

INFORME DE CLASIFICACION

**SOUTHBRIDGE SEGUROS
GENERALES S.A.**

FEBRERO 2022

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 04.03.22
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.12.21

| | Feb-2021 | Feb-2022 |
|--------------|----------|----------|
| Solvencia | AA | AA |
| Perspectivas | Estables | Estables |

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

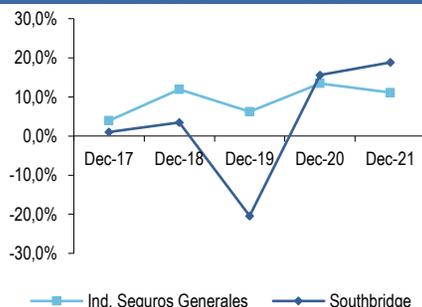
CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

| | Dic-19 | Dic-20 | Dic-21 |
|-------------------------|---------|---------|---------|
| Prima Directa | 146.762 | 209.445 | 240.564 |
| Resultado de Operación | -13.588 | 6.171 | 4.640 |
| Resultado del Ejercicio | -6.125 | 4.691 | 6.899 |
| Total Activos | 620.421 | 610.636 | 679.969 |
| Inversiones | 65.071 | 61.298 | 71.689 |
| Patrimonio | 26.923 | 33.228 | 40.127 |
| Part. Global (PD) | 5,1% | 6,9% | 6,7% |
| Siniestralidad Ajustada | 107,2% | 43,5% | 42,4% |
| Margen Neto | 0,3% | 9,3% | 9,0% |
| Gasto Neto | 43,6% | 35,2% | 38,3% |
| ROE | -20,4% | 15,6% | 18,8% |

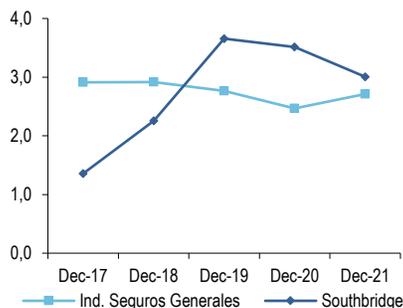
Fuente: Estados Financieros CMF.

RENTABILIDAD PATRIMONIAL



PASIVOS NETOS / PATRIMONIO

Nº veces



Analista: **Joaquin Dagnino**
joaquin.dagnino@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

La ratificación de la clasificación asignada a las obligaciones de seguros de Southbridge Compañía de Seguros Generales S.A. (Southbridge) está sustentada en su fuerte perfil de negocios, posicionamiento de mercado y estructura operacional. Relevante es también, su sólido programa de resguardos de reaseguro y de solvencia.

Desde agosto de 2017, Southbridge pertenece al grupo asegurador canadiense Fairfax, conglomerado que reporta una amplia presencia en el mercado mundial y regional. El grupo cuenta con alta capacidad de suscripción, reaseguro propio y acceso al mercado mundial, participando en una amplia gama de coberturas de Property, Energy, Marine, Liability y Financial Lines.

En Chile, la compañía cuenta con una administración y equipo gerencial muy sólidos, con una estructura acorde a las exigencias del controlador y de la regulación local. Conforme al perfil de sus negocios la comercialización opera principalmente a través de corredores, sin requerir una red extensa de sucursales, contando además con la agrupadora ANS y su plataforma segurofacil.cl.

El foco de negocios de Southbridge se concentra en el segmento de seguros para empresas, tanto de gran tamaño como de nivel intermedio, pertenecientes a diversos sectores económicos del país. Cuenta también con acceso a negocios referidos, de mayor envergadura, bajo el alero de una alianza de largo plazo con sus socios estratégicos. Finalmente, las carteras hipotecarias son también un foco relevante de desarrollo de negocios.

La concentración en cuentas industriales y comerciales de Property sigue marcando relevancia junto a RC, Marine e Ingeniería y seguros de incendio sismo hipotecarios. Hasta el cierre de septiembre 2021, la aseguradora alcanzaba un 7,3% de participación del mercado global de seguros generales, situándose como la sexta compañía más importante del mercado. Medido sobre las primas cedidas, la aseguradora alcanzaba un 13,6% de participación, situándose como la segunda generadora de primas de reaseguro. A diciembre 2021 alcanzó una producción de \$240 mil millones, con un 15% de incremento, respecto a 2020.

Acorde a su modelo de negocios, el reaseguro respalda un 80% de sus reservas técnicas, manteniendo saldos relevantes en proceso, asociados a los siniestros ocurridos en el marco de las movilizaciones de 2019, actualmente en etapas cercanas a las liquidaciones finales.

La aseguradora mantiene niveles de liquidez y solvencia satisfactorios. La cartera de inversiones mantiene una amplia diversificación con una cartera de renta fija de sólido perfil crediticio. Un 20% de la cartera corresponde a renta variable accionaria, agregando volatilidad patrimonial en escenarios de crisis global o interna. Durante 2021, las fluctuaciones de tasas y bolsas presionaron la valorización del portafolio en unos \$4700 millones, quedando compensada por una favorable cobertura del tipo de cambio e inflación, lo que permitió alcanzar un resultado antes de impuestos por cerca de \$9 mil millones, contra sólo \$6 mil millones en el año inmediatamente anterior. Acorde al financiamiento de nuevas inversiones tecnológicas y de eficiencias administrativas, la carga de gastos administrativos se ha ido incrementando. No obstante, una favorable alza a la producción ha permitido mantener niveles estables de eficiencia.

La siniestralidad global de su cartera se ha mantenido favorable y similar al ejercicio anterior. El desarrollo de siniestros asociados a carteras en proceso ha agregado algunas reservas adicionales, presionando su siniestralidad directa, pero sin impactar a su retención.

Al cierre de diciembre 2021, la aseguradora mantiene indicadores de solvencia adecuados con las exigencias regulatorias locales. Sus reservas retenidas a patrimonio total llegan a 1,39 veces, inferior al promedio del mercado. El patrimonio neto cubre en 1,67 veces el Patrimonio de Riesgo, determinado este último por su endeudamiento total, manteniendo en los últimos años, un índice de cobertura con tendencia favorable y superior a la media de mercado (promedio histórico de 1,47).

Su endeudamiento total regulatorio alcanza las 3 veces, levemente superior a la media del mercado, reflejando la mayor carga por pasivos técnicos, mientras que su endeudamiento financiero cerró en 0,48 veces, bajando sus ingresos de reaseguro no devengados muy visiblemente. Finalmente, el superávit de inversiones sumó unos \$21.400 millones, equivalente a un 17% de la obligación de invertir.

Finalmente, la aseguradora cuenta con un sólido soporte de reaseguro, apoyado desde su matriz, para negociaciones, capacidades o litigios. Fairfax dispone de operaciones propias de reaseguro, que participan en no más de un 2% de las colocaciones totales anuales de Southbridge.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

La fortaleza aseguradora del grupo controlador, la posición patrimonial local y una acotada exposición a retención de siniestros severos, permiten asignar una perspectiva estable sobre la clasificación asignada. Relevante es además el perfil crediticio y soportes entregados por el grupo Fairfax.

Los desafíos presentes se vinculan a la volatilidad del mercado mundial, además del escenario sociopolítico interno. Mas adelante, los desafíos para la administración estarán focalizados en la consolidación de las diversas mejoras operacionales y tecnológicas. Otros aspectos relevantes son fortalecer el desempeño de sus inversiones de renta variable, continuar diversificando su base de negocios retenidos de personas/pymes y, dar soporte al desempeño de sus operaciones complementarias.

Hacia adelante, la clasificación continuará vinculada al perfil de sus reaseguros, niveles de rentabilidad y, solvencia regulatoria. Finalmente, un factor complementario relevante en los escenarios actuales es la solidez crediticia de su grupo controlador.

Cambios relevantes en alguno de estos factores son condicionantes de una potencial revisión de la clasificación asignada.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

FORTALEZAS

- Fuerte compromiso estratégico y experiencia del grupo controlador.
- Dilatada experiencia de su administración.
- Fuerte posicionamiento de mercado en segmentos relevantes.
- Amplia capacidad de suscripción y reaseguro.

RIESGOS

- Industria muy competitiva y expuesta al desempeño económico.
- Nuevos riesgos socio políticos globales.
- Dependencia a canales de intermediación de gran tamaño.
- Exposición a los ciclos del reaseguro abierto.
- Presiones regulatorias permanentes.

PROPIEDAD

Desde agosto de 2017 Southbridge Seguros Generales SA pertenece a Fairfax, grupo asegurador internacional de origen canadiense. El foco de negocios del grupo se orienta a seguros de propiedades y accidentes, reaseguros y gestión de inversiones.

Fairfax administra activos por unos US\$86,600 millones, contando con un patrimonio de US\$16,385 millones. Bajo el holding se administran unas 30 entidades financieras y aseguradoras, contando con una dotación del orden de 25 mil colaboradores. Al cierre de diciembre 2021 reportaba ingresos por unos US\$25.800 millones y un resultado neto por más de US\$3.400 millones, mostrando una fuerte mejora con respecto a 2020 gracias a la recuperación de su desempeño técnico.

Entre sus principales operaciones globales destacan Northbridge, Odyssey Re, Brit, Crum and Forster y Allied World.

Las operaciones en la región se gestionan a través de Fairfax Latin America Ltd., entidad con base en Miami, Florida, donde se focalizan sus operaciones de Argentina, Brasil, Chile, Colombia y Uruguay.

El grupo y sus subsidiarias acceden a una clasificación crediticia de largo plazo "BBB-" en escala internacional, y a una clasificación de fortaleza crediticia "A-". Relevante es además que Canadá mantiene una clasificación soberana "AAA".

PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios fuerte, basado en la solidez de su administración, su fuerte posicionamiento de mercado y su adecuada diversificación de negocios.

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

Organización se caracteriza por alta capacidad técnica y operacional.

La compañía cuenta con una larga historia en el mercado nacional. Fue constituida en 1980 por el grupo AIG. Desde agosto 2017, la aseguradora pertenece al grupo Fairfax, bajo la razón social de Southbridge Compañía de Seguros Generales S.A..

En Chile, la compañía cuenta con una administración y equipo gerencial muy sólidos, con una estructura acorde a las exigencias del controlador. Entre los pilares más importantes de su gestión destacan el fortalecimiento de la suscripción y de la evaluación de riesgos; los procesos operacionales y, de TI; los mecanismos de auditoría y control interno; la capacidad de gestión de Finanzas y, la Contabilidad.

En 2020 se incorporan plataformas SAP, de gestión financiera, realizando durante 2021 múltiples avances en términos de desarrollos tecnológicos e integración de sistemas. Para este 2022 se mantiene una serie de desafíos tecnológicos, entre ellos el fortalecimiento de su sistema Core, de cara a la gestión de sus líneas personales y de atención a corredores. Ello permitirá seguir fortaleciendo la productividad y eficiencia en gastos.

Para toda la red de aseguradoras la matriz FAIRFAX mantiene una alta tuición matricial, configurada bajo mecanismos de reporting y auditorías periódicas, que permiten mantener el control sobre el apetito de riesgo del accionista, en un entorno de suficiente flexibilidad competitiva, apertura al reaseguro internacional y alta conectividad con las necesidades del mercado.

De acuerdo con la administración, en el entorno local se ha dado fuerte prioridad a la solidez y fortaleza del modelo de control interno, logrando en 2021 múltiples mejoras, reflejadas en el informe de auditoría externa.

Frente a la actual crisis política internacional, el grupo mantiene algunas operaciones en las zonas en conflicto, pero de montos expuestos acotados.

— FACTORES DE RIESGO ESG

En el ámbito de la clasificación de riesgo Feller Rate considera todos los aspectos significativos que pueden afectar la capacidad de un emisor para cumplir con sus compromisos financieros. Esto incluye la evaluación de las amenazas que surgen de las variables ESG y que la administración de la aseguradora pueda controlar o mitigar.

La regulación local va marcando el rumbo de las exigencias mínimas que debe cumplir cada compañía, quedando en manos de la administración de la aseguradora el diseñar políticas y mecanismos para enfrentar sólidamente estos riesgos.

En el caso de Southbridge, el grupo canadiense presenta un fuerte compromiso con los factores medio ambientales y sociales dentro de las comunidades donde participa. En Chile, el propósito y misión de la aseguradora reflejan totalmente en enfoque dado a los temas de ESG. En 2021 inicia un proceso de transformación para poner al centro de su

estrategia también la medición y la mejora de sus impactos sociales y ambiental, realizando aportes a distintas fundaciones que se vieron impactadas por la pandemia y conformando alianzas con programas para ayudar a la reforestación y enfrentar el cambio climático.

ESTRATEGIA

Modelo de seguros integral con énfasis en la diversificación y la retención de riesgos.

El foco de negocios de Southbridge se concentra en el segmento de empresas, tanto de gran tamaño como de nivel intermedio, pertenecientes a diversos sectores económicos del país. Cuenta también con acceso a negocios referidos de mayor envergadura, bajo el alero de una alianza estratégica de largo plazo con su antiguo controlador AIG. Contempla también carteras hipotecarias aseguradas con incendio y sismo.

Propio del perfil de negocios, la aseguradora no requiere de una extensa red de sucursales ni oficinas.

La distribución opera principalmente a través de corredores, apreciándose una elevada concentración en un reducido número de intermediarios de gran tamaño, como también en forma directa a través de su página web segurofacil.cl para consumidores. Adicionalmente la compañía opera a través de corredores y de la red ANS. La producción masiva corresponde fundamentalmente a licitaciones hipotecarias, algunas cuentas colectivas y negocios menores.

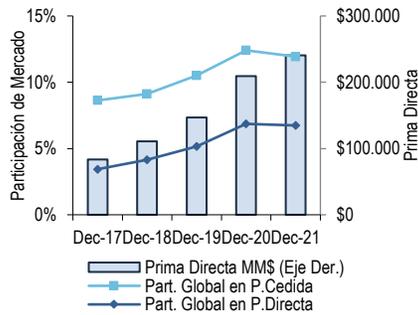
Respecto a líneas personales, se cuenta con productos diseñados para personas y familias, destinados a la distribución masiva, sponsors, retail, instituciones, empresas de consumo. Entre sus principales coberturas se encuentran seguros de viajes, hogar, accidentes y enfermedades graves.

Dentro de su operación, la aseguradora ha seguido incursionando en nuevas iniciativas comerciales destinadas a captar segmentos atomizados, incluyendo PYMES y Hogar. El segmento Líneas Comerciales seguirá siendo muy relevante, negocios que son suscritos a través de su plataforma de suscriptores, con base en los principales corredores del mercado. Fairfax cuenta con una muy amplia capacidad de suscripción y reaseguro, que le permite participar en riesgos severos de Property, Energy, Marine, Casualty Y Financial Lines.

Respecto a líneas personales, se cuenta con productos diseñados para personas y familias, destinados a la distribución masiva, sponsors, retail, instituciones, empresas de consumo. Entre sus principales coberturas se encuentran seguros de viajes, hogar, accidentes y enfermedades graves.

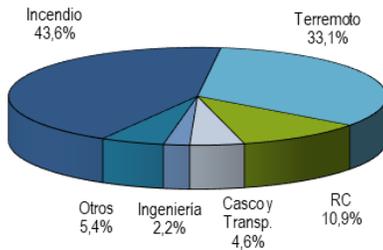
En los últimos años, se ha propiciado el fortalecimiento de la retención de riesgos, la diversificación de los canales, la renovación de los reaseguros y el acuerdo estratégico del grupo Fairfax con AIG.

PARTICIPACIÓN DE MERCADO



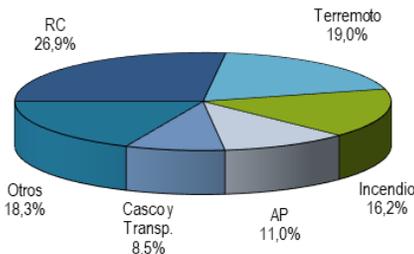
PRIMA DIRECTA

Septiembre 2021



PRIMA RETENIDA

Septiembre 2021



POSICIÓN COMPETITIVA

Fuerte posicionamiento de mercado, manteniendo un sostenido crecimiento bajo el alero del grupo Fairfax.

A partir del año 2018 se comienza a visibilizar la gestión del grupo FFH, logrando un sostenido crecimiento anual en el primaje además de diversos ajustes internos y operacionales. Al cierre de diciembre 2021, la aseguradora alcanza una producción de más de \$240.000 millones, logrando triplicar su producción desde la toma de control del grupo canadiense.

Los riesgos comerciales e industriales siguen marcando la primera línea competitiva, con base en Property. RC representa un importante polo de negocios, manteniendo un crecimiento sostenido en los últimos años. Los segmentos de Casco e Ingeniería también mantienen un continuo crecimiento, pero a una menor velocidad que el resto de las carteras, propio del escenario actual. A su vez, la cartera retenida va diversificándose aumentando el peso relativo del segmento personas.

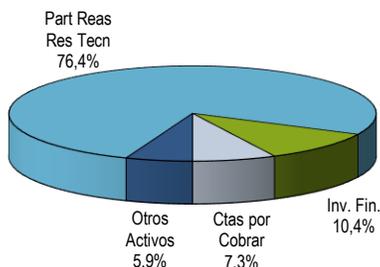
Durante el último año, las primas de retención crecieron en torno a un 15%, similar a la prima directa, esta última, beneficiada por el ajuste de tarifas y el tipo de cambio. La política del controlador contempla incrementar la retención de negocios bajo un uso eficiente del patrimonio disponible. Bajo los programas de reaseguro vigentes se ha privilegiado la retención no expuesta a riesgos políticos, operaciones que se van transfiriendo a FACS o fronting.

Hasta el cierre de septiembre 2021, la aseguradora alcanzaba un 7,3% de participación del mercado global de seguros generales, situándose como la sexta compañía más importante del mercado, numero destacable considerando su ausencia en seguros de Automóviles. Medido sobre las primas cedidas, la aseguradora alcanzaba un 13,6% de participación, situándose como la segunda compañía generadora de primas al reaseguro.

Por líneas de negocios, Southbridge alcanza participaciones de relevancia en sus principales segmentos, destacando un 21,4% de participación en Incendios, un 10,9% en Sismo y un 15,7% en RC.

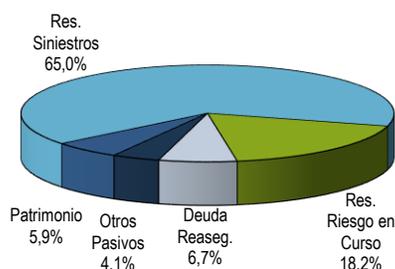
ACTIVOS

Diciembre 2021



PASIVOS

Diciembre 2021



PERFIL FINANCIERO

Perfil financiero satisfactorio. Pasivos relevantes son cubiertos por el reaseguro, las inversiones financieras y un sólido capital de trabajo.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Fuerte participación del reaseguro. Se mantienen siniestros en proceso generados durante la crisis social de 2019.

Acorde al modelo de negocios, el principal activo de respaldo de sus reservas corresponde a la participación del reaseguro. Esta cubre un 78% de su reserva de riesgo en curso y un 95% de la reserva de siniestros, en tanto que la reserva catastrófica corresponde al modelo regulatorio. Por su parte, sus reservas netas alcanzan del orden de los \$48.800 millones, cubiertos satisfactoriamente por su capital de trabajo y cuentas por cobrar de seguros.

Desde 2019 se aprecia un importante aumento en los activos y pasivos a cargo del reaseguro, de respaldo de la reserva de siniestros en proceso, asociado fundamentalmente a las pérdidas ocurridas en el marco de los disturbios sociales. Aunque se han pagado una proporción importante de los siniestros, se mantiene una extensa base de reservas en desarrollo, a la espera de cerrar las liquidaciones y ajustes, particularmente de las BI.

Las inversiones financieras alcanzan los \$78.600 millones, manteniendo un saldo de \$10 mil millones en efectivo. La aseguradora mantiene un 78% de su efectivo en dólares, destinados a cubrir los ciclos de pagos de siniestros estipulados en esta moneda. No obstante, a diciembre reportaba una posición corta en dólares, por unos US\$7 millones. En Uf la posición era en unos 113 mil UF.

Las cuentas por cobrar a asegurados alcanzan cerca de \$50.000 millones, manteniendo un deterioro muy acotado en relación con su volumen. Las operaciones de coaseguro también han tomado mayor relevancia, reportando al cierre de diciembre un saldo por \$18.000 millones, también con un bajo deterioro. En suma, en 2021 se han liberado provisiones por unos \$500 millones.

En otros activos relevantes se aprecia impuestos por cobrar, el contrato de arriendo y aplicación de IFRS 16, más otros gastos por anticipado.

Su principal pasivo técnico corresponde a la reserva de siniestros, compuesta en un 90% de siniestros en procesos de liquidación, con fuerte presencia de siniestros controvertidos asociados a la crisis social. La reserva de Ocurridos y No Reportados OYNR alcanza del orden de los \$33.000 millones, casi un 8% de la reserva.

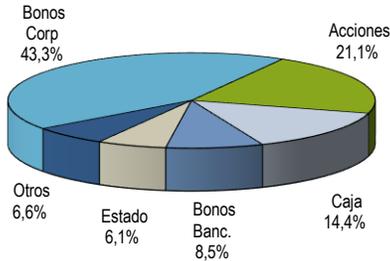
La reserva de riesgo en curso alcanza los \$123.600 millones, compuesta fundamentalmente por venta nueva generada en el periodo 2021, en línea con su actividad comercial y de renovación de cuentas.

La Reserva Catastrófica se mantuvo estable, alcanzando \$2.100 millones, reflejando la prioridad del contrato catastrófico renovado en 2021. Finalmente, no hay exigencias de reserva RIP reflejando una adecuada suficiencia de tarifas respecto de los costos enfrentados para la cartera retenida.

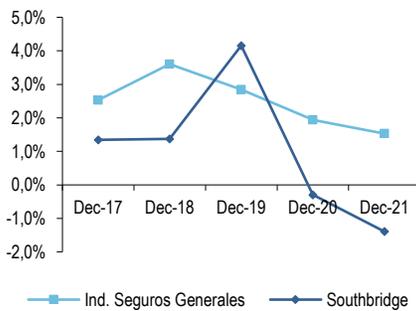
En 2021 se reduce fuertemente la provisión de descuento de cesión no ganado, recogiendo ajustes a las duraciones de los contratos renovados o ganados.

CARTERA DE INVERSIONES

Diciembre 2021



RENTABILIDAD INVERSIONES



Su patrimonio se ha seguido fortaleciendo, en base a su capacidad de acumulación de utilidades. Al cierre de 2021 contaba con un patrimonio contable de \$40.100 millones, de los cuales un 93% correspondía a resultados acumulados. En los años más recientes la política de la aseguradora ha consistido en acumular utilidades retenidas, lo que ha colaborado a fortalecer su cartera de inversiones y patrimonio de respaldo.

Durante 2021 se aprecia un aumento de la liquidez inmediata, reflejo de menores egresos por siniestros retenidos. No obstante, los flujos de siniestros reasegurados son relevantes, reflejando la liquidación de algunos siniestros pendientes de 2019. Con todo, al cierre de diciembre el efectivo y equivalente se incrementa en unos \$7.200 millones, cerrando el año con \$10.300 millones.

INVERSIONES

Cartera diversificada, con satisfactorios niveles de diversificación y perfil crediticio.

Bajo la dirección del grupo Fairfax, la política de inversiones se amplió, incorporando nuevas capacidades de inversión y distribución del riesgo, todo ello con una visión de respaldo y solvencia para el largo plazo.

Su política de inversiones busca contribuir a mejorar la relación riesgo/retorno del portafolio, reflejando además, la confianza del accionista en la economía nacional en el largo plazo. La cobertura de moneda extranjera está considerada también entre las regulaciones de la política interna, coherente con la relevancia de las operaciones comerciales en dólares.

La cartera se contabiliza a valor razonable, fortaleciendo su liquidez, pero exponiéndola a ajustes temporales por ajustes de tasas.

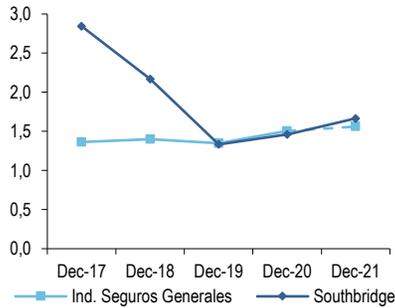
Al cierre de 2021, la cartera de inversiones financieras alcanza sobre los \$70.800 millones, manteniendo un sostenido crecimiento y satisfactoria diversificación. La cartera se conforma fundamentalmente por instrumentos de renta fija estatal, renta fija corporativa y bancaria y, acciones de Sociedades Anónimas Abiertas.

La renta variable accionaria está invertida en unos 11 emisores del país, siendo la única aseguradora de seguros generales que mantiene una posición significativa de su portafolio (un 21%) en renta variable. Al agregar mayor exposición a volatilidad de corto plazo, la política transfiere alta responsabilidad patrimonial a la gestión técnica y eficiencia operacional, especialmente frente a ciclos más adversos.

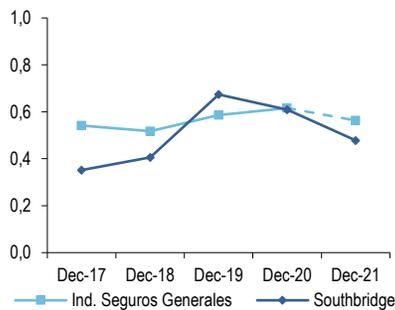
El perfil crediticio global de renta fija reporta clasificaciones de riesgo satisfactorias, sin manifestar deterioros crediticios durante esta etapa. Al cierre de diciembre, la cartera de renta fija presentaba una clasificación promedio "AA" en escala local.

Durante 2021, la fluctuación de tasas trajo consigo un resultado financiero desfavorable, pérdida que en el caso de Southbridge alcanzó del orden de los \$2.800 millones, reconocidos dentro de resultados por inversiones no realizadas. En contraparte, los ajustes por diferencia de cambio y Unidad Reajutable fueron muy favorables, favorecidos por sus operaciones recurrentes y saldos en dólares y UF.

PATRIMONIO NETO / PATRIMONIO DE RIESGO



ENDEUDAMIENTO FINANCIERO



SOLVENCIA REGULATORIA

Niveles adecuados de cumplimiento, en línea con la media del mercado.

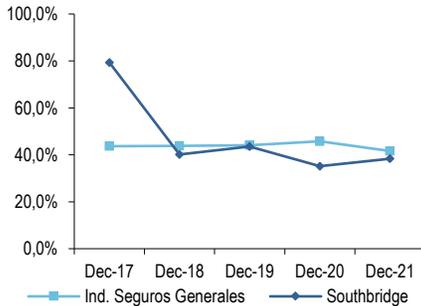
Actualmente, la aseguradora da un uso medianamente intensivo al patrimonio disponible, reflejado en IFF de 1,67 veces y reservas retenidas a patrimonio de 1,39 veces, más sólidas que la media del mercado. En periodos más estresados se acercaba a los niveles medios del mercado

Al cierre de diciembre 2021, la aseguradora mantiene indicadores de solvencia coherentes con las exigencias regulatorias locales. Su Patrimonio de Riesgo está determinado por su endeudamiento total, manteniendo una tendencia favorable sobre el índice de cobertura de los últimos años.

Su endeudamiento total regulatorio alcanza las 3 veces, levemente superior a la media del mercado, reflejando la mayor carga por pasivos técnicos, mientras que su endeudamiento financiero cerró en 0,48 veces. Finalmente, el superávit de inversiones sumó unos \$21.400 millones, equivalente a un 17% de la obligación de invertir. Los recursos excedentarios suelen responder a excesos de cuentas por cobrar a asegurados.

El modelo de sensibilizaciones de riesgos se basa en el mecanismo CBR propuesto por el regulador para dar sustento cuantitativo al sistema de supervisión basada en riesgos, que se está aplicando en Chile. Sus requerimientos relativos al perfil técnico son conservadores y un poco más ácidos en el marco de las inversiones, por efecto de la renta variable accionaria.

GASTO NETO



EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Gastos operacionales indirectos crecientes, por inversiones tecnológicas y operacionales.

La estructura de gastos de la aseguradora es propia de su fuerte orientación a riesgos comerciales de gran tamaño, complementado por seguros individuales de mayor retención. El modelo actual requiere de bajos costos indirectos de comercialización y de posicionamiento de marca, destinando una mayor proporción de sus ingresos a remunerar sus canales de intermediación.

El perfil de negocios de Southbridge se distribuye esencialmente a través de los grandes intermediarios. Junto con ello, una proporción relevante de la cartera es comercializada como cuenta referida, sin estar expuesta a comisiones de intermediación. Así, los costos medios de intermediación sobre primas producidas son bajos en comparación al mercado.

La estructura administrativa y operacional se basa en una planta ejecutiva, técnica y comercial de alta especialización y conocimiento del mercado. Se han efectuado algunas inversiones, por cambio de oficinas y fortalecimiento tecnológico, focalizadas a mejorar su rentabilidad y eficiencia para el largo plazo. Ello ha incidido en aumentos de gastos, cuya rentabilidad se ira visibilizando año tras año.

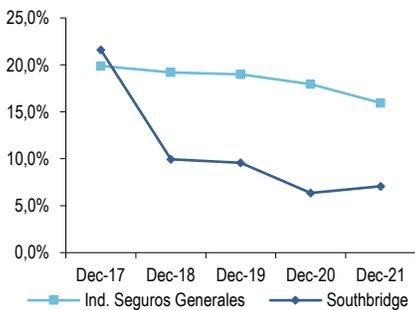
Así, la carga anual de gastos administrativos se ha ido incrementando, pero manteniendo una relación bastante favorable con respecto a los ingresos. Al cierre de 2021, el gasto operacional del año cierra en unos \$17.000 millones, contra \$13.300 millones en 2020, incremento que se ha visto focalizado en las mayores inversiones en sistemas y por provisiones de gastos.

El resultado operacional del periodo alcanzó a diciembre los \$4.600 millones, mostrando una reducción con respecto a 2020 asociado principalmente a la mayor carga de gastos. El desempeño técnico muestra también una reducción, enfrentando una mayor siniestralidad en comparación al ejercicio anterior.

Finalmente, el resultado de inversiones y ajustes de monedas aportaron al resultado unos \$3.380 millones, lo que permitió cerrar el año con un resultado antes de impuestos por más de \$8.800 millones.

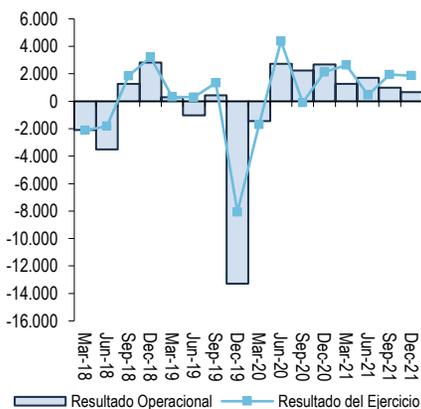
Los descuentos de cesión ganados aportaron unos \$14 mil millones, provisionados desde el año anterior. Para 2022 la base provisionada ha bajado sensiblemente, lo que va a incidir en menores retornos operacionales.

GASTO ADMINISTRACIÓN / PRIMA DIRECTA

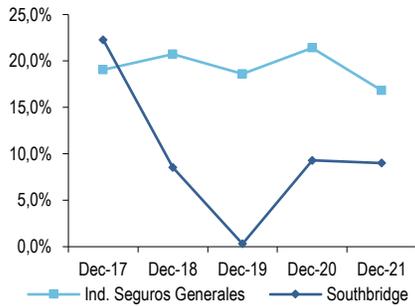


RESULTADO OPERACIONAL TRIMESTRAL

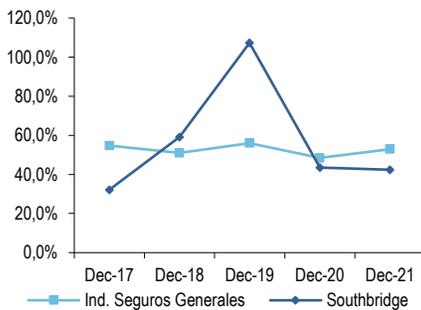
Millones de pesos de cada periodo



MARGEN TÉCNICO



SINIESTRALIDAD RETENIDA AJUSTADA



ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Gestión técnica alineada a apetito de riesgo del accionista.

RESULTADOS TÉCNICOS

Siniestralidad directa refleja ajustes de siniestros provenientes de años anteriores.

Los principales focos de control técnico de la aseguradora dicen relación con el diseño de productos, la tarificación, la suscripción, la gestión de siniestros, la suficiencia de Reservas Técnicas y el control de cúmulos.

El grupo financiero Fairfax administra su red de filiales bajo un sistema de administración de riesgos descentralizado. Así, cada país es responsable de su gestión local, en tanto que la matriz supervisa regularmente sus exposiciones catastróficas, adecuación de reservas, tarificación y procesos de siniestros. Junto con ello, el grupo participa permanentemente en los comités desarrollados por sus subsidiarias y en los directorios de cada filial.

En los últimos años la cartera de negocios de Southbridge ha ido creciendo sostenidamente, buscando alimentar adecuadamente su cartera de contratos y retención, acotando el riesgo retenido contra su propio patrimonio. Por otra parte, se mantiene una relación estratégica con AIG, lo que permite mantener una producción importante de coberturas fronting asociadas a negocios de alta exposición y severidad potencial.

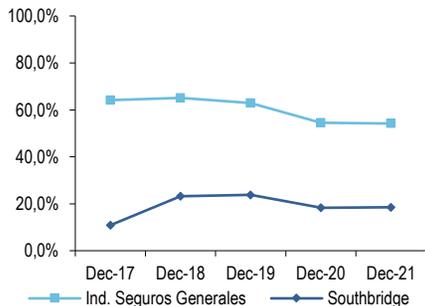
Luego de los eventos ocurridos en el marco de los disturbios sociales de 2019, la cartera de Southbridge enfrentó un exhaustivo proceso de revisión, acotando su exposición a riesgos políticos y transfiriendo aquellos riesgos agravados a coberturas facultativas o fronting. Actualmente, la compañía mantiene siniestros en desarrollo, provenientes de estos eventos, en proceso de revisión y litigios, los que se espera ir cerrando durante este periodo.

Al cierre de 2021, la compañía alcanza un margen de contribución por más de \$21.600 millones, favorecido por un menor deterioro de seguros. La base de primas retenidas muestra un importante crecimiento, alcanzando sobre los \$45.000 millones, mientras que el costo de siniestros se mantuvo relativamente estable en torno a los \$13.300.

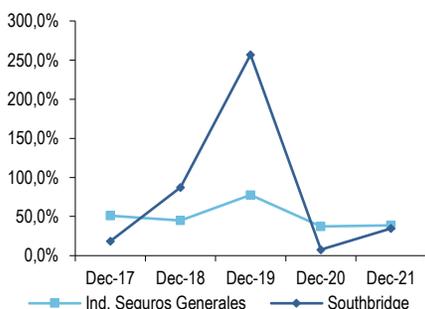
Por línea de negocios, se observa un fuerte incremento de la siniestralidad de incendio, asociado fundamentalmente a siniestros de periodos anteriores. Esta sección explica un 58% de los siniestros directos y un 65% de los siniestros cedidos en el periodo.

Por su parte, las secciones de RC, Casco y Transporte reportaban hasta septiembre una siniestralidad estable con respecto al año anterior, a pesar del incremento en primas, aportando así un mayor resultado técnico.

RETENCIÓN

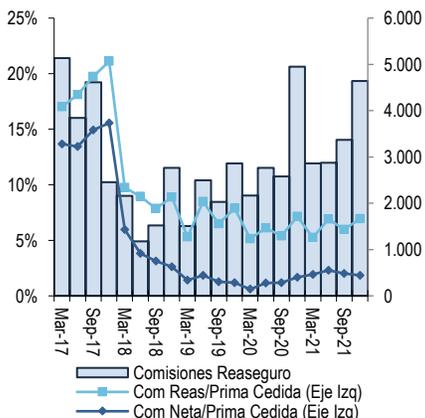


SINIESTRALIDAD DIRECTA



COMISIONES DE REASEGURO

Millones de pesos de cada periodo



REASEGURO

Programa de reaseguro muy sólido, cuenta con un amplio security list y sólido perfil crediticio.

La Política de Reaseguro es aprobada por el directorio, estableciendo la selección de contrapartes de reaseguradores e intermediarios. Adicionalmente, la Compañía cuenta con una "Lista de Reaseguradores Permitidos" que es actualizada mensualmente por el área de gestión de riesgos y controlada en la instancia del Comité Técnico. La lista requiere de autorización matricial.

Actualmente Southbridge cuenta con un programa de reaseguros que combina contratos Proporcionales y No Proporcionales. El Reaseguro Facultativo está regulado por la política de reaseguro de la compañía, dónde se toma en consideración la capacidad de suscripción, la volatilidad de la cartera y el objetivo estratégico de estas, de cara a dar una solución a clientes que requieran coberturas que quedan fuera del apetito de riesgo del accionista.

Los contratos son diseñados con base en los perfiles y resultados de cada línea de negocio, determinando una estructura óptima para cada una. Esto con el objetivo de maximizar la retención en aquellas líneas más rentables en el largo plazo.

El portafolio de reaseguradores es muy amplio. Entre los reaseguradores directos se encuentran, por ejemplo, Munichener, Everest, Patria, Trans Re, Hannover, Axis, RSA, Swiss Re, Liberty Mutual. New Hampshire es su más relevante aceptante facultativo. Por su parte, la base de reaseguradores relacionados con la propiedad incluye a Odyssey Re, Allied World y Lloyd 2232, manteniendo estos una participación más bien acotada.

Históricamente, los resultados de las cesiones de reaseguro del mercado chileno han estado fuertemente marcados por siniestros de magnitud. Las pérdidas cedidas en 2019 producto de los disturbios sociales fueron mayormente cubiertas por el reaseguro.

Durante 2021, Southbridge presenta un resultado muy favorable para su cartera de reaseguradores, lo que contrasta con las fuertes pérdidas cedidas en 2019, lo que permite fortalecer su relación con sus principales contrapartes.

| | 04-Sept-2015 | 19-Oct-2016 | 05-Sept-2017 | 06-Mar-2018 | 04-Mar-2019 | 05-Mar-2020 | 05-Mar-2021 | 04-Mar-2021 |
|--------------|--------------|---------------|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Solvencia | AA- | AA- | AA- | AA- | AA | AA | AA | AA |
| Perspectivas | Estables | En Desarrollo | En desarrollo | Positivas | Estables | Estables | Estables | Estables |

RESUMEN FINANCIERO

Millones de pesos de cada periodo

| | Southbridge Seguros Generales S.A. | | | | | | Industria SG | |
|--|------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|--------------|-----------|
| | Dic-2016 | Dic-2017 | Dic-2018 | Dic-2019 | Dic-2020 | Dic-2021 | Dic-2020 | Dic-2021 |
| Balance | | | | | | | | |
| Total Activo | 218.224 | 161.564 | 248.536 | 620.421 | 610.636 | 679.969 | 5.756.257 | 6.534.849 |
| Inversiones financieras | 46.497 | 47.689 | 49.495 | 64.289 | 60.513 | 70.861 | 1.734.673 | 1.854.668 |
| Inversiones inmobiliarias | 2.414 | 2.298 | 2.298 | 783 | 785 | 828 | 48.605 | 51.244 |
| Activos no corrientes mantenidos para la venta | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cuentas por cobrar asegurados | 31.810 | 11.164 | 35.198 | 34.202 | 43.811 | 49.970 | 1.364.651 | 1.617.468 |
| Deudores por operaciones de reaseguro | 21.520 | 17.304 | 4.667 | 2.141 | 22.066 | 11.867 | 141.114 | 138.617 |
| Deudores por operaciones de coaseguro | 12.026 | 8.914 | 7.631 | 9.654 | 12.774 | 18.169 | 62.346 | 66.403 |
| Part reaseguro en las reservas técnicas | 93.300 | 67.191 | 140.949 | 495.053 | 460.657 | 519.201 | 1.993.919 | 2.282.181 |
| Otros activos | 10.656 | 7.005 | 8.298 | 14.300 | 10.029 | 9.074 | 410.948 | 524.268 |
| Pasivos financieros | 192 | 67 | 0 | 1.405 | 0 | 0 | 1.741 | 6.627 |
| Reservas Técnicas | 110.856 | 81.171 | 166.136 | 542.817 | 504.226 | 568.024 | 3.473.417 | 4.006.777 |
| Deudas de Seguros | 53.363 | 30.646 | 38.957 | 40.720 | 61.693 | 58.383 | 729.485 | 878.775 |
| Otros pasivos | 14.143 | 9.627 | 10.394 | 8.555 | 11.489 | 13.435 | 466.709 | 497.059 |
| Total patrimonio | 39.670 | 40.053 | 33.048 | 26.923 | 33.228 | 40.127 | 1.084.906 | 1.145.611 |
| Total pasivo y patrimonio | 218.224 | 161.564 | 248.536 | 620.421 | 610.636 | 679.969 | 5.756.257 | 6.534.849 |
| EERR | | | | | | | | |
| Prima directa | 102.780 | 83.493 | 110.606 | 146.762 | 209.445 | 240.564 | 3.054.166 | 3.568.724 |
| Prima retenida | 8.348 | 9.261 | 25.908 | 35.206 | 39.083 | 45.017 | 1.688.577 | 1.963.440 |
| Var reservas técnicas | 158 | 2.228 | -7.119 | -7.826 | -116 | -4.765 | 46.292 | -106.703 |
| Costo de siniestros | -4.036 | -3.356 | -8.849 | -23.086 | -13.347 | -13.261 | -736.808 | -852.700 |
| Resultado de intermediación | 14.997 | 11.532 | 2.135 | 1.239 | 2.481 | 3.182 | -126.892 | -146.510 |
| Gastos por reaseguro no proporcional | -1.876 | -1.058 | -3.829 | -5.853 | -8.278 | -8.952 | -214.130 | -244.100 |
| Deterioro de seguros | -887 | 0 | 1.202 | 763 | -343 | 429 | -3.404 | -13.551 |
| Margen de contribución | 16.704 | 18.608 | 9.448 | 443 | 19.480 | 21.649 | 653.636 | 599.876 |
| Costos de administración | -16.020 | -18.043 | -10.987 | -14.031 | -13.309 | -17.009 | -547.932 | -569.108 |
| Resultado de inversiones | 1.173 | 672 | 710 | 2.704 | -180 | -998 | 34.563 | 29.157 |
| Resultado técnico de seguros | 1.857 | 1.237 | -829 | -10.884 | 5.991 | 3.642 | 140.267 | 59.924 |
| Otros ingresos y egresos | 4 | 25 | -65 | 1.737 | 64 | 862 | 26.607 | 27.249 |
| Diferencia de cambio | 2.224 | -775 | 1.065 | 651 | -64 | 1.904 | -2.639 | 5.431 |
| Utilidad (pérdida) por unidades reajustables | -181 | -399 | 714 | -802 | 88 | 2.474 | 13.827 | 45.327 |
| Impuesto renta | -607 | 330 | 252 | 3.172 | -1.388 | -1.983 | -42.917 | -14.009 |
| Resultado del Periodo | 3.297 | 419 | 1.137 | -6.125 | 4.691 | 6.899 | 135.144 | 123.924 |
| Total del resultado integral | 3.297 | 419 | 1.137 | -6.125 | 4.691 | 6.899 | 155.907 | 54.465 |

INDICADORES

| | Southbridge Seguros Generales S.A. | | | | | | Industria SG | |
|--|------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|--------------|----------|
| | Dic-2016 | Dic-2017 | Dic-2018 | Dic-2019 | Dic-2020 | Dic-2021 | Dic-2020 | Dic-2021 |
| Solvencia | | | | | | | | |
| Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio | 2,15 | 1,36 | 2,26 | 3,66 | 3,51 | 3,01 | 2,47 | 2,71 |
| Prima Retenida / Patrimonio | 0,21 | 0,23 | 0,78 | 1,31 | 1,18 | 1,12 | 1,56 | 1,71 |
| Cobertura de Reservas | 1,28 | 1,42 | 1,17 | 1,02 | 1,04 | 1,05 | 1,31 | 1,26 |
| Participación Reaseguro en RT | 84,2% | 82,8% | 84,8% | 91,2% | 91,4% | 91,4% | 0,57 | 0,57 |
| Indicadores Regulatorios | | | | | | | | |
| Endeudamiento Total | 2,55 | 1,37 | 2,31 | 3,75 | 3,43 | 2,22 | 2,87 | n/d |
| Endeudamiento Financiero | 0,70 | 0,35 | 0,41 | 0,67 | 0,61 | 0,42 | 0,62 | n/d |
| Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo | 1,43 | 2,84 | 2,17 | 1,33 | 1,46 | 2,26 | 1,50 | n/d |
| Superávit de Inv. Rep / Obligación de Invertir | 4,6% | 28,6% | 21,7% | 4,2% | 17,7% | 27,6% | 18,7% | n/d |
| Inversiones | | | | | | | | |
| Inv. financieras / Act. total | 21,3% | 29,5% | 19,9% | 10,4% | 9,9% | 10,4% | 30,1% | 28,4% |
| Rentabilidad Inversiones | 2,4% | 1,3% | 1,4% | 4,2% | -0,3% | -1,4% | 1,9% | 1,5% |
| Gestión Financiera | 1,5% | -0,3% | 1,0% | 0,4% | 0,0% | 0,5% | 0,8% | 1,2% |
| Ingresos Financieros / UAI | 82,4% | -564,8% | 281,3% | -27,5% | -2,6% | 38,1% | 26% | 58% |
| Liquidez | | | | | | | | |
| Efectivo / Activos Totales | 14,2% | 14,5% | 4,4% | 2,0% | 0,5% | 1,5% | 6,2% | 4,3% |
| Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses) | 0,08 | 0,19 | 0,00 | 0,01 | 0,23 | 0,09 | 0,42 | 0,39 |
| Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses) | 3,71 | 1,60 | 3,82 | 2,80 | 2,51 | 2,49 | 5,36 | 5,44 |
| Rentabilidad | | | | | | | | |
| Costo de Adm. / Prima Directa | 15,6% | 21,6% | 9,9% | 9,6% | 6,4% | 7,1% | 17,9% | 15,9% |
| Costo de Adm. / Inversiones | 34,5% | 37,8% | 22,2% | 21,8% | 22,0% | 24,0% | 31,6% | 30,7% |
| Result. de interm. / Prima Directa | 14,6% | 13,8% | 1,9% | 0,8% | 1,2% | 1,3% | -4,2% | -4,1% |
| Gasto Neto | 15,8% | 79,4% | 40,1% | 43,6% | 35,2% | 38,3% | 45,8% | 41,6% |
| Resultado Operacional / Prima Retenida | 8,2% | 6,1% | -5,9% | -38,6% | 15,8% | 10,3% | 6,3% | 1,6% |
| Ratio Combinado | 78,2% | 120,3% | 80,2% | 122,2% | 78,5% | 75,1% | 95,7% | 91,2% |
| UAI / Prima Directa | 3,8% | 0,1% | 0,8% | -6,3% | 2,9% | 3,7% | 5,8% | 3,9% |
| Resultado del Ejercicio / Activos Promedio | 1,5% | 0,3% | 0,5% | -1,4% | 0,8% | 1,1% | 2,4% | 2,0% |
| Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio | 8,3% | 1,0% | 3,4% | -20,4% | 15,6% | 18,8% | 13,4% | 11,1% |
| Perfil Técnico | | | | | | | | |
| Retención Neta | 8,0% | 10,9% | 23,2% | 23,8% | 18,3% | 18,5% | 54,5% | 54,2% |
| Margen Técnico | 16,3% | 22,3% | 8,5% | 0,3% | 9,3% | 9,0% | 21,4% | 16,8% |
| Siniestralidad Directa | 38,0% | 18,5% | 87,3% | 256,8% | 7,7% | 34,7% | 37,3% | 38,7% |
| Siniestralidad Cedida | 37,4% | 15,9% | 97,9% | 299,9% | 1,4% | 34,1% | 25,4% | 27,8% |
| Siniestralidad Retenida | 48,3% | 36,2% | 34,2% | 65,6% | 34,1% | 29,5% | 43,6% | 43,4% |
| Siniestralidad Retenida Ajustada | 60,9% | 32,2% | 59,1% | 107,2% | 43,5% | 42,4% | 48,5% | 52,9% |
| Part. Reaseguro en Res. De Siniestros | 89,2% | 88,0% | 92,0% | 95,0% | 95,3% | 95,6% | 74,0% | 71,4% |

- (1) Cobertura de Reservas: (Inversiones + Cuentas por Cobrar Netas + Participación del Reaseguro) / Reservas Técnicas
(2) Gestión Financiera: (Rentabilidad de inversiones + Ajuste por Unidades Reajustables + Diferencia de TC) / Total de Activos
(3) Gasto Neto: (Gasto de Administración + Resultado Intermediación) / (Prima Retenida – Gasto Reaseg. No Prop.)
(4) Siniestralidad Retenida Ajustada: Costo de Siniestro / (Prima Retenida – Gasto Reaseg. No Prop. + Ajuste de Reservas)

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Joaquín Dagnino - Analista principal
- Eduardo Ferretti - Director Senior

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.