

INFORME DE CLASIFICACION

**SOUTHBRIDGE SEGUROS
GENERALES S.A.**

FEBRERO 2024

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 07.03.24
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.12.23

	Mar-2023	Mar-2024
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

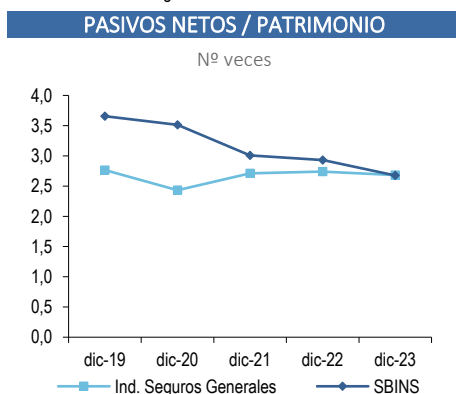
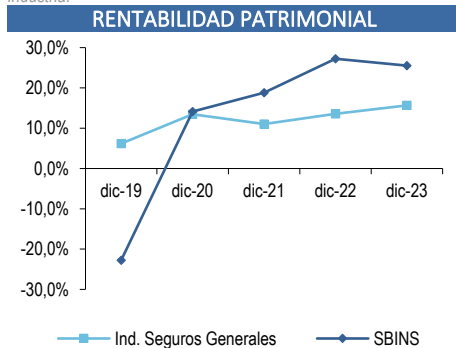
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Prima Directa	240.564	337.005	339.007
Resultado de Operación	4.640	3.297	3.669
Resultado del Ejercicio	6.899	12.653	15.448
Total, Activos	679.969	487.516	624.368
Inversiones	71.689	97.248	115.101
Patrimonio	40.127	52.780	68.228
Part. Global (PD)	6,7%	7,7%	7,1%*
Siniestralidad Ajustada	42,4%	56,2%	56,5%
Margen Neto	9,0%	6,6%	7,3%
Gasto Neto	38,3%	27,4%	30,4%
ROE	18,8%	27,2%	25,5%

Fuente: Estados Financieros CMF. Cifras preliminares de la Industria.



Analista: Eduardo Ferretti
Eduardo.ferretti@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

La ratificación de la clasificación de las obligaciones de seguros de Southbridge Compañía de Seguros Generales (Southbridge o SBSG) se sustenta en su adecuado perfil de negocios y posicionamiento de mercado, estructura financiera de satisfactorios respaldos y, sólido programa de reaseguro. Importante es también, su adecuado soporte matricial y administración.

Desde 2017, Southbridge pertenece al grupo asegurador canadiense Fairfax (FFH), rating BBB+ de mayo 2023. Este conglomerado cuenta con unas 25 empresas aseguradoras y reaseguradores distribuidas en una amplia geografía en el mercado mundial y regional. El *holding* cuenta con activos por US\$80 mil millones y patrimonio por US\$30 mil millones. Una alta capacidad técnica y de adquisición e innovación, caracteriza su accionar. Junto a ello, destaca por su amplio acceso a reaseguro mundial, gestión de riesgos y conocimiento del mercado. El apoyo a sus filiales es fuerte, aunque sin marcar exigencias profundas respecto de políticas de suscripción y apetito de riesgo.

En Chile, la administración y equipo gerencial son coherentes con las exigencias del mercado, disponiendo de una estructura renovada y completa. Destaca su gestión comercial, canales digitales, innovación de productos, desarrollo de sistemas e imagen corporativa. Es importante también la gestión de Finanzas e Inversiones y la RSE. SBSG es una empresa B certificada recientemente, marcando diferencias con sus competidores.

La cartera de negocios directos se concentra en Incendio y Terremoto del segmento de empresas, tanto de gran tamaño como de nivel intermedio, pertenecientes a los principales sectores económicos y comerciales del país. Bajo suscripción facultativa administra una alianza estratégica de largo plazo intermediando carteras referidas de relevancia, generando aportes en ingresos de reaseguro. Paralelamente, SBSG ha venido desarrollando seguros de Personas y Pymes, que dan forma a una creciente retención de negocios. Complementariamente, se desarrollan seguros para carteras hipotecarias, además de reaseguros para otros países de la región. No participa en seguros de vehículos, lo que la excluye de un importante sector del mercado chileno.

La posición de mercado reporta participaciones de relevancia en sus principales segmentos, apoyada en la dinámica de sus acuerdos de largo plazo. A diciembre 2023, la producción bruta supera los \$339.000 millones, generación similar al año anterior, ciclo que estuvo marcado por un crecimiento de cerca de \$100 mil millones. La menor inflación y tipo de cambio incidieron en una acotada expansión. La tasa de renovación también decayó, afectada por una mayor competitividad en el segmento industrial.

Su Perfil financiero y liquidez son favorables. El reaseguro es su principal activo de respaldo de reservas. Las cuentas por cobrar de seguros se distribuyen entre asegurados, reaseguros y coaseguros y su provisión de incobrables está creciendo. Mantiene algunas reservas técnicas adicionales, para riesgos no recurrentes, emergentes y medianamente severos. Una conservadora política de dividendos permite acumular inversiones financieras, contando con una cartera diversificada que incluye renta variable, poco común en el segmento de seguros generales. La cobertura del riesgo de mercado es satisfactoria, complementando ajustes UF y DC con cambios de tasas e IPSA. Las TPR son poco relevantes y se vinculan fundamentalmente a operaciones de cobertura con SBI Servicios SpA.

A lo largo de los últimos tres años la solvencia se ha mantenido en niveles satisfactorios. Con un nivel promedio de 1,78 veces la fortaleza financiera (IFF) ha reportado sólo un mínimo de 1,33 veces a diciembre de 2019, trimestre fuertemente afectado por los daños provocados por la violencia social enfrentada a fines de ese año. Con posterioridad, los índices regulatorios se normalizan, tanto respecto del leverage, como del superávit de inversiones.

El reaseguro de SBSG constituye una importante contraparte, respaldando el 74% de los \$504 mil millones de cuentas pasivas de seguros. La retención alcanza al 18%, tasa muy similar en los tres últimos años, de modo que el programa de reaseguro es una herramienta fundamental de

protección del patrimonio, recayendo su evaluación y supervisión en el Directorio. Los riesgos catastróficos retenidos son relevantes, contando con reaseguros contratados bajo las exigencias nacionales (PML de 250 años). Con la salvedad del año 2019, situación que impactó a todo el mercado asegurador, con motivo de los disturbios sociales, los resultados cedidos son favorables. Los reaseguradores relacionados suman poco más del 1% del total de primas de cada año. El rating global promedio se mantiene en torno de la categoría A.

Respecto del perfil técnico, la aseguradora cuenta con capacidades propias de relevancia. Destaca suscripción, actuariado, gerencia de siniestros, gestión de reaseguros, dando solidez al perfil y desempeño de la cartera técnica retenida. La cartera de fronting no depende tanto de la gestión propia y más de la gestión de sus canales y referidas. La cartera bruta expuesta a terremoto alcanza al 43% del total. La siniestralidad retenida neta y el margen técnico son similares al año anterior, años marcados por eventos climáticos de severidad acotada.

En cuanto al perfil de rentabilidad, en 2019 el resultado operacional fue muy deficitario, afectado por la crisis institucional del país, la inusitada violencia contra la propiedad pública y privada y, una suscripción del riesgo político sin mayores exigencias del reasegurador. Posteriormente, comienza una etapa de fortalecimiento del desempeño técnico, recogiendo el crecimiento, la innovación y el fortalecimiento tarifario. Actualmente representa cerca del 30% del resultado antes de impuestos.

Durante este ciclo, el desempeño de inversiones ha jugado un papel relevante, en tanto que el calce de unidades reajustables y moneda ha colaborado marginalmente, además de entregar protección patrimonial. Los ingresos de reaseguro han alcanzado volúmenes adecuados, cubriendo los gastos operacionales. En resumen, la rentabilidad patrimonial se mantiene dentro de favorables niveles, apoyada en un 70% por los retornos financieros, permitiendo recuperar la inversión efectuada por la matriz.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Las perspectivas se consideran ESTABLES. La fortaleza aseguradora del grupo controlador, la posición de mercado y patrimonial local y un amplio compromiso en mejoras internas, da confiabilidad en la capacidad de pago del emisor, lo que permite asignar perspectivas estables. Las presiones actuales sobre algunas pólizas de garantía debieran transitar hacia escenarios de normalización, más allá de los fuertes pagos de siniestros que se han debido efectuar.

Los desafíos se vinculan a la presión por fortalecer el encaje de primas retenidas, sin debilitar su siniestralidad. Ello, permitiría incrementar su tasa de retención y margen de contribución. Otros desafíos de relevancia son: consolidación de sistemas operacionales y tecnológicos, desempeño de sus inversiones y, mantener la vinculación con sus socios estratégicos.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Fuerte compromiso del grupo controlador.
- Adecuada experiencia de su administración.
- Fuerte orientación a la RSE.
- Fuerte posicionamiento de mercado en segmentos relevantes.
- Amplia capacidad de suscripción y reaseguro.
- Satisfactoria cobertura de reservas técnicas.
- Favorable rentabilidad patrimonial.

RIESGOS

- Industria muy competitiva y expuesta al desempeño económico y Riesgos socio políticos.
- Cartera retenida expuesta a cargas operacionales del sismo y daños de la naturaleza.
- Morosidad de las cuentas por cobrar de seguros ha crecido.
- Volatilidad de mercado de cartera de renta fija/variable.
- Riesgos medio ambientales climáticos crecientes y emergentes.
- Dependencia a canales de intermediación de gran tamaño.
- Exposición a los ciclos del reaseguro abierto.
- Debilitamiento del reaseguro de garantía en el mercado nacional.
- Presiones regulatorias permanentes.

PROPIEDAD

El soporte matricial es adecuado. Desde 2017, Southbridge pertenece al grupo asegurador canadiense Fairfax (FFH), rating BBB+ de mayo 2023. Este conglomerado cuenta con unas 25 empresas aseguradoras y reaseguradores distribuidas en una amplia geografía en el mercado mundial y regional. El holding cuenta con activos por US\$80 mil millones y patrimonio por US\$30 mil millones. Una alta capacidad técnica y de adquisición e innovación, caracteriza su accionar. Junto a ello, destaca por su amplio acceso a reaseguro mundial, gestión de riesgos y conocimiento del mercado. El apoyo a sus filiales es fuerte, aunque sin marcar exigencias profundas respecto de políticas de suscripción y apetito de riesgo.

Las aseguradoras del grupo acceden a una clasificación de fortaleza crediticia de seguros en rango "A" en escala internacional.

PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios satisfactorio, basado en la solidez de su administración, posicionamiento de mercado y estructura financiera sólida.

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

Fuerte compromiso del grupo controlador.
Adecuada experiencia de su administración.
Fuerte orientación a la RSE, en coherencia con las políticas grupales.
Certificación empresa B.
Cambios de sistemas operacionales, exponen a riesgos.

Desde 2017, Southbridge pertenece al grupo asegurador canadiense Fairfax (FFH), rating BBB+ de mayo 2023, conglomerado con unas 25 empresas aseguradoras y reaseguradores en una amplia presencia en el mercado mundial y regional. El holding cuenta con activos por US\$80 mil millones y patrimonio por US\$30 mil millones. Una alta capacidad técnica y de adquisición e innovación, caracteriza su accionar. Junto a ello, destaca por su amplio acceso a reaseguro, gestión de riesgos y conocimiento del mercado. El apoyo a sus filiales es fuerte, aunque sin marcar exigencias profundas respecto de políticas de suscripción y apetito de riesgo.

En Chile, la administración y equipo gerencial son coherentes con las exigencias del mercado, disponiendo de una estructura renovada y completa. Destaca su gestión comercial, canales digitales, innovación de productos, desarrollo de sistemas e imagen corporativa. Es importante también la gestión de Finanzas e Inversiones y la RSE. SBSG es una empresa B certificada, marcando diferencias con sus competidores. Logra rating Baa2 internacional, para operar en la región. (equivalente a BBB internacional, coherente con el rating de FFH)

La compañía fue constituida en 1980 por el grupo AIG. Desde agosto 2017 pertenece al grupo Fairfax, bajo la razón social de Southbridge Compañía de Seguros Generales S.A.

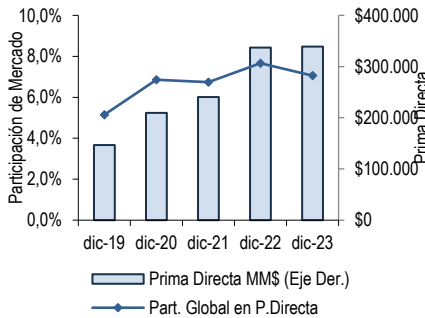
En Chile, la administración y equipo gerencial son muy sólidos, con una estructura que se ha ido fortaleciendo y renovando, acorde a las exigencias del mercado y sus demandas. Entre los pilares más importantes de su gestión destacan actualmente la capacidad comercial de suscripción y evaluación de riesgos y reaseguros, además del diseño de nuevos sistemas y procesos operacionales. Destaca también la capacidad de gestión de Finanzas e Inversiones.

Entre 2020 y 2023 se renuevan las plataformas de gestión financiera, operaciones, seguros personales y de atención a corredores, en tanto que, para 2024 se espera desarrollar la plataforma de negocios tradicionales. Ello permitirá cerrar las brechas tecnológicas pendientes fortaleciendo la productividad y eficiencia.

Fairfax gestiona sus subsidiarias mediante un monitoreo descentralizado. Los directorios están conformados principalmente por ejecutivos del grupo internacional, sin perjuicio de contar también con directores locales con vasta experiencia en el mercado.

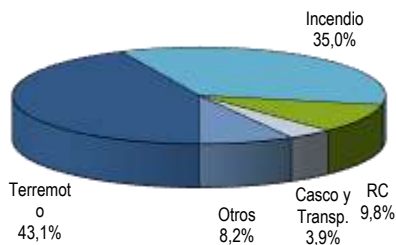
Mediante mecanismos de reportería y auditorías periódicas, FFH mantiene el control de la suscripción retenida corporativamente así como del security de reaseguro. Todo ello, en un entorno de suficiente flexibilidad competitiva, apertura al reaseguro internacional y alta conectividad con las necesidades del mercado.

PARTICIPACIÓN DE MERCADO



PRIMA DIRECTA

Septiembre 2023



— 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 2023 ha continuado su proceso de transformación para poner al centro de su estrategia la focalización en apoyos a los impactos sociales y ambientales, 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

- Fuerte posicionamiento de mercado en segmentos relevantes.
- Alianzas y referidas dan un amplio apoyo para negociación de canales de mayor relevancia.
- Amplia capacidad de suscripción y reaseguro.
- Favorables acuerdos de largo plazo para negocios referidos.
- Aumento de la comercialización del seguro de ciber riesgo.
- Dependencia a canales de intermediación de gran tamaño.
- Reducción del reaseguro de garantía, para futuras operaciones.

La estrategia y posición de mercado se califica en nivel adecuado. La cartera de negocios directos se concentra en Incendio y Terremoto del segmento de empresas, tanto de gran tamaño como de nivel intermedio, pertenecientes a los principales sectores económicos y comerciales del país. Bajo suscripción facultativa administra una alianza estratégica de largo plazo intermediando carteras referidas de relevancia, generando aportes en ingresos de reaseguro. Paralelamente, SBSG ha venido desarrollando seguros de Personas y Pymes, que dan forma a una creciente retención de negocios. Complementariamente, se desarrollan seguros para carteras hipotecarias, además de reaseguros para otros países de la región. No participa en seguros de vehículos, lo que la excluye de un importante sector del mercado chileno.

El foco de negocios de Southbridge se concentra en el segmento de empresas, tanto de gran tamaño como de nivel intermedio, pertenecientes a los principales sectores económicos y comerciales del país. Al alero de una alianza estratégica de largo plazo la aseguradora accede a carteras referidas de mayor envergadura, bajo suscripción facultativa. Complementariamente, se desarrollan seguros para carteras hipotecarias, de incendio y sismo, con base en una evaluación de las oportunidades disponibles. Si bien el foco de estos primeros cinco años ha sido el negocio de riesgos corporativos, la compañía ha estado desarrollando las Líneas Personales con alta capacidad de innovación y tecnología. Con el lanzamiento de la plataforma Seguro Fácil y fortalecimiento del equipo en el área digital, ha lanzado productos del segmento Hogar, Accidentes, Personales, Mascotas, Salud y, SOAP. En un plazo objetivo de 5 años la compañía espera alcanzar un portafolio plenamente diversificado y equilibrado. Complementariamente, se desarrollan seguros para carteras hipotecarias, además de

seguros de personas y comerciales de mediana envergadura. 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 de mayor tamaño, de elevada producción intermediada con acceso a una diversidad de coberturas e industrias. Adicionalmente, la compañía opera a través de corredores de menor tamaño relativo, de la red ANS, como también en forma directa, a través de su página web. La producción masiva corresponde fundamentalmente a licitaciones hipotecarias, algunas cuentas colectivas y negocios menores.

La retención propia se configura a partir de las líneas personales, segmento en que manifiesta un fuerte compromiso de gestión competitiva y de innovación, con productos diseñados para personas y familias, tales como seguros de viajes, hogar, accidentes y enfermedades graves. Su distribución es realizada por medios masivos, sponsors, retail, instituciones, empresas de consumo, entre los más relevantes. Iniciativas comerciales en segmentos atomizados, incluyen PYMES y Hogar.

El segmento Líneas Comerciales seguirá siendo muy relevante, en que su plataforma de suscriptores accede a los principales corredores del mercado. Fairfax cuenta con una muy amplia capacidad de suscripción y acceso a reaseguro global, que le permite participar en riesgos severos de Property, Energy, Marine, Casualty Y Financial Lines. Entre otros, contempla ciberseguridad, RC Profesional, seguros D&O, fidelidad funcionaria y, valores.

Las garantías financieras (Capital preferente esencialmente) han formado parte de la parrilla. No obstante, en los ciclos económicos actuales se han enfrentado severos siniestros de insolvencias inmobiliarias y de empresas constructoras, lo que ha obligado a modificar el apetito de riesgo, presionada también por las exigencias del reaseguro. La regulación también ha reaccionado, exigiendo mayor prontitud en el pago de los siniestros, conforme a las cláusulas de pronto pago de las pólizas de garantía a primer requerimiento.

POSICIÓN COMPETITIVA

Fuerte posicionamiento en nichos de mercado, manteniendo un sostenido crecimiento, apoyado en sus acuerdos de cooperación.

Exposición a nuevos mercados regionales. Expansión a otros países de la región via reaseguro la posiciona en ambientes de negocios diferentes. Podrían actuar como beneficio contra cíclico.

⚠ Riesgos socio políticos locales. Junto a la seguridad interna siguen presionando los perfiles de negocios.

La posición de mercado reporta participaciones de relevancia en sus principales segmentos, apoyada en la dinámica de sus acuerdos de largo plazo. A diciembre 2023, la producción bruta supera los \$339.000 millones, generación similar al año anterior, ciclo que estuvo marcado por un crecimiento de cerca de \$100 mil millones. La menor inflación y tipo de cambio incidieron en una acotada expansión. La tasa de renovación también decayó, afectada por una mayor competitividad en el segmento industrial.

A partir del año 2018 la gestión del grupo FFH junto al importante acuerdo de cooperación con AIG, dan forma a un desarrollo competitivo muy sólido. Al cierre de diciembre 2023, la producción supera los \$339.000 millones.

A sept 2023 (falta el ciclo de renovaciones del cuarto T) la producción base es Incendio más terremoto, que representan cerca del 80% de la producción total, y donde logra un 13% de mercado. RC representa el 9% de su carretera y alcanza un 13% de participación. La cartera retenida se está incrementando, apoyada en terremoto hipotecario además de las carteras de negocios industriales y comerciales de envergaduras medianas. Las carteras de personas crecen a un ritmo pausado. Garantía ha reducido su producción.

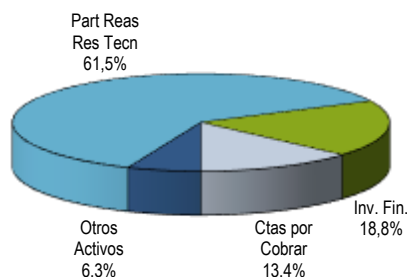
Con la autorización recibida (rating global BBB por Moodys) para operar como reasegurador se espera un incremento de las operaciones aceptadas en la región.

Según estimaciones de la industria, para el año 2024 el segmento de seguros generales se espera que aumente en torno a un 4% real. Con todo, la producción de incendio debiera continuar aumentando, basada en recuperación de precios, aumento de la demanda y mayores exigencias del reaseguro. La siniestralidad de incendio ha estado muy presionada, por lo que se esperan alzas de tarifas.

El desempeño del sector bancario será también muy relevante para fortalecer o deprimir la producción de seguros de terremoto hipotecario.

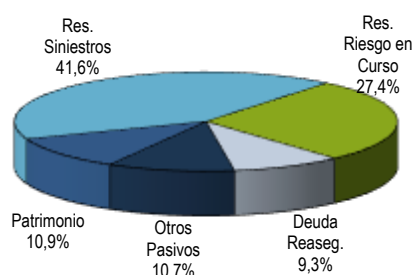
ACTIVOS

Diciembre 2023



PASIVOS

Diciembre 2023



PERFIL FINANCIERO

Perfil Financiero refleja esencialmente la exposición a reaseguros, . Pasivos netos cubiertos adecuadamente, por inversiones y cuentas de seguros.

Inversiones financieras sustentan al patrimonio y refuerzan el ciclo de la cobranza y pago de primas al reaseguro.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Liquidez favorable. Reaseguro es parte fundamental.

Satisfactoria cobertura de riesgos de mercado (UF, TC).

Reservas adicionales colaboran a mitigar excesos de riesgos.

Morosidad Cuentas de Seguros y reaseguros crece y Ajustes no identificados se mantienen altos.

Presiones regulatorias permanentes.

Su Perfil financiero es adecuado. La liquidez es favorable. El reaseguro es su principal activo de respaldo de reservas. Las cuentas por cobrar de seguros se distribuyen entre asegurados, reaseguros y coaseguros y, su provisión de incobrables está creciendo, en línea con la cartera de líneas personales. Mantiene algunas reservas técnicas adicionales, para riesgos no recurrentes, emergentes y desconocidos.

Presiones regulatorias permanentes. Nuevas normas de solvencia, de conductas de mercado, IFRS17, CBR, SBR, entre otras. Generan presiones de costos, demanda de recursos, limitaciones de crecimiento e innovación a canales digitales, uso de la IA, acceso a datos personales, entre otros.

El principal activo de respaldo de sus reservas brutas corresponde a la participación del reaseguro. En tanto que sus reservas netas alcanzan del orden de los \$115 mil millones, cubiertos satisfactoriamente por sus inversiones representativas, por \$189 mil millones.

En su conjunto, los activos y pasivos en moneda extranjera y UF son relevantes, por lo que se requiere de una dedicada gestión al calce, logrando posiciones netas de acotada exposición patrimonial. En los 8 últimos trimestres ha aportado unos \$8 mil millones en ingresos netos.

Las cuentas por cobrar de seguros alcanzan cerca de \$75.000 millones, reportando un deterioro creciente, junto a saldos no identificados (ANI) de cierta relevancia.

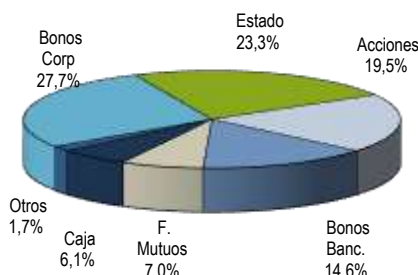
Otros activos y pasivos son similares. Con activos relevantes en impuestos por cobrar, IFRS 16 más boletas de garantía. Y, Otros pasivos, reflejando intermediarios y proveedores. Las transacciones relacionadas obedecen esencialmente al ciclo de seguros y reaseguros.

Las reservas voluntarias alcanzan a \$11 mil millones, destinadas a cubrir excesos de siniestralidad del ramo Garantía. Se han usado unos \$3 mil millones en 2023.

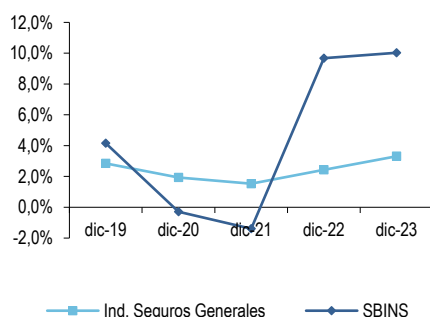
La provisión de ingresos anticipados, descuento de cesión no ganado, recoge el crecimiento de la cartera cedida por devengar. La RRC bruta representa un 50% de la prima directa acumulada hasta sept 2023. La RS aumenta nuevamente, en unos \$76 mil millones, reconociendo siniestros de severidad minera, energía, garantías, entre otros.

CARTERA DE INVERSIONES

Diciembre 2023



RENTABILIDAD INVERSIONES



Su patrimonio se compone de un capital pagado de \$2700 millones y utilidades acumuladas por \$62 mil millones. Acumular utilidades retenidas ha colaborado a fortalecer su cartera de inversiones y patrimonio neto de respaldo.

INVERSIONES

Volatilidad de mercado de cartera de renta fija/variable, exposición a cambios en tasas, e IPSA.

Una conservadora política de dividendos permite acumular inversiones financieras, contando con una cartera diversificada que incluye renta variable, poco común en el segmento de seguros generales. La cobertura del riesgo de mercado es satisfactoria, complementando ajustes UF y DC con cambios de tasas e IPSA.

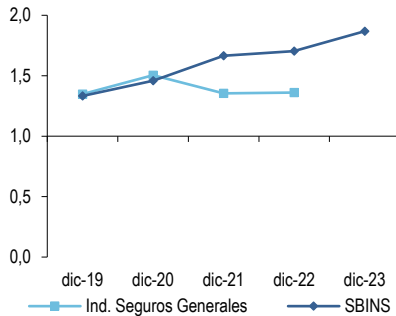
Bajo la dirección del grupo Fairfax, la política de inversiones contempla una diversificada cartera, con alternativas de rentabilidad y distribución del riesgo, todo ello con una visión de respaldo del patrimonio local y de cobertura de monedas.

La cartera se conforma fundamentalmente por instrumentos de renta fija estatal, renta fija corporativa y bancaria, acciones de Sociedades Anónimas Abiertas y fondos mutuos. La renta fija extranjera es acotada. Se contabiliza a valor razonable y reporta una satisfactoria liquidez.

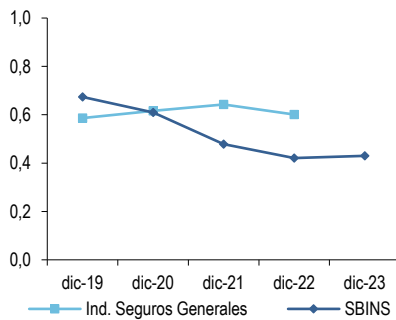
Mantiene una alta calidad crediticia, en instrumentos de rating AA o superior en escala local o equivalente (internacionales superiores a BBB). Debido a su valorización a mercado, la renta fija ha registrado ajustes temporales de tasas. La cartera de renta variable accionaria es relevante en comparación a sus pares y agrega volatilidad de mercado.

Hasta septiembre de 2023, la cartera de inversiones financieras en acciones alcanza sobre los \$22 mil millones, manteniendo un crecimiento coherente con los ciclos de mercado e IPSA. A esa fecha la mitad de los resultados de inversiones son aportados por la renta variable. La otra mitad proviene del devengo de la renta fija.

PATRIMONIO NETO / PATRIMONIO DE RIESGO



ENDEUDAMIENTO FINANCIERO



SOLVENCIA REGULATORIA

Niveles adecuados de cumplimiento, en línea con la demanda de patrimonio de riesgo por endeudamiento total.

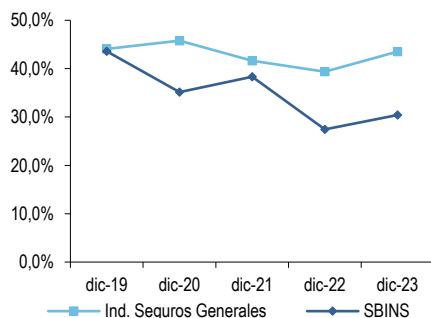
A lo largo de los últimos tres años la solvencia se ha mantenido en niveles satisfactorios. Con un nivel promedio de 1,78 veces la fortaleza financiera (IFF) ha reportado sólo un mínimo de 1,33 veces a diciembre de 2019, trimestre fuertemente afectado por los daños provocados por la violencia social enfrentada a fines de ese año. Con posterioridad, los índices regulatorios se normalizan, tanto respecto del leverage, como del superávit de inversiones. En suma, la solvencia se clasifica en nivel adecuado. Respecto del cumplimiento, bajo la administración de Fairfax, el historial de sanciones es acotado, reportando sólo dos eventos, abril de 2019, por desistimiento de oferta de licitación hipotecaria, debido a error en la tarificación. La segunda sanción es de reciente data y, obedece al no pago de indemnización correspondiente a pólizas de garantía a primer requerimiento.

Actualmente, la aseguradora reporta un crecimiento sostenido de las deudas con asegurados y reaseguros. Ello marca las exigencias de reservas y patrimonio de riesgo.

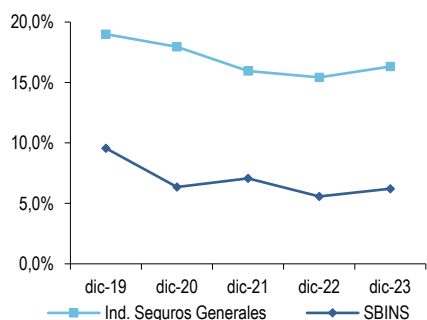
Al cierre de diciembre 2023, la fortaleza financiera (IFF) alcanzaba a 1,89 veces, los Activos No Efectivos (ANE) eran irrelevantes. Su endeudamiento total regulatorio alcanzaba las 2,67 veces, mientras que el endeudamiento financiero cerraba en 0,43 veces. Finalmente, el superávit de inversiones sumaba unos \$29.700 millones, equivalente a un 16% de la obligación de invertir.

En resumen, la aseguradora mantiene indicadores de solvencia coherentes con las exigencias regulatorias locales logrando amplios excedentes.

Aunque la aseguradora se expone a siniestros de severidad sea individuales o catastróficos, cuenta con adecuados reaseguros que dan respaldo a su perfil de riesgos. La inversión en acciones se respalda por emisores diversificados y de calidad crediticia alta. La liquidez se apoya en recursos propios y eventualmente en cash call.

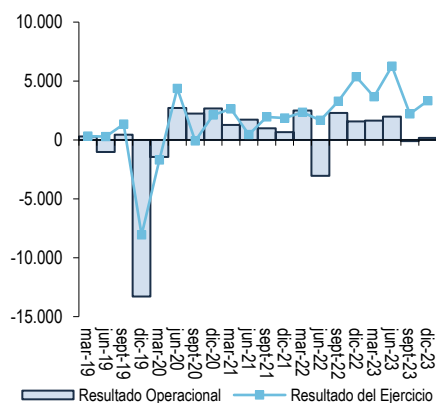
GASTO NETO ⁽³⁾

GASTO ADMINISTRACIÓN / PRIMA DIRECTA



RESULTADO OPERACIONAL TRIMESTRAL

Millones de pesos de cada periodo



EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Indicadores de eficiencia muy favorables, ante el sostenido crecimiento de los ingresos.

Resultados apoyados en ingresos financieros y en fortalecimiento del resultado operacional.

En 2019 el resultado operacional fue muy deficitario, afectado por la crisis institucional del país, la inusitada violencia contra la propiedad pública y privada y, una suscripción del riesgo político sin suficiente soporte reasegurador. Posteriormente, comienza una etapa de fortalecimiento del desempeño técnico, recogiendo el crecimiento, la innovación y el fortalecimiento tarifario.

Durante este ciclo, el desempeño de inversiones ha jugado un papel relevante, en tanto que el calce de unidades reajustables y moneda ha colaborado marginalmente, además de entregar protección patrimonial. Los ingresos de reaseguro han alcanzado volúmenes adecuados, cubriendo los gastos operacionales. En resumen, la rentabilidad patrimonial se mantiene dentro de favorables niveles, permitiendo incluso recuperar la inversión efectuada localmente por el Grupo FFH en 2017.

Al agregar exposición a renta variable, la política transfiere responsabilidad a los excedentes de la gestión técnica y eficiencia operacional, especialmente frente a ciclos más volátiles del mercado accionario y tasas de interés.

La estructura de gastos de la aseguradora recoge su 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 y las inversiones tecnológicas.

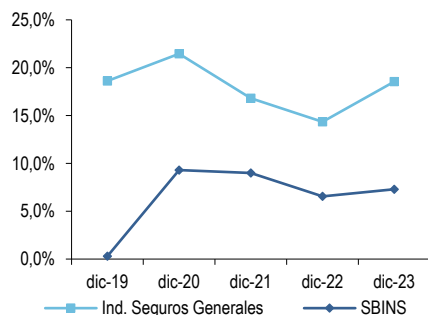
Una proporción relevante de la cartera es comercializada en canal directo, lo que fortalece su competitividad tarifaria. Así, los costos medios de intermediación sobre primas producidas son bajos en comparación al mercado. Propio de la relevancia de la cartera facultativa y fronting los ingresos por descuentos de cesión reportan una tasa media del 8% de comisión sobre prima cedida, representando el 80% del margen de contribución.

Entre 2019 y septiembre de 2022, el resultado operacional acumula unos \$1.000 millones de déficit. Ello, muy marcado por las pérdidas operacionales del 4T2019, donde se pierden unos \$12 mil millones antes de impuestos. En ese mismo periodo el desempeño de inversiones estuvo marcado por el Covid y la guerra Rusia Ucrania, factores de muy relevante volatilidad. Los ajustes DC y UR generaron ingresos complementarios.

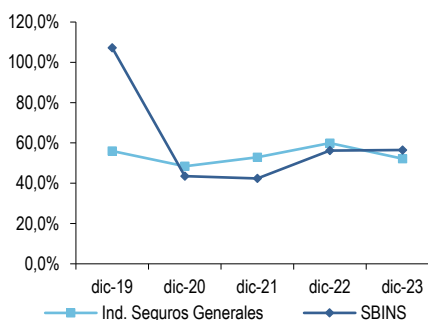
Entre 2022 y 2023 los resultados antes de impuestos acumulan unos \$33 mil millones, aportados en \$20.000 millones por inversiones, \$8 mil millones por el resultado operacional, y \$5.000 millones por los ajustes DC+UR.

Los principales desafíos futuros señalados por la propia administración son la diversificación y crecimiento de la cartera retenida, la incorporación exitosa de la plataforma de sistemas de producción y finanzas, la gestión de datos de asegurados y mercado y, el foco en la experiencia de clientes.

MARGEN TÉCNICO



SINIESTRALIDAD RETENIDA AJUSTADA



ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Gestión técnica global alineada a perfil de negocios facultativos y suscripción de negocios de retención.

RESULTADOS TÉCNICOS

Siniestralidad directa mantiene niveles muy volátiles, con impactos en incendio, transporte y garantías.

Siniestralidad retenida se mantienen en torno al 53%. Ramos de incendio y garantías son la fuente de presión.

Riesgos medio ambientales climáticos crecientes y emergentes.

Riesgos forestales e incendios emergentes.

Aumento del ciber riesgo, generará mayor demanda potencial de asegurabilidad, pero expone a las aseguradoras a debilidades propias.

Perfil técnico muy suficiente. La aseguradora cuenta con capacidades propias de relevancia. De responsabilidad en la suscripción, actuariado, gerencia de siniestros, gestión de reaseguros, dan solidez al perfil y desempeño de la cartera técnica retenida. La cartera de fronting no depende tanto de la gestión propia y más de la gestión de sus canales y cuentas referidas. La cartera bruta expuesta a terremoto alcanza al 43% del total, lo que involucra riesgos operacionales ante eventos de alto impacto. La siniestralidad retenida neta y el margen técnico son similares al año anterior, marcado por eventos climáticos de severidad acotada y riesgos forestales.

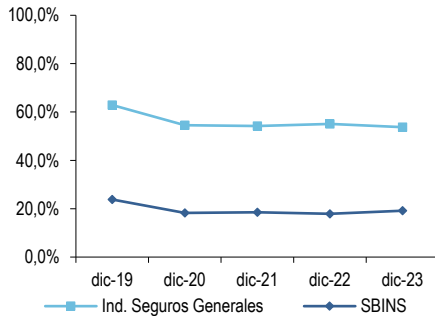
Los principales focos de control técnico de la aseguradora dicen relación con el diseño de productos, la tarificación, la suscripción, la gestión de siniestros, la suficiencia de Reservas Técnicas y el control de cúmulos.

El grupo financiero Fairfax administra su red de filiales asignando a cada país la responsabilidad de suscripción y tarificación. La matriz supervisa regularmente sus exposiciones catastróficas, adecuación de reservas, sustentabilidad de tarifas y procesos de siniestros. Las políticas de suscripción para líneas comerciales y personales, aprobadas y supervisadas por el Directorio, dan forma a su perfil y apetito de riesgos.

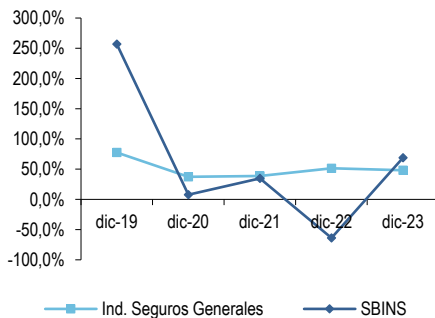
En algunas líneas de negocios se observa incremento de la siniestralidad. En incendio, Casco, Garantías, se mantiene una mayor frecuencia de eventos y severidad. Respecto de los incendios de la quinta región no hay impactos relevantes hasta la fecha.

En Garantía se aprecian siniestros severos y frecuentes. Después de la pandemia, las carteras de garantías financieras (Capital preferente) han reportado diversos eventos de magnitud, en contra de muchas aseguradoras. Entre 2021/12 y 2023/09 SBSG debió enfrentar siniestros por \$53 mil millones, con primas directas por \$16 mil millones.

RETENCIÓN

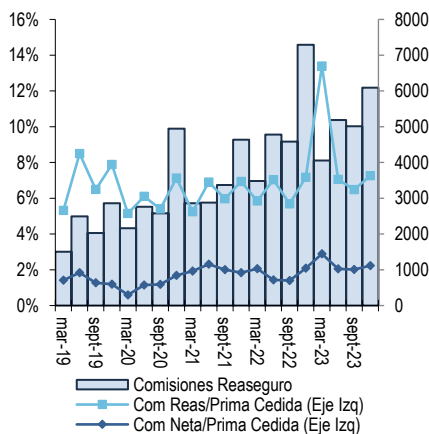


SINIESTRALIDAD DIRECTA



COMISIONES DE REASEGURO

Millones de pesos de cada periodo



REASEGURO

Política de reaseguro muy sólida, da flexibilidad para combinar operaciones de fronting y programas con retención propia.

Exposición a los ciclos del reaseguro abierto. Hoy con condiciones muy duras de tarifas y capacidades.

Debilitamiento del reaseguro de garantía, para futuras operaciones.

El reaseguro de SBSG es adecuado. Constituye una importante contraparte, respaldando el 74% de los \$504 mil millones de cuentas pasivas de seguros. La retención alcanza al 18%, tasa muy similar en los tres últimos años, de modo que el programa de reaseguro es una herramienta fundamental de protección del patrimonio, recayendo su evaluación y supervisión en el Directorio. Los riesgos catastróficos retenidos son relevantes, contando con reaseguros contratados bajo las exigencias nacionales (PML de 250 años). Con la salvedad del año 2019, los resultados cedidos son favorables. Los reaseguradores relacionados suman poco más del 1% del total de primas de cada año. El rating global promedio se mantiene en torno de la categoría A. El reaseguro de garantía se puede debilitar en adelante.

La Política de Reaseguro es aprobada por el directorio, estableciendo la selección de contrapartes de reaseguradores y brokers. 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.

El programa de reaseguros combina contratos Proporcionales y No Proporcionales, conforme a los resultados esperados de largo plazo y según las directrices del apetito de riesgo definido por el Directorio. Los riesgos catastróficos se excluyen del portafolio de retención, tanto local como matricial.

El Reaseguro Facultativo está regulado por la política de reaseguro de la compañía, tomando 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. Considera líneas de cesión por contraparte.

La base de reaseguradores relacionados con la propiedad incluye a Odyssey Re, Allied World y Lloyd 2232, manteniendo una participación más acotada.

El resultado de los reaseguradores está marcado por los bajos resultados de garantía, que consumen unos \$36 mil millones en los 8 últimos trimestres.

Los ciclos de precios internacionales siguen duros, apoyados en menor capacidad disponible, alta selectividad de riesgos políticos, además de tasas de interés elevadas. La siniestralidad asociada al riesgo climático, ciberseguridad, logística, siguen marcando el desempeño de las principales coberturas del país.

	05-Sept-2017	06-Mar-2018	04-Mar-2019	05-Mar-2020	05-Mar-2021	04-Mar-2022	06-Mar-2023	07-Mar-2024
Solvencia	AA-	AA-	AA	AA	AA	AA	AA	AA
Perspectivas	En desarrollo	Positivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

RESUMEN FINANCIERO

Millones de pesos de cada periodo

	Southbridge Seguros Generales S.A.						Industria SG	
	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2022	Sept-2023
Balance								
Total Activo	248.536	620.421	610.636	679.969	487.516	624.368	7.823.484	8.092.972
Inversiones financieras	49.495	64.289	60.513	70.861	96.281	114.088	1.989.488	2.241.993
Inversiones inmobiliarias	2.298	783	785	828	968	1.013	84.865	89.325
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	35.198	34.202	43.811	49.970	65.894	81.666	1.949.346	1.925.507
Deudores por operaciones de reaseguro	4.667	2.141	22.066	11.867	8.940	12.901	147.450	176.634
Deudores por operaciones de coaseguro	7.631	9.654	12.774	18.169	23.114	24.394	113.173	79.534
Part reaseguro en las reservas técnicas	140.949	495.053	460.657	519.201	280.013	373.586	2.888.008	2.938.067
Otros activos	8.298	14.300	10.029	9.074	12.306	16.720	651.154	641.912
Pasivos financieros	0	1.405	0	0	0	0	10.067	7.770
Reservas Técnicas	166.136	542.817	504.226	568.024	347.462	452.438	4.995.735	5.057.505
Deudas de Seguros	38.957	40.720	61.693	58.383	74.137	85.207	974.560	990.566
Otros pasivos	10.394	8.555	11.489	13.435	13.137	18.494	523.261	566.521
Total patrimonio	33.048	26.923	33.228	40.127	52.780	68.228	1.319.861	1.470.610
Total pasivo y patrimonio	248.536	620.421	610.636	679.969	487.516	624.368	7.823.484	8.092.972
EERR								
Prima directa	110.606	146.762	209.445	240.564	337.005	339.007	4.398.668	3.434.442
Prima retenida	25.908	35.206	39.083	45.017	61.186	66.390	2.443.487	1.929.940
Var reservas técnicas	-7.119	-7.826	-116	-4.765	-9.008	-3.342	-150.581	49.454
Costo de siniestros	-8.849	-23.086	-13.347	-13.261	-22.374	-26.277	-1.192.237	-906.700
Resultado de intermediación	2.135	1.239	2.481	3.182	5.382	5.895	-164.298	-128.886
Gastos por reaseguro no proporcional	-3.829	-5.853	-8.278	-8.952	-12.361	-16.527	-303.017	-293.016
Deterioro de seguros	1.202	763	-343	429	-747	-1.408	-2.515	-1.476
Margen de contribución	9.448	443	19.480	21.649	22.077	24.729	630.840	649.316
Costos de administración	-10.987	-14.031	-13.309	-17.009	-18.780	-21.060	-678.362	-575.485
Resultado de inversiones	710	2.704	-180	-998	9.409	11.541	50.387	57.513
Resultado técnico de seguros	-829	-10.884	5.991	3.642	12.706	15.210	2.865	131.344
Otros ingresos y egresos	-65	1.737	64	862	280	30	39.978	22.740
Diferencia de cambio	1.065	651	-64	1.904	651	4.158	-5.672	9.880
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	714	-802	88	2.474	1.862	-1.315	116.372	22.898
Impuesto renta	252	3.172	-1.388	-1.983	-2.846	-2.635	13.811	-37.061
Resultado del Periodo	1.137	-6.125	4.691	6.899	12.653	15.448	167.354	149.800
Total del resultado integral	1.137	-6.125	4.691	6.899	12.653	15.448	160.100	150.505

INDICADORES

	Southbridge Seguros Generales S.A.						Industria SG	
	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2022	Sept-2023
Solvencia								
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	2,26	3,66	3,51	3,01	2,93	2,68	2,74	2,51
Prima Retenida / Patrimonio	0,78	1,31	1,18	1,12	1,16	0,97	1,85	1,75
Cobertura de Reservas	1,17	1,02	1,04	1,05	1,09	1,10	1,22	1,26
Participación Reaseguro en RT	84,8%	91,2%	91,4%	91,4%	80,6%	82,6%	0,58	0,58
Indicadores Regulatorios								
Endeudamiento Total	2,31	3,75	3,43	3,00	2,93	2,68	3,01	2,83
Endeudamiento Financiero	0,41	0,67	0,61	0,48	0,42	0,43	0,60	0,58
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	2,17	1,33	1,46	1,67	1,70	1,87	1,36	1,48
Superávit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	21,7%	4,2%	17,7%	17,1%	14,4%	15,7%	10,8%	15,1%
Inversiones								
Inv. financieras / Act. total	19,9%	10,4%	9,9%	10,4%	19,7%	18,3%	25,4%	27,7%
Rentabilidad Inversiones	1,4%	4,2%	-0,3%	-1,4%	9,7%	10,0%	2,4%	3,3%
Gestión Financiera	1,0%	0,4%	0,0%	0,5%	2,4%	2,3%	2,1%	1,5%
Ingresos Financieros / UAI	281,3%	-27,5%	-2,6%	38,1%	76,9%	79,5%	105%	48%
Liquidez								
Efectivo / Activos Totales	4,4%	2,0%	0,5%	1,5%	2,7%	2,4%	3,4%	4,1%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	0,00	0,01	0,23	0,09	-0,06	0,09	0,32	0,35
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	3,82	2,80	2,51	2,49	2,35	2,89	5,32	5,05
Rentabilidad								
Costo de Adm. / Prima Directa	9,9%	9,6%	6,4%	7,1%	5,6%	6,2%	15,4%	16,8%
Costo de Adm. / Inversiones	22,2%	21,8%	22,0%	24,0%	19,5%	18,5%	34,1%	25,7%
Result. de interm. / Prima Directa	1,9%	0,8%	1,2%	1,3%	1,6%	1,7%	-3,7%	-3,8%
Gasto Neto	40,1%	43,6%	35,2%	38,3%	27,4%	30,4%	39,4%	43,0%
Resultado Operacional / Prima Retenida	-5,9%	-38,6%	15,8%	10,3%	5,4%	5,5%	-1,9%	3,8%
Ratio Combinado	80,2%	122,2%	78,5%	75,1%	73,3%	83,1%	95,1%	98,4%
UAI / Prima Directa	0,8%	-6,3%	2,9%	3,7%	4,6%	5,3%	3,5%	5,4%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	0,5%	-1,0%	0,8%	1,1%	2,2%	2,8%	2,3%	2,6%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	3,4%	-22,7%	15,6%	18,8%	27,2%	25,5%	13,6%	14,4%
Perfil Técnico								
Retención Neta	23,2%	23,8%	18,3%	18,5%	17,9%	19,2%	55,1%	55,7%
Margen Técnico	8,5%	0,3%	9,3%	9,0%	6,6%	7,3%	14,3%	18,9%
Siniestralidad Directa	87,3%	256,8%	7,7%	34,7%	-63,8%	68,8%	51,5%	46,7%
Siniestralidad Cedida	97,9%	299,9%	1,4%	34,1%	-80,9%	69,9%	47,0%	38,4%
Siniestralidad Retenida	34,2%	65,6%	34,1%	29,5%	36,6%	39,6%	48,8%	47,0%
Siniestralidad Retenida Ajustada	59,1%	107,2%	43,5%	42,4%	56,2%	56,5%	59,9%	53,8%
Part. Reaseguro en Res. De Siniestros	92,0%	95,0%	95,3%	95,6%	83,3%	85,6%	75,2%	75,1%

(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:

- Eduardo Ferretti - Analista principal / Director Senior
- Joaquín Dagnino – Analista Secundario

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.