

INFORME DE CLASIFICACION

**ORION SEGUROS GENERALES
S.A.**

MAYO 2012

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 02.05.12
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.12.11

	Mayo. 2011	Abril. 2012
Solvencia	BBB+	BBB+
Perspectivas	Estables	Positivas

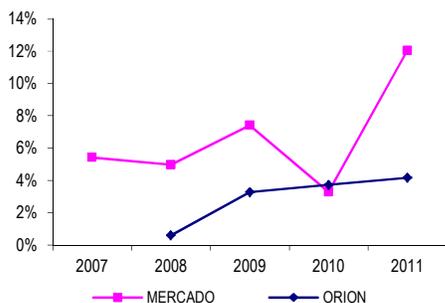
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de diciembre de 2011

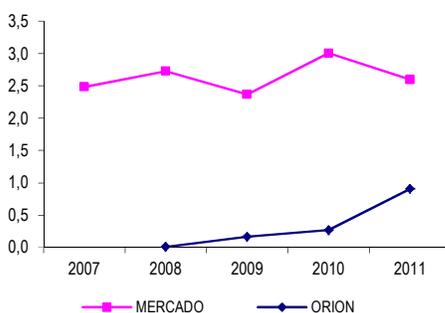
	2009	2010	2011
Prima directa	1.540	3.517	9.355
Prima cedida	1.540	3.447	9.143
Resultado operacional	-23	12	59
Resultado de inversiones	92	106	118
Resultado neto	84	87	128
Activos totales	2.745	3.830	5.921
Inversiones	2.371	3.024	3.194
Patrimonio	2.356	3.019	3.107
Part. Mercado	0,1%	0,2%	0,5%
Gasto Neto	-	69,7%	819,3%
Ratio Combinado	-	69,7%	794,0%

Rentabilidad Patrimonial



Endeudamiento

N° Veces



Analista: Esteban Peñailillo.
esteban.penailillo@feller-rate.cl
(562) 757-0474

Fundamentos

La capacidad de pago de las obligaciones de seguros de ORION Seguros Generales es adecuada. Se sustenta en la propuesta innovadora de su estrategia de negocios y la experiencia de su administración. También son importantes el soporte de reaseguro y el apoyo patrimonial de sus accionistas.

La compañía pertenece a SIMMA Compañía de Inversiones S.A., controlada por un grupo de inversionistas del ámbito nacional, de adecuado respaldo patrimonial, en relación a las operaciones y compromisos de la aseguradora.

ORION inició sus operaciones a fines de 2008, orientándose exclusivamente a seguros de casco, de "containers", bajo una estructura de cesión del 100% de sus obligaciones a un reasegurador. Con posterioridad a la crisis, la aseguradora comenzó una importante expansión, vía la innovación de coberturas, el acercamiento a clientes industriales y comerciales de tamaño intermedio, el desarrollo de nuevos canales de distribución y el logro de importantes soportes de reaseguro.

La capacidad operacional y técnica se amplió significativamente, conformando un equipo comercial y técnico de alto nivel profesional. Adicionalmente, se implementaron mejoras a las plataformas de información y reaseguro, fortaleciendo su soporte operativo y contable.

Sobre esta base, en 2011 el volumen de operaciones de la compañía logró un significativo avance, aumentando el primaje en cerca de US\$12 millones. Durante la etapa de posicionamiento de negocios ORION está enfrentando diversas presiones. La competitividad de la industria, la consolidación de su plana administrativa y organizacional, los resultados comprometidos con sus reaseguradores, y la corta exposición histórica de algunos negocios son, a juicio de Feller Rate, vallas que la administración superior debe superar.

ORION respalda su estrategia en su modelo de negocios, basado en una estructura de reducidas

retenciones por ramo, generando altos ingresos por comisiones de reaseguro, que colaboran a cubrir los gastos operacionales incurridos. Este plan debiera mantenerse por algún tiempo, hasta lograr incrementar la base de operaciones, contar con un historial más representativo de su desempeño técnico y asumir una proporción mayor de riesgos con el patrimonio propio.

Su perfil de negocios y operaciones condiciona su estructura financiera. El acotado perfil de retención de riesgos, conservadoras políticas de inversiones y un fuerte compromiso de sus directores en la gestión colaboran a generar un conservador perfil de solvencia.

Altas exigencias de patrimonio mínimo, en relación al nivel de retención de riesgos, se reflejan en un apalancamiento operacional (Prima retenida a patrimonio) reducido, a la espera de incrementar las operaciones. Sus pasivos más relevantes lo constituyen las primas por pagar a reaseguradores.

Su programa de reaseguro es muy eficiente y cuenta con un sólido respaldo crediticio. No obstante, la diversificación de reaseguradores es limitada, exponiéndola a presiones de desempeño.

El soporte de sus accionistas es tangible, habiéndose comprometido recientemente a realizar nuevos aportes de capital destinados a respaldar el crecimiento o mayores exigencias por cambios contables.

Perspectivas: Positivas

Feller Rate ha asignado perspectivas positivas. El exitoso resultado del año 2011, logrado bajo una renovada administración, permite respaldar satisfactoriamente el compromiso asumido por sus accionistas.

Un alza a la categoría superior de la escala de clasificación dependerá fundamentalmente de la capacidad para enfrentar los diversos riesgos propios de la etapa de desarrollo en que se encuentra.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Respaldo financiero del controlador.
- Administración con experiencia.
- Estrategia de crecimiento eficiente, en base a fuerte apoyo del reaseguro.
- Alta capacidad comercial y técnica para innovar, desarrollar productos específicos y fidelizar relaciones de negocios.

Riesgos

- Etapa de crecimiento, con fuerte presión comercial y técnica.
- Acotada diversificación de reaseguro la expone a ajustes según resultados.
- Equipo de administración sometido a riesgos de consolidación y estabilidad.
- Reducido historial de desempeño técnico.
- Presiones regulatorias por normas financieras, de solvencia y de gobierno corporativo.
- Concentración de canal corredor.

Solvencia **BBB+**
Perspectivas **Positivas**

PERFIL DE NEGOCIOS

Baja participación de mercado, no obstante mantiene una potencial de crecimiento en áreas específicas.

Propiedad

ORION Seguros Generales S.A. inició sus actividades en diciembre de 2008. Perteneció a SIMMA Compañía de Inversiones S.A., grupo de abogados e inversionistas del ámbito nacional.

Los accionistas le brindan a la aseguradora un adecuado apoyo patrimonial, reflejado en aumentos de capital y compromisos de nuevos aportes, destinados a sustentar su plan de negocios y eventuales exigencias patrimoniales, asociadas a la entrada en vigencia de las normas contables IFRS.

Estrategia

Orientación hacia nichos de negocios, seguros de especialidad y coberturas complejas.

La estrategia actual de la compañía se sustenta en el desarrollo de coberturas de cierta especificidad técnica, donde la innovación y la capacidad de respuesta oportuna juegan un rol importante.

Un segundo pilar de su estrategia se basa en contar con soluciones tecnológicas que permitan lograr la diferenciación en servicio, respecto de la oferta del conjunto de entidades aseguradoras de gran tamaño, tradicionalmente orientadas a responder a un conjunto mayoritaria de necesidades corporativas para riesgos de gran envergadura.

En este periodo de su evolución ORION enfrenta la necesidad de diversificar sus canales y formar sólidas relaciones comerciales, principal soporte para su crecimiento futuro.

La distribución de seguros se efectúa fundamentalmente por corredores tradicionales. La consolidación del mercado de la intermediación, tanto de los grandes brokers, como del retail ha generado un segmento de corredores de tamaño intermedio, con un alto potencial de negocios, dispuestos a abrir su espectro de operaciones y de productos intermediados.

Dada su estrategia de negocios no requiere de una red de oficinas ni de importantes inversiones en publicidad, reduciendo sus costos, pero exponiéndola a los riesgos propios del canal corredores. Por ello, parte relevante de la estrategia de la renovada administración se basa en lograr captar una porción relevante de los canales tradicionales de tamaño intermedio.

Posición competitiva

Posición competitiva en proceso de formación, con potencial de crecimiento, apoyado por innovación de productos en segmentos específicos.

La compañía comenzó sus operaciones comercializando seguros relacionados con riesgos propios de la actividad portuaria y sus agentes, además de casco de naves. Productos como los seguros de garantía de contenedores, de carga internacional y de casco de naves eran su foco inicial. La crisis de 2008 y 2009 y sus efectos en la actividad comercial internacional ralentizaron el proyecto original, lo que postergó la implementación de una estrategia abierta a nuevos productos y la diversificación en otros rubros.

A partir del año 2010 la cartera comienza a evidenciar una mayor diversificación, logrando alzas en segmentos como responsabilidad civil, accidentes personales, ingeniería y montaje, entre los más relevantes.

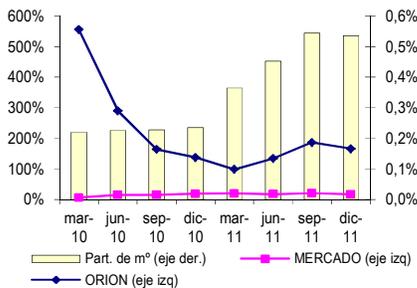
Su competencia relevante son aseguradoras que ofrecen protecciones especializadas en cierto tipo de negocios y rubros de mayor complejidad.

La retención de riesgos es mayor en seguros de Garantía, Responsabilidad Civil y Accidentes Personales, segmentos que se caracterizan por una alta atomización. Los riesgos de mayor relevancia son traspasados a su pool de reaseguradores.

En sus principales líneas de especialización la participación de mercado alcanza al 5%. Durante 2011 las primas evidenciaron un fuerte crecimiento en nuevos negocios, creciendo 2,6 veces en prima directa y triplicándose en prima retenida neta, respecto a 2010. ORION no participa en seguros de vehículos, SOAP, ni seguros relacionados con canales masivos bancarios o retail.

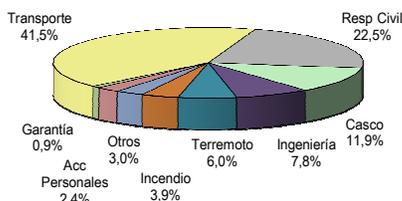
El favorable desempeño de la actividad económica, las mejores proyecciones del comercio internacional, y un país que continuamente demanda proyectos de inversión estructural colaboran a darle apoyo al plan de negocios de largo plazo de la aseguradora.

Participación de Mercado y Variación en prima directa



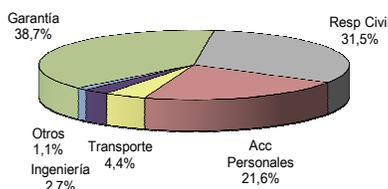
Diversificación Cartera (Prima Directa)

Diciembre 2011



Diversificación Cartera (Prima Retenida Neta)

Diciembre 2011

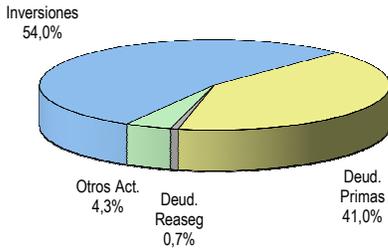


Solvencia **BBB+**
Perspectivas **Positivas**

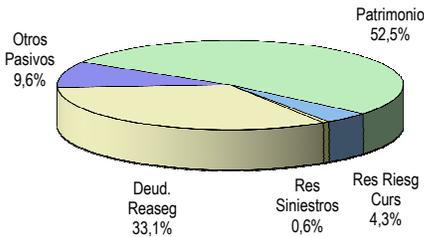
PERFIL FINANCIERO

Conservador y eficiente. Enfrenta el fuerte desafío del crecimiento

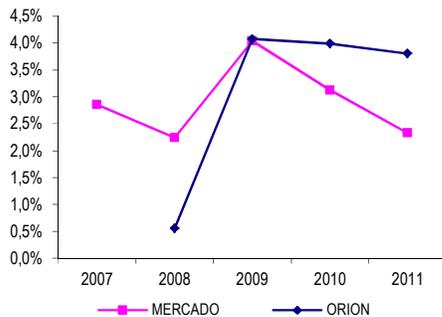
Estructura de Activos



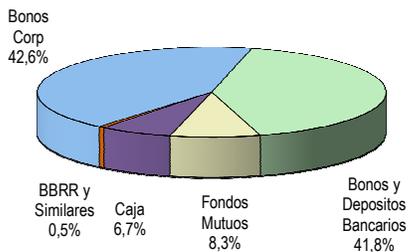
Estructura de Pasivos



Retorno de Inversiones



Cartera de Inversiones



Estructura Financiera

La estructura financiera refleja la estrategia de desarrollo y las exigencias regulatorias.

La estructura de activos está compuesta principalmente por inversiones financieras y deudores por primas. Estas últimas manifiestan crecimiento, conforme al perfil de negocios de la aseguradora y de sus canales de venta, aumentando su peso relativo de 15% de los activos a diciembre de 2010 a 41% a diciembre de 2011. Su periodo de cobranza medida también ha aumentado, desde 2 a 3 meses en el mismo lapso, aspecto que está relacionado con los plazos de pago de las cuentas corrientes de reaseguro.

Producto del bajo nivel de retención ORION reporta una reducida proporción de reservas técnicas de riesgo en curso. La cuenta otros pasivos se componen principalmente de deudas con intermediarios y proveedores. El patrimonio está constituido fundamentalmente por capital pagado, las utilidades retenidas son acotadas. El endeudamiento total de la aseguradora es bajo, y no se esperan cambios significativos en el corto o mediano plazo.

La estructura de capital disponible es adecuada, reflejada en un superávit de inversiones representativas de reservas técnicas más patrimonio de riesgo de \$434 millones a diciembre 2011. No obstante, los accionistas mantienen abierta una línea de aumento de capital por \$1.000 millones, destinada a enfrentar eventuales ajustes patrimoniales generados por la aplicación de normas IFRS, que entre otros aspectos regula el diferimiento de comisiones de reaseguro y de negocios masivos. La estructura de retención de ORION la expone a potenciales efectos negativos de reaseguro, por lo que, ante escenarios de fuerte crecimiento la aseguradora dispondrá de recursos frescos para respaldar mayores exigencias de solvencia.

Durante 2011 el flujo neto de caja operacional se destinó fundamentalmente al pago de los costos administrativos e impuestos. Junto con el flujo de inversiones contribuyó a incrementar el saldo de efectivo equivalente de la compañía en \$469 millones.

A partir de marzo 2012 la industria aseguradora deberá aplicar nuevas normas IFRS diseñadas sobre la base de los criterios determinados por el regulador local. Otras normativas de solvencia están entrando a su aplicación. Gobiernos corporativos, supervisión basada en riesgo e IFRS generarán, en conjunto, una presión operacional importante para toda la industria. En el mediano plazo la industria debiera verse favorecida, ante estructuras más sólidas de Gobiernos Corporativos y modelos de solvencia integrales y muy dinámicos. Con todo, el trayecto que resta por recorrer es complejo y requiere de un amplio esfuerzo mancomunado, tanto de parte de las entidades aseguradoras como de los agentes reguladores.

ORION ha asumido el compromiso de modernización, creando diversos comités de directores, que monitorean sus principales riesgos. Además, ha desarrollado un área de dedicación exclusiva a la aplicación de normas IFRS.

Inversiones

Conservadora y estricta política de inversiones, privilegia el buen funcionamiento de su negocio central.

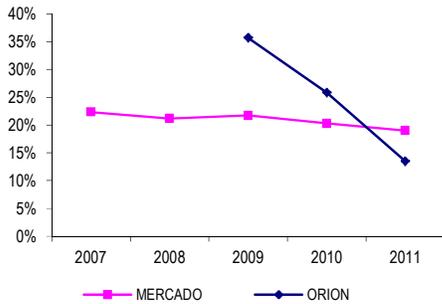
La política de inversiones de ORION es conservadora, con límites de inversión precisos, respecto de instrumentos y emisores aceptados. Es más estricta que la propia normativa vigente. En general su política privilegia la liquidez, buscando mantener un capital de trabajo adecuadamente respaldado. El Directorio participa activamente en la gestión de inversiones.

La cartera de ORION presenta, a diciembre 2011, una sólida calidad crediticia y una adecuada diversificación por grupos económicos y emisores. Se concentra en emisores de renta fija, tanto corporativos como bancarios, denominados en UF y, con plazos menores a 6 años, en el caso de los bonos corporativos y, menor a 3 años, en el caso de los instrumentos bancarios.

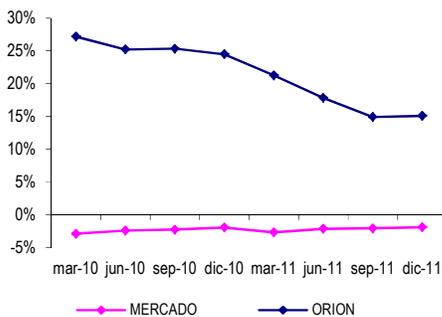
Un 15% de la cartera se coloca en inversiones de corto plazo y en caja, otorgándole flexibilidad de tesorería. Puesto que sus oficinas son arrendadas la compañía no reporta bienes raíces. En Otras inversiones se aprecian equipos computacionales, muebles y maquinas.

Solvencia	BBB+
Perspectivas	Positivas

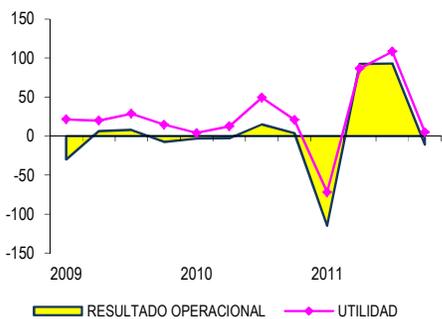
Gasto Administración / Prima Directa



Resultado Intermediación / Prima Directa



Resultados Trimestrales



La política de inversiones excluye la renta variable local o internacional, lo que elimina factores de volatilidad patrimonial por riesgos de mercado, aspecto que en ORION contribuyen a fortalecer su perfil.

La rentabilidad de inversiones ha disminuido levemente, reflejando las condiciones de mercado del perfil de instrumentos objetivo, aunque aún se encuentra por sobre los retornos promedio de las carteras de inversiones del mercado, afectada por retornos volátiles en algunos portafolios marginalmente expuestos a renta variable.

Eficiencia y Rentabilidad

Modelo muy eficiente en costos, con un adecuado soporte de comisiones de reaseguro.

En dos años ORION ha efectuado cambios muy importantes a su estructura operacional y administrativa. Ello supondría aumentos relevantes de costos por unidad de primas. No obstante, el crecimiento alcanzado por sus negocios ha más que compensado la duplicación de los costos trimestrales reportada en estos dos años.

La ausencia de una red de oficinas y del posicionamiento masivo de una marca, además de la eficiente plataforma operacional diseñada contribuye a mantener bajos y favorables índices de eficiencia.

En algunos trimestres los resultados trimestrales de ORION han reportado déficit operacional, especialmente en los primeros meses de operación y, ante la necesidad de constituir reservas adicionales regulatorias, contabilización reportada durante algunos trimestres de 2011. En los demás periodos ha logrado retornos operacionales cercanos al equilibrio o superavitarios, contribuyendo a alcanzar un retorno patrimonial acotado pero positivo. La rentabilidad global se soporta además, en ingresos complementarios de inversiones y, en intereses por créditos otorgados a asegurados, destinados al financiamiento de primas pagadas al reasegurador. Gastos no operacionales se relacionan con ajustes por corrección monetaria, y algunas provisiones por incobrables. Un aumento relevante en los créditos otorgados a asegurados no documentados, la ha expuesto a presiones por provisiones ante una regulación muy exigente.

Durante 2011 el margen de contribución alcanzó los \$1.322 millones, generado principalmente por el resultado de intermediación. El modelo de negocios de ORION supone la mantención de ciertas condiciones de reaseguro, tales como sus comisiones de cesión, relacionadas particularmente con los contratos proporcionales. Ello depende de la calidad y desempeño de las carteras transferidas bajo este programa. Por ello, el éxito del proyecto está fuertemente vinculado al rendimiento técnico de esos contratos.

Los gastos operacionales de mayor impacto se vinculan al pago de remuneraciones al personal y al pago de comisiones de comercialización, alcanzando en total a \$1.263 millones. El resultado de inversión aportó con \$118 millones. Con todo, el resultado del ejercicio de la compañía fue de \$128 millones, un 48% superior al obtenido en 2010.

Solvencia	BBB+
Perspectivas	Positivas

DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Favorables retornos bajo un esquema de baja retención.

Resultados técnicos

Baja retención ha acotado la siniestralidad potencial, las comisiones de cesión generan altos retornos técnicos.

La aseguradora inició sus operaciones en diciembre de 2008 y durante el primer año de operación cedió el 100% de sus primas y siniestros, bajo un modelo de negocios de fronting. A partir de 2010 incrementa lentamente su retención, alcanzando a diciembre 2011 niveles cercanos a 2%. En seguros de Accidentes Personales alcanzó al 21% y en el segmento de Garantía al 96%. Ambas son carteras muy atomizadas y de reducida siniestralidad esperada. El segmento de Garantía se vincula a un servicio otorgado a clientes del seguro de transporte, que requieren de una póliza de garantía para cubrir obligaciones contraídas ante la Agencia de Aduanas.

La actual administración ha efectuado revisiones a sus procesos operacionales y de tarificación lo que ha contribuido a mejorar el desempeño técnico del segmento transporte.

El crecimiento de la aseguradora a polos técnicos de alta complejidad ha requerido potenciar la dotación profesional. Adicionalmente genera un fuerte desafío para la administración, que sustenta sus fortalezas competitivas en la capacidad de respuesta técnica y operacional. Una adecuada documentación de sus manuales de suscripción y de los procesos operacionales internos, así como permanentes esfuerzos en capacitar y actualiza al personal son pilares relevantes del éxito futuro de ORION.

En 2011 la compañía ha reportado siniestros en los nuevos segmentos, lo que pondrá a prueba el soporte diseñado para lograr el cierre del ciclo de los seguros. Parte relevante de la capacidad de renovación de clientes depende de la capacidad de respuesta frente al siniestro.

Reaseguro

Programa de reaseguro coherente con perfil y estrategia de la aseguradora. Aunque concentrado en algunos reaseguradores.

El programa de reaseguro de la compañía es diseñado para dar respaldo a las distintas líneas de negocios, contando con reaseguradores especializados. En algunas líneas de negocios la aseguradora mantiene operaciones de fronting.

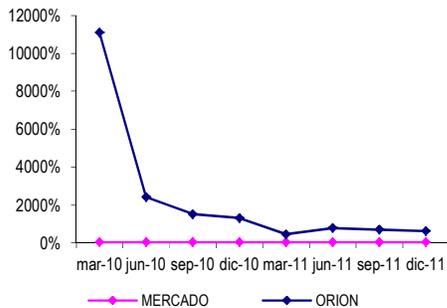
ORION opera con importantes reaseguradores mundiales como Navigators, Swiss Re, Zurich, ACE, y algunos sindicatos de Lloyds, contratados fundamentalmente a través de corredores de reaseguros como Outsourcing International, Guy Carpenter, Aon Benfield o Cono Sur.

Dado el tamaño de las cuentas de la aseguradora y el perfil de siniestros ocurridos, no presenta una exposición relevante a deudas de reaseguradores. No se vio expuesta a siniestros de terremoto.

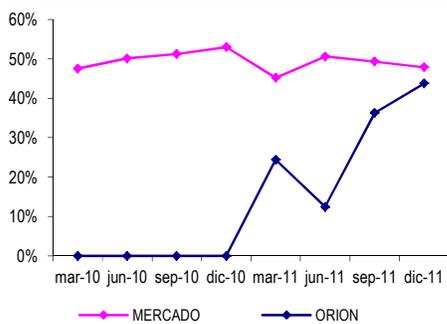
ORION presenta concentración del reasegurador, lo que puede representar un factor de presión al negociar contratos, cobrar siniestros de relevancia, o ante aumentos en la siniestralidad.

En todo caso, la exposición patrimonial por riesgo o evento, dada por la estructura del contrato es muy acotada y conservadora.

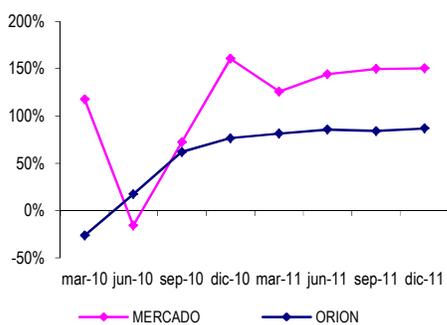
Margen Técnico Global



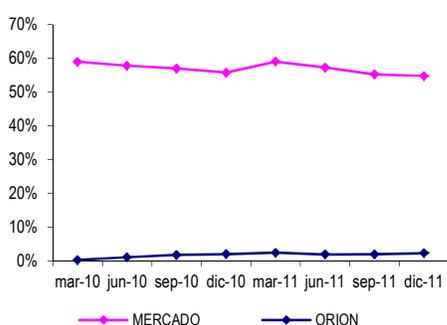
Siniestralidad Global



Margen Técnico Segmento Garantía



Retención



	Feb. 2009	Feb. 2010	Ene. 2011	Mayo. 2011	Abril. 2012
Solvencia	Ei	Ei	Ei	BBB+	BBB+
Perspectivas	En Desarrollo	En Desarrollo	En Desarrollo	Estables	Positivas

Los informes de clasificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. 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. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poor's Credit Markets Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.