



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Reseña Anual

A n a l i s t a

Luis Felipe Illanes

Tel. (56-2) 2433 5200

luisfelipe.illanes@humphreys.cl

QBE Chile Seguros Generales S.A.

Diciembre 2013

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 2433 52 00 – Fax 2433 52 01
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas	Ei
Tendencia	Favorable
Estados Financieros Base	Septiembre 2013

IFRS						
(Cifras en M\$ nominales)	Jun-12	Sep-12	Dic-12	Mar-13	Jun-13	Sep-13
Inversiones ¹	4.006.332	3.903.306	3.790.311	3.480.308	3.155.737	3.464.980
Cuentas por cobrar asegurados	351.319	479.546	1.279.262	1.287.936	1.167.467	1.509.727
Deudores por operaciones de reaseguro	371.977	188.514	7.628	43.087	125.776	222.646
Otros Activos	1.710.297	2.984.492	5.195.552	5.457.915	6.126.60	7.403.958
Total activo	6.439.925	7.555.858	10.272.753	10.269.246	10.575.940	12.601.311
Reservas técnicas	1.821.048	3.047.368	5.315.677	5.901.959	5.408.774	6.642.229
Obligaciones Financieras	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	2.292.113	1.426.450	2.223.810	1.865.259	2.371.155	3.158.818
Total Patrimonio	2.326.764	3.082.040	2.733.266	2.502.028	2.796.011	2.800.264
Total pasivo	4.113.161	4.473.818	7.539.487	7.767.218	7.779.929	9.801.047
Total Pasivos y Patrimonio	6.439.925	7.555.858	10.272.753	10.269.246	10.575.940	12.601.311

¹ Incluye inversiones inmobiliarias e inversiones financieras.

IFRS						
Cifras en M\$	jun-12	sep-12	dic-12	mar-13	jun-13	sep-13
Prima Directa	1.115.130	2.397.916	4.817.482	1.471.009	3.425.294	6.444.970
Prima Cedida	599.073	1.306.614	2.767.073	903.936	2.132.000	4.040.689
Prima Retenida	516.057	1.091.302	2.050.409	567.073	1.293.294	2.404.281
Costo de Siniestros	162.636	432.940	798.099	336.929	98.129	459.665
Siniestros Directos	350.176	925.222	1.798.946	765.506	262.553	995.819
R. Intermediación	56.807	108.087	183.571	1.800	25.349	-72.570
Margen de Contribución	-1.013.537	-1.206.003	-1.368.687	-14.131	646.619	943.195
Costo de Administración	-373.211	-602.499	-946.295	-329.492	-709.245	-1.059.580
Resultado de Inversiones	31.917	85.604	91.117	45.184	72.730	97.010
Total Resultado del Período	-1.115.984	-1.379.433	-1.728.207	-231.238	62.745	66.998

Opinión

QBE Chile Seguros Generales S.A. (QBE Chile) constituida el 10 de febrero de 2011, se dedica a la comercialización de seguros generales. La compañía funciona como una filial de QBE Insurance Group, grupo asegurador y reasegurador con sede en Sydney, Australia.

QBE Insurance Group ha sido clasificada en categoría *Baa1*² para su deuda en moneda extranjera. Es una de las 25 principales empresas aseguradoras y reaseguradoras a nivel mundial. A junio de 2013 presentaba primas directas por US\$ 9.446 millones, activos por US\$ 49.105 millones y un patrimonio de US\$ 11.210 millones.

En el plano local, la compañía presenta un nivel de primaje de aproximadamente US\$ 12,78³ millones, reservas técnicas por US\$ 13,17 millones y un patrimonio de US\$ 5,55 millones. Su principal presencia se da en los ramos “incendio y adicionales” y “responsabilidad civil”.

La clasificación en “Categoría Ei” se fundamenta en el poco historial de actividad que posee la sociedad dentro de Chile, lo cual a la fecha no permite a la clasificadora hacer un análisis de largo plazo respecto de los riesgos a los que se encuentra expuesta la compañía; tanto financieros como operativos. Sin perjuicio de lo anterior, la compañía ya ha comenzado a

² Revisión Abril 2013.

³ Se utilizó tipo de cambio de 504,2.

presentar un nivel de operaciones que en el corto plazo podría generar la información suficiente para determinar una clasificación de largo plazo; dado ello, la tendencia se califica en *“Favorable”*

Sin perjuicio que la aseguradora es relativamente nueva en Chile, la clasificadora reconoce que el *know how* y experiencia de su controlador, sirven como base a la compañía local para generar una estructura comercial y técnica con bajo riesgo operativo.

Adicionalmente, se considera positivo el elevado resultado técnico que la compañía ha presentado a la fecha, el cual, sumado a la política de retención de utilidades, le ha permitido operar en forma sostenida con un bajo endeudamiento, exhibiendo niveles inferiores a los que en promedio presenta la industria de seguros generales.

Definición de categoría de riesgo

Categoría Ei

La compañía no dispone de estados financieros con suficiente información a la fecha de clasificación.

Tendencia Favorable

Corresponde a aquella clasificación que podría mejorar como consecuencia de la situación o tendencia mostrada por el emisor.

Hechos recientes

Tanto los estados financieros a septiembre de 2013 como a septiembre de 2012 están bajo Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS, por sus siglas en inglés) y, por lo tanto, es comparable la información contenida en cada uno de ellos.

Según los estados financieros a septiembre de 2013 la compañía tuvo una prima directa de \$6.444 millones y una prima retenida de \$ 2.404 millones lo cual representan un aumento de 169% y de 120%, respectivamente. Esto implica una retención de 37,30% la cual es 18,04%

más baja tomando en comparación el mismo periodo del año 2012. El primaje se distribuyó en los ramos de “incendio y adicionales”, “responsabilidad civil” e “ingeniería” en 79,8%, 11,7% y 6,7%, respectivamente.

Considerando los costos y gastos operativos de la compañía, entre ellos el de siniestros —que ascendió a \$459 millones, un aumento del 6,2% con respecto a igual periodo año anterior—, se terminó el período con un margen de contribución de \$ 943 millones, que correspondió al 14,6% del primaje directo y 39,2% del retenido. Por ramos individuales, el margen de contribución se distribuyó en 123%, -14%, -9% entre “incendio y adicionales”, “ingeniería” y “otros” (durante los primeros nueve meses de 2012 el margen de contribución fue de \$ -1.206 millones, equivalente al -50,2% de la prima directa generada en ese periodo).

En cuanto a los gastos de administración, a septiembre de 2013 alcanzaron los \$1.059 millones (presentando un aumento de 75,9% a igual periodo del año 2012), lo que correspondió el 16,4% de la prima directa. En definitiva, la aseguradora reportó un resultado final por \$66.998 millones.

Por otra parte, las Reservas Técnicas de la aseguradora alcanzaron los \$ 6.642 millones. A su vez los activos correspondían a \$12.601 millones, un aumento de 66,77% con respecto a septiembre de año anterior. A la misma fecha, septiembre de 2013, el patrimonio de la sociedad aseguradora fue de \$2.800 millones (Una disminución si se compara con los \$ 3.082 millones a septiembre de 2012).

Antecedentes generales

Historia y propiedad

QBE Chile, fue autorizada por Resolución Exenta N° 548 de fecha 10 de febrero de 2011 y obtuvo su autorización de existencia por parte de la superintendencia de valores y seguros el día 15 de octubre de 2011. Conforme a su giro puede suscribir pólizas de seguros a empresas. La sociedad se constituyó con un patrimonio de UF 100.000, 10% superior al mínimo exigido por la normativa vigente. A septiembre 2013 el patrimonio de la compañía asciende a UF 121.270.

QBE Insurance Group es la mayor compañía de seguros generales y reasegurador de Australia, con sede en Sydney, Australia, y operaciones en 52 países, contando con cerca de 14.000 empleados a nivel global.

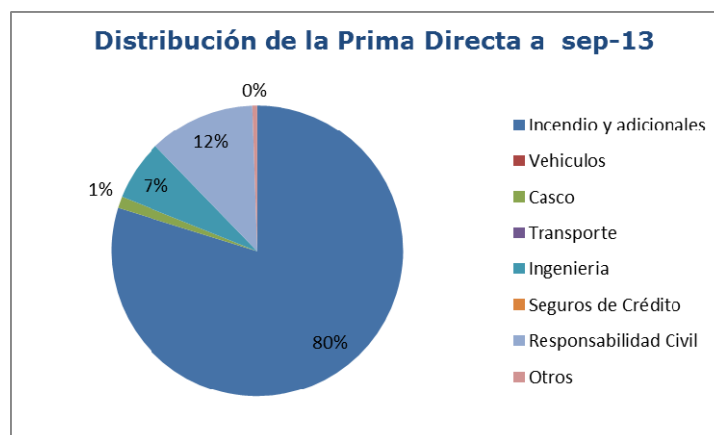
La estrategia del grupo es mantener operaciones en los mayores mercados a nivel global y, si es posible, ser el líder en cada una de las líneas de negocios que operan. Según su propia definición, su enfoque está en la diversificación, tanto de productos como de exposición geográfica, lo que internamente es considerado fundamental para manejar los riesgos de sus seguros y reaseguros.

El grupo apunta a crecer en el negocio de seguros y reaseguros a través del desarrollo de sus redes de negocios, sin descartar la adquisiciones de compañías de seguros como entrada a nuevos mercados, ello mediante la compra de portafolios y la contratación de equipos de suscriptores que se adecuen a su o criterio de manejo de riesgo, siempre bajo la expectativa de alcanzar los estándares mínimos de rentabilidad exigido para el primer año de operación. **QBE Insurance Group** ha llevado a cabo más de 135 adquisiciones desde 1982 y ha tenido un crecimiento sustancial, particularmente en los últimos 10 años en los cuales la prima directa ha llegado a alcanzar los US\$ 18,3 billones.

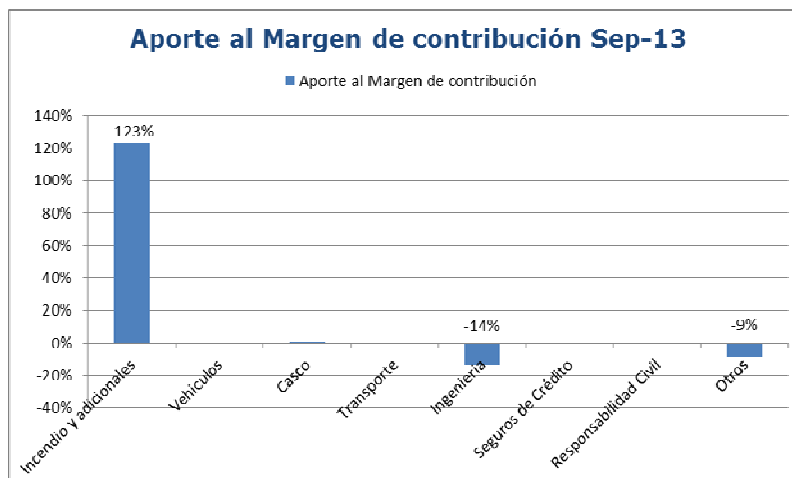
Cartera de productos

La estrategia comercial original de la compañía estaba orientada hacia empresas de menor tamaño, en línea con la estrategia global de **QBE Insurance Group**. Sin embargo, y dado que la compañía se encuentra en proceso de implementación de su modelo de negocio –lo que le otorga flexibilidad a cambios en *target* en el corto plazo-, ha incursionado en grandes cuentas, lo anterior sin renunciar a tener la participación en pequeñas y medianas empresas.

A continuación, se presenta la distribución de la cartera de productos -en términos de prima directa- presentada al cierre de septiembre de 2013:



Por su parte el aporte al margen de contribución sigue igual comportamiento al presentado en el gráfico anterior, como se muestra en el gráfico que sigue:



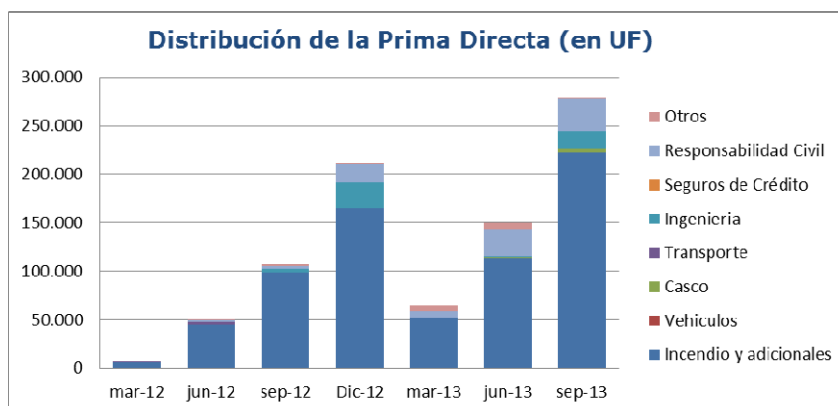
El ramo de “incendios y adicionales” representa el 80% de la prima directa y el 123% del margen de contribución de la compañía.

En cuanto a los seguros de “responsabilidad civil”, que están segundos dentro de las ramas de la compañía, representan un 12% de la prima directa con un margen de contribución negativo (-0,6% del total).

Por su parte, la cobertura por “ingeniería” alcanza el 6,7% del total de la prima directa de **QBE Chile** y el -14% de su margen de contribución.

La comercialización de sus productos se realiza preferentemente a través de corredores de seguros de diferente envergadura; el canal de venta por corretaje representa un 96,6% de la prima neta, mientras que el canal directo un 3,4%. Dentro de los intermediarios, los de mayor participación dentro del canal de venta son Aon Risk con 24,4% y Orbital JLT con un 18,7%.

A continuación se presenta la composición de sus ventas desde marzo 2012 a la fecha:



Capitales asegurados

La compañía mantiene presencia concentrada en el ramo de incendio y adicionales. En términos agregados presenta montos asegurados directos por \$ 11.571.115 millones y de \$ 4.660.894 millones en términos retenidos. El rubro de incendios y adicionales totaliza un monto asegurado por \$ 10.962.801 millones, lo cual explica el 95% de la exposición de la compañía., Cabe agregar que junto con la cesión de riesgo la empresa cuenta con reaseguros de pérdida adicionales.

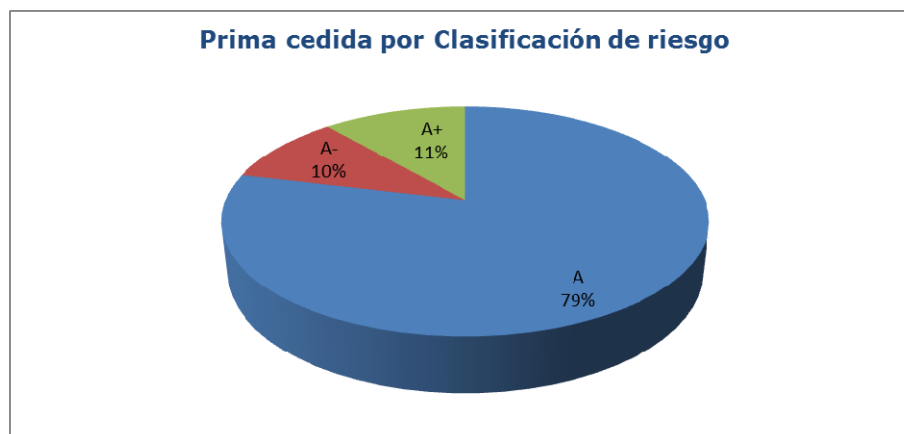
Al 30 de septiembre de 2013 exhibía 11.586 ítems vigentes. Por otra parte, el volumen de pólizas vigentes a la misma fecha ascendía a 2.591 unidades.

Reaseguros

La cesión de los riesgos de la compañía se realiza a mayoritariamente a la matriz QBE Reinsurance Corporation, sin perjuicio que la globalidad de las operaciones de reaseguro incluye la participación de los corredores Cooper Gay Chile, Guy Carpenter & Company, Aon (Chile) Corredores de Reaseguros y JLT Chile.

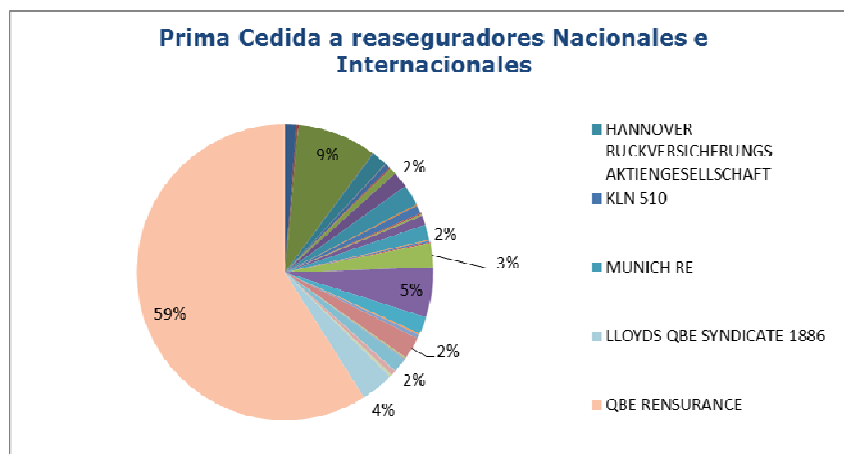
La política de **QBE Chile** es colocar sus reaseguros con reaseguradores de elevado prestigio internacional y sólida capacidad de pago, lo cual queda de manifiesto al observar la clasificación de riesgo de estas entidades.

A continuación se presenta la distribución de los reaseguradores sobre la base de la clasificación de riesgo en escala global, según nivel de cesión al 30 de septiembre de 2013. (en un 79% reasegurados con reaseguradoras con clasificación A en escala global).



Clasificación	
A	78,77%
A-	9,87%
A+	11,36%

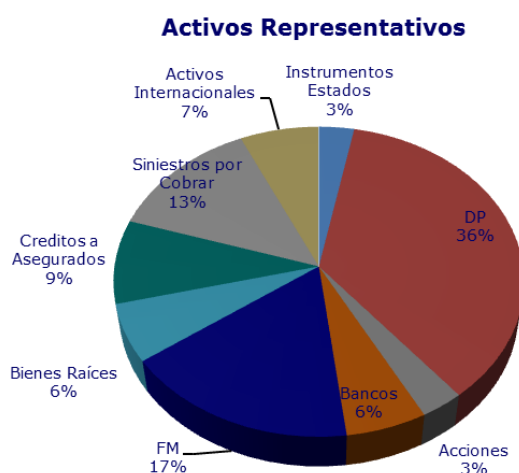
A continuación se presenta la distribución de los reaseguradores sobre la base de la prima cedida al 30 de septiembre de 2013.



Inversiones

QBE Chile, en relación con la industria de seguros generales, registra una elevada cobertura de sus reservas técnicas y patrimonio de riesgo. A septiembre de 2013, el porcentaje de inversiones sobre reservas técnicas alcanza un 157,55%, porcentaje que se reduce a 107,83% cuando se incluye el patrimonio de riesgo.

A continuación se presenta un gráfico con la distribución de los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo, y un cuadro que muestra la proporción en que dichos activos otorgan la cobertura.



	RT	RT + PR
Instrumentos Estados	19,77%	13,53%
DP	57,84%	39,59%
Acciones	57,84%	39,59%
Bancos	70,41%	48,19%
FM	70,97%	48,57%
Bienes Raíces	70,97%	48,57%
Créditos a Asegurados	154,03%	105,41%
Sinistros por Cobrar	157,55%	107,83%
Activos Internacionales	157,55%	107,83%

Generación de caja

Dado el poco tiempo que lleva en funcionamiento la aseguradora y su baja escala de operación, los estados de flujos de efectivo aun no son representativos de un período de consolidación. En esta fase de partida, los flujos de efectivos de actividades de operación están en aumento, tanto por el crecimiento de los ingresos de operación como por la disminución de sus egresos (influencia de la cuenta de egresos por activos financieros a valor razonable). Para el periodo no se tienen ingresos ni egresos por actividades de inversión, tampoco se tienen para el mismo periodo del año anterior. Para la partida de flujos por actividades de inversión se tiene que no existen ni ingresos ni egresos para el periodo, mientras que al mismo periodo del año anterior se tuvo un flujo neto por actividades de financiamientos de \$ 2.300 millones, debidos al aumento de capital.

El flujo de caja de la compañía se presenta en el Estado de Flujos de Efectivo. El cuadro siguiente resume las principales partidas:

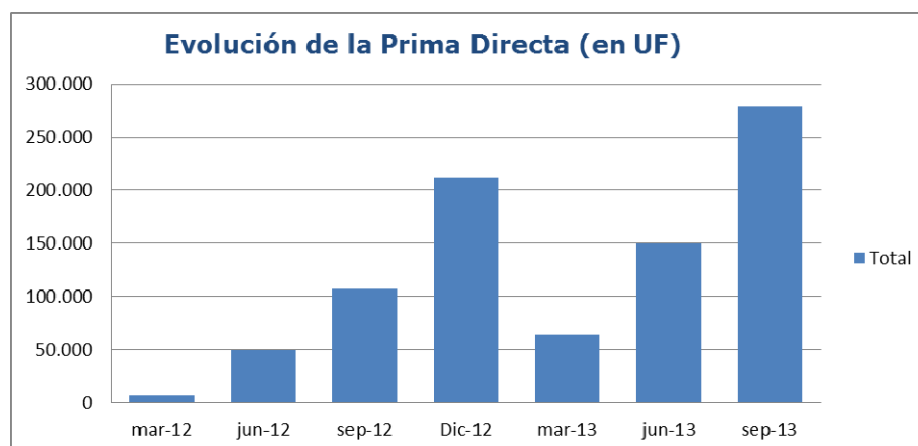
Flujo de efectivo (M\$ nominales)	IFRS
	sep-13
Ingreso por prima de seguro y coaseguro	6.206.317
otros ingresos	15758469
Total Ingresos De Efectivo De La Actividad Aseguradora	21.964.786
Pago de rentas y siniestros	647.757
Egreso por activos financieros a valor razonable	11.899.220
gasto por impuestos	630.700
gasto de administración	789.416
otros egresos	5.287.026
Total Egresos De Efectivo De La Actividad Aseguradora	19.254.119
Flujo neto de actividades de operación	2.710.667
Total Ingresos De Efectivo De Las Actividades De Inversión	-
Total Egresos De Efectivo De Las Actividades De Inversión	-
Flujo neto de actividades de inversión	-
Ingresos de efectivo de las actividades de financiamiento	-
Egresos de efectivo de las actividades de financiamiento	-
Total Flujo De Efectivo Neto De Actividades De Financiamiento	-
Efecto De Las Variaciones De Los Tipo De Cambio	-

Total Aumento (Disminución) De Efectivo Y Equivalentes	2.710.667
Efectivo Y Efectivo Equivalente Al Final Del Periodo	3.288.794

Análisis financiero

Evolución del primaje

La compañía, en lo relativo a su primaje directo, ha presentado un aumento de un 161,3% entre septiembre 2012 y septiembre 2013.. La retención del primaje generado durante el periodo analizado ha fluctuado de manera estable, cercanos al 37,3%.



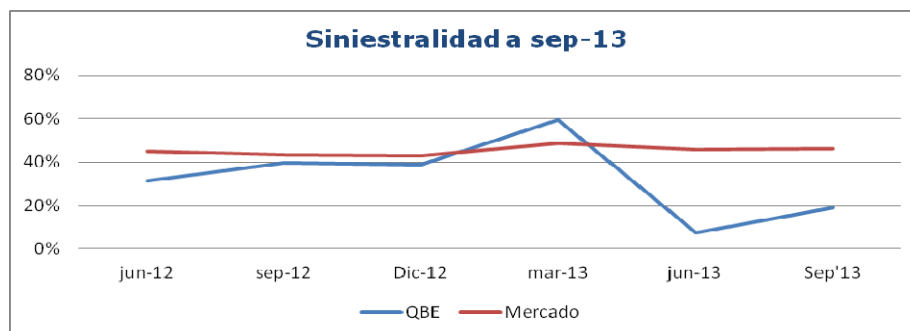
Rendimiento técnico⁴ y siniestralidad⁵

QBE Chile, en los últimos trimestres, presenta rendimientos técnicos e índices de siniestralidad similares o más favorable respecto a la industria de los seguros generales. Sin embargo al realizar el desglose por ramas de seguros se tiene una fuerte dispersión de resultados, en donde la siniestralidad en "incendio y adicionales" presenta un -3% y "responsabilidad civil" 62%. La siniestralidad de la industria es de 46,27% a septiembre 2013 mientras que la siniestralidad de la empresa es de 19,11%.

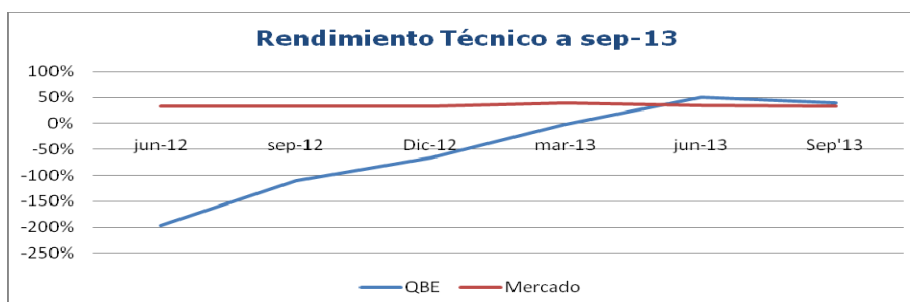
⁴ El rendimiento técnico de las compañías de seguros es calculado con el margen de contribución del periodo sobre el ingreso de explotación.

⁵ El indicador de siniestralidad es calculado como costo de siniestro sobre prima retenida.

En general, se aprecia un adecuado manejo de la siniestralidad de la compañía, tanto en término global como por ramo.

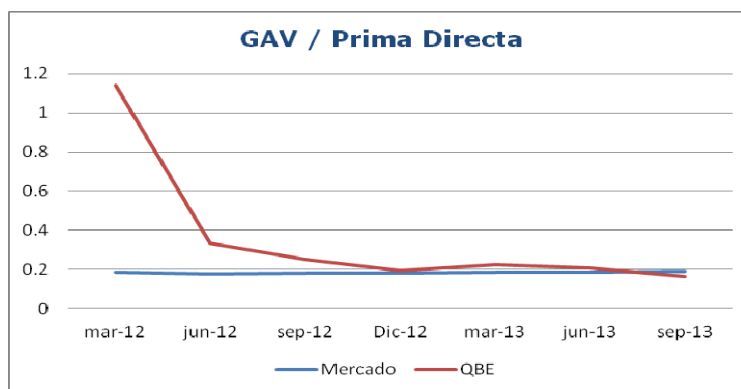


Respecto al resultado técnico, éste evidencia una fuerte alza, e incluso llega a superar al rendimiento técnico del mercado al mes de junio 2013.. El rendimiento técnico de la compañía llega al nivel de 39,22% a septiembre de 2013.

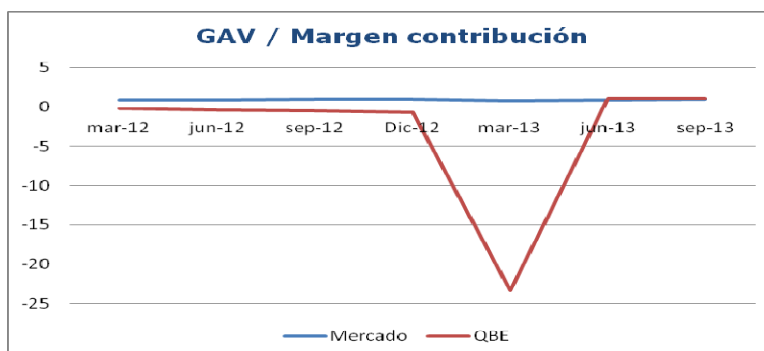


Margen y GAV

QBE Chile presenta un nivel de gastos, en relación con su prima directa que es adecuado con respecto a los niveles de la industria en seguros generales. Se aprecia que en diciembre del 2012 se estabiliza en alrededor del 20% y que a septiembre del año 2013 este se encuentra en nivel de 16,4%.

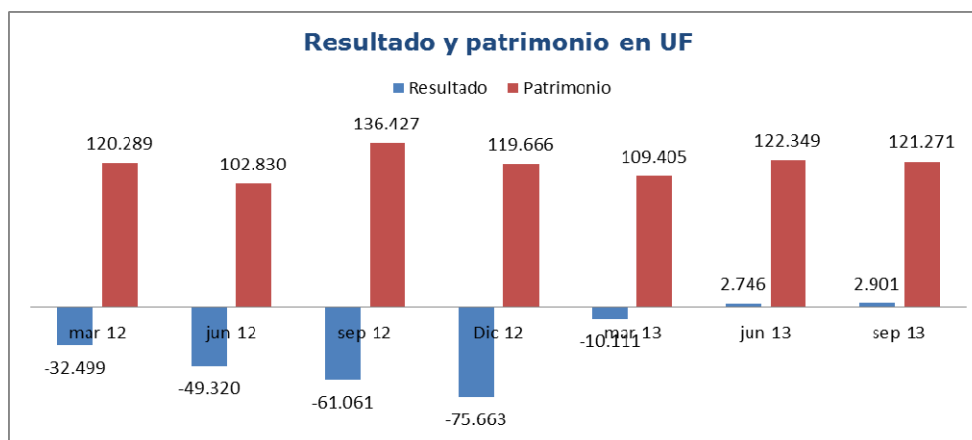


Desde junio 2013 el índice de eficiencia, medido como GAV sobre Margen de contribución, ha estado en fase de estabilización alcanzando, según los últimos estados financieros, prácticamente al mismo nivel del mercado. Desde junio en adelante el indicador se ha mantenido cercano a 1,1 veces, reflejando la incapacidad del margen de contribución para cubrir el GAV del período.

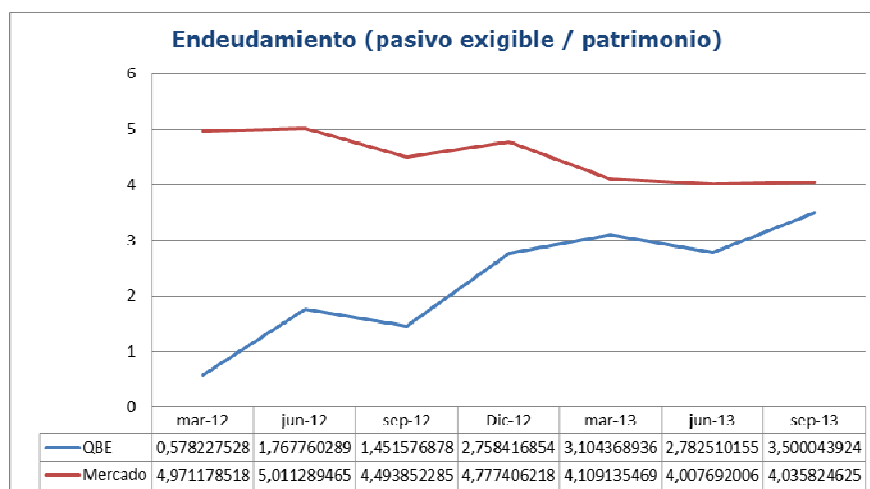


Endeudamiento y posición patrimonial

Tal como se ha mencionado anteriormente, durante el primer año de funcionamiento la empresa ha presentado resultados negativos, que recién a junio 2013 se revierten.



El nivel de deuda ha tendido a aumentar desde la puesta en marcha hasta septiembre 2013, pero ha sido un incremento que no ha significado que el pasivo exigible sobre patrimonio sobrepase los niveles de promedio en la industria. Este indicador se encuentra en 3,5 veces mientras que la industria presenta niveles de 4,03 veces (0,5 veces menor que la industria).



“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 que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma”.