

## Ratings

**Diego Rubio**  
Analista Seguros  
[drubio@icrchile.cl](mailto:drubio@icrchile.cl)

**Pablo Galleguillos**  
Analista Senior Seguros  
[pgalleguillos@icrchile.cl](mailto:pgalleguillos@icrchile.cl)

**Francisco Loyola**  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Obligaciones Compañías de Seguros	AA	Confirmación	Estable	Confirmación	Compañías de Seguros Generales

## Fundamentos de la Clasificación

### ICR ratifica en categoría AA con tendencia Estable, las obligaciones de Starr International Seguros Generales S.A.

Starr Chile Seguros Generales S.A es propiedad de Starr Insurance and Reinsurance Limited S.A. con un 99,99% de las acciones, mientras que Starr Global Holdings A.G. posee el 0,01% restante. Ambas entidades pertenecen a Starr International Company Inc.

Cabe destacar que, Starr Generales no presenta estados financieros con suficiente información a la fecha, por lo tanto, la clasificación de riesgo por sí sola, sería Ei. Sin embargo, dado el importante respaldo explícito de su matriz, la aseguradora opta a una clasificación de riesgo local, según lo establecido en las metodologías de ICR, en particular, en el Criterio: [Garantías y Otras Formas de Apoyo Explícito](#).

Starr es una compañía orientada a la protección de actividades de clientes comerciales, vendiendo sus pólizas a través de corredores de seguros. A marzo de 2018, ha comercializado tres tipos de pólizas: ingeniería, incendio y terremotos, esperando añadir más productos a su mix, tales como responsabilidad civil y transporte marítimo.

Starr Chile se considera una compañía nueva en el mercado, aprovechando la *expertise* al estar dentro del grupo Starr y seguidamente ganar su propia experiencia en el mercado local. En la actualidad, la aseguradora se encuentra con una oficina operativa, contando con sus respectivas áreas de negocios y el soporte de la matriz en áreas actuariales, riesgo, *compliance*, auditoría, TI y otras funciones.

## La Industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. Starr International Seguros Generales S.A. pertenece al segmento denominado compañías del primer grupo, que agrupa a aquellas que cubren el riesgo de pérdida o deterioro en las cosas o el patrimonio.

La industria de seguros generales está compuesta por 32 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutuarías de seguros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros generales, en términos de prima directa, éstas acumularon US\$ 982 millones<sup>1</sup> a marzo de 2018, lo que implicó un aumento del 17,3% respecto al mismo período del 2017. Los ramos de mayor incidencia son vehículos con un 32,3% de participación en la prima directa, incendio y adicionales con

A la fecha, la compañía cuenta con un patrimonio de \$2.396 millones, compuesto por capital pagado (\$2.859 millones) y pérdidas acumuladas (\$463 millones).

La cartera de inversiones es conservadora, producto de una política de inversiones restrictiva (renta fija con duración máxima de siete años y portafolio con rating mínimo de BBB, entre otros) y acorde a los riesgos técnicos que se encuentra expuesta la aseguradora. A diciembre de 2017, la aseguradora mantenía inversiones nacionales de renta fija (depósitos a corto plazo), los cuáles no fueron renovados tras su vencimiento, con la finalidad de migrar su gestión de inversiones a un nuevo sistema de gestión integral. Por lo tanto, a marzo de 2018 los activos financieros se encuentran en una etapa de transición.

La estrategia de la aseguradora es de minimizar los riesgos técnicos por medio de una estrategia de reaseguro conservadora, que, dependiendo de la línea de negocio tendrá reaseguros tanto proporcionales como no proporcionales, apoyados por socios comerciales de reaseguro de largo plazo con altos niveles de solvencia. Actualmente, los contratos de reaseguro están suscritos bajo la modalidad de cuota parte con reconocidas entidades, tales como Lloyd's (AA-), Hannover (AA-), entre otros.

En virtud de lo anterior, y en opinión de esta clasificadora, el rating y su tendencia debiesen mantenerse estables, en la medida en que su matriz mantenga su actual clasificación de riesgo, y no modifique el contrato de garantía que recae en Starr Generales.

un 25,1%, responsabilidad civil un 4,7%, garantía y crédito y, robo con fractura, ambos con un 4,2%

La utilidad del mercado de seguros generales fue de US\$ 8,6 millones a marzo de 2018, resultado inferior a los US\$ 14,7 millones obtenido al mismo período anterior. En términos de margen de contribución, existió un aumento del 35% explicado por mayor prima retenida, favorable variación de reservas técnicas y resultado de intermediación. El aporte del margen de contribución a los resultados finales es disipado por mayores costos de administración, menor resultado de las inversiones y finalmente, por ajustes de desfavorables luego del resultado técnico de seguros.

En relación a la estructura de inversiones de la industria<sup>2</sup>, las carteras mantenidas, a marzo del año 2018, alcanzaron un monto total de \$1.359.627 millones. Estas inversiones se componen principalmente de renta fija nacional, con un 80,5% del total –principalmente bonos bancarios (28%), bonos corporativos (19,4%) e instrumentos del estado (18%)–, seguido de otras inversiones con un 10,4% –mayoritariamente caja y banco (9,2%)–, renta variable con un 4,1%, inversiones inmobiliarias con un 4,7% e inversiones en el extranjero un 0,4% del total de la cartera.

Las inversiones han presentado una rentabilidad de un 3,2%, lo que resulta inferior al 4,3% obtenido a igual periodo del año 2017.

## La Compañía

Starr Chile Seguros Generales S.A es propiedad de Starr Insurance and Reinsurance Limited S.A. con un 99,99% de las acciones, mientras que Starr Global Holdings A.G. posee el 0,01% restante. Ambas entidades pertenecen a Starr International Company Inc., quien posee cerca de USD 14.000 millones en activos relacionados a seguros, asistencia en viaje y actividades de inversión. El grupo ha desarrollado una cartera de productos basada en seguros y reaseguros que apunta a riesgos de entidades en el sector industrial, comercial, *retail* y gubernamental en todo el mundo.

Starr Insurance and Reinsurance Limited S.A., en tanto, administra activos por más de US\$4.000 millones, y posee una clasificación de riesgo actual equivalente a “A” (Excelente) emitida por A.M. Best.

Starr Generales intentó entrar al mercado chileno por medio de negociaciones de compra de aseguradoras locales, sin embargo, las tratativas no prosperaron. Con fecha 28 de diciembre de 2016, la entonces superintendencia de valores y seguros (actual CMF), aprobó los estatutos de Starr International Seguros Generales en Chile. La matriz, en base a su *know-how* busca comercializar en Chile productos orientados a proyectos de industria, infraestructura, comercio y también seguros individuales, mediante corredores de seguros y reaseguros, en las diversas líneas de negocios.

Starr Chile se considera una compañía nueva en el mercado, aprovechando la *expertise* al estar dentro del grupo Starr y seguidamente ga-

## Actividades

Starr es una compañía orientada a la protección de actividades de clientes comerciales, vendiendo sus pólizas a través de corredores de seguros. A marzo de 2018, ha comercializado tres tipos de pólizas: ingeniería, incendio y terremotos, esperando añadir más productos a su mix, tales como responsabilidad civil y transporte marítimo.

Respecto a los principales indicadores en términos de solvencia, la industria mostró un nivel de endeudamiento (*leverage*) promedio de 2,98 veces al cierre del año 2017, versus 2,97 veces del mismo período anterior (siendo el máximo permitido de 5 veces).

El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido obtenido a diciembre de 2017 fue de 1,37 veces a nivel de industria, inferior al 1,38 veces del cierre del 2016.

A marzo de 2018, el indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó un 2,7%, resultado inferior a lo obtenido al mismo período del 2017 (4,3%).

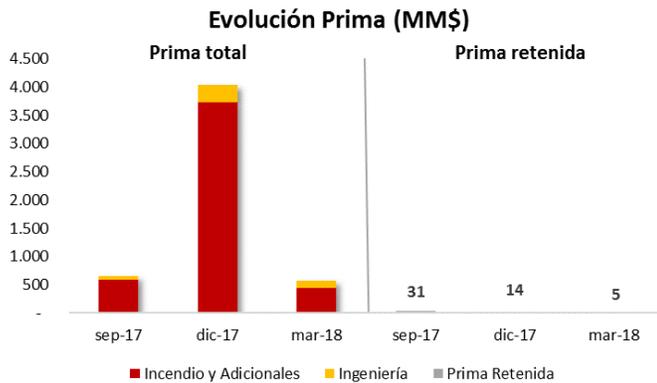
nar su propia experiencia en el mercado local. Por lo tanto, recibe soporte del grupo en áreas actuariales, gestión de riesgo y exposición, *compliance*, auditoría, TI y otras funciones. En la actualidad, la compañía se encuentra con una oficina operativa, lugar en que tiene conformadas sus áreas de negocios con sus respectivos ejecutivos de suscripción.

Nombre	Cargo
Dorian Grey	Presidente
Richard Shaak	Vice Presidente
Maximiano Lemaitre	Director
Steven Blakey	Director
David French	Director
Gonzalo Alarcón	Gerente General

**Tabla 1:** Composición de directorio y gerente general Starr Chile, julio 2018  
(Fuente: Elaboración propia con datos CMF)

En términos de gobierno corporativo, la aseguradora cuenta con un directorio y ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador, a nivel nacional e internacional. Adicionalmente, Starr cuenta con comités de trabajos para distintas áreas que, entre otros asuntos, se encargan de la supervisión de los estados financieros y el mejoramiento continuo del control interno de la compañía.

La compañía cuenta con un plan de crecimiento consistente a las actividades que actualmente desarrolla, ajustándose a actividades que mantengan su solidez patrimonial y altos estándares de calidad de atención a sus clientes.

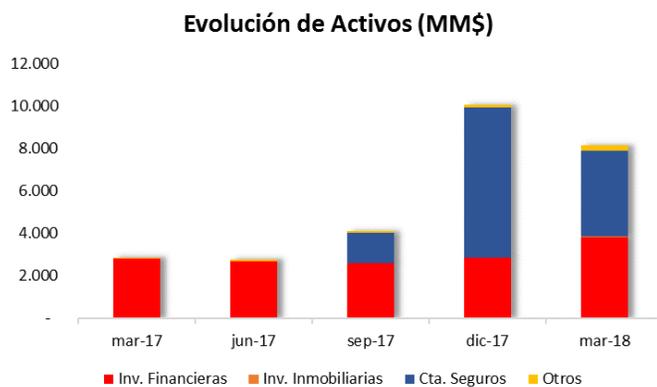


**Gráfico 1:** Evolución prima directa y retenida  
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

A diciembre del año 2017, la aseguradora suscribió \$4.031 millones en prima directa (manteniendo un 0,4% de retención), compuesto principalmente por pólizas de incendio y adicionales<sup>3</sup>, con un 92,6% del total

## Situación Financiera

Starr muestra una evolución de activos creciente durante el año 2017, evidenciando a partir del segundo semestre el aumento de las cuentas de seguros. A marzo de 2018, la compañía administra activos por \$8.166 millones, compuestos principalmente por cuentas de seguros (49,3%) e inversiones financieras (46,5%).



**Gráfico 2:** Evolución de activos  
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

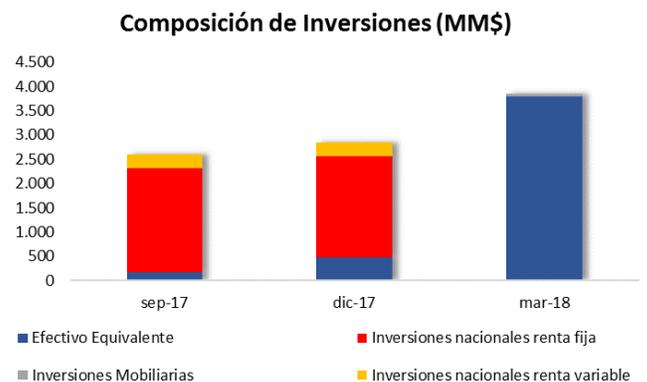
La cartera de inversiones es conservadora, producto de una política de inversiones restrictiva (renta fija con duración máxima de siete años y portafolio con rating mínimo de BBB, entre otros) y acorde a los riesgos técnicos que se encuentra expuesta la aseguradora. A diciembre de 2017, la aseguradora mantenía inversiones nacionales de renta fija

de la prima, mientras que el restante corresponde a seguros de ingeniería<sup>4</sup>. Es relevante mencionar que la aseguradora comenzó a suscribir pólizas a partir del segundo semestre del año 2017.

A marzo de 2018, la prima asciende a \$577 millones, manteniendo una importante participación el ramo de Incendio y Adicionales, con un 77,9% del total de su prima.

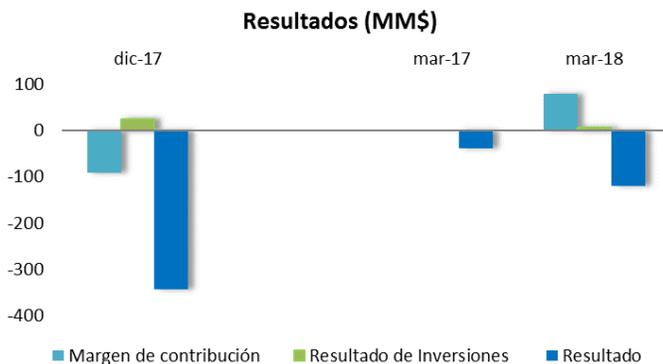
La estrategia de la aseguradora es de minimizar los riesgos técnicos por medio de una estrategia de reaseguro conservadora, que, dependiendo de la línea de negocio tendrá reaseguros tanto proporcionales como no proporcionales, apoyados por socios comerciales de reaseguro de largo plazo con altos niveles de solvencia. Actualmente, los contratos de reaseguro están suscritos bajo la modalidad de cuota parte con reconocidas entidades, tales como Lloyd's (AA-), Hannover (AA-), entre otros.

(depósitos a corto plazo), los cuáles no fueron renovados tras su vencimiento, con la finalidad de migrar su gestión de inversiones a un nuevo sistema de gestión integral.

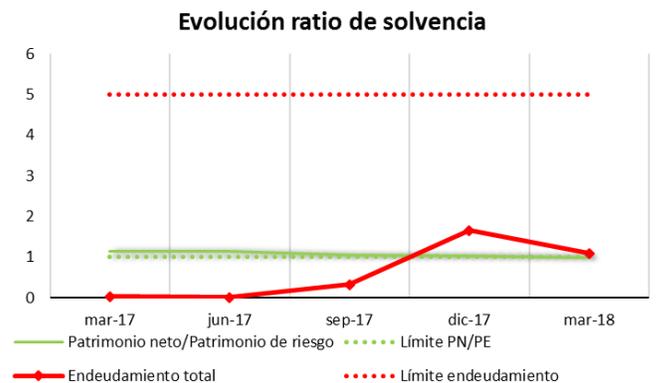


**Gráfico 3:** Evolución cartera de inversiones  
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

En términos de resultados, y como es de esperar dada la etapa inicial de la aseguradora, fueron negativos durante todo el periodo de estudio, explicado por la constitución de reservas para las pólizas suscritas. A diciembre de 2017, se registra una pérdida de \$343 millones, mientras que, a marzo de 2018, la pérdida es de \$119 millones, donde destaca en este periodo el margen de contribución positivo, no afecto a una variación de reservas técnicas significativa, las que fueron constituidas en durante el año anterior.



**Gráfico 4:** Evolución de resultados  
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)



**Gráfico 5:** Indicadores de solvencia  
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

En términos de solvencia, a marzo de 2018, la compañía se encuentra por debajo del mínimo exigido de patrimonio neto sobre exigido, con un valor de 0,99 veces (con un mínimo exigido de 1 vez). Ante esta situación y, como hecho posterior, en abril de este año la compañía materializó un aumento de capital por \$1.189 millones (de un total de \$2.481 millones suscritos<sup>5</sup>), cuya finalidad es revertir el déficit de patrimonio. En cuanto a endeudamiento, Starr se encuentra holgada, con un valor de 1,09 veces (con un límite permitido de 5 veces).

A la fecha, la compañía cuenta con un patrimonio de \$2.396 millones, compuesto por capital pagado (\$2.859 millones) y pérdidas acumuladas (\$463 millones).

## Clasificación de Riesgo

La clasificación de riesgo de solvencia refleja el riesgo de pago de las obligaciones de seguros, considerando un conjunto de aspectos relevantes para el buen funcionamiento, basados en la [Metodología de Clasificación de Compañías de Seguros Generales](#) de ICR Clasificadora de Riesgo.

La aseguradora, a pesar de ser nueva en Chile, a niveles internacionales posee gran experiencia y trayectoria, otorgándole a Starr Generales un adecuado soporte en términos de gestión de riesgo, auditoría, tecnología, entre otras funciones. Adicionalmente, en la medida que sea necesario, la matriz otorgará el capital que la aseguradora local necesite.

La compañía contará con políticas de inversiones conservadoras, acordes a las regulaciones vigentes y los riesgos asumidos en sus operaciones.

Respecto a las políticas y estrategias de reaseguro, se mantendrá un carácter conservador, con un bajo nivel de retención para los primeros periodos, dependiendo de la línea de negocio en cuestión. Dichos ni-

veles de retención se irán modificando en la medida que la aseguradora adquiera *expertise* en la industria local y logre resultados que permitan asumir mayores riesgos.

Cabe destacar que, Starr Generales no presenta estados financieros con suficiente información a la fecha, por lo tanto, la clasificación de riesgo por sí sola, sería Ei. Sin embargo, dado el importante respaldo explícito de su matriz, Starr Insurance and Reinsurance Limited S.A., que posee una clasificación de riesgo actual equivalente a “A” (Excelente) emitida por A.M. Best, la aseguradora local opta a una clasificación de riesgo, según lo establecido en las metodologías de ICR, en particular, en el Criterio: Garantías y Otras Formas de Apoyo Explícito.

En consideración con la información expuesta, el contrato de garantía expuesto y en base al criterio de metodología de matrices y sus filiales, se considera adecuado una clasificación en categoría AA con tendencia estable.

En virtud de lo anterior, y en opinión de esta clasificadora, el rating y/o su tendencia debiese mantenerse estables, en la medida en que su matriz mantenga su actual clasificación de riesgo, y no modifique el contrato de garantía que recae en Starr Generales.

## Definición de Categorías

### OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS

#### CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presenten una muy alta capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

### HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN

Fecha	Rating	Tendencia
May-17	Ei	Estable
Ago-17	AA	Estable
Ago-18	AA	Estable

## Anexo

Estados Financieros (M\$)	dic-17	mar-17	mar-18
<b>Total Activo</b>	10.062.791	2.832.314	8.165.983
<b>Total Inversiones Financieras</b>	2.836.581	2.812.307	3.798.298
<b>Total Inversiones Inmobiliarias</b>	5.406	124	57.410
<b>Total Cuentas De Seguros</b>	7.062.177	0	4.026.994
Cuentas Por Cobrar De Seguros	3.665.775	0	869.607
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	0	0	301
Participación Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	3.396.402	0	3.157.387
Otros Activos	158.628	19.883	283.282
<b>Total Pasivo</b>	7.547.146	84.681	5.769.804
<b>Reservas Técnicas</b>	3.534.470	0	3.294.585
<b>Reserva De Riesgos En Curso</b>	3.321.268	0	2.904.155
<b>Reserva De Siniestros</b>	88.614	0	268.144
Otros Pasivos	483.256	84.681	174.846
Total Patrimonio	2.515.645	2.747.633	2.396.179
Capital Pagado	2.858.712	2.787.164	2.858.712
Resultados Acumulados	-343.067	-39.531	-462.533
<b>Margen De Contribución</b>	-92.123	0	78.894
<b>Prima Retenida</b>	14.469	0	4.842
<b>Prima Directa</b>	4.030.671	0	576.778
<b>Costo De Siniestros</b>	-718	0	-753
Resultado De Intermediación	31.476	0	74.922
Costos De Administración	-418.367	-52.655	-268.615
Resultado De Inversiones	24.778	0	5.172
Resultado Técnico De Seguros	-485.712	-52.655	-184.550
Total Resultado Del Periodo	-343.067	-39.531	-119.466
Producto Inversiones	0,9%	0,0%	0,6%
Siniestralidad Retenida	47,8%	0,0%	14,4%
Ratio Combinado	2.716,0%	0,0%	4.019,8%
Gasto Administración/Prima Retenida	2.891%	0%	5.548%
Endeudamiento	1,6x	0x	1,45x
Patrimonio Neto/Exigido	1,04	0,00	0,98

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, 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.

<sup>1</sup> Tipo de cambio observado al 31 de marzo de 2018, que corresponde a \$605,26 por dólar.

<sup>2</sup> Compañías de seguros generales y de garantía y crédito.

<sup>3</sup> Incendios, pérdida de beneficios por incendio, Otro Riesgo adicionales a Incendio, Terremoto y Tsunami, Perdida de beneficios por terremoto y Otros Riesgos de la Naturaleza.

<sup>4</sup> Todo Riesgo, Construcción y Montaje.

<sup>5</sup> Comunicado mediante hecho esencial el 16 de febrero de 2018.