



ACCIÓN DE RATING

2 de agosto, 2019

Reseña anual de Clasificación

RATINGS

Starr International Seguros Generales

Obligaciones compañías de seguros	AA
Tendencia	Estable
Estados Financieros	1Q - 2019

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología de clasificación compañías de seguros generales](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Pablo Galleguillos +56 2 2896 8209
Analista Senior
pgalleguillos@icrchile.cl

Javier Mena +56 2 2896 8219
Analista
jmena@icrchile.cl

Starr International Seguros Generales S.A.

Informe de Clasificación de Riesgo Anual

ICR ratifica en AA/Estable el rating y tendencia de [Starr Seguros Generales S.A.](#)

Starr International Seguros Generales S.A. es una compañía relativamente nueva en el mercado de seguros generales. Su origen data del 28 de diciembre de 2016, fecha en el cual le es otorgada a la compañía la licencia para iniciar su operación, informando sus primeros estados financieros a partir de marzo del 2017. Por lo tanto, la información financiera de la compañía, a marzo del 2019, no es suficiente para efectuar un adecuado análisis de sus obligaciones. No obstante, la ratificación del rating AA/Estable se sustenta, principalmente, en el respaldo explícito otorgado por su matriz Starr Insurance and Reinsurance Limited S.A, la cual goza de solidez y prestigio internacional, permitiéndole optar a una clasificación de riesgo local, según lo establecido en las metodologías de ICR, en el criterio: [Garantías y Otras Formas de Apoyo Explícito](#).

El volumen de negocio de la compañía se expandió considerablemente en el periodo 2018, gracias al lanzamiento de nuevas líneas de negocios, ampliando así los tipos coberturas ofrecidas. De esta forma, Starr logra aumentar su nivel de prima directa en un 92% respecto al ejercicio 2017. Para marzo del 2019, el nivel de prima directa creció 4,95 veces respecto a su periodo comparativo del año 2018.

La situación financiera reflejó plena operación para el 1Q-2019. Los activos expandieron conforme a la mayor actividad comercial, alcanzando un monto total de \$20.027 millones, con un amplio predominio de cuentas de seguros en el mix.

El margen de contribución ha mostrado una trayectoria creciente, impulsado principalmente por las comisiones derivadas del reaseguro y los bajos costos de siniestros que enfrenta la compañía. Tanto a diciembre de 2018, como marzo de 2019, cerraron la operación con un margen de \$497 millones y \$198 millones, respectivamente. Sin embargo, el resultado técnico se ha mantenido negativo, debido a los crecientes costos de administración que enfrenta Starr, originados por la expansión propia del negocio.

Respecto al resultado del ejercicio, Starr cerró el 1Q-2019 con \$55 millones, favorecido por los ajustes de diferencia de cambio. Así, la compañía logró generar por primera vez un resultado del ejercicio favorable

El fortalecimiento en la base patrimonial, materializado por su último aumento de capital, ha mejorado la posición de solvencia, otorgando mayor holgura y estabilidad en los indicadores de gestión de la compañía. Por otro lado, en la medida que la compañía demuestre capacidad de generar mayor rentabilidad y acumular resultados, debería fortalecer su patrimonio y otorgar mayor sustentabilidad a su negocio.

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 pertenece al segmento de 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 33 compañías, incluyendo a las mutuarías de seguros.

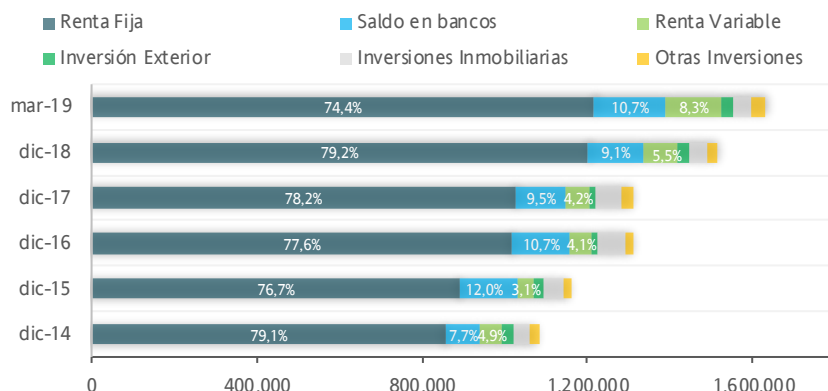
Respecto al desempeño de las compañías de seguros generales, en términos de prima directa éstas acumularon UF 101 millones a diciembre de 2018, lo que implicó un aumento del 6,8% real respecto al 2017. Los ramos de mayor incidencia son incendio y adicionales, vehículos y otros seguros (correspondiente principalmente a seguros de cesantía y accidentes personales). A marzo de 2019, el mercado registra una prima directa del orden de los UF 25 millones.

La utilidad del mercado de seguros generales fue cercana a los UF 3,4 millones a diciembre de 2018, resultado ampliamente superior a los UF 1,3 millones obtenidos al año 2017, impulsado por un mayor margen de contribución y un favorable desempeño de las inversiones. Al primer trimestre de 2019, la industria registra utilidades por UF 0,46 millones, favorables en relación al resultado de UF 0,19 millones registrado a marzo de 2018.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a diciembre de 2018 alcanzaron un monto total de \$1,5 billones. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional (74,4%), seguido de saldo en bancos (10,7%) y renta variable nacional (8,3%).

Cartera de inversiones líquida: Preferencia por renta fija nacional y cuentas corrientes

Evolución cartera de inversiones (MM\$)



Fuente: CMF

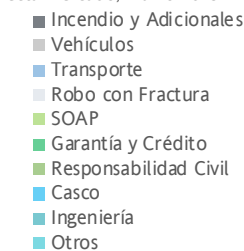
Respecto a las inversiones, éstas han presentado una rentabilidad anualizada de 3,9% al cierre de 2018, superior a lo obtenido al cierre del 2017 (2,8%). A marzo de 2019, el indicador asciende a 2,2%, desfavorable al 3,2 del año anterior a la misma fecha.

En términos de solvencia, a marzo de 2019, la industria mostró un nivel de endeudamiento normativo de 2,98 veces, mayor a las 2,8 veces obtenidas a al cierre del primer trimestre de 2018. El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido obtenido fue de 1,4 veces, inferior al nivel de 1,45 veces obtenido al mismo periodo del año 2018.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó, al primer trimestre de 2019, un 5,3%, resultado considerablemente superior a los 2,7% del año 2018.

Pool de productos

Prima directa mercado, marzo 2019

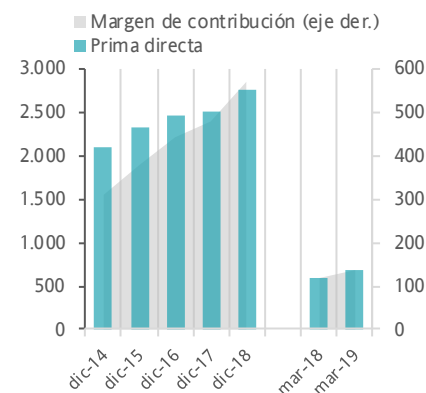


Prima Directa
UF 25,02 millones

Fuente: CMF

Prima y margen de contribución al alza

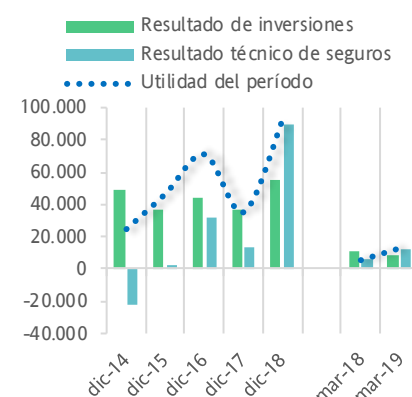
Evolución prima directa y margen de contribución (Miles de MM\$)



Fuente: CMF

Primer trimestre de 2019 mantiene tendencia creciente en utilidades de año anterior

Evolución resultados (MM\$)



Fuente: CMF

Negocio directo se ha expandido considerablemente, ampliando también los tipos de coberturas ofrecidas

Segundo y tercer año de operación ha intensificado volumen de prima directa, lanzando nuevas líneas de negocio

Respecto al primer año de operación, el ejercicio 2018 registró un aumento del 92% en el volumen de prima directa, además de registrar actividad comercial de otros productos, tales como: responsabilidad civil, transporte (terrestre, aéreo y marítimo) y, en menor medida, seguros de robo (otros).

En el 1Q-2019, la prima directa aumentó 4,95 veces respecto a su periodo comparativo del año 2018, alcanzando un monto de \$3.433 millones, manteniéndose la predominancia de seguros de terremoto e incendio.

De las 24 compañías de seguros generales vigentes al 1Q-2019, sin considerar las de créditos y garantías, Starr ocupó el lugar 19 en prima directa, alcanzando una participación global del 0,52%

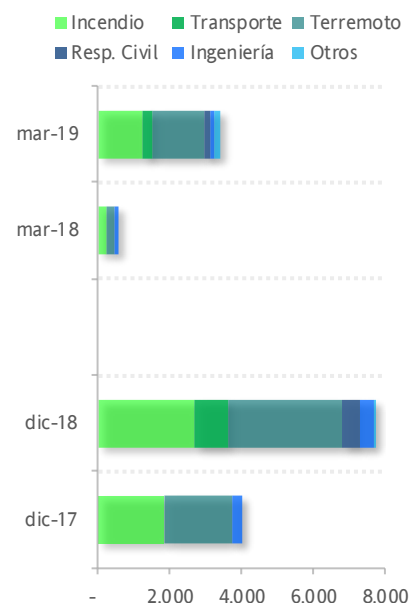
Niveles de retención han persistido bajos, debido a operaciones cedidas a su matriz

La prima retenida es acotada, con el fin de reducir la exposición a grandes riesgos en los que se enfoca el negocio (incendios y terremotos, entre otros). Por lo tanto, los niveles de retención en torno a 0,02% al 1Q-2019, se explican por su estrategia ceder grandes riesgos a su matriz.

Dado lo anterior, el programa de reaseguro ha sido crucial para que la compañía genere ingresos, gracias a las comisiones generadas.

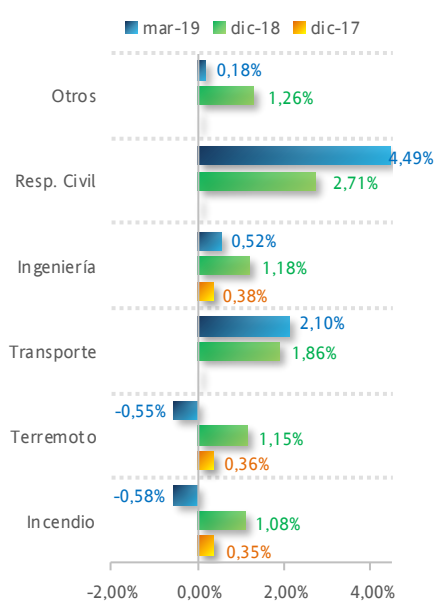
Crecimiento de la compañía reflejado en el aumento de prima directa

Evolución prima directa (cifras en millones de \$)



Fuente: CMF

Evolución nivel de retención



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.

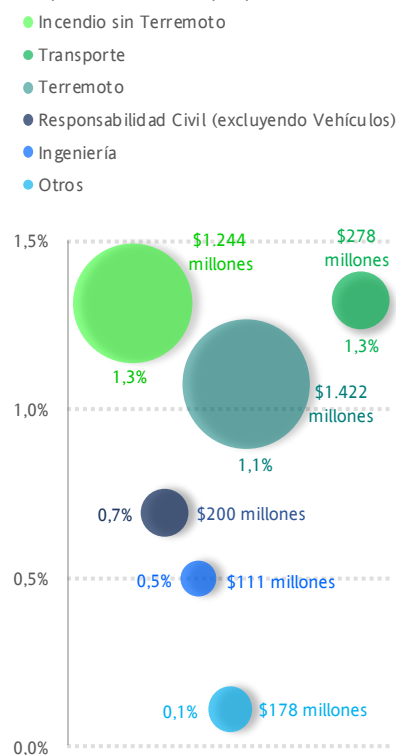
DIRECTORIO

Dorian Henry Grey	Presidente
Maximiano Lemaitre	Director
Steven George Blakey	Director
Richard Nathan Shaak	Director
Javier Mercado A	Director
Gonzalo Alarcón S.	Gerente General

Fuente: CMF

Participación de productos no superan el 1,5%

Participación de mercado por producto



Fuente: CMF

Activos se han expandido, conforme a la mayor actividad comercial

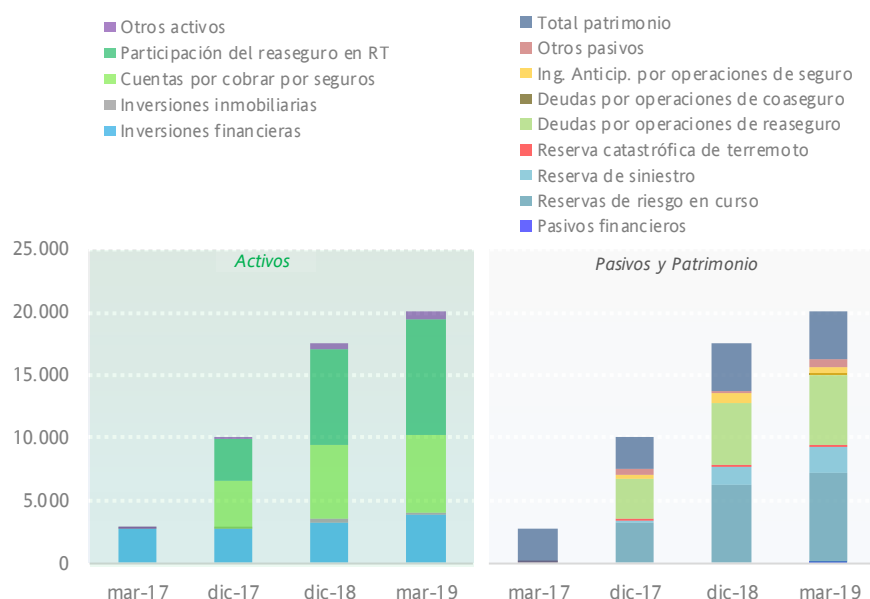
Situación financiera de la compañía refleja mayor operación

El nivel de activos de Starr se ha expandido considerablemente desde el inicio de su operación en marzo de 2017. Al 1Q-2019, la compañía administra activos por \$20.027 millones, con un predominio del 77% de cuentas de seguros en el pool, reflejando una mayor actividad aseguradora y operaciones de reaseguro.

Dada la mayor actividad comercial, las obligaciones de la compañía, reflejadas en el stock reservas técnicas, se han incrementado considerablemente. Del mismo modo, producto de los riesgos cedidos, la compañía presenta una porción importante de derechos y obligaciones con reaseguradores.

Crecimiento del balance refleja un claro incremento en la actividad de la compañía.

Evolución balance por tipos de cuentas (MM\$)



Fuente: CMF

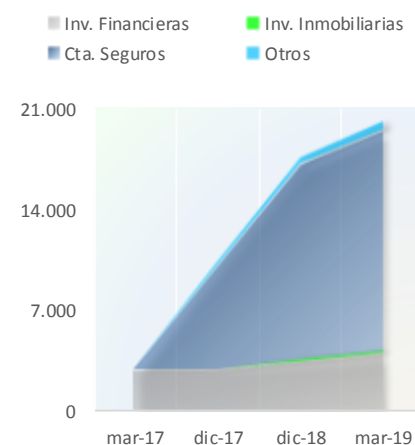
Dependencia de la matriz en las decisiones de inversión.

Las inversiones financieras han mostrado una expansión de 37%, desde marzo del 2017. Sin embargo, el resultado de inversión no ha seguido la misma trayectoria, pues experimentó un abrupto descenso a partir de diciembre del 2017, a causa del vencimiento de los depósitos a plazos mantenidos por la compañía (que generaron resultados cercanos a los \$22 millones), con la intención de migrar hacia un sistema de gestión integral de inversiones. Al 1Q-2019, el resultado de inversiones no supera los \$3 millones, atribuibles a la inversión en renta variable nacional, manteniendo el resto de los recursos sólo como efectivo.

Cabe destacar que, Starr, apalanca sus activos y pasivos, especialmente en términos de moneda extranjera, manteniendo una estrategia de inversión conservadora que sigue los lineamientos dictados por su matriz. De esta forma, las decisiones de inversión están condicionadas a la aprobación de ésta última.

Mayor actividad comercial impulsa crecimiento en mix de activos

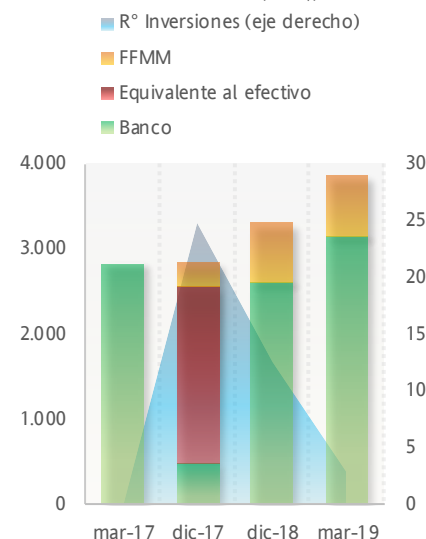
Evolución nivel de activos (MM \$)



Fuente: CMF

Caída en R° de inversiones por cartera de activos con bajo retorno

Evolución inversión financiera (MM \$)



Fuente: CMF

Margen de contribución y posición de solvencia mejoran por el resultado de intermediación y el apoyo del controlador, respectivamente

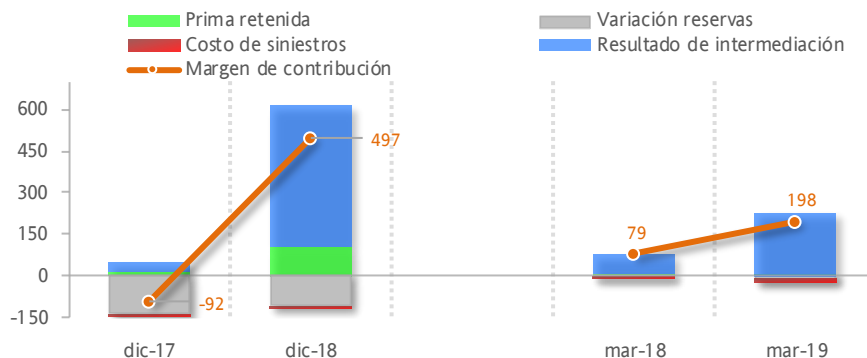
Margen de contribución exhibe trayectoria creciente, impulsado por comisiones de reaseguro

A partir del segundo año de operación, la compañía logra obtener un margen positivo, explicado principalmente por las comisiones derivadas del programa del reaseguro. A nivel de productos, los seguros asociados a incendios conforman una parte importante del margen de la compañía al 1Q-2019, contrarrestando los márgenes negativos de los productos *ingeniería* y *responsabilidad civil*.

El resultado técnico se mantiene negativo al 1Q-2019, aunque en menor proporción en relación a periodos anteriores. No obstante, Starr logra generar utilidades por primera vez desde su inicio, alcanzando un monto de \$54,6 millones.

Margen altamente explicado por el resultado de intermediación y acotados costos de siniestros gracias a gestión de reaseguro

Evolución de cuentas del margen de contribución (\$MM)



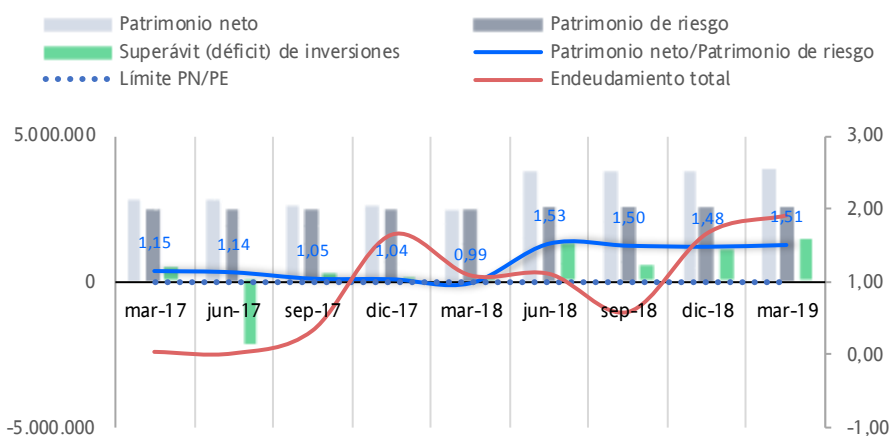
Fuente: CMF

La compañía en poco tiempo ha restaurado sus indicadores de solvencia hacia una mayor holgura para solventar su crecimiento

Tras haber operado con márgenes de solvencia muy estrechos en su primer año de funcionamiento, la compañía ha fortalecido su base patrimonial vía aportes de capital, favoreciendo así una posición de solvencia adecuada.

Posición de solvencia de la compañía denota mayor holgura a partir del segundo año de operación

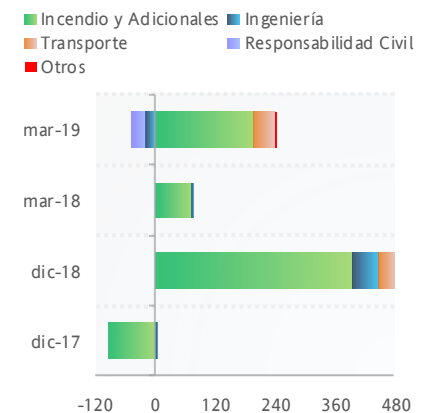
Evolución indicadores de solvencia



Fuente: CMF

Amplio margen de contribución en seguros de incendio

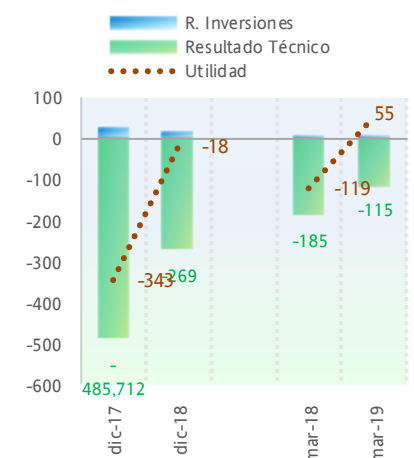
Evolución Mg. Contribución productos (\$MM)



Fuente: CMF

Diferencia de cambio por \$190 millones favorece la ganancia del 1Q-2019

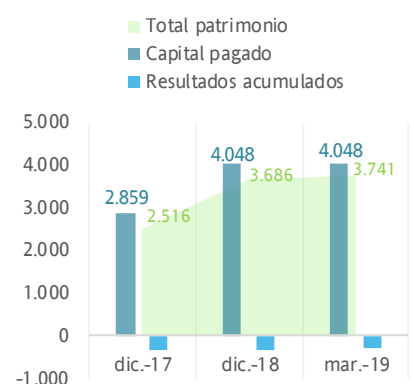
Evolución principales resultados (\$MM)



Fuente: CMF

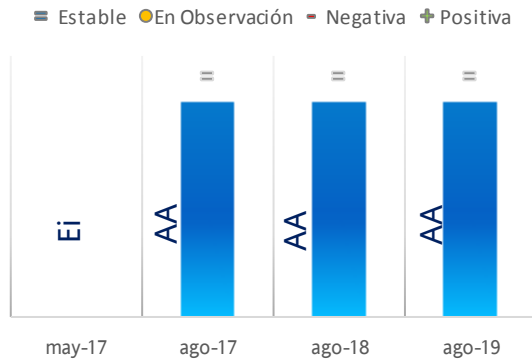
Pérdidas acumuladas son acotadas respecto al capital

Evolución situación patrimonial (MM \$)



Fuente: CMF

Evolución Rating



CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan 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.

Anexo 1: Principales Indicadores

Estados Financieros (MM\$)	mar-17	dic-17	dic-18	mar-18	mar-19
Total Activo	2.832	10.063	17.490	8.166	20.027
Total Inversiones Financieras	2.812	2.837	3.308	3.798	3.863
Total Inversiones Inmobiliarias	0	5	188	57	177
Total Cuentas De Seguros	0	7.062	13.603	4.027	15.335
Cuentas Por Cobrar De Seguros	0	3.666	5.967	870	6.234
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	0	0	55	0	104
Participación Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	0	3.396	7.636	3.157	9.101
Otros Activos	20	159	391	283	651
Total Pasivo	85	7.547	13.804	5.770	16.286
Reservas Técnicas	0	3.534	7.891	3.295	9.374
Reserva De Riesgos En Curso	0	3.321	6.257	2.904	7.255
Reserva De Siniestros	0	89	1.481	268	1.970
Otros Pasivos	85	483	307	175	662
Total Patrimonio	2.748	2.516	3.686	2.396	3.741
Capital Pagado	2.787	2.859	4.048	2.859	4.048
Resultados Acumulados	-40	-343	-361	-463	-307
Margen De Contribución	0	-92	497	79	198
Prima Retenida	0	14	102	5	1
Prima Directa	0	4.031	7.752	577	3.433
Costo De Siniestros	0	-1	-13	-1	-9
Resultado De Intermediación	0	31	517	75	225
Costos De Administración	-53	-418	-779	-269	-315
Resultado De Inversiones	0	25	12	5	3
Resultado Técnico De Seguros	-53	-486	-269	-185	-115
Total Resultado Del Periodo	-40	-343	-18	-119	55
Producto Inversiones	0,0%	0,9%	0,4%	0,6%	0,0%
Siniestralidad Retenida	0,0%	47,8%	43,3%	14,4%	10,7%
Ratio Combinado	0,0%	2716,0%	309,7%	4019,8%	14611,3%
Gasto Administración/Prima Retenida	0,0%	2891,4%	763,7%	5547,6%	51361,4%
Endeudamiento	0x	1,6x	1,67x	1,45x	1,92x
Patrimonio Neto/Exigido	0x	1,04x	1,48x	0,99x	1,51x

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.