

INFORME DE CLASIFICACION

**ORION SEGUROS
GENERALES S.A.**

JUNIO 2011

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 06.06.11
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.11

	Enero. 2011	Mayo. 2011
Solvencia	Ei	BBB+
Perspectivas	En Desarrollo	En Desarrollo

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

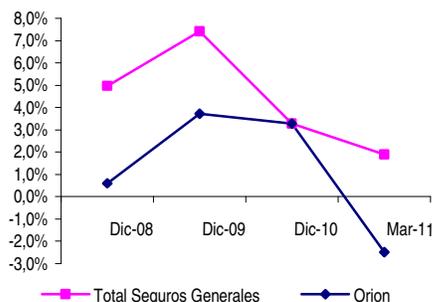
Cifras relevantes

Millones de pesos de marzo de 2011

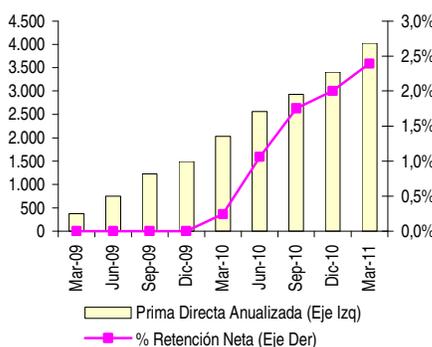
	2009	2010	Mar 2011
Prima directa	1.491	3.405	1.260
Resultado operacional	-23	12	-115
Resultado de inversiones	89	103	24
Resultado neto	82	84	-72
Activos totales	2.658	3.708	3.963
Inversiones	2.295	2.928	2.912
Patrimonio	2.281	2.922	2.838

Costos Adm. / Prima Directa	35,7%	25,9%	20,1%
Gasto Neto	-	69,7%	13,6%
Ratio combinado	-	69,7%	10,7%

Rentabilidad patrimonial



Crecimiento prima directa y retención neta



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

Fundamentos

La capacidad crediticia de Orión Seguros Generales es adecuada. Se sustenta en la propuesta innovadora de su estrategia de negocios, la capacidad de su administración, su sólido soporte de reaseguro y el apoyo patrimonial de sus accionistas. Relevante es también la ausencia de historial de desempeño técnico, que limita la capacidad de proyección de su rentabilidad.

La compañía pertenece a SIMMA, sociedad vinculada a un grupo de inversionistas del ámbito nacional, algunos de ellos accionistas o directores de importantes instituciones a nivel local. El principal accionista de SIMMA es Jorge Ergas, con un 42% de la propiedad, inversionista de reconocida trayectoria en la banca local y vinculado también al mercado de seguros.

La aseguradora inició sus operaciones a fines de 2008 focalizada en seguros de transporte para containers, bajo un modelo de fronting. Durante 2010 comenzó a diversificarse a otros segmentos ampliando paulatinamente sus fronteras de negocios.

A partir de 2011 la estrategia de negocios ha evolucionado, de la mano de una renovada administración, comenzando a desarrollar productos especializados e innovadores, de coberturas medianamente estandarizadas, focalizadas en nichos sensibles a la capacidad de respuesta y flexibilidad.

El proyecto requiere de apoyo comercial, de suscripción de riesgos y de eficiencia operacional, desafío que asumió la actual administración, llevando a cabo un completo reforzamiento estructural.

La etapa de formación de cartera y de desarrollo de los nichos requiere de un soporte sólido de reaseguro, que permita aceptar una diversidad de perfiles de riesgos, en un proceso cuyo plan contempla alcanzar diversificaciones más satisfactorias. No obstante, durante la formación puede enfrentar volatilidades técnicas.

La estructura financiera de la compañía es conservadora y muy simple, propia de la etapa que enfrenta. Un acotado perfil de retención de riesgos y las elevadas exigencias de patrimonio mínimo se reflejan en un apalancamiento reducido, a la espera

de incrementar las operaciones. El pasivo más relevante lo constituyen las primas por pagar a reaseguradores.

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

La gestión comercial y financiera es liderada por la gerencia general con apoyo de sus directores, caracterizados por un amplio conocimiento del sector financiero.

El plan de negocios contempla alcanzar volúmenes de primas del orden de US\$ 15 millones a fines de 2011, doblando el primaje de 2010. Los ingresos por comisiones de reaseguro son relevantes y deberían permitir alcanzar retornos patrimoniales en equilibrio.

Los resultados de marzo 2011 están fuertemente influenciados por la constitución de reservas técnicas de catástrofe, que conforme a normas regulatorias, deben constituirse por una vez.

Perspectivas: En Desarrollo

Las perspectivas son calificadas "En Desarrollo". La evolución futura de la clasificación depende de diversos factores que respaldan la etapa estratégica que enfrenta la aseguradora y que actualmente configuran un conjunto de propuestas de valor.

La consecución del plan de negocios, la obtención de retornos técnicos satisfactorios, la capacidad del soporte operacional para respaldar los diversos frentes del proyecto, el respaldo reasegurador y el conservantismo de la gestión de riesgos, son pilares relevantes del éxito futuro del plan estratégico. La clasificación de Orión debiera ir adecuándose a la trayectoria de dicho ciclo.

Relevante será también el apoyo patrimonial del proyecto, que pudiera ser requerido para respaldar etapas de cambio de escala o eventuales escenarios extremos desfavorables.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Capacidad de su Administración para desarrollar proyectos de nicho.
- Adecuado respaldo patrimonial inicial.
- Bajo nivel de retención limita pérdidas en etapa de formación.
- Amplia inversión operativa destinada a dar soporte en negocios específicos.
- Sólido soporte de reaseguro para etapa de expansión.

Riesgos

- Etapa de formación e innovación, con fuerte presión comercial y técnica.
- Acotada diversificación de reaseguro.
- Equipo de administración en etapa de consolidación.
- Ausencia de historial técnico en nichos específicos.
- Presiones regulatorias tanto por normas financieras como de solvencia.
- Riesgos de diversificación de canales.

Solvencia	BBB+
Perspectivas	En desarrollo

PERFIL DE NEGOCIOS

Fuerte salto cualitativo de la estrategia de negocios conducirá el desempeño competitivo a partir del año 2011.

Estrategia

Orientación hacia nuevos nichos de negocios, seguros de especialidad, coberturas medianamente complejas y flexibles. Soporte tecnológico es relevante

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. Una etapa 2008/2009 de fuerte presión sobre la actividad comercial internacional ralentizó el proyecto y obligó a acelerar la implementación de nuevos productos.

A partir de 2010/2011 la estrategia de la compañía evolucionó. Actualmente se centra en la búsqueda de oportunidades para el desarrollo de productos especializados, de coberturas medianamente complejas, que requiere contar con equipo profesional capacitado en suscripción. La distribución se efectúa fundamentalmente por medio de corredores tradicionales seleccionados. También contempla el uso de plataformas tecnológicas vía web.

Un pilar relevante de la estrategia de Orión consiste en la diferenciación en el servicio que prestan a sus clientes, aspecto en el que se requiere desarrollar una plataforma tecnológica adecuada para responder requerimientos y crear productos flexibles.

La estrategia de negocio no requiere de una red de oficinas ni de importantes inversiones en publicidad, reduciendo la carga de costos indirectos, pero aumentando el riesgo de dependencia del canal.

Posición competitiva

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

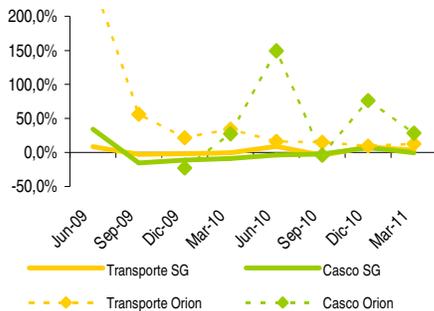
En sus principales líneas de especialización la compañía mantiene una participación de mercado en torno al 5%. A marzo 2011 las primas evidenciaron un fuerte crecimiento en nuevos negocios, duplicándose la prima directa y multiplicándose veinte veces la prima retenida neta con respecto al mismo periodo de 2010.

Un soporte al plan de negocios de la aseguradora lo constituye los momentos actuales del ciclo económico, con mejoras a las condiciones del comercio internacional, nuevos proyectos de inversión, y una economía favorablemente proyectada. El escenario competitivo interno es también favorable considerando la estructura de la industria y el fuerte foco en "property".

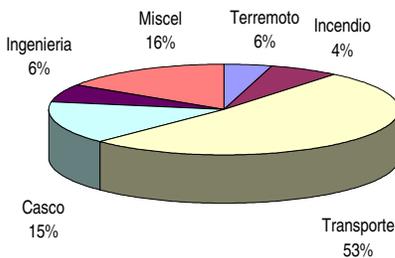
Propiedad

Orión Seguros Generales S.A. pertenece a SIMMA Compañía de Inversiones S.A., liderada por inversionistas del ámbito financiero nacional. Inició sus actividades en diciembre de 2008, sobre la base de un proyecto de fronting para posteriormente consolidar un plan estratégico de participación y toma de riesgos.

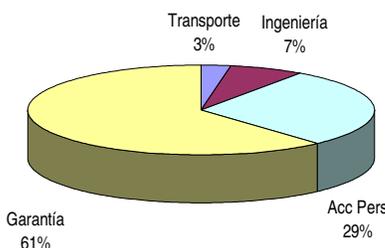
Variación prima directa anualizada en segmentos relevantes de Orión y Seguros Generales



Diversificación (Prima Directa) marzo-11



Diversificación (Prima Retenida Neta) marzo-11



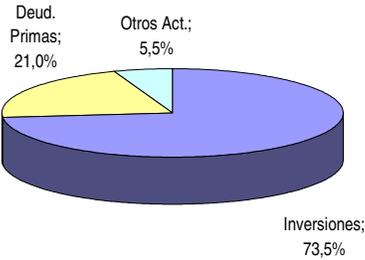
Solvencia
Perspectivas

BBB+
En desarrollo

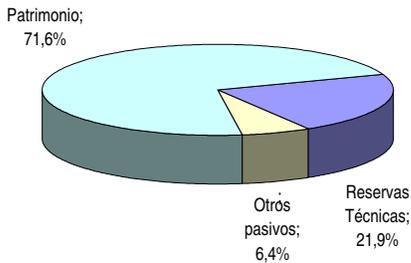
PERFIL FINANCIERO

Conservador y eficiente. Enfrenta el fuerte desafío del crecimiento

Estructura de activos



Estructura de pasivos



Resultado Operacional Trimestral



Estructura Financiera

Adecuados soportes financieros para respaldar su proyección de negocios.

La estructura de activos está compuesta principalmente por inversiones de adecuada clasificación crediticia. La evolución proyectada de negocios de la aseguradora y de sus canales de venta permite asignarle un mayor peso futuro a los deudores por primas, generando eventuales presiones sobre la cobranza que la administración deberá administrar.

La estructura de pasivos muestra una baja proporción de reservas técnicas y de siniestros. El patrimonio está constituido casi exclusivamente por capital pagado, las utilidades retenidas son todavía muy acotadas. El endeudamiento de la aseguradora es muy conservador aunque debiera ir aumentando paulatinamente hasta alcanzar etapas más maduras de su estrategia. Con todo, dado los elevados volúmenes de patrimonio mínimo exigido y la tasa de retención exhibida, es probable que, por un buen tiempo, el endeudamiento mantenga niveles bastante conservadores.

A fines de 2010 la administración de la aseguradora incrementó su capital en \$600 millones, destinado a respaldar los recursos necesarios para la etapa de crecimiento del año 2011.

A marzo 2011 Orión reportó un superávit de inversiones representativas por \$543 millones, un 28% de su obligación de invertir, reflejando una situación muy excedentaria. Probablemente dicho superávit debiera irse consumiendo durante el año, a medida que aumentan las exigencias de solvencia.

Eficiencia y Rentabilidad

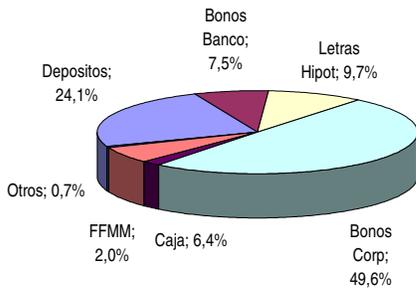
Liviana estructura administrativa le otorga eficiencia en costos.

Orion se ha caracterizado por una estructura operacional muy eficiente. Su estrategia no requiere altos costos fijos relacionados con oficinas y marca, ni tampoco una plataforma numerosa de empleados. No obstante, en los últimos meses ha debido fortalecer su área contable y de suscripción de cara al desafío competitivo que enfrenta. A pesar de ello el costo de administración sobre prima directa se mantiene en línea con el promedio de la industria.

El resultado de la compañía a marzo 2011 fue fuertemente negativo. La obligación regulatoria de reservas mínimas de tipo catastrófica reflejó la necesidad de provisionar la prioridad de la protección catastrófica, de los seguros de ingeniería que cubren riesgo de sismo. El resultado operacional se deterioró fuertemente, aunque la siniestralidad fue muy favorable. Parte del aumento de capital está destinado al financiamiento de provisiones como las señaladas.

Solvencia	BBB+
Perspectivas	En desarrollo

Cartera de Inversiones



Inversiones

Fuerte compromiso de la administración superior en la gestión de inversiones.

La política de inversiones es conservadora, estableciendo límites de inversión por instrumentos y emisores. En general su política privilegia la liquidez, buscando mantener un capital de trabajo adecuado para el buen funcionamiento de la aseguradora. La experiencia financiera de los directores se manifiesta en la gestión de inversiones.

La cartera presenta alta calidad crediticia y adecuada diversificación. Un 30% de la cartera se maneja en inversiones de corto plazo y en caja, lo cual le otorga una mayor flexibilidad financiera. La compañía no mantiene bienes raíces y sus oficinas son arrendadas, otras inversiones corresponden a equipos computacionales, muebles y maquinas.

La ausencia de renta variable local o internacional elimina factores de volatilidad patrimonial por riesgos de mercado, aspecto que contribuye a la estabilidad del retorno.

La rentabilidad de inversiones ha disminuido levemente, reflejando las condiciones de mercado, aunque aún se encuentra por sobre los retornos promedio de las carteras de inversiones del mercado.

Solvencia **BBB+**
Perspectivas **En desarrollo**

DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Acotada siniestralidad histórica, pero dado el fuerte cambio estratégico es complejo proyectar los resultados técnicos futuros.

Resultados técnicos

El soporte de reaseguro y la calidad de la suscripción configuran elementos muy relevantes del éxito del proyecto.

La aseguradora inició sus operaciones en diciembre de 2008 y, a lo largo de su historial técnico ha enfrentado muy pocos episodios críticos de siniestros. Así, la siniestralidad neta de Orión ha sido muy acotada y favorable.

Durante el primer año de operación la aseguradora cedió el 100% de sus primas, bajo un modelo de negocios de fronting. Durante 2010 fue incrementando muy lentamente su retención, alcanzando niveles de apenas un 2,4% global a marzo 2011. La retención más elevada corresponde a accidentes personales con un 21%.

Bajo el nuevo perfil de negocios es complejo estimar los niveles de siniestralidad de la cartera, estimando que a nivel de la industria la siniestralidad media se sitúa en torno al 50%, para escenarios normales.

Por ello, parte relevante del modelo de mitigación de riesgos se soporta en la capacidad del programa de reaseguro para acotar las pérdidas patrimoniales, ante severidad y frecuencia mayor que la esperada.

Respecto a las fortalezas propias de la aseguradora el desarrollo de polos técnicamente caracterizados por cierta complejidad ha requerido aumentar la dotación de personal técnico y de suscripción, cuyo desempeño será evaluado una vez bien avanzado el devengo de los nuevos riesgos suscritos.

Reaseguro

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

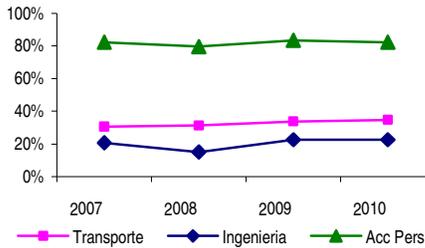
El programa de reaseguro de la compañía es diseñado para dar respaldo a las distintas líneas de negocios, con especialización del reasegurador. Por ello, desde el inicio la aseguradora hizo fronting en algunas líneas de negocios.

A marzo 2011 Orión operaba con diversos reaseguradores de prestigio mundial, como Swiss Re, Everest, Navigators y Hannover, más algunos a través de corredores de reaseguros como Outint Re Ltda, Benfield Corredores de Reaseguro y Victor Señoret Corredores de Reaseguro.

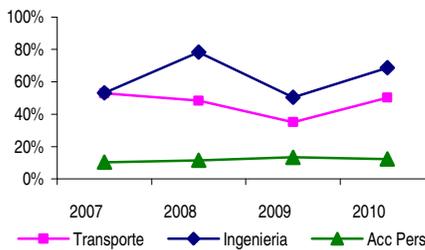
Dado el tamaño de las cuentas de la aseguradora y el perfil de siniestros ocurridos, aún no presenta una exposición relevante de deudas de reaseguradores.

Orion presenta cierta concentración del reasegurador en algunas líneas de negocios, lo que puede representar un factor de presión al negociar contratos, cobrar siniestros de relevancia, o ante aumentos en la siniestralidad. Esta situación se produce principalmente por la todavía reducida escala de operaciones que caracteriza a la compañía.

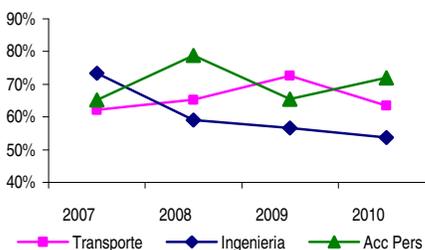
Retención de primas de la industria



Siniestralidad de la industria



Margen técnico de la industria



	Feb. 2009	Feb. 2010	Ene. 2011	Mayo. 2011
Solvencia	Ei	Ei	Ei	BBB+
Perspectivas	En Desarrollo	En Desarrollo	En Desarrollo	En desarrollo

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.