



STRATEGIC ALLIANCE WITH



QBE CHILE SEGUROS GENERALES S.A.

Contenido:

Resumen de Clasificación	2
La Compañía	4
Actividades	5
Estados Financieros	8
Resultados	10

Analistas responsables:

Alejandro Croce Mujica
acroce@icrchile.cl

Francisco Loyola García-Huidobro
floyola@icrchile.cl



Reseña Anual de Clasificación
Octubre 2013

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Obligaciones de Compañías de Seguros Generales	A-	Positiva

Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Obligaciones de Compañías de Seguros Generales	A-	Ei

Estados Financieros: 30 de Junio de 2013

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR Clasificadora de Riesgo modifica la clasificación de las Obligaciones de QBE Chile Seguros Generales S.A, desde Categoría "Ei" con tendencia "Estable" a Categoría "A-" con Tendencia "Positiva".

QBE Chile Seguros Generales S.A. pertenece a QBE Group, uno de los grupos aseguradores y reaseguradores más importantes a nivel mundial medido en prima neta ganada, con más de 125 años en el mercado asegurador. Presenta operaciones en 50 países con oficina principal en Sydney, Australia. A diciembre de 2012, administra activos por US\$ 50.762 millones y una prima directa de US\$ 18.434 millones.

El crecimiento de QBE en el mundo se ha llevado a cabo a de forma inorgánica, con un total de 135 adquisiciones desde el año 1982. En Chile, la alta competencia del mercado asegurador no le permitió realizar la compra de una compañía local, por lo que el grupo decidió establecer su primer start up internacional.

QBE comercializa principalmente seguros de Incendio y Adicionales, Responsabilidad Civil e Ingeniería; siendo las pólizas con terremoto las que hasta ahora han tenido mayor impacto en su prima. Cabe destacar también los seguros de equipo móvil - maquinaria minera y grúas - donde la empresa posee una expertise proveniente del conocimiento traspasado desde la matriz y, por lo mismo, se espera que sea uno de sus principales productos.

Para el año 2012 la prima directa total alcanzó los \$4.817,5 millones de pesos (US\$10,1 millones), mientras que a diciembre la prima trimestral fue \$2.419,6 millones. A junio de 2013 QBE obtuvo una prima directa total de \$3.425,9 millones, tres veces más que a igual periodo del año anterior. El principal componente de la prima corresponde a Incendios y Adicionales, los que a junio de 2013 equivalen a un 75,8% de la prima directa total y un 83,5% de la prima retenida. QBE ha aumentado sistemáticamente su participación de mercado en Responsabilidad Civil, donde su prima directa aumentó entre marzo y junio de 2013 cuatro veces.

A junio 2013 la empresa presenta una participación de mercado total igual a 0,4%

La evolución del margen de contribución de la compañía fue negativa a lo largo del año 2012, producto de un incremento en los costos de siniestros, de administración y la variación de reservas técnicas. Esta tendencia se revirtió para marzo de 2013 ya que a pesar de que el margen de contribución fue negativo (\$14,1 millones), la baja siniestralidad y el menor costo de intermediación llevaron a mejores resultados, situación que se repite en junio de 2013 y que en conjunto con el aumento del primaje, implicó un margen de contribución positivo de \$646,6 millones.

Respecto a la política de retención de la compañía, es importante mencionar que QBE posee un contrato de reaseguro cuota parte del 50% de sus primas con su matriz QBE Insurance, clasificada en Categoría A internacional. De esta forma, a junio de 2013 la empresa trabaja con reaseguradoras de excelencia en clasificación a nivel mundial por un monto total de \$2.655 millones del cual un 86,4% pertenece a contratos con alguna filial de QBE Group.

A junio de 2013, QBE muestra niveles de ratio combinado iguales a 64,3%, por primera vez debajo del 86,6% del mercado. La razón de la tendencia a la baja en este indicador deriva del mayor control de costos de la empresa y de la baja siniestralidad que exhibe, la que a junio de 2013 corresponde a un 7,5%. Estos resultados responden a la alta selectividad

en las suscripciones de la compañía, las que son posibles debido al volumen de operaciones con el que cuenta actualmente QBE, razón por la cual se espera que los niveles de siniestralidad actuales sean transitorios.

QBE presentó a junio de 2013 activos totales equivalentes a \$10.576 millones. Un 35,9% de los activos de la empresa corresponden a cuentas por cobrar de seguros, donde \$2.499 millones corresponden a deudores por cobrar de coaseguro.

La estrategia de inversiones de la compañía consiste en concentrar en su portafolio instrumentos de un bajo nivel de riesgo y alta liquidez, razón por la cual su política posee un carácter altamente restrictivo respecto al tipo de instrumento elegible. Las inversiones se encuentran dirigidas por QBE Group Investment Division (dependiente del controlador) en conjunto con el CFO de Chile y son ejecutadas por Principal Financial Group

La compañía presenta una composición de inversiones concentrada principalmente en efectivo y efectivo equivalente, que a junio de 2013 corresponden a \$2.316 millones. Además, la empresa muestra inversiones en instrumentos emitidos por el sistema financiero iguales a \$707 millones, lo que corresponde al 22,41% del total de inversiones. Estos instrumentos se caracterizan por ser de corto plazo.

A junio de 2013, el endeudamiento normativo de la empresa alcanzó un valor de 1,76 veces, monto levemente inferior al alcanzado en marzo de este año (1,89 veces). Como se puede observar en el Gráfico 15, el ratio de patrimonio neto sobre exigido de la empresa se mantuvo durante los tres primeros trimestres de operaciones en torno a 1 vez, razón que ha fomentado en gran medida los aportes de capital de la controladora. Luego a contar de septiembre 2012, la empresa alcanza niveles normales de la industria. A junio 2013 equivale a 1,32 veces.

QBE ha sido capaz de aumentar sistemáticamente su prima directa y mejorar sus niveles de eficiencia de gastos, situación que tuvo directa injerencia en los resultados para el año 2013. Un hecho relevante a este respecto es el impacto que tiene el nivel mínimo de siniestralidad alcanzada en el segundo trimestre de 2013, la que deriva de la alta selectividad en la suscripción de pólizas y que se asume no será sostenible en el tiempo.

QBE presenta una utilidad de \$62 millones. A pesar de esto, en base a las proyecciones de la empresa se espera alcanzar utilidades positivas y constantes a contar del año 2016.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

CATEGORÍA A

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la Categoría A.

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 Superintendencia de Valores y Seguros, 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.

**QBE Seguros
Generales**

**Fecha informe:
Octubre.2013**

LA COMPAÑÍA

QBE Chile Seguros Generales S.A. pertenece a QBE Group, uno de los grupos aseguradores y reaseguradores más importantes a nivel mundial medido en prima neta ganada, con más de 125 años en el mercado asegurador. Presenta operaciones en 50 países con oficina principal en Sydney, Australia. A diciembre de 2012, administra activos por US\$ 50.762 millones y una prima directa de US\$ 18.434 millones.

Los inicios del grupo se remontan al año 1973, cuando tres compañías ligadas al rubro asegurador y financiero (Queensland Insurance, Bankers & Traders y Equitable Life) se unen a través de una fusión, considerada una de las más grandes en la historia corporativa de Australia, creando eficiencia, economías de escala y la implementación de procedimientos operativos centralizados.

Durante la década de 1990, el grupo QBE creció de manera significativa a través de la compra de la compañía de seguros Australian Eagle, además de la adquisición del 50% de las acciones de la compañía de seguros ING Australia en el año 2004.

Durante el 2007, la compañía experimentó una expansión a través de QBE the Americas, con la adquisición de Winterthur y Praetorian Financial Group, lo que dobló el tamaño de las operaciones de QBE Norte América.

A lo largo del tiempo, el crecimiento de QBE en el mundo se ha llevado a cabo a de forma inorgánica, con un total de 135 adquisiciones desde el año 1982. En Chile, la alta competencia del mercado asegurador no le permitió realizar la compra de una compañía local, por lo que el grupo decidió establecer su primer start up internacional.

La estrategia de QBE se basa en una diversificación por producto y una exposición geográfica para administrar el riesgo, factor que ha sido fundamental para el éxito de la compañía.

La empresa cuenta con 5 Directores (4 de ellos extranjeros), todos con una alta experiencia en el sector asegurador. QBE Chile depende directamente de QBE Latin America, división del grupo para la región. Esta dependencia le entrega un respaldo económico y técnico que hasta la fecha le ha permitido sustentar las necesidades de capital y know-how.

QBE Latin America presenta operaciones en Argentina, Brasil, Colombia, México, Ecuador y Puerto Rico; mercados donde ha entrado a través de la adquisición de compañías locales. El portafolio de productos de QBE the Americas está compuesto en un 24,7% por "workers compensation", 23,8% "motor & motor casualty", 17,6% "accident & health" y un 13,0% "property".

En Chile, la SVS autorizó la existencia de la compañía durante el mes de octubre de 2011, teniendo sus primeras operaciones en enero de 2012.

QBE Chile Seguros Generales S.A. pertenece en un 99,99% a QBE Latinamerica Insurance Holding SL, mientras que el resto lo posee QBE Holding (America) PTY LMT.

Nombre	Cargo
Alessandro Jarzynski	Presidente
José Sojo	Vicepresidente
Rodrigo Castro	Director
Narda Zúñiga	Director
Gonzalo Delger	Director
Diego Panizza	Gerente General

Tabla 1: Directorio QBE Seguros Generales
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

**INDUSTRIA DE
SEGUROS**

**QBE Seguros
Generales**

**Fecha informe:
Octubre.2013**

ACTIVIDADES

QBE comercializa principalmente seguros de Incendio y Adicionales, Responsabilidad Civil e Ingeniería; siendo las pólizas con terremoto las que hasta ahora han tenido mayor impacto en su prima. Cabe destacar también los seguros de equipo móvil - maquinaria de minera y grúas - donde la empresa posee una expertise proveniente del conocimiento traspasado desde la matriz y, por lo mismo, se espera que sea uno de sus principales productos.

QBE opera mediante corredores de seguros externos, los que de ser necesario son capacitados respecto a los activos a asegurar. Este hecho cobra especial relevancia considerando que a junio de 2013, un 99,79% de las pólizas corresponden al sector industrial.

Respecto a la prima directa de la compañía, el Gráfico 1 exhibe la evolución que ha tenido desde el comienzo de su operación. Es importante destacar que se muestra la prima directa por trimestre y no acumulada durante el año. Como se puede observar ha existido una tendencia al alza, solo interrumpida entre el último trimestre de 2012 y el primero del presente año.

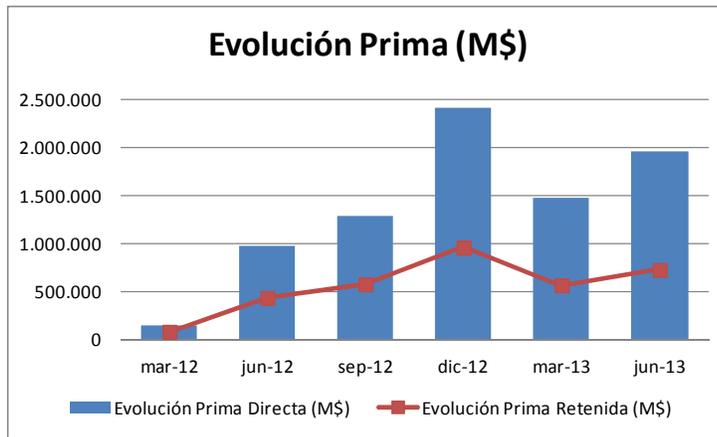
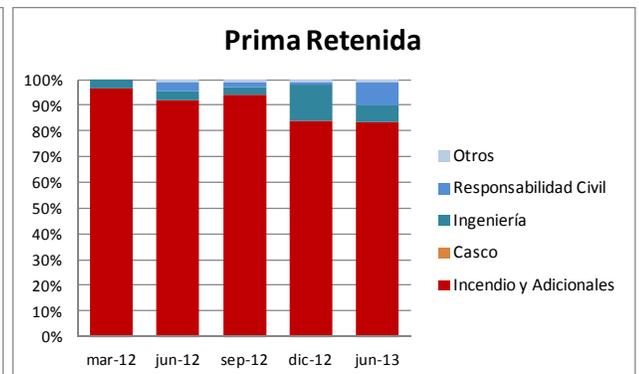
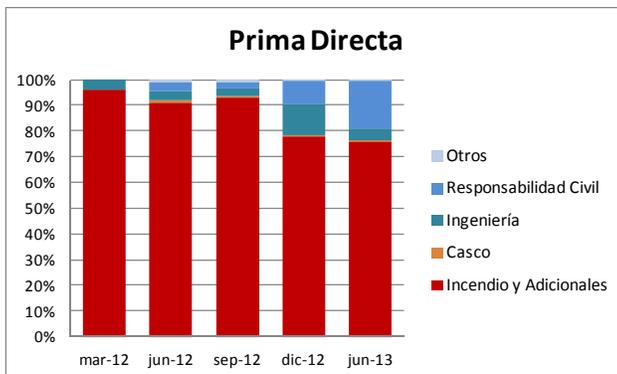


Gráfico 1: Prima Directa por trimestre, periodo marzo 2012- junio 2013
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Para el año 2012 la prima directa total alcanzó los \$4.817,5 millones de pesos (US\$10,1 millones), mientras que a diciembre la prima trimestral fue \$2.419,6 millones. A junio de 2013 QBE obtuvo una prima directa total de \$3.425,9 millones, tres veces más que a igual periodo del año anterior.



Gráficos 2 y 3: Composición de la prima directa y retenida, periodo marzo 2012 – junio 2013.
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

**QBE Seguros
Generales**

**Fecha informe:
Octubre.2013**

Como se evidencia en los Gráficos 2 y 3, el principal componente de la prima para QBE corresponde a Incendios y Adicionales, los que a junio de 2013 equivalen a un 75,8% de la prima directa total y un 83,5% de la prima retenida. Con respecto a la relevancia de las primas de QBE dentro de la industria, el Gráfico 4 muestra la participación de mercado de los tres principales productos de la empresa.

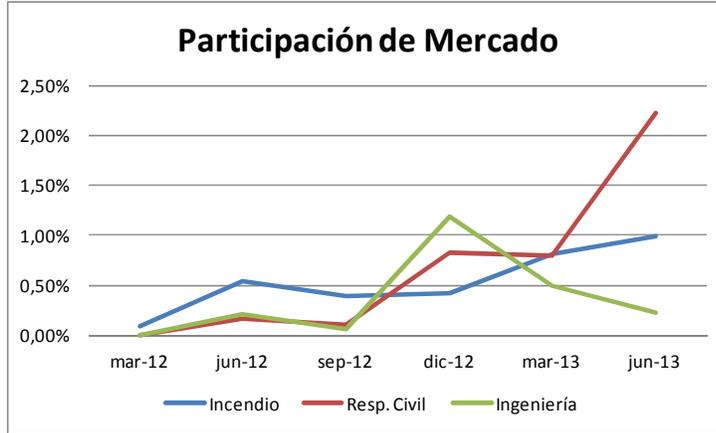


Gráfico 4: Participación de mercado por prima directa para principales productos de la compañía, periodo marzo 2012- junio 2013
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Como se puede observar en el gráfico anterior, QBE ha aumentado sistemáticamente su participación de mercado en Responsabilidad Civil, donde su prima directa aumentó entre marzo y junio de 2013 cuatro veces. La caída en la participación de ingeniería se debe a la disminución en las ventas, que a junio 2013 reportan una prima directa de \$163,5 millones, muy por debajo de los \$599,4 millones obtenidos en diciembre 2012, momento en donde la empresa alcanzó su mayor participación de mercado en este ramo.

A junio 2013 la empresa presenta una participación de mercado total igual a 0,4%

Es importante destacar que debido a la poca madurez que posee la compañía dentro de la industria, se espera una prima directa poco estable. Aún así, para el año 2013 y 2014, QBE proyecta ventas por US\$20 millones y US\$35 millones, respectivamente.

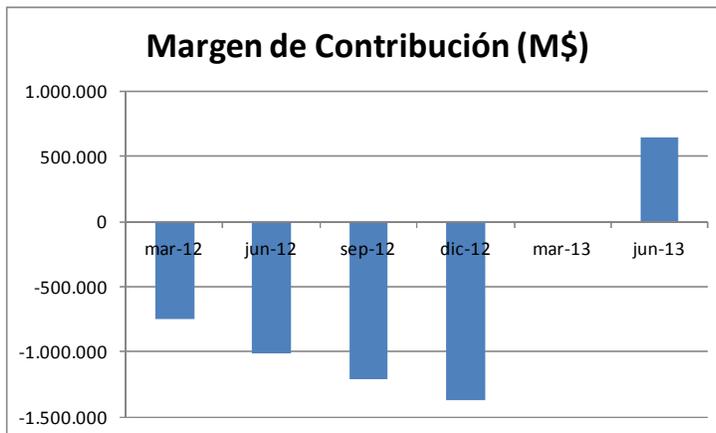


Gráfico 5: Evolución Margen de Contribución, periodo marzo 2012- junio 2013
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

**QBE SEGUROS
GENERALES**

**Fecha informe:
Octubre.2013**

Como se puede observar en el Gráfico 5, la evolución del margen de contribución de la compañía fue negativa a lo largo del año 2012, ya que a pesar del aumento de la prima, se evidenció un incremento en los costos de siniestros, de administración y la variación de reservas técnicas.

Esta tendencia se revirtió para marzo de 2013 ya que a pesar de que el margen de contribución fue negativo (\$14,1 millones), la baja siniestralidad y el menor costo de intermediación llevaron a mejores resultados, situación que se repite en junio de 2013 y que en conjunto con el aumento del primaje, implicó un margen de contribución positivo de \$646,6 millones.

Respecto a la política de retención de la compañía, es importante mencionar que QBE posee un contrato de reaseguro cuota parte del 50% de sus primas con su matriz QBE Insurance, clasificada en Categoría A internacional. De esta forma, a junio de 2013 la empresa trabaja con reaseguradoras de excelencia en clasificación a nivel mundial por un monto total de \$2.655 millones del cual un 86,4% pertenece a contratos con alguna filial de QBE Group.

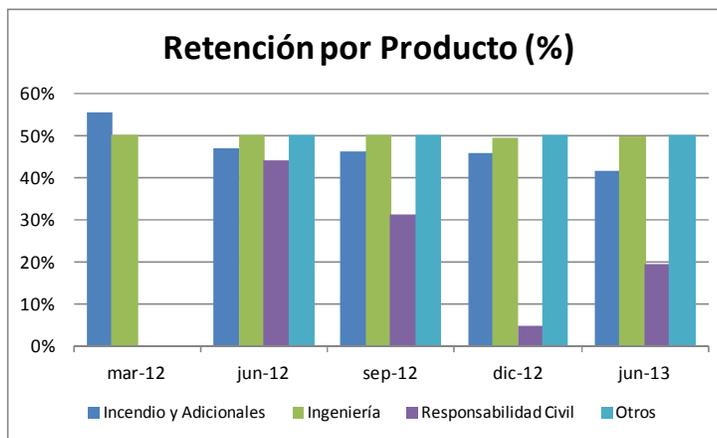


Gráfico 6: Evolución de la retención de prima por producto, periodo marzo 2012- junio 2013
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

El Gráfico 6 muestra la evolución de la retención por producto. Como se puede observar, la compañía retiene el 50% por concepto de ingeniería y otros productos en donde destaca el ramo Cristales. En cuanto al nivel de retención total, a junio de 2013 QBE muestra un 37,8%.

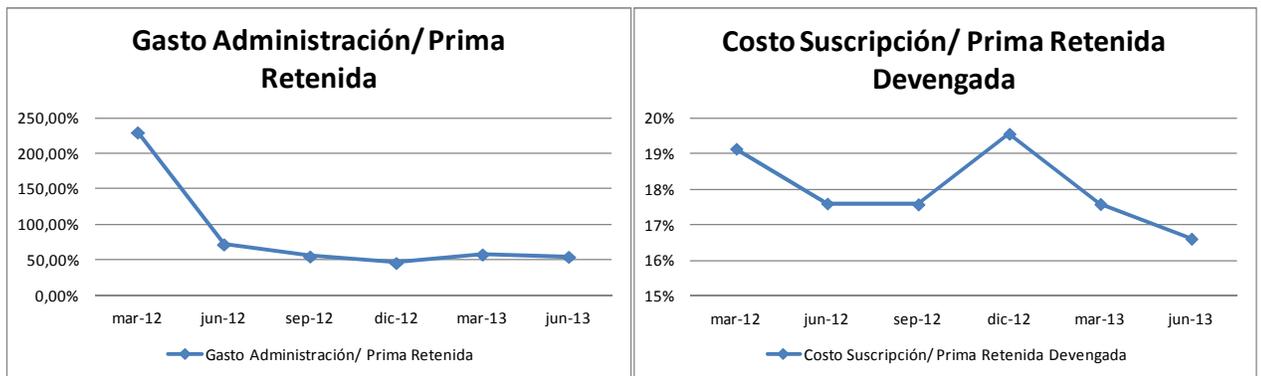


Gráfico 7 y 8: Evolución ratio Gasto Administración / Prima Retenida y Evolución ratio Costo Suscripción / Prima Retenida Devengada, periodo marzo 2012- junio 2013
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

**INDUSTRIA DE
SEGUROS**

**QBE Seguros
Generales**

**Fecha informe:
Octubre.2013**

Respecto a algunos indicadores de eficiencia operativa, el Gráfico 7 describe la evolución del ratio de gasto de administración sobre prima retenida para el periodo de existencia de QBE. Como se puede observar, la empresa muestra a marzo 2012 (s u primer trimestre de operación) un nivel de gastos por sobre el 200% de la prima retenida, situación que deriva del bajo nivel de primaje.

Con respecto a los costos de suscripción, el Gráfico 8 evidencia que este no ha sido especialmente alto durante las operaciones de la compañía, y que a contar del 2013 se observa una tendencia a la baja presumiblemente derivada de que la compañía ha alcanzado cierto nivel de madurez en costos mientras ha incrementado sus primas.

Es importante destacar también que la empresa cuenta actualmente con 13 empleados y funciona con un modelo altamente externalizado, en donde se asume la administración solo de los hechos más relevantes de la compañía, relegando a terceros la mayoría de las operaciones. Las externalizaciones más relevantes son: contabilidad, fiscalía, sistemas y la fuerza de venta.

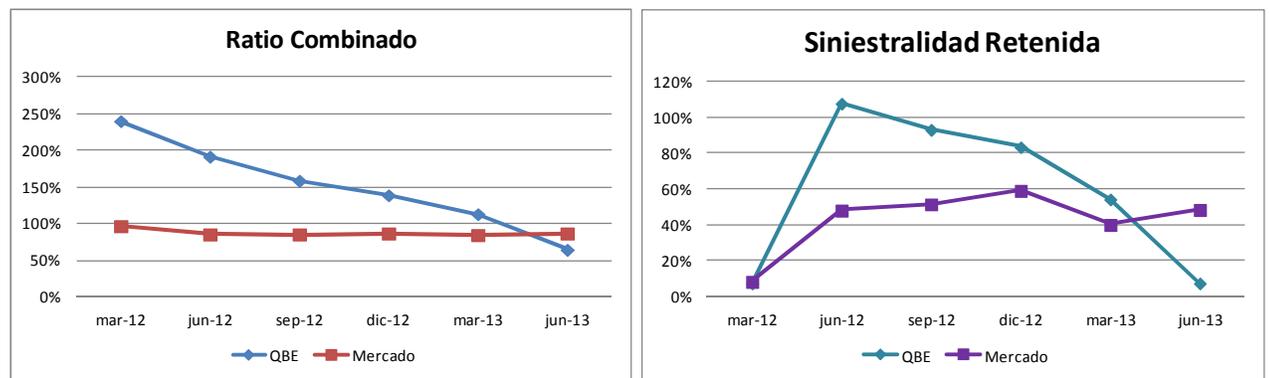


Gráfico 9 y 10: Evolución Ratio Combinado y Siniestralidad, periodo marzo 2012- junio 2013
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A junio de 2013, QBE muestra niveles de ratio combinado iguales a 64,3%, por primera vez debajo del 86,6% del mercado. La razón de la tendencia a la baja en este indicador deriva del mayor control de costos de la empresa y de la baja siniestralidad que exhibe.

El Gráfico 10 muestra la tendencia a la baja que ha presentado la siniestralidad de la compañía, la que a junio de 2013 corresponde a un 7,5%. Estos resultados responden a la alta selectividad en las suscripciones de la compañía, las que son posibles debido al volumen de operaciones con el que cuenta actualmente QBE, razón por la cual se espera que los niveles de siniestralidad actuales sean transitorios.

ESTADOS FINANCIEROS

QBE Chile presentó a junio de 2013 activos totales equivalentes a \$10.576 millones, cantidad que como se puede observar en el Gráfico 11, se ha mantenido relativamente constante desde diciembre de 2012 y equivale a un 0,37% del mercado.

En el Gráfico 12 podemos ver la composición de los activos a la fecha. Como se observa, un 35,9% de los activos de la empresa corresponden a cuentas por cobrar de seguros, donde \$2.499 millones corresponden a deudores por cobrar de coaseguro.

**QBE Seguros
Generales**

**Fecha informe:
Octubre.2013**

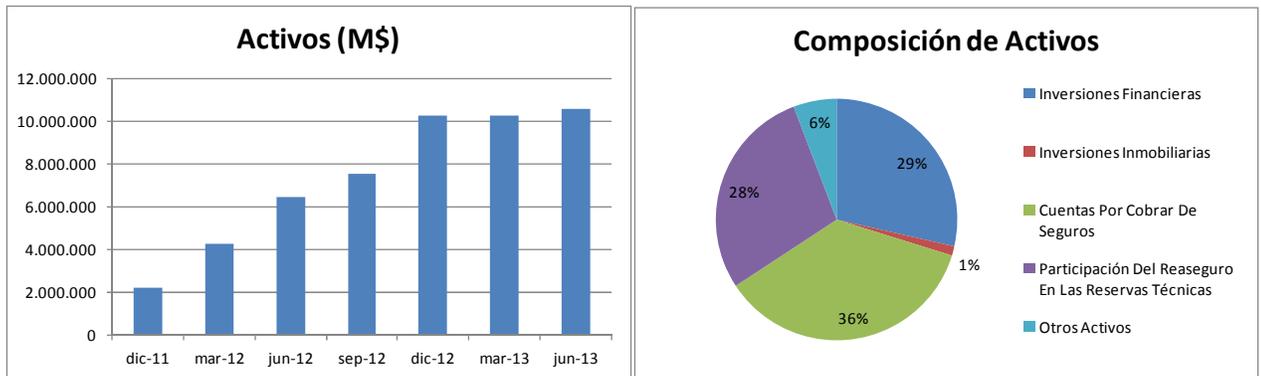


Gráfico 11 y 12: Evolución Activos, periodo marzo 2012- junio 2013 y Composición Activos a junio 2013
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La estrategia de inversiones de la compañía consiste en concentrar en su portafolio instrumentos de un bajo nivel de riesgo y alta liquidez, razón por la cual su política posee un carácter altamente restrictivo respecto al tipo de instrumento elegible.

Las inversiones se encuentran dirigidas por QBE Group Investment Division (dependiente del controlador) en conjunto con el CFO de Chile y son ejecutadas por Principal Financial Group.

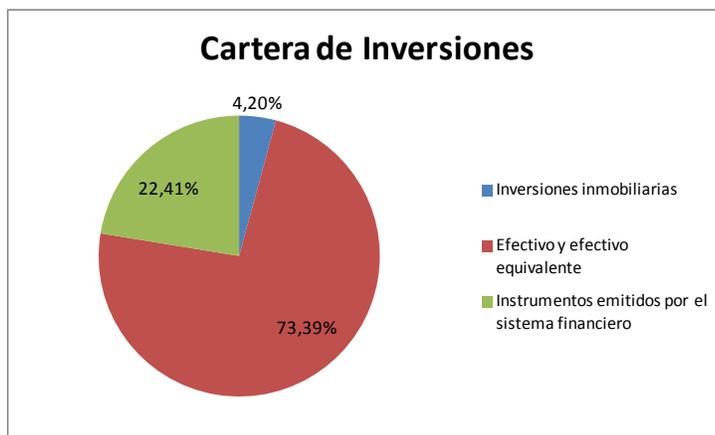


Gráfico 13: Composición Cartera de Inversiones, periodo junio 2013
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La compañía presenta una composición de inversiones concentrada principalmente en efectivo y efectivo equivalente, que a junio de 2013 corresponden a \$2.316 millones. Además, la empresa muestra inversiones en instrumentos emitidos por el sistema financiero iguales a \$707 millones, lo que corresponde al 22,41% del total de inversiones. Estos instrumentos se caracterizan por ser de corto plazo.

Las inversiones inmobiliarias de la compañía se relacionan con el activo fijo necesario para las operaciones de la empresa y no representan parte de su estrategia de inversiones.

El patrimonio total de QBE corresponde a \$2.796 millones a junio 2013 y está compuesto por capital pagado de \$4.616 millones y pérdidas acumuladas por \$1.820 millones. Durante el año 2012 se llevaron a cabo 2 aumentos de capital con el objetivo de financiar la operación y expansión de la compañía, por un total de \$4.515 millones.

A junio de 2013, el endeudamiento normativo de la empresa alcanzó un valor de 1,76 veces, monto levemente

**QBE Seguros
Generales**

**Fecha informe:
Octubre.2013**

inferior al alcanzado en marzo de este año (1,89 veces). Como se puede observar en el Gráfico 15, el ratio de patrimonio neto sobre exigido de la empresa se mantuvo durante los tres primeros trimestres de operaciones en torno a 1 vez, razón que ha fomentado en gran medida los aportes de capital de la controladora. Luego a contar de septiembre 2012, la empresa alcanza niveles normales de la industria. A junio 2013 equivale a 1,32 veces.

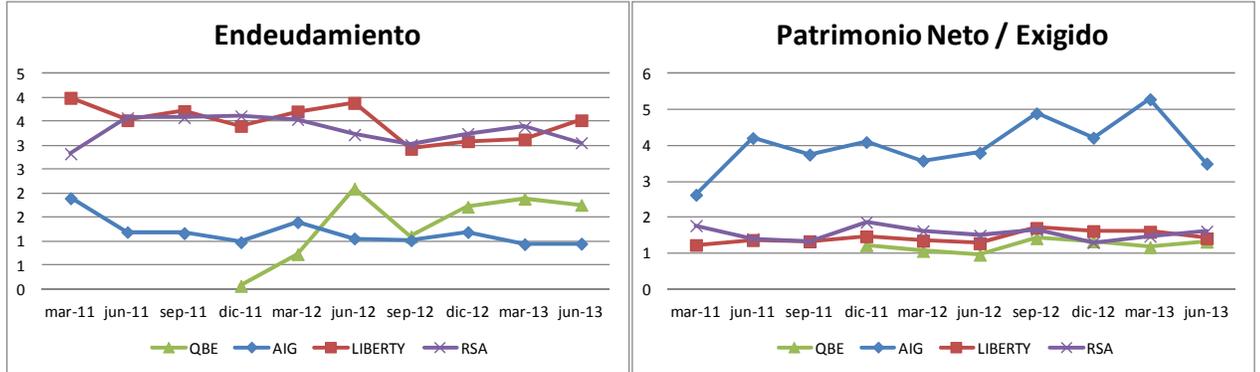


Gráfico 14 y 15: Evolución Endeudamiento y Patrimonio Neto sobre exigido, periodo marzo 2012 - junio 2013

(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

RESULTADOS

A junio de 2013, las inversiones de la compañía muestran una rentabilidad de un 4,19%, lo que corresponde a un 0,78% menos que en el primer trimestre del año. Estos resultados son inferiores al 4,48% obtenido por el mercado, pero se condicen con lo esperable para una cartera de baja exposición al riesgo. A junio de 2013 el resultado de las inversiones equivale a \$72,7 millones de pesos.

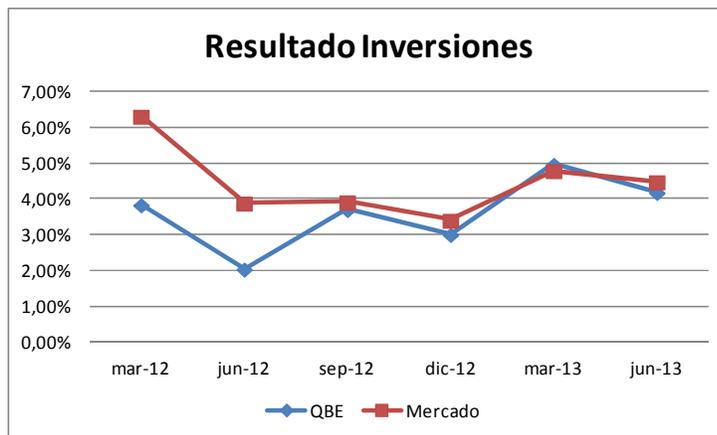


Gráfico 16: Evolución Resultado de Inversiones, periodo marzo 2012-junio 2013

(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A lo largo del periodo analizado, la compañía ha mostrado resultados negativos derivados del periodo de transición hasta que alcance estabilidad en sus operaciones y una maduración de su posición en el mercado. Por lo mismo, la evolución de los resultados en el año 2012 se debe principalmente a un margen de contribución negativo. Para diciembre de 2012, QBE muestra una pérdida de \$1.728 millones.

**QBE Seguros
Generales**

**Fecha informe:
Octubre.2013**

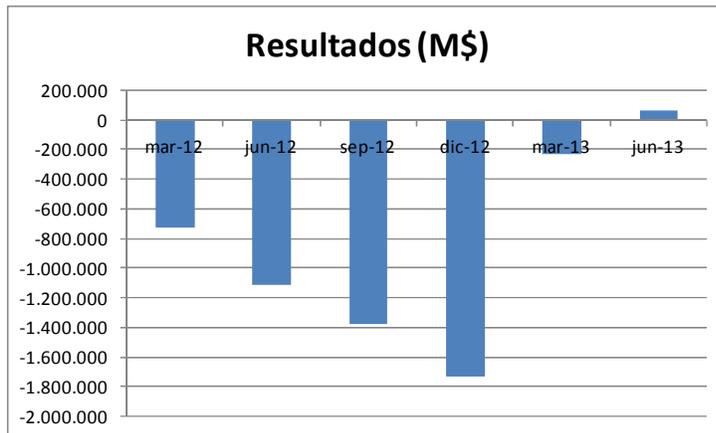


Gráfico 17: Evolución de Resultado, periodo marzo 2012-junio 2013
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A pesar de lo anterior, se observa que QBE ha sido capaz de aumentar sistemáticamente su prima directa y mejorar sus niveles de eficiencia de gastos, situación que tuvo directa injerencia en los resultados para el año 2013. Un hecho relevante a este respecto es el impacto que tiene el nivel mínimo de siniestralidad alcanzada en el segundo trimestre de 2013, la que deriva de la alta selectividad en la suscripción de pólizas y que se asume no será sostenible en el tiempo.

De esta forma, a Junio del 2013 QBE presenta una utilidad de \$62 millones. En base a las proyecciones de la compañía, se espera mantener utilidades positivas a contar del año 2016.