



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

Informe de Cambio de Clasificación (estados financieros junio 2017)

Starr International Seguros Generales S.A.

Ratings

Gustavo Lemus
Analista Senior Seguros
glemus@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

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

Fundamentos de la Clasificación

ICR modifica desde Categoría Ei, hasta categoría AA, las obligaciones de Starr International Seguros Generales S.A. La tendencia en tanto, se mantiene en "Estable".

La modificación de la clasificación de riesgo se sustenta en un contrato de garantía (*capital maintenance agreement*) que otorga la matriz Starr Insurance and Reinsurance limited a su filial Starr International Seguros Generales S.A. (en adelante, Starr Generales, la compañía o la aseguradora), donde la matriz se compromete a cumplir cualesquiera de las obligaciones financieras que Starr Generales presente, o en su defecto, que ésta sea incapaz de cumplir.

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 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 de garantías y otras formas de apoyo explícito.

Starr Generales 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.

La aseguradora se enfocará en productos orientados a proyectos de industria, infraestructura, comercio y también seguros individuales, utilizando el *know-how* de su matriz con los principales corredores, de seguros y reaseguros, en las diversas líneas de negocios.

Starr Generales pretende aprovechar la *expertise* al interior del grupo Starr y seguidamente ganar su propia experiencia en el mercado chileno. Por lo tanto, recibirá soporte del grupo, conforme a un contrato

de servicios, que incluye tópicos actuariales, gestión de riesgo y exposición, *compliance*, auditoría, TI y otras funciones.

La compañía actualmente cuenta con un patrimonio equivalente a \$2.725 millones, los que se componen principalmente de capital pagado.

La estrategia de inversiones pretende mantener una cartera de activos constituida principalmente por instrumentos de renta fija con una duración máxima de siete años, con un portafolio cuyo rating mínimo ponderado será de "BBB". La compañía administrará su cartera de inversiones a través de un contrato de servicios externos.

La estrategia de la aseguradora será 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. Cuando el reasegurador no sea admitido en Chile, se reemplazará con reaseguradores extranjeros admitidos con los que Starr haya establecido relaciones o los cederá a la matriz. Se espera retener el 15% de la prima directa, con más del 95% de los reaseguradores clasificados internacionalmente como "A" o superior.

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.

La Industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. Starr Chile 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 32¹ compañías, incluyendo aquellas denominadas mutuarías de seguros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros generales, en términos de prima directa éstas acumularon US\$ 835 millones a marzo de 2017², lo que implicó una disminución del 4,7% respecto al mismo período del año 2016. Los ramos de mayor incidencia son vehículos, con un 25% de participación en la prima directa, seguido de terremoto con un 16,2%, incendio con un 9,6%, seguros de cesantía con un 8,8%, garantía y crédito 5,6%, responsabilidad civil un 5%, e ingeniería con un 3,3%.

La utilidad del mercado de seguros generales fue de US\$ 14,7 millones, resultado superior a los US\$ 14 millones obtenido en igual periodo del año 2016. Lo anterior se explica por un mayor nivel de retención, principalmente.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a marzo del año 2017 alcanzaron un monto total de US\$

2.066 millones. Estas inversiones se componen principalmente de renta fija nacional, con un 74,5% del total –principalmente bonos bancarios (21,6%), instrumentos del Estado (20,1%) y depósitos bancarios y créditos sindicados (14,6%), seguido de otras inversiones con un 15,3% – mayoritariamente caja y banco (14,7%)- renta variable con un 5,2%, inversiones inmobiliarias con un 4,6% e inversiones en el extranjero un 0,4% del total de la cartera. Las inversiones han presentado una rentabilidad de un 4,3%, lo que resulta menor al 4,9% obtenido a igual periodo del año 2016.

Respecto a los principales indicadores en términos de solvencia, la industria mostró al primer trimestre del presente año un nivel de endeudamiento (*leverage*) promedio de 2,93 veces, menor al nivel de 3,04 veces obtenido a igual periodo del año 2016 (siendo el máximo permitido de 5 veces). El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido obtenido a marzo de 2017 fue de 1,41 veces a nivel de industria, superior al 1,36 veces obtenido al mismo periodo del año 2016.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio, alcanzó un 5,2% anualizado, resultado inferior a lo obtenido a marzo del 2016 que fue de 6,5%.

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, la superintendencia de valores y seguros, aprueba los estatutos de Starr International Seguros Generales en Chile. La aseguradora se enfocará en productos orientados a proyectos de industria, infraestructura, comercio y también seguros individuales, utilizando el *know-how* de su matriz con los principales corredores, de seguros y reaseguros, en las diversas líneas

de negocios. La aseguradora pretende comercializar seguros de ingeniería, responsabilidad civil, transporte, casco marítimo y de aviación y accidentes personales.

La compañía pretende aprovechar la *expertise* al interior del grupo Starr y seguidamente ganar su propia experiencia en el mercado chileno. Por lo tanto, recibirá soporte del grupo, conforme a un contrato de servicios, que incluye tópicos actuariales, gestión de riesgo y exposición, *compliance*, auditoría, TI y otras funciones.

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, mayo 2017
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

En términos de gobierno corporativo, la aseguradora cuenta con un directorio y altos ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador, a nivel nacional e internacional. Adicionalmente, se contará con

comités de trabajos para distintas áreas, los que se encargarán, entre otras cosas, de la supervisión de los estados financieros y el mejoramiento continuo del control interno de la compañía.

Actividades

Starr Generales estará orientado a clientes comerciales que busquen proteger sus actividades de negocio y sus pólizas serán comercializadas en primera instancia con corredores de seguros y de reaseguro.

Se venderán principalmente pólizas de ingeniería –energía y propiedad, exploración y producción de energía y construcción-, seguido por seguros de responsabilidad civil – general, administrativa y profesional-, casco de aviación y responsabilidad civil – aerolíneas, aviación general- transporte de carga marítimo y accidentes personales.

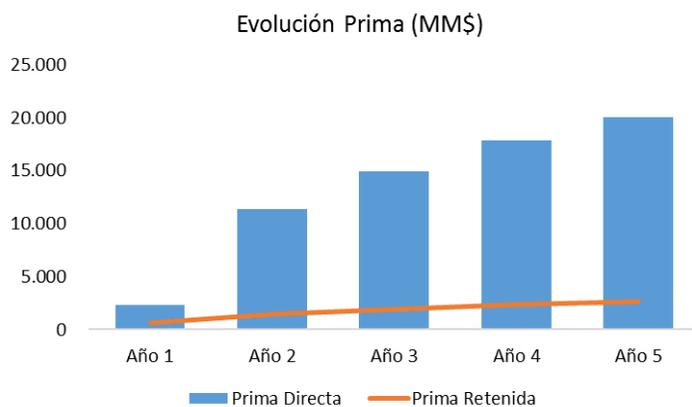


Gráfico 1: Evolución prima directa y retenida
(Fuente: Elaboración propia con datos Starr Chile)

La aseguradora pretende, al final del año 2017, tener un nivel de ventas de \$2.359³ millones de pesos, con un crecimiento importante de las primas en los próximos años, en torno al 30%.

Situación Financiera

La compañía a junio de 2017, cuenta con un capital inicial de \$2.787 millones, para dar inicio a sus actividades.

La estrategia de inversiones tendrá un carácter conservador, producto de una política de inversiones restrictiva, dada la naturaleza del negocio, cuyo foco es el aspecto técnico propiamente tal. La política busca proveer un adecuado riesgo y liquidez, manteniendo una cartera de activos constituida por instrumentos de renta fija con una duración máxima de siete años, y un rating promedio ponderado de al menos BBB.

Con el tiempo se espera seguir agregando puestos de trabajos en las distintas líneas de negocio, a medida que la aseguradora vaya creciendo.

En términos de resultados, dentro del plan de negocios se considera que el primer año finalice con pérdidas, las que serán revertidas a medida que el volumen de primaje aumente, y el índice de gasto baje y se estabilice, generando resultados positivos a partir del tercer año.



Gráfico 2: Evolución de resultados
(Fuente: Elaboración propia con datos Starr Chile)

Actualmente, los seguros de ingeniería están concentrados en cinco aseguradoras, que poseen más del 60% del mercado. En una primera instancia, Starr Generales se beneficiará de la experiencia que tiene Starr International en el mercado chileno como reasegurador, utilizando las buenas relaciones actuales con corredores de seguros.

La compañía administrará su cartera de inversiones a través de un contrato de servicios externos, pagando comisiones de administración a condiciones de mercado.

La estrategia de Starr Generales buscará 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. La mayoría de los reaseguradores que tienen relación actual con Starr International, son

admitidos bajo las normas chilenas. Cuando este no sea el caso, se reemplazará con reaseguradores extranjeros admitidos con los que Starr haya establecido relaciones o, en su defecto, se cederá a la matriz. Cabe señalar que se espera que el 95% de los reaseguradores tendrán clasificaciones internacionales "A" o superior, o de solidez financiera similar.

Para líneas de negocios de ingeniería y aviación, Starr Generales tomará reaseguros de exceso de riesgos para proteger su propia línea

neta y, cuando se requiera, adquirirá ciertas cuotas de reaseguro proporcional. El reaseguro por exceso de riesgos es normalmente adquirido para mitigación de siniestros mayores.

Starr International ya tiene un programa de reaseguro extenso para catástrofes naturales y las retenciones. La aseguradora local se beneficiará de programas de reaseguro para limitar la exposición agregada de inundaciones, terremotos y otros riesgos propios de la naturaleza dentro del apetito de riesgo local.

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 y adecuadas al mercado en que se desempeña.

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 niveles 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 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 de 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 Ei

Corresponde a las obligaciones de seguros cuyo emisor no posee información suficiente, o no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN

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

¹ No considera las aseguradoras BBVA, Porvenir, SegChile y Starr por no reportar prima directa a marzo de 2017.

² Tipo de cambio observado al 3 de abril de 2017, que corresponde a \$663,97 por dólar.

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.