

INFORME DE CLASIFICACION

**ORION SEGUROS GENERALES  
S.A.**

MARZO 2019

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN  
CLASIFICACION ASIGNADA EL 05.04.19  
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.12.18

Solvencia	Abril 2018	Abril 2019
Perspectivas	A	A+
	Positivas	Estables

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

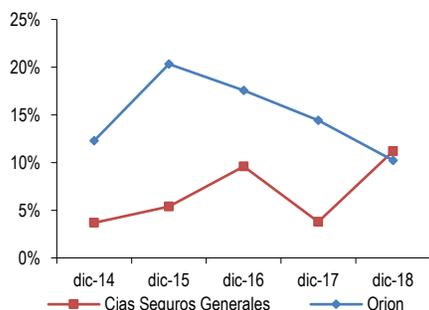
### Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

Dic-2016 Dic-2017 Dic-2018

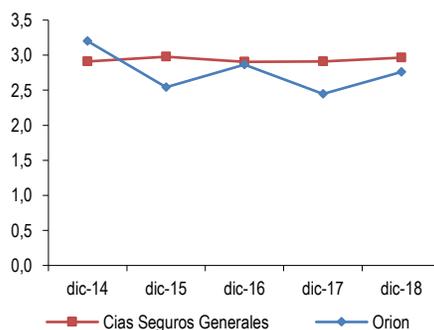
Prima Directa	45.420	53.186	51.709
Resultado de Operación	1.344	1.125	641
Resultado del Ejercicio	1.231	1.099	867
Total Activos	62.076	70.274	96.615
Inversiones	11.984	14.734	14.835
Patrimonio	7.008	7.614	8.480
Part. Mercado Prima Directa	1,9%	2,2%	1,9%
Part. Mercado Prima Cedida	4,7%	5,9%	5,4%
Siniestralidad	39,9%	46,8%	78,9%
Retención	2,3%	1,9%	2,1%

### Rentabilidad Patrimonial



### Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio

N° Veces



Analistas: Joaquin Dagnino  
[joaquin.dagnino@feller-rate.cl](mailto:joaquin.dagnino@feller-rate.cl)  
 (562) 2757-0480  
 Eduardo Ferretti  
[eduardo.ferretti@feller-rate.cl](mailto:eduardo.ferretti@feller-rate.cl)  
 (562) 2757-0423

## Fundamentos

El alza de la clasificación asignada a Oríon Seguros Generales S.A. se basa en su consistente estrategia de crecimiento, eficiente estructura de reaseguro y madura estructura de operaciones. El compromiso y solidez de su administración dan visibilidad a los procesos de gobernabilidad, coherente con el conjunto de funciones que caracteriza su actividad competitiva.

A través de SIMMA Compañía de Inversiones S.A., la aseguradora es controlada por un conjunto de inversionistas nacionales con amplia experiencia en el sector financiero y asegurador. Su respaldo patrimonial es coherente con el proyecto, manifestado en permanentes compromisos de capitalización, en línea con el crecimiento manifestado.

Oríon inició sus operaciones a fines de 2008, orientándose inicialmente a seguros de casco de transporte. A partir de 2010 su expansión y diversificación se apoyó en un equipo comercial y técnico de alto nivel profesional y especialización, apoyado por una plataforma tecnológica y operacional fuertemente orientada a la calidad de servicio y confiabilidad de las operaciones. Una acotada retención requería de reaseguradores con un sólido perfil de riesgo crediticio. El plan de crecimiento actual contempla una mayor retención de riesgos, una creciente diversificación de canales y reaseguradores, además de nuevas capacidades y fortalecimiento interno. El apalancamiento competitivo es desarrollado sobre la confianza depositada por sus canales de distribución y reaseguradores.

Dada su orientación de negocios, las participaciones de mercado globales son acotadas, logrando posiciones de mayor relevancia en los principales segmentos en que se desempeña. En términos de primas cedidas al reasegurador alcanza la séptima posición, con el 5% del mercado.

La retención de riesgos está incorporando

paulatinamente nuevos negocios, siendo compartidos con un selecto grupo de reaseguradores, a través de contratos proporcionales y protecciones operativas. Su modelo de negocios complementa ingresos de la intermediación con resultados de su retención y financieros, cubriendo sus costos de comercialización y de administración, y generando una satisfactoria rentabilidad para sus accionistas.

Los resultados así configurados reportan una satisfactoria estabilidad, permitiendo alcanzar un retorno medio superior a la media de la industria. La siniestralidad del año 2018 incluye algunas provisiones adicionales, por siniestros en proceso sujetos a una eventual recuperación.

La estructura financiera es conservadora y simplificada. Su endeudamiento regulatorio evoluciona conforme a la expansión de las obligaciones con reaseguradores y con el fisco. Cuenta con un muy amplio superávit de inversiones representativas y de patrimonio neto, apoyado por un permanente compromiso de sus accionistas, en respaldo al crecimiento de sus operaciones.

## Perspectivas: Positivas

Oríon ha desarrollado fortalezas técnicas y operacionales, coherentes con el perfil de sus operaciones y desafíos competitivos. La transición a una etapa de mayor retención propia, junto a la defensa de sus carteras tradicionales, debe dar diversificación y crecimiento a sus fuentes de rentabilidad, lo que permitirá revisar su clasificación al alza. Por el contrario, un deterioro relevante de su perfil financiero o competitivo podría incidir en una revisión a la baja.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

#### Fortalezas

- Administración con experiencia.
- Estrategia de crecimiento muy coherente.
- Amplio apoyo del reaseguro.
- Solido soporte operacional.
- Alta calidad de los activos de seguros.
- Alta capacidad comercial y técnica para innovar.
- Muy sólida rentabilidad patrimonial.

#### Riesgos

- Presión por diversificar la estructura de ingresos técnicos.
- Fuerte competitividad de la industria local e internacional.
- Gestión de cuentas corrientes de seguros y reaseguros.
- Presiones regulatorias permanentes.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

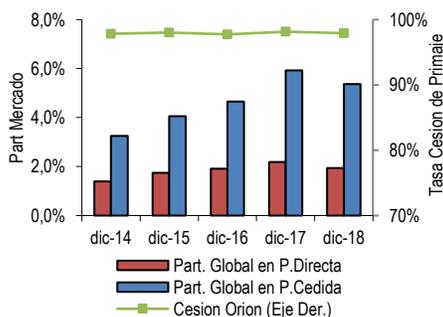
## PERFIL DE NEGOCIOS

*Diversificada cartera focalizada en nichos de especialidad y de alta demanda de capacidad de reaseguro.*

### Propiedad

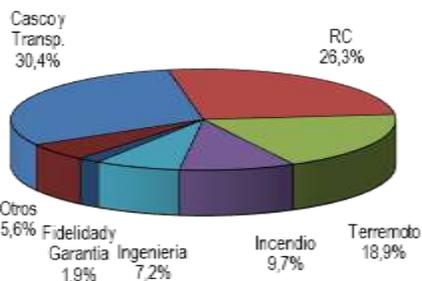
ORION Seguros Generales S.A. inició sus actividades en diciembre de 2008. Perteneció a SIMMA Compañía de Inversiones S.A., brindando a través de su directorio un constante apoyo patrimonial y a la administración. Diversos aumentos de capital son destinados a sustentar un consistente plan estratégico y las exigencias asociadas a un marco regulatorio muy intensivo en demanda de recursos patrimoniales y operacionales.

### Participación Mercado y Tasa de Cesión



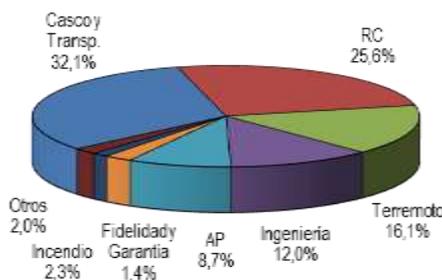
### Diversificación Cartera (Prima Directa)

Diciembre 2018



### Diversificación Cartera (Prima Retenida Neta)

Diciembre 2018



## Administración.

*Alta capacidad profesional, especialización técnica y de suscripción, además de capacidad de respuesta a sus canales de tamaño intermedio.*

Orion cuenta con un equipo profesional altamente calificado, que se ha ido solidificando conforme avanza su posicionamiento competitivo. En 2018 se efectúan algunos cambios internos de relevancia, dando forma a una renovación en algunas funciones, entre ellas la gerencia general. Con ello, se da inicio a una renovada etapa competitiva, soportada en una estructura organizacional madura y acorde a los requerimientos que las diversas regulaciones de gobierno corporativo exigen. Su estructura cuenta con cinco gerencias, que cubren el conjunto de funciones relevantes de una aseguradora tradicional. El Directorio mantiene una activa participación en sus diversos comités y supervisión de políticas de gestión de riesgos. Sus responsabilidades se plasman a través de la ejecución del "Comité de Control Interno y Cumplimiento", "Comité de Inversiones", "Comité de Siniestros", y "Comité de Auditoría". Además, la administración participa activamente en el diseño de los análisis ORSA de medición del patrimonio requerido, exigidos por la regulación. En 2018 se crea la Gerencia de Riesgo y Cumplimiento, incorporando a Marcos Licci, ejecutivo de larga trayectoria aseguradora, quien lidera diversos emprendimientos destinados a fortalecer el modelo de líneas de defensa en la gestión del control interno. En julio de 2018 la Gerencia General fue asumida por Rodrigo Joglar, profesional de larga trayectoria en la industria financiera. Entre los aspectos más fortalecidos durante el año 2018 es posible mencionar al apoyo a la protección de los sistemas informáticos, de ejercicios de continuidad de negocios, y de respaldos a los sistemas y servidores. También se crea la gerencia comercial, lo que colaborará a dar fuerza a la apertura de la aseguradora a nuevos segmentos y canales.

## Estrategia

*Renovación estratégica contempla fortalecer las capacidades de retención de riesgos y defender el ciclo de madurez de sus negocios tradicionales.*

Históricamente la estrategia de Orion se basó en una alta flexibilidad y oportunidad competitiva, respaldando las exigencias de un segmento de necesidades de seguros para riesgos comerciales e industriales de fuerte focalización en los negocios de fronting. Junto con ello, mantiene una importante alianza para desarrollar las coberturas de casco de contenedores. Una acotada retención y una alta vinculación con reaseguradores con capacidad facultativa dieron forma a su desempeño a lo largo de estos años.

Más recientemente ha ido tomando forma la comercialización de seguros compartidos con el reasegurador, vía contratos proporcionales, con protecciones de XL operativo. Así, la estrategia de mediano plazo contempla un aumento paulatino de la retención en sus líneas de negocios, con el apoyo de una diversificada cartera de reaseguro. Bajo su modelo de negocios es fundamental el conocimiento de las contrapartes de reaseguro, sus fortalezas y sus debilidades, así como la oferta disponible en nuevos riesgos y capacidades. También está siendo fundamental la gestión en la calidad del vínculo con los corredores y liquidadores, actores relevantes en el ciclo de relaciones comerciales y fidelización de sus asegurados de largo plazo.

Orion cuenta hoy día con unos 138 corredores activos, que cubren el 86% de la producción total y, que, de acuerdo a lo publicado no presentan una alta concentración individual. El 14% restante es colocado en operaciones de fronting. En el actual escenario de mercado la diversificación de canales es un factor de riesgo competitivo, lo que se ve exacerbado por una etapa de importantes fusiones (JLT y Marsh por ejemplo y otras que no se concretan, caso de AON con Willis Towers). Así, constantes esfuerzos son destinados a fortalecer el servicio, la comunicación y el apoyo a sus socios de negocios. Buena parte del éxito alcanzado por Orion se basa en su capacidad para convertirse en una respuesta oportuna y eficiente a las demandas de un segmento de canales intermedios.

Dada su estrategia de negocios no requiere de redes de oficinas comerciales ni de gastos en publicidad, pudiendo trasladar esos costos operacionales a comisiones y esfuerzos en capacidad

Solvencia  
Perspectivas

A+  
Estables

interna. Se desarrollan algunas coberturas en coaseguro cuyos saldos activos y pasivos son similares y no reportan deterioro relevante por su cobranza.

## Posición competitiva

*Etapa de madurez competitiva y creciente competencia gatillan la necesidad de dar forma una renovada estrategia en segmentos específicos. Importante actor respecto de la prima cedida del mercado da forma al apoyo del reaseguro.*

A partir del año 2010 Orión comienza a evidenciar una creciente diversificación, logrando alzas sustantivas en el primaje global, tendencia que se fue consolidando año a año. En 2017 reporta una producción media del orden de \$13.500 millones por trimestre, presentando una fuerte ciclicidad, visible durante el tercer trimestre del año, reconociendo la suscripción de una importante cartera de fronting del mercado local industrial. }

En 2018 las renovaciones del año lograron niveles satisfactorios y coherentes con el presupuesto, especialmente en el segmento de operaciones de fronting. El segmento de Contenedores enfrentó mayores presiones, propio de una economía presionada por la volatilidad del tipo de cambio. En términos globales la producción global de Orión alcanzó a unos \$52 mil millones, levemente inferior al año anterior. Con ello, su participación de mercado se situó en 1,9%, similar a la del año 2016. La prima retenida aumentó en 8%, generando ingresos \$80 millones superiores al año anterior. La prima cedida alcanzó a \$50.600 millones, con una reducción similar a la caída en primas directas. De todas formas, sigue siendo la séptima aseguradora en ingresos cedidos al reaseguro (sin considerar las primas no proporcionales).

Por segmentos alcanza posiciones más significativas en Transporte, Casco, Responsabilidad Civil, Fidelidad. Las carteras de Transporte, Property y RC son sus principales segmentos competitivos. En 2018 la cartera Incendio reporta una fuerte disminución, reconociendo los efectos de una póliza colocada en 2017 por 18 meses, que se espera renovar este primer trimestre de 2019.

Año a año cada segmento relevante ha continuado creciendo de la mano de la dispersión de canales y gestión de corredores. La competencia del mercado es muy fuerte, reflejada en la apertura de nuevas aseguradoras de nicho y en reestructuraciones de otras. Procesos de fusiones de relevancia han estado marcando el desempeño comercial, y su maduración está generando mayor presión de renovación y captura de nuevas cuentas. La cartera de corredores es bastante amplia, aunque medianamente concentrada en algunos de los principales intermediarios del mercado.

Aunque con ingresos crecientes, a nivel de su retención la participación continúa siendo muy baja. En primas retenidas los riesgos de mayor relevancia son RC, Transporte, Ingeniería y Terremoto.

En los últimos años la economía nacional ha estado enfrentada a una fuerte desaceleración de su productividad. Con ello la actividad comercial, del transporte, y la inversión en nuevos proyectos se ha debilitado. Junto con ello, escenarios mundiales de baja siniestralidad catastrófica generaron exceso de oferta reaseguradora incrementando la competitividad de brokers e intermediarios de toda la industria. Por ello, lograr mantener sus tasas de renovación del segmento fronting refleja la exitosa carrera comercial desarrollada por Orión. La producción de la industria de seguros generales reportó una importante recuperación en 2018, especialmente visible durante el último cuarto del año. Mayor actividad en las exportaciones unido a una mayor inversión interna apoyaron la generación de negocios.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

## PERFIL FINANCIERO

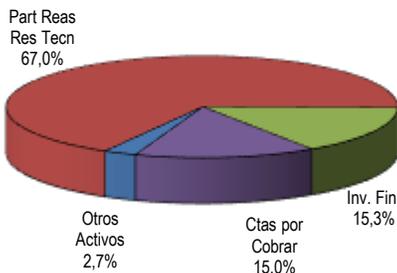
*Alta exposición al reaseguro sustenta el fuerte crecimiento de sus activos, dando respaldo a sus obligaciones de seguros.*

### Estructura Financiera

*Liquidez adecuada, respaldada por una cartera de inversiones y cobranza de primas sólidamente gestionada.*

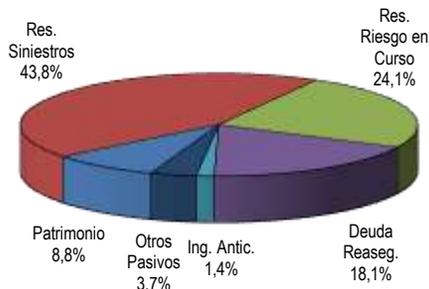
#### Activos

Diciembre 2018



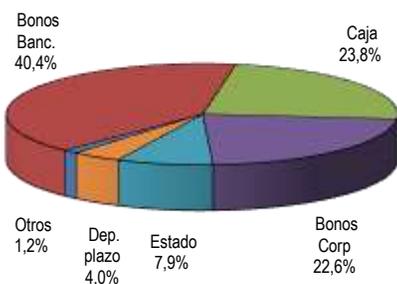
#### Pasivos

Diciembre 2018



#### Cartera de Inversiones

Diciembre 2018



Históricamente los activos de Orión han estado fundamentalmente respaldados por sus reaseguradores. A dic 2018 los activos totales ascendían a \$96.600 millones, creciendo un 55% en dos años. De estos, el 67% estaba respaldado por sus reaseguradores. Las cuentas por cobrar asegurados y las inversiones financieras reportan saldos similares, en torno a unos \$14 mil millones cada una. Los siniestros por cobrar al reaseguro (ya pagados) mantienen saldos relativamente estables, en torno a los \$900 millones promedio por trimestre. El deterioro de activos de seguros y coaseguros es muy acotado y estable en el tiempo.

A nivel bruto el endeudamiento de Orión es bastante elevado, alcanzando a 10 veces su patrimonio, contra sólo 5 veces para la industria.

La participación de los reaseguradores en las reservas técnicas está marcada por las reservas de siniestros en proceso, cuyos mayores incrementos fueron registrados en coberturas de Casco Aéreo, RC y Transporte Marítimo.

A través del tiempo el siniestro directo promedio por trimestre sumaba menos de \$4 mil millones. No obstante, en los dos últimos años presenta un alza sostenida. Por ello, es esencial mantener una alta y permanente vinculación con el reaseguro facultativo y fronting, de respaldo a estos escenarios de siniestros de alta severidad.

La base de activos financieros es de unos \$14 mil millones, y está dotada de una alta liquidez, lo que permite respaldar escenarios de presión de siniestros, sujeto a la recuperación rápida de los saldos de cargo del reasegurador. En otros activos se reportan unos mil millones de \$, en su mayoría por impuestos, y una parte menor por saldos por recuperar, boletas de garantía, entre otros, que finalmente determinan los activos no efectivos para la regulación del patrimonio neto.

Los principales pasivos son de carácter técnico. Las Reservas técnicas suman unos \$66 mil millones, donde las Reservas de Riesgo en Curso alcanzaban a unos \$23 mil millones, las Reservas de Siniestros sumaban unos \$42 mil millones, fundamentalmente por siniestros en proceso de liquidación, en tanto que el IBNR sumaba unos \$1.600 millones aumentando en \$450 millones. Las Reservas RIP son muy acotadas y estables. La reserva catastrófica alcanza a \$227 millones y no reporta ajustes.

Las primas por pagar al Reasegurador son uno de sus más importantes pasivos técnicos, y a dic 2018 suma unos \$17.600 millones. Los pasivos por ingresos diferidos son muy estables, reportando un ciclo bastante maduro de ingresos para Orión. Ello se refleja en menor presión de endeudamiento financiero y obedece al perfil de vencimientos de los negocios reasegurados por Orión. Los pasivos no técnicos se han estabilizado, alcanzando a unos \$3.900 millones, principalmente de impuestos por pagar (IVA y Reaseguro) y comisiones de intermediación por pagar del ciclo operacional. Las provisiones por gastos generales y asesorías externas son menos relevantes.

A través de su historia el flujo de caja operacional manifiesta volatilidad, reconociendo más que nada el ciclo de inversiones financieras. Por ello, en suma, la cartera de inversiones se ha ido fortaleciendo, sumando activos a la cartera administrada. Así, la gestión de tesorería, de cobranza y pago del reaseguro ha sido administrada muy eficientemente.

Solvencia  
Perspectivas

A+  
Estables

## Solvencia Regulatoria

*Modelo de muy acotada retención, muestra un respaldo coherente con elevadas exigencias de patrimonio de riesgo por endeudamiento con el reaseguro.*

A dic 2018 la solvencia regulatoria de Orión es muy satisfactoria. Está respaldada por un endeudamiento total de 2,9 veces, y por un endeudamiento financiero de 0,57 veces. El superávit de inversiones representativas cierra en \$5.600 millones, para obligaciones por \$23.700 millones, (esto es un 24% de excedente, contra 11% para la industria). El patrimonio neto superaba al patrimonio de riesgo en 1,74 veces (1,42 para la industria), muy amplio considerando la alta acidez de la medición actual del patrimonio neto. Actualmente, el patrimonio de riesgo está determinado por los pasivos técnicos, esencialmente por el ciclo de reaseguro. La ciclicidad de algunas cuentas puede incidir en correcciones transitorias al endeudamiento trimestral.

Entre 2012 y 2017 el capital de Orión aumentó en \$2 mil millones, hasta \$4.900 millones al cierre de 2018. Por otra parte, se mantiene una política activa de reparto de dividendos. En sept 2017 se informó de un compromiso de capital por \$3 mil millones destinado a mantener una línea de aumento abierta para eventualidades. Las utilidades acumuladas alcanzan a unos \$3.600 millones, susceptibles de capitalización o reparto. La principal fuente de exigencias de capital lo constituye el crecimiento de las operaciones de reaseguro y sus pasivos, así como los pasivos no técnicos por impuestos, algunos generados por el volumen del reaseguro. A futuro una mayor retención de negocios puede generar alguna presión adicional sobre reservas técnicas netas y sobre el patrimonio de riesgo. Todo ello sujeto al desempeño de la producción.

## Inversiones

*Conservadora política de inversiones, privilegia el respaldo al patrimonio que su administración requiere.*

La política de inversiones de Orión es conservadora, con límites de inversión precisos, respecto de instrumentos y emisores aceptados. En general su política privilegia la liquidez, buscando, además, respaldar al patrimonio. El Directorio participa activamente en las decisiones globales de inversiones, traspasando a Principal Asset Management, mediante un contrato de administración de cartera de inversiones, la gestión operacional y de custodia. La política de inversiones excluye la renta variable local o internacional, así como la utilización de derivados.

A Dic de 2018 el 100% de la cartera presenta emisores con la más alta capacidad de pago (N-1+, AAA y AA), incluyendo un 11% del total de inversiones en instrumentos estatales. En 2018 la cartera se mantiene estable en unos \$14 mil millones, reconociendo un ciclo de seguros más ajustado. La rentabilidad de la cartera es acotada, y algo expuesta a ajustes de mercado. Esto, debido al perfil de vencimientos que la caracteriza, con un 50% entre 1 y 3 años de duración y un 25% a más de tres años.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

## Eficiencia y Rentabilidad

*Modelo muy eficiente en costos operacionales, sus márgenes operacionales se han sustentado en ingresos por intermediación de reaseguro.*

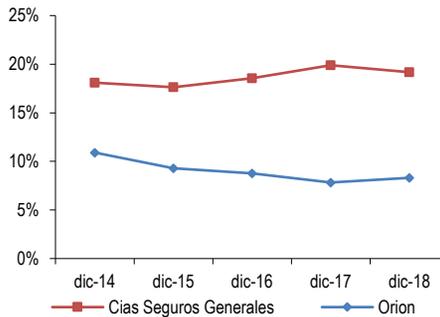
Históricamente el modelo se ha basado en retener una acotada base de negocios, de alta calidad y desempeño, cuyos negocios de fronting generen una base estable de ingresos por intermediación. Bajo estas directrices se logró acumular ingresos operacionales por \$4.700 millones en los últimos 7 años de desempeño.

El modelo de negocios de Orión no requiere de red de oficinas, ni de inversión en marca propia. Actualmente, sus costos relevantes son la dotación profesional. Sus principales ingresos son generados por las comisiones que percibe de sus reaseguradores, que permiten cubrir los costos comerciales y de la operación, generando un excedente operacional muy estable. Con el sostenido crecimiento y diversificación de cartera, la aseguradora manifestó un importante crecimiento organizacional y de superficie para oficinas. Hoy, con 51 colaboradores, reporta estabilidad organizacional y una superficie de oficinas que debió aumentar más del doble desde sus inicios. Todo ello se ha reflejado en aumento de costos. En 2016 la media trimestral del GAV alcanzaba a cerca de \$1.000 millones, contra \$800 millones en 2014. En 2017 la media alcanzó a \$1.041 millones, similar a 2018. El aumento de costos ha dado soporte a un sostenido crecimiento de operaciones, generadoras de comisiones de reaseguro, de modo que operacionalmente el modelo sigue siendo muy exitoso. En 2018 se aprecia cierto deterioro de la siniestralidad, atribuible a una provisión de siniestros en proceso con impacto en la retención, que debiera definirse en 2019.

Los resultados financieros son menos relevantes y reportan variaciones menores, según la evolución del valor de mercado de los activos de respaldo. Otros ingresos/egresos no son significativos. Las diferencias de cambio y Unidades Reajustables suelen ser bastante neutrales.

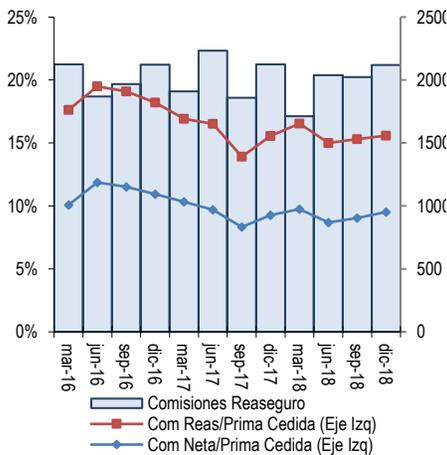
Entre los desafíos futuros se encuentra la necesidad de fortalecer la retención de negocios lo que involucra un mayor compromiso de suscripción propia y de desarrollo de protecciones a la retención.

### Gasto Administración / Prima Directa



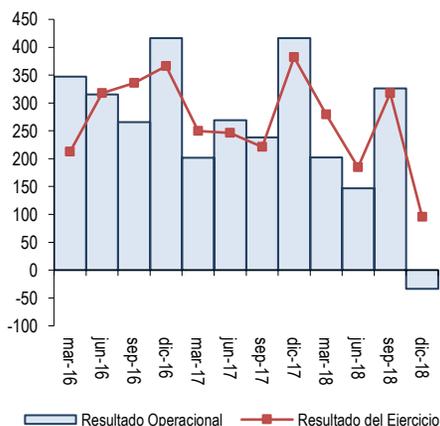
### Comisiones de Reaseguro Trimestrales

Cifras en Millones de Pesos



### Resultados Trimestrales

Cifras en Millones de Pesos



Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

## DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

*Alta siniestralidad directa y cedida al reasegurador, marca el desempeño de los años recientes.*

### Resultados técnicos

*Baja retención limita las pérdidas potenciales retenidas, en tanto que las exposiciones catastróficas retenidas son reaseguradas conforme a la regulación.*

La cartera de riesgos vigentes de Orión se caracteriza por una alta tasa de cesión de riesgos, lo que minimiza fuertemente los impactos retenidos por severidad de sus siniestros. La cartera bruta está bastante expuesta a volatilidad de siniestros, en riesgos como Transporte, RC, Incendio, Casco Aéreo, Ingeniería, Fidelidad e incluso en AP. En general, en los dos últimos años se aprecian volúmenes elevados de siniestros en proceso. Entre ellos, las mayores pérdidas han provenido del riesgo de cobertura de Valores. La cartera retenida está expuesta a riesgos catastróficos que alcanza a unos \$1.400 miles de millones.

Las retenciones generaron ingresos por primas de \$mil millones y siniestros por \$610 millones. Así, su resultado técnico bruto retenido alcanzó a unos \$300 millones, incluyendo una provisión retenida por unos \$300 millones adicionales. Para adelante se espera incrementar paulatinamente la base de ingresos de la retención, en línea con una toma de conocimiento de su desempeño y exposiciones.

La siniestralidad bruta del año 2016 fue benévola, llegando a una media del 28%, en tanto que en 2017 subió al 37% viéndose afectada en algunos segmentos industriales, comerciales y valores. En 2018 la siniestralidad directa vuelve a subir, hasta el 77%, nuevamente afectada por diversos siniestros de severidad en Valores, Transporte Marítimo, Casco y RC. Así, desde la mirada global la cartera suscrita por Orión está expuesta a siniestros directos de alta severidad. No obstante, la reserva RIP no se ha visto afectada.

### Reaseguro

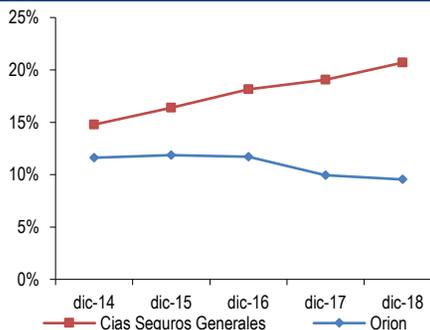
*Políticas de reaseguro coherentes con perfil y estrategia de la aseguradora. Se incrementa la diversificación y se incorpora reaseguro no proporcional operativo. La retención comienza a aumentar paulatinamente*

Históricamente Orión ha sido un actor importante en la generación de ingresos para los reaseguradores, alcanzando participaciones del 6% en los ingresos del mercado nacional. Ello se ha reflejado en un sólido apoyo internacional, una favorable selección de reaseguradores y sindicatos Lloyd's y estabilidad de sus ingresos de reaseguro. Además, año a año se aprecia interés de nuevos actores por participar en sus negocios, apoyándola para ir diversificando su cartera de reaseguro, pilar fundamental en su modelo de negocios de largo plazo. Cada año la dirección superior de Orión realiza el tour de reaseguro, dando a conocer las mejoras logradas y las demandas de reaseguro para el año siguiente. En 2018 se realizan algunos ajustes al security list, incorporándose nuevas reaseguradoras, fortaleciendo la diversificación y la distribución del reaseguro contractual. Junto con ello, se mantiene la protección no proporcional operativa y catastrófica. Orión cuenta con protecciones operativas o catastróficas contratadas con Swiss Re, Everest, Hannover, entre otros.

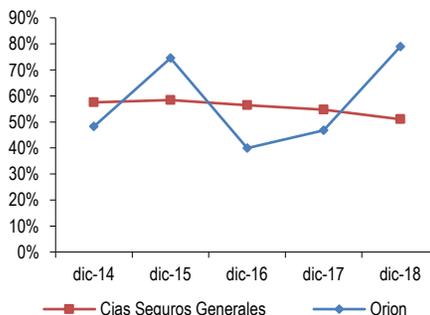
El programa de reaseguro de la compañía está aumentando paulatinamente de complejidad reconociendo alzas a las proporciones de retención de riesgos. La evaluación de contrapartes, la gestión de cuentas corrientes y el soporte de los procesos de liquidación de siniestros, son funciones de alta importancia estratégica. Las funciones de supervisión del reaseguro son asumidas plenamente por la administración superior, dando a entender la materialidad de su impacto en el modelo estratégico de Orión.

El reaseguro es intermediado a través de brokers especializados, en su gran mayoría de presencia relevante a nivel global. Ello ayuda a reemplazar la ausencia de un grupo asegurador global de apoyo a la negociación.

#### Margen Técnico / PD



#### Siniestralidad Retenida



Solvencia	2 Mayo 2012	2 Abril 2013	4 Abril 2014	8 Abril 2015	6 Abril 2016	6 Abril 2017	2 Abril 2018	5 Abril 2019
Perspectivas	BBB+ Positivas	A- Estables	A- Estables	A- Positivas	A Estables	A Estables	A Positivas	A+ Estables

## Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018
<b>Balance</b>						
Total Activo	34.935	42.830	58.262	62.076	70.274	96.615
Inversiones financieras	4.989	7.940	8.826	11.955	14.707	14.813
Inversiones inmobiliarias	35	34	31	29	27	22
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	5.870	8.504	10.495	13.520	8.796	14.475
Deudores por operaciones de reaseguro	765	985	1.018	604	1.216	1.051
Deudores por operaciones de coaseguro	201	378	480	107	569	512
Part reaseguro en las reservas técnicas	22.562	24.372	36.456	34.993	44.028	64.725
Otros activos	512	617	957	868	920	977
Pasivos financieros	-	-	-	-	-	-
Total Cuentas Seguros	29.552	36.534	49.933	52.451	58.973	85.669
Otros pasivos	1.528	1.901	2.177	2.618	3.687	2.465
Total patrimonio	3.855	4.395	6.151	7.008	7.614	8.480
Total pasivo y patrimonio	34.935	42.830	58.262	62.076	70.274	96.615
<b>Estado de Resultados</b>						
Prima directa	20.227	28.634	39.286	45.420	53.186	51.709
Prima retenida	544	628	770	1.027	984	1.062
Var reservas técnicas	-78	-14	-71	-39	62	- 61
Costo de siniestros	-183	-208	-327	-312	-389	- 610
Resultado de intermediación	2.381	3.095	4.554	4.858	4.836	4.817
Gastos por reaseguro no proporcional	-48	-182	-260	-206	-215	- 228
Deterioro de seguros	-11	5	-6	-6	9	- 49
Margen de contribución	2.605	3.324	4.660	5.321	5.289	4.931
Costos de administración	-2.425	-3.122	-3.646	-3.977	-4.164	- 4.290
Resultado de inversiones	161	101	72	157	83	154
Resultado técnico de seguros	341	302	1.086	1.501	1.208	796
Otros ingresos y egresos	84	64	58	51	48	51
Diferencia de cambio	50	65	240	-151	13	- 5
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	26	156	133	115	127	267
Impuesto renta	-86	-80	-268	-284	-298	- 232
Total del resultado integral	415	540	1.250	1.231	1.099	867

## Indicadores

	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018
<b>Solvencia</b>						
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	2,21	3,20	2,54	2,86	2,45	2,76
Prima Retenida / Patrimonio	0,14	0,14	0,13	0,15	0,13	0,13
<b>Operación</b>						
Costo de Adm. / Prima Directa	12,0%	10,9%	9,3%	8,8%	7,8%	8,3%
Costo de Adm. / CxC Asegurados	41,3%	36,7%	34,7%	29,4%	47,3%	29,6%
Result. de interm. / Prima Directa	-11,8%	-10,8%	-11,6%	-10,7%	-9,1%	-9,3%
Gasto Neto	9,0%	6,0%	-177,8%	-107,3%	-87,4%	-63,2%
Margen Técnico / PD	12,9%	11,6%	11,9%	11,7%	9,9%	9,5%
Result. inversiones / Result. explotación	32,2%	16,3%	4,8%	10,4%	5,9%	14,0%
Siniestralidad Ajustada	43,8%	48,3%	74,5%	39,9%	46,8%	78,9%
Retención Bruta	2,7%	2,2%	2,0%	2,3%	1,9%	2,1%
<b>Rentabilidad</b>						
Utilidad / Activos	1,2%	1,3%	2,1%	2,0%	1,6%	0,9%
Utilidad / Prima directa	2,1%	1,9%	3,2%	2,7%	2,1%	1,7%
Utilidad / Patrimonio	10,8%	12,3%	20,3%	17,6%	14,4%	10,2%
<b>Inversiones</b>						
Inv. financieras / Act. total	14,3%	18,5%	15,1%	19,3%	20,9%	15,3%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Deudores por prima / Act. total	16,8%	19,9%	18,0%	21,8%	12,5%	15,0%
Deudores por reaseguro / Act. total	2,2%	2,3%	1,7%	1,0%	1,7%	1,1%
Otros Activos / Act. total	1,5%	1,4%	1,6%	1,4%	1,3%	1,0%

La opinión de las entidades clasificadoras 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.

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. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.