



ACCIÓN DE RATING

11 de abril, 2019

Alza de Clasificación

RATINGS

Unnio Seguros Generales

Obligaciones compañías de seguros	A-
Tendencia	Estable
Estados Financieros	4Q - 2018

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

METODOLOGÍAS

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

CONTACTOS

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

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

Unnio Seguros Generales S.A.

Informe de cambio de clasificación

ICR sube el rating desde categoría BBB+ hasta A- de Unnio Seguros Generales S.A. Modifica la tendencia de “Positiva” a “Estable”.

El alza de clasificación se sustenta en la capacidad que ha demostrado el actual controlador para robustecer sus indicadores y resultados, la adecuación de su modelo de negocio, su riguroso control de costos y la implementación de un programa de reaseguro que ha resguardado la estabilidad de los resultados técnicos de la compañía. En opinión de ICR, con el actual controlador, la sustentabilidad del negocio y fortalecimiento patrimonial de la compañía está altamente condicionado por la estabilidad de los resultados que presente la compañía.

La actual estrategia de Unnio ha potenciado su base de ingresos, ejerciendo una gestión activa de los niveles de retención. La compañía ha intensificado su actividad comercial, desarrollando los negocios que históricamente ofrecía con su antiguo controlador QBE, pero replantea su mix entre negocios facultativos y contratos, ajustando las capacidades y niveles de retención.

El manejo de las exposiciones y nivel de retención de la compañía tuvo un marcado efecto en su capacidad de generar márgenes positivos a partir del año 2017. Si bien la mejora en margen al primer año de implementación fue material, el resultado técnico de seguros reflejaba una estrecha cobertura de los costos de administración. No obstante, con un año continuado de operación bajo la nueva estrategia, la compañía obtiene utilidades por \$1.420 millones al cierre del año 2018 que, además de ser considerablemente superior al resultado 2017 de \$744 millones, presenta un mayor sustento técnico.

Los indicadores de gestión de Unnio se han fortalecido gracias al control de costos que ha ejercido un notable control de costos que ha favorecido sus niveles de eficiencia, así como también la gestión de riesgos ha contribuido a reducir la siniestralidad. El cambio de configuración de la estructura de reaseguros le ha permitido a la compañía obtener resultados de intermediación positivos, robusteciendo los niveles de ratio combinado registrados a lo largo del año 2018.

Los indicadores de solvencia presentan una marcada estacionalidad en el último trimestre del año, asociada a su actividad con grandes negocios facultativos y cuentas transitorias ocasionadas por el pago contraído de primas cedidas a reaseguradores, No obstante, tras el pago a reaseguradores, los indicadores se normalizan y presentan una mayor holgura respecto a los límites. Cabe destacar que, este comportamiento en los indicadores está totalmente internalizado por la alta dirección de la compañía para mantenerse dentro de los límites normativos.

La industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. Unnio Seguros Generales 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 33 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutuarías de seguros.

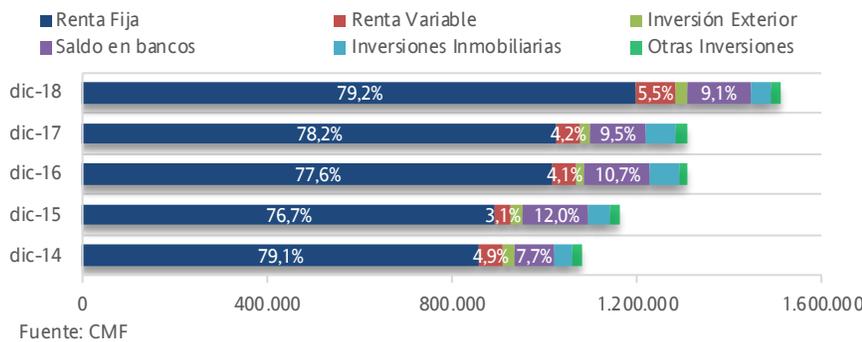
Respecto al desempeño de las compañías de seguros generales, en términos de prima directa éstas acumularon UF 101 millones a diciembre de 2018, lo que implicó un aumento del 6,8% real respecto al año 2017. Los ramos de mayor incidencia son incendio y adicionales, vehículos y otros seguros (correspondiente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

La utilidad del mercado de seguros generales fue cercana a los UF 3,4 millones a diciembre de 2018, resultado ampliamente superior a los UF 1,3 millones obtenidos al año 2017, impulsado por un mayor margen de contribución y un favorable desempeño de las inversiones.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a diciembre de 2018 alcanzaron un monto total de \$1,5 billones. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional (79,2%), seguido de saldo en bancos (9,1%) y renta variable nacional (5,5%).

Cartera de inversiones líquida: Preferencia por renta fija nacional y saldo en bancos

Evolución cartera de inversiones (MM\$)



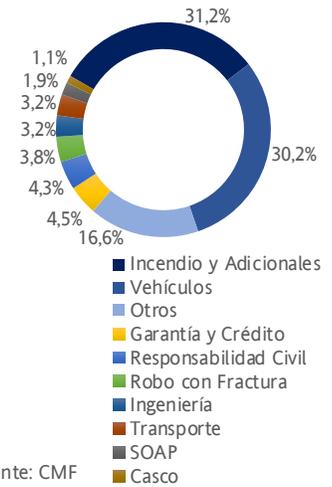
Respecto a las inversiones, éstas han presentado una rentabilidad anualizada de 3,9% al cierre de 2018, superior a lo obtenido al cierre del 2017 (2,8%).

En términos de solvencia, a septiembre de 2018, la industria mostró un nivel de endeudamiento normativo de 2,68 veces, levemente inferior al nivel de 3,1 veces obtenido a septiembre del 2017. El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido obtenido fue de 1,56 veces, superior al nivel de 1,39 veces obtenido al mismo periodo del año 2017.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó, al cuarto trimestre de 2018 un 11,4%, resultado considerablemente superior a los 4,8% del año 2017.

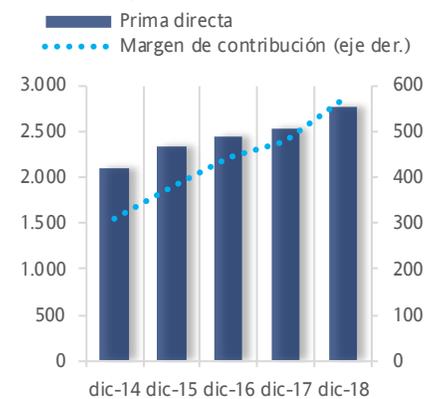
Pool de productos

Prima directa mercado, diciembre 2018



Prima y margen de contribución en alza

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



Desempeño de inversiones induce a un menor resultado

Evolución resultados (MM\$)



Nueva estrategia ha potenciado base de ingresos, ejerciendo una gestión activa de los niveles de retención

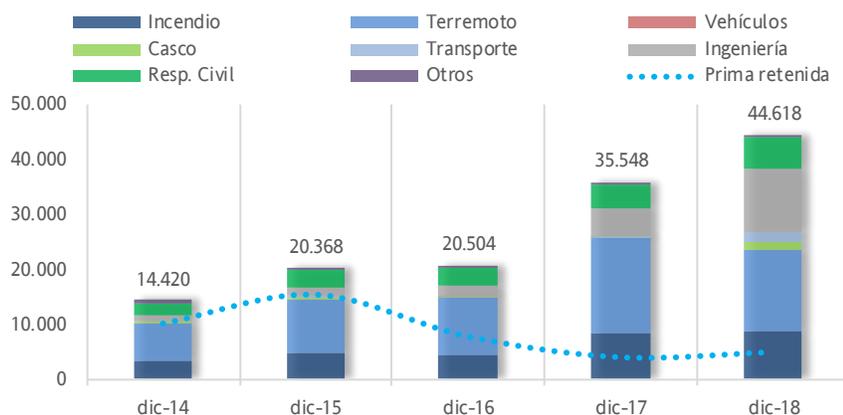
Prima retenida es obtenida sobre una base riesgos suscritos más diversificada y atomizada

La compañía ha intensificado su actividad comercial, desarrollando los negocios que históricamente ofrecía, pero replantea su mix entre negocios facultativos y contratos, ajustando las capacidades y niveles de retención. De este modo, la compañía acota su exposición a grandes riesgos y protege la estabilidad de sus resultados.

Para el año 2018, las cifras reflejan un año completo de operación con los lineamientos estratégicos del nuevo controlador, a diferencia del año 2017. Al cierre 2018, la compañía obtuvo una prima directa de \$44.618 millones, que fue gestionada con una retención de 11,2%, lo cual da cuenta de una alta renovación y capacidad de generar negocios, así como también evidencia una rigurosa aplicación de su estrategia competitiva.

Cambio estratégico ha incrementado prima directa y acotado LOS niveles de retención

Evolución prima directa por ramo y prima retenida (cifras en millones de \$)



Fuente: CMF

Estrategia de reaseguro es fundamental en la sustentabilidad del negocio

El modelo de negocio implementado desde la instauración de Unnio generó un nuevo marco de políticas y lineamientos estratégicos que se ven robustecidos por un replanteamiento del modelo comercial y la fuerza de venta, creación de nuevas áreas, contratación de profesionales con experiencia en el mercado asegurador y la incorporación de actuarios.

El programa de reaseguro de la compañía sigue un esquema que combina contratos proporcionales, facultativos y de exceso de pérdida, protecciones catastróficas y una relación de largo plazo con los reaseguradores.

El *security list* de la compañía está altamente atomizado y se fortalece gracias al respaldo de aseguradores de gran prestigio y alta clasificación de riesgo internacional. Así como también, la utilización de plataformas como RMS (*Risk modeling solutions*), apoyan de manera significativa el estudio, cuantificación y gestión de los riesgos catastróficos, aspecto que es altamente valorado en una compañía de seguros, de cara a su relación con los reaseguradores.

LA COMPAÑÍA

La compañía originalmente nace bajo el nombre de QBE Chile y comenzó sus primeras operaciones en enero del 2012, como el primer *start-up* internacional del grupo QBE.

Con fecha 19 de mayo de 2017, tres ejecutivos de QBE Chile concretan el contrato de compraventa de la compañía, dando origen a Unnio Seguros Generales S.A., cuyo lanzamiento de marca se concreta en noviembre de 2017.

Como consecuencia de lo anterior, la sociedad TMS SpA es titular del 99,99% del capital social, y Diego Panizza Miller de una acción, representativa del porcentaje restante.

DIRECTORIO

Diego Panizza	Presidente
Egle Pulgar	Director
Matías Williams	Director
Fernando Concha	Director
José Sojo	Director
Juan Ignacio Álvarez	Gerente General

Fuente: CMF

Segmentos de grandes riesgos presentan un acotado nivel de retención desde año 2017

Prima directa y nivel de retención (MM\$)

Ramo	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Incendio	4.774 (84,1%)	4.322 (36,7%)	8.559 (23,3%)	8.750 (18,8%)
Terremoto	9.817 (85,5%)	10.417 (41,4%)	17.022 (6,2%)	14.741 (12,2%)
Casco	213 (0%)	70 (0%)	64 (0%)	1.389 (2,6%)
Transporte	258 (0%)	-	355 (0%)	1.846 (0,1%)
Ingeniería	1.526 (100%)	2.259 (50,5%)	5.114 (13,3%)	11.520 (9,2%)
Resp. Civil	3.163 (28,6%)	3.174 (19,5%)	4.288 (6,6%)	5.683 (6,3%)
Otros	614 (99,5%)	260 (78,9%)	144 (53,7%)	686 (16,8%)
Total	20.367 (75,9%)	20.504 (38,4%)	35.548 (11,5%)	44.617 (11,2%)

Fuente: CMF

Cambio estratégico se traduce en que la compañía genera márgenes y resultados positivos

Resultado técnico robustecido a partir del año 2018, la compañía logra rentabilizar su negocio de seguros y obtener utilidades

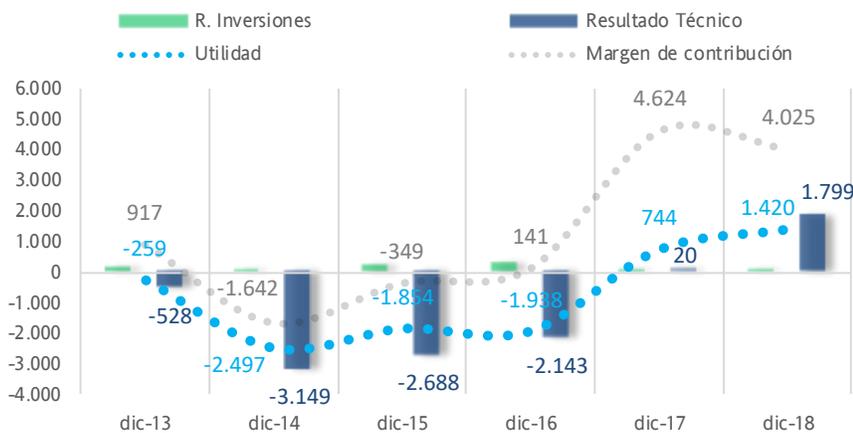
El manejo de las exposiciones y nivel de retención de la compañía tuvo un marcado efecto, a partir del año 2017, en su capacidad de generar márgenes positivos. Si bien la mejora en margen al primer año de implementación fue material, el resultado técnico de seguros reflejaba una estrecha cobertura de los costos de administración.

En el ejercicio 2018, la compañía obtiene un resultado técnico de seguros de \$1.799 millones que se sustenta principalmente en el margen obtenido y el control de costos ejercido por la compañía.

En línea con el fortalecimiento del resultado técnico, la compañía obtiene utilidades por \$1.420 millones al cierre del año 2018. Se destaca que, este resultado, además de ser considerablemente superior al resultado 2017 de \$744 millones, presenta un mayor sustento técnico.

Cambio en retenciones han resguardado estabilidad de márgenes y resultados de la compañía

Evolución resultados (cifras en millones de \$)



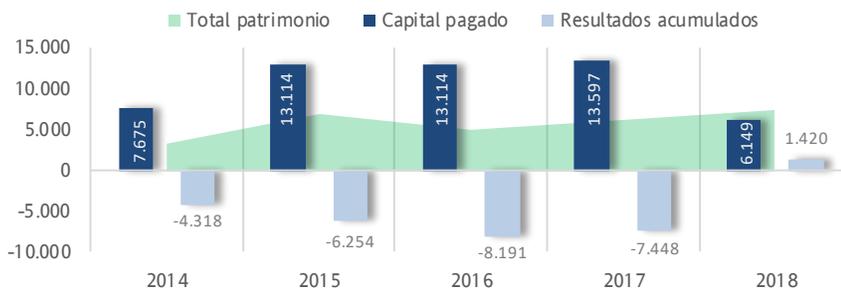
Fuente: CMF

Fortalecimiento patrimonial está altamente condicionado a la estabilidad de sus resultados futuros

A fines de 2018, se realizó una reducción de capital, donde se absorbieron las pérdidas acumuladas que arrastraba la compañía con su antiguo controlador. De este modo, la compañía podrá fortalecer su patrimonio en la medida que obtenga resultados estables.

Unnio cierra 2018 con resultados acumulados positivos tras absorber pérdidas acumuladas

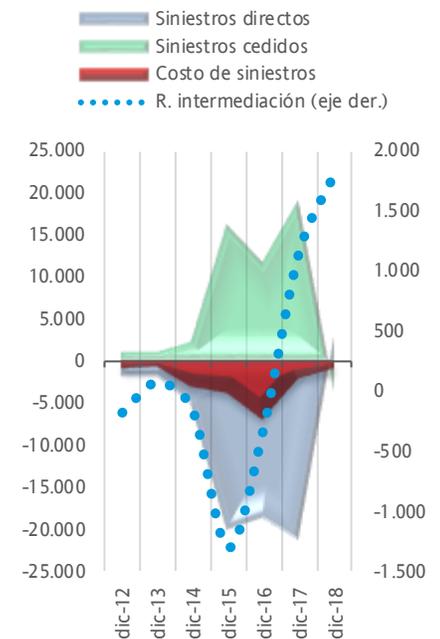
Evolución composición patrimonial (cifras en millones de \$)



Fuente: CMF

Notable reducción de costos de siniestros y obtención de resultado de intermediación positivos desde cambios estratégicos

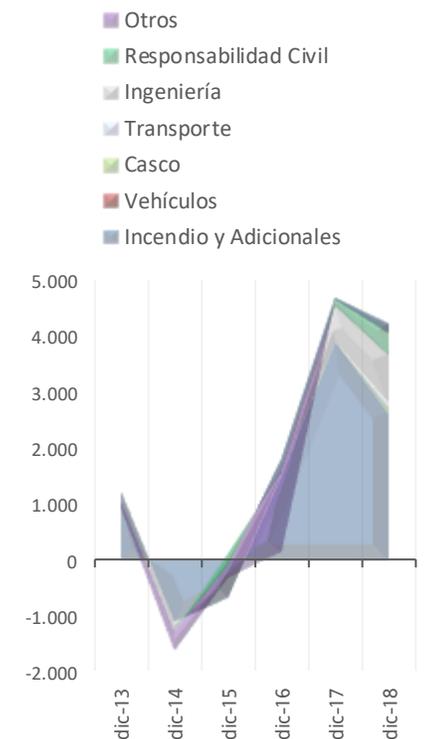
Evolución costo de siniestro (millones de \$)



Fuente: CMF

Control de riesgo favorece margen de forma sostenida en todos los ramos

Margen de contribución por ramo (millones de \$)



Fuente: CMF

Indicadores de gestión reflejan cambio estratégico en cuanto a eficiencia y control de riesgos

Control de gastos y atomización de riesgos robustecen indicadores de gestión y rentabilidad técnica

El efecto conjunto de reducción de costos y la rigurosa aplicación de su estrategia de suscripción de riesgos han implicado una mejora evidente en los indicadores de eficiencia y siniestralidad retenida. Sumando el hecho que la compañía obtiene resultados de intermediación positivos desde el cambio de política de reaseguro, la compañía logra alcanzar un ratio combinado favorable respecto al mercado a lo largo del año 2018.

En cuanto a la rentabilidad de las inversiones, si bien la cartera se ha mantenido con un rendimiento por debajo del mercado, la compañía privilegia la liquidez por sobre el retorno, manteniendo un perfil altamente conservador y concentrado en activos líquidos.

Fortaleza patrimonial y sustentabilidad del negocio está altamente condicionada a la estabilidad de sus resultados

Niveles de solvencia marcados por estacionalidades atribuibles a la actividad en reaseguros facultativos

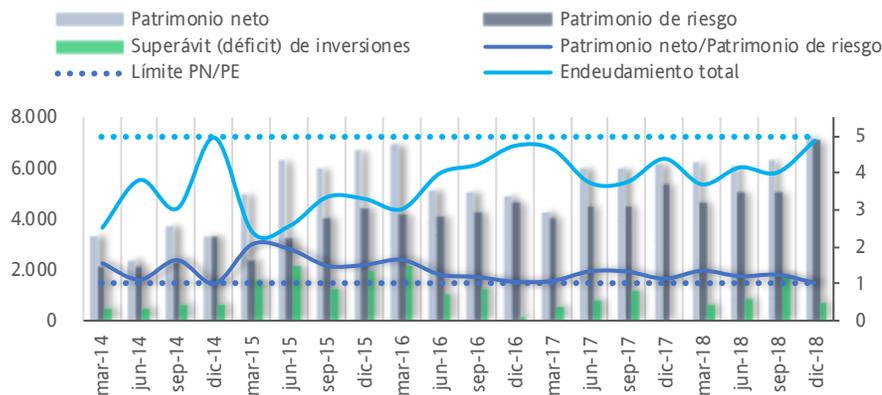
La intensificación de la suscripción del último año ha repercutido en los indicadores de solvencia, reduciendo su holgura respecto a los límites normativos. Al cierre del año 2018, la aseguradora registra un endeudamiento de 4,88 veces y un indicador de patrimonio neto sobre patrimonio exigido de 1,02 veces.

La estrechez de los indicadores al cierre del ejercicio 2018 es explicada por cuentas transitorias asociadas a pago de grandes negocios facultativos que se ven reflejados provisoriamente en la prima cedida no ganada por un periodo de alrededor de 90 días. Aislando este efecto, el indicador de endeudamiento corresponde a 3,71 veces y un patrimonio neto sobre patrimonio exigido de 1,35 veces.

Esta estacionalidad en los indicadores está internalizada por parte de la alta dirección de la compañía, ya que los periodos de mayor estrechez en los indicadores (último trimestre) están altamente ligados con su ciclo de negocio. Por lo tanto, la compañía establece un constante monitoreo de sus niveles de solvencia y los límites normativos.

Unnio históricamente presentó indicadores volátiles, impactados por las pérdidas incurridas. Base de capital de la compañía debería fortalecerse en la medida que obtenga utilidades

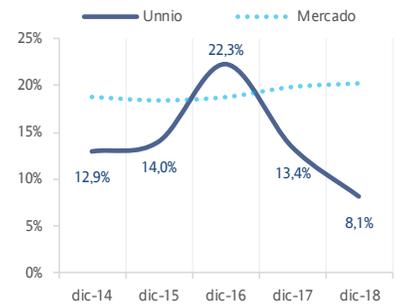
Evolución indicadores de solvencia (MM\$)



Fuente: CMF

Eficiencia varía hacia niveles favorables respecto al mercado gracias a control de costos

Gasto de administración sobre prima directa (%)



Fuente: CMF

Mercado descenso en la exposición a siniestros

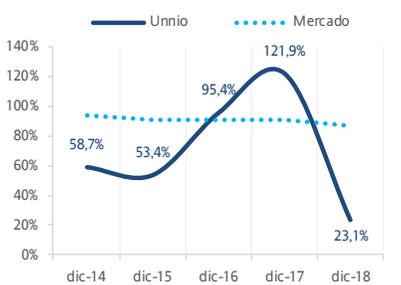
Siniestralidad retenida (%)



Fuente: CMF

Ratio combinado cae abruptamente por mejoras en eficiencia, siniestralidad y resultado de intermediación

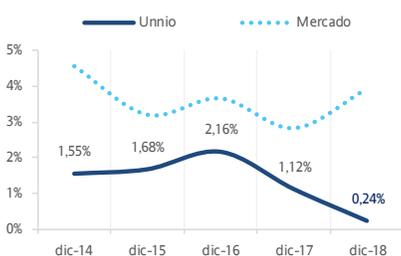
Ratio combinado (%)



Fuente: CMF

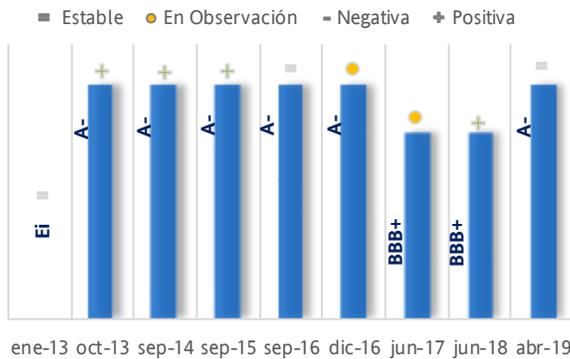
Inversiones rinden por debajo del mercado

Rentabilidad de inversiones anualizada (%)



Fuente: CMF

Evolución Rating



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 esta 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.

Anexo 1: Principales Indicadores

Estados Financieros (MM\$)	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Total Activo	24.434	46.593	50.119	77.225	83.283
Total Inversiones Financieras	7.860	11.925	11.063	5.994	8.069
Total Inversiones Inmobiliarias	132	194	238	144	90
Total Cuentas De Seguros	14.754	31.874	36.209	68.299	72.237
Cuentas Por Cobrar De Seguros	10.134	14.213	14.002	24.058	31.708
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	318	67	675	4.341	997
Participación Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	4.619	17.661	22.207	44.241	40.529
Otros Activos	1.687	2.599	2.609	2.788	2.887
Total Pasivo	21.076	39.732	45.196	71.076	75.715
Reservas Técnicas	14.351	31.200	34.611	50.513	45.651
Reserva De Riesgos En Curso	8.295	12.598	13.515	22.836	30.951
Reserva De Siniestros	4.721	17.040	18.917	26.957	14.263
Otros Pasivos	3.291	2.265	2.049	3.101	1.769
Total Patrimonio	3.357	6.861	4.923	6.149	7.569
Capital Pagado	7.675	13.114	13.114	13.597	6.149
Resultados Acumulados	-4.318	-6.254	-8.191	-7.448	1.420
Margen De Contribución	-1.642	-349	141	4.624	4.025
Prima Retenida	10.224	15.464	7.876	4.111	5.029
Prima Directa	14.420	20.368	20.504	35.548	44.618
Costo De Siniestros	-2.936	-3.652	-6.778	-2.127	-798
Resultado De Intermediación	-163	-1.311	-333	1.129	1.796
Costos De Administración	-1.603	-2.511	-2.542	-4.704	-2.243
Resultado De Inversiones	97	171	257	99	17
Resultado Técnico De Seguros	-3.149	-2.688	-2.143	20	1.799
Total Resultado Del Periodo	-2.497	-1.854	-1.938	744	1.420
Producto Inversiones	1,6%	1,7%	2,2%	1,1%	0,2%
Siniestralidad Retenida	41,4%	45,0%	56,3%	34,7%	13,6%
Ratio Combinado	58,7%	53,4%	95,4%	121,9%	23,1%
Gasto Administración/Prima Retenida	15,7%	16,2%	32,3%	114,4%	44,6%
Endeudamiento	4,96x	3,31x	4,74x	4,39x	4,88x
Patrimonio Neto/Exigido	1,01x	1,51x	1,06x	1,14x	1,02x

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.