



# Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:  
**Reseña anual**

A n a l i s t a  
Hernán Jiménez Aguayo  
Tel. (56) 22433 5200  
hernan.jimenez@humphreys.cl

## **Unnio**

### **Seguros Generales S.A.**

Diciembre 2018

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º  
Las Condes, Santiago – Chile  
Fono 224335200 – Fax 2224335201  
ratings@humphreys.cl  
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas Tendencia	BBB+ Estable
Estados financieros base	30 septiembre 2018

### Estado de Situación IFRS

M\$	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	sept-18
Inversiones <sup>1</sup>	4.236.566	7.992.581	12.119.301	11.301.468	6.138.054	7.094.631
Cuentas por cobrar de seguros	6.338.567	10.134.281	14.213.085	14.001.509	24.057.835	21.893.658
Participación Reaseguro en Reservas Técnicas	5.242.525	4.619.377	17.660.944	22.207.436	44.241.077	37.312.347
Otros Activos	765.545	1.687.406	2.599.255	2.608.906	2.788.482	2.952.811
<b>Total activo</b>	<b>16.583.203</b>	<b>24.433.645</b>	<b>46.592.585</b>	<b>50.119.319</b>	<b>77.225.448</b>	<b>69.253.447</b>
Reservas técnicas	8.930.039	14.350.596	31.200.284	34.611.185	50.513.002	43.278.374
Deudas por operaciones de seguro	3.663.623	3.434.560	6.266.666	8.535.788	17.461.940	17.335.593
Otros Pasivos	1.330.434	3.291.339	2.264.752	2.049.030	3.101.416	1.959.411
<b>Total Patrimonio</b>	<b>2.659.107</b>	<b>3.357.150</b>	<b>6.860.883</b>	<b>4.923.316</b>	<b>6.149.090</b>	<b>6.680.069</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>13.924.096</b>	<b>21.076.495</b>	<b>39.731.702</b>	<b>45.196.003</b>	<b>71.076.358</b>	<b>62.573.378</b>
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>16.583.203</b>	<b>24.433.645</b>	<b>46.592.585</b>	<b>50.119.319</b>	<b>77.225.448</b>	<b>69.253.447</b>

### Estado de resultado IFRS

M\$	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	sept-18
Prima directa	10.504.777	14.419.578	20.367.588	20.504.216	35.548.067	25.318.082
Prima Cedida	6.418.745	4.195.093	4.903.576	12.628.449	31.436.849	21.684.532
Prima Retenida	4.086.032	10.224.485	15.464.012	7.875.767	4.111.218	3.633.550
Costo de Siniestros	701.810	2.935.759	3.652.203	6.778.053	2.127.431	525.213
Siniestros Directos	1.707.020	5.104.901	19.799.714	18.466.123	21.138.330	1.950.006
Resultado de intermediación	-69.916	163.267	1.310.955	333.100	-1.128.755	-1.308.302
<b>Margen de Contribución</b>	<b>917.162</b>	<b>-1.642.419</b>	<b>-348.531</b>	<b>141.358</b>	<b>4.624.256</b>	<b>2.865.021</b>
Costos de administración	1.567.145	1.602.882	2.511.126	2.541.709	4.703.850	2.056.420
Resultado de Inversiones	121.745	96.789	171.332	257.044	99.178	12.329
<b>Resultado final</b>	<b>-259.341</b>	<b>-2.497.067</b>	<b>-1.935.286</b>	<b>-1.937.567</b>	<b>743.594</b>	<b>530.979</b>

<sup>1</sup> Incluye inversiones inmobiliarias y financieras.

## Opinión

### Fundamentos de la clasificación

**Unnio Seguros Generales S.A. (Unnio)** fue constituida el 10 de febrero de 2011 y se dedica a la comercialización de seguros generales. La compañía fue adquirida por ex ejecutivos de QBE Chile al grupo QBE Insurance Group, grupo asegurador y reasegurador con sede en Sidney, Australia.

La compañía presenta un nivel de primaje cercano a US\$ 38<sup>2</sup> millones, reservas técnicas por US\$ 66 millones y un patrimonio de US\$ 10,1 millones. Su principal presencia está en los ramos "Incendio y Adicionales" y "Responsabilidad Civil (excluyendo Vehículos)".

La clasificación en "Categoría BBB+" se fundamenta, principalmente, en la estrategia de negocios de la compañía, orientada a la venta de seguros de *properties*, con una política de reaseguro que considera elevados niveles de cesión de la prima directa a reaseguradores internacionales con calificación de riesgo internacional mayor al grado A- en escala global. Adicionalmente, la clasificación reconoce la capacidad comercial de la entidad, reflejado en el mayor volumen de operación que ha logrado la compañía en los últimos tres años, presentando a septiembre de 2018 reservas por \$ 43.278 millones (22,5% superior a las de septiembre de 2016).

Por otro lado, la clasificación de la empresa se ve restringida debido a que **Unnio** posee un apoyo comparativamente bajo en relación a otras compañías aseguradoras que son filiales de grupos aseguradores internacionales con una fuerte fortaleza financiera, dado las clasificaciones internacionales de solvencia. Adicionalmente la empresa posee una baja participación en el mercado de compañías de seguros generales, con una participación del 1,3% del total de la prima directa (bajo acceso a economías de escala). Asimismo, se considera como negativo la concentración que tiene la prima directa en los seguros de incendio y adicionales, los cuales alcanzan un 47% del total (baja diversificación de productos), y el elevado endeudamiento en relación con su patrimonio, dado el estándar local.

La tendencia se mantiene en "Estable" producto que la compañía cuenta con una alta probabilidad de no presentar cambios en el futuro.

Para la mantención de la clasificación, se espera que la aseguradora mantenga utilidades relativamente persistente en el tiempo.

---

<sup>2</sup> Con tipo de cambio de \$ 660,42

La clasificación a futuro puede mejorar en la medida que la empresa aumente el nivel de operación, con mayores grados de diversificación, presentando una participación de mercado superior a la histórica; o bien, fortalezca fuertemente su patrimonio.

#### Resumen Fundamentos Clasificación

##### Fortalezas centrales

- La experiencia de los ejecutivos de la compañía y modelo de negocio con baja retención.

##### Fortalezas complementarias

- Reaseguradores de elevada solvencia.

##### Riesgos considerados

- La concentración de su cartera de productos en seguros de incendio y adicionales.
- Baja participación de mercado (reducido acceso a economías de escala).
- Bajo apoyo de matriz en relación con estándar de mercado.

## Definición de categoría de riesgo

### Categoría BBB

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

El signo “+” corresponde a aquellas obligaciones de seguros con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

### Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

## Hechos recientes

Según los estados financieros a septiembre de 2018, la compañía tuvo una prima directa de \$25.318 millones y una prima retenida de \$ 3.634 millones, cifras que representan una variación de 14% y de 84%, respectivamente, con respecto a igual periodo del año anterior. Esto implica una retención de 14,4% (8,9% el mismo periodo del año 2017). El primaje se distribuyó en los ramos de “Incendio y Adicionales”, “Responsabilidad Civil” y “Ingeniería” con participaciones de 47%, 16% y 31%, respectivamente.

Considerando los costos y gastos operativos de la compañía, entre ellos el de siniestros—que ascendió a \$525 millones, una disminución de 73%, con respecto a igual lapso del año anterior—se terminó el período con un margen de contribución de \$ 2.865 millones, que correspondió al 11,3% del primaje directo y 78,8% del retenido. Por ramos individuales, el margen de contribución se distribuyó en 64,5% y 24,2% entre “Incendio y adicionales” e “Ingeniería” seguido con un 19,5% por “Responsabilidad Civil”.

En cuanto a los gastos de administración, a septiembre de 2018 alcanzaron los \$2.056 millones (presentando una reducción de 31,0%, en comparación con igual periodo del año 2017), lo que correspondió al 8,1% de la prima directa. En resumen, la aseguradora reportó un resultado final por \$531 millones.

Por otra parte, las reservas técnicas de la aseguradora alcanzaron los \$ 43.278 millones a septiembre de 2018. A su vez, los activos se ubicaron en \$69.253 millones, un incremento de 7,5%, con respecto a septiembre del año anterior. A la misma fecha, el patrimonio de la sociedad aseguradora fue de \$6.680 millones, cifra que representa un aumento del 10,9%, si se compara con los \$ 6.023 millones alcanzados a septiembre de 2017.

## Antecedentes generales

### Historia y propiedad

**Unnio** fue autorizada por la Resolución Exenta N° 548 de fecha 10 de febrero de 2011. La Comisión para el Mercado Financiero (CMF) permitió su existencia el 15 de octubre de 2011. Conforme a su giro, puede suscribir pólizas de seguros que cubran los riesgos de pérdida o deterioro de activos o patrimonios. La sociedad se constituyó con un patrimonio de UF 100.000, 11,11% superior al mínimo exigido por la normativa vigente. A septiembre 2018, el patrimonio de la compañía asciende a US\$ 10,1 millones (UF 244.177).

La compañía en el pasado perteneció a QBE Insurance Group; sin embargo, el 19 de mayo de 2017 fue adquirida por la sociedad TMS SpA en que participan tres ex ejecutivos de QBE Chile de su propiedad (Diego Panizza, Matías Williams y Egle Pulgar). La compañía al dejar de pertenecer al grupo QBE reorientó su

modelo de negocios, reteniendo una menor prima y manteniendo reaseguradores de elevada solvencia a nivel mundial.

## **Cartera de productos**

La estrategia comercial de la compañía se ha abocado, principalmente, a los ramos de Incendio, Ingeniería y Responsabilidad Civil que, en conjunto, representan alrededor de un 94% de la prima directa. .

La Ilustración 1, presenta la distribución de la cartera de productos—en términos de prima directa—presentada a septiembre de 2018.

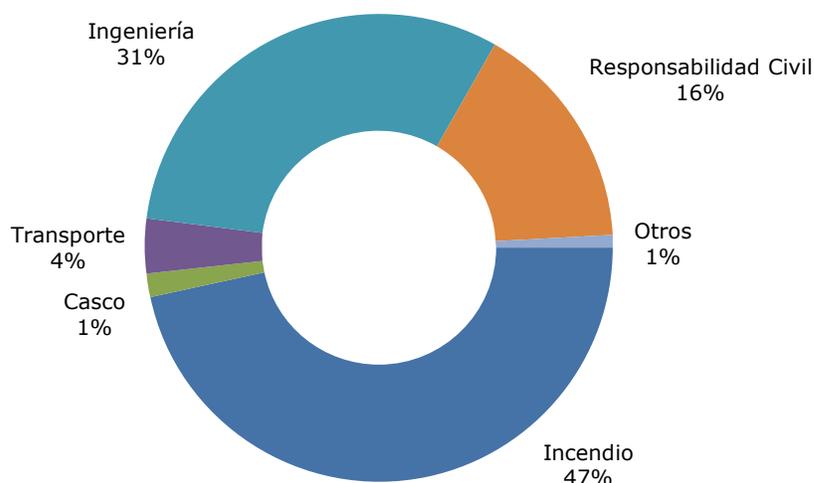


Ilustración 1: Distribución de prima directa a septiembre de 2018

Por su parte, el aporte al margen de contribución proviene de los ramos relacionados con terremoto e incendio (pertenecientes a Incendio y Adicionales) y en menor medida con Ingeniería y Responsabilidad Civil, tal como se aprecia en la Ilustración 2.

Los seguros de "Incendio y adicionales" representa el 46,6% de la prima directa y contribuye, positivamente, al margen (65% del margen total), mientras que los seguros de Ingeniería aportó un 24,2% al total del margen de contribución.

La Ilustración 3, presenta la composición de sus ventas desde diciembre de 2014 a la fecha.

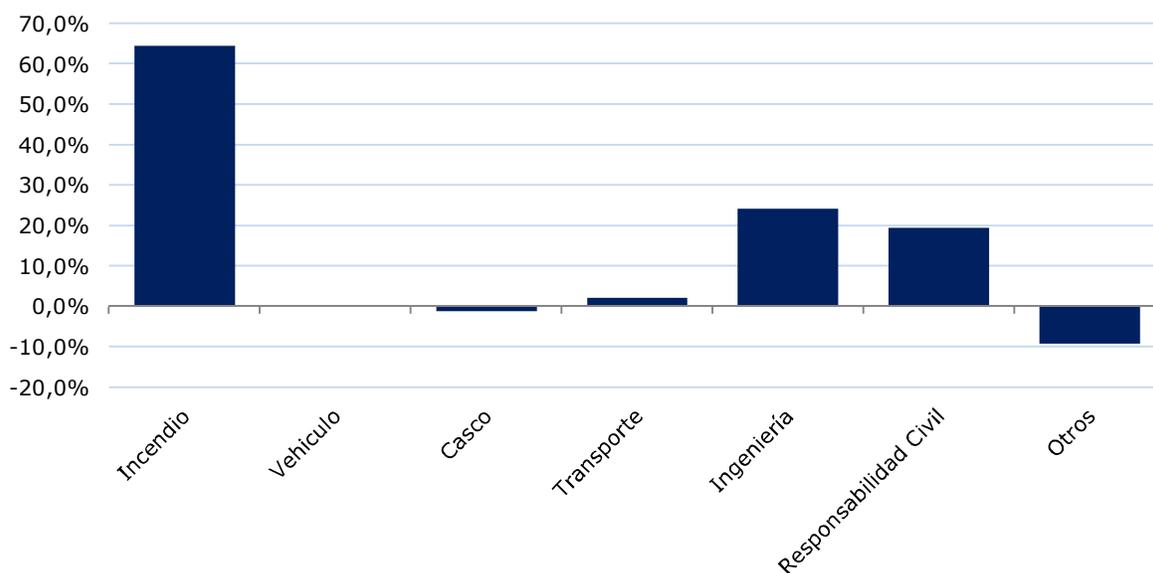


Ilustración 2: Aporte al margen de contribución a septiembre de 2018

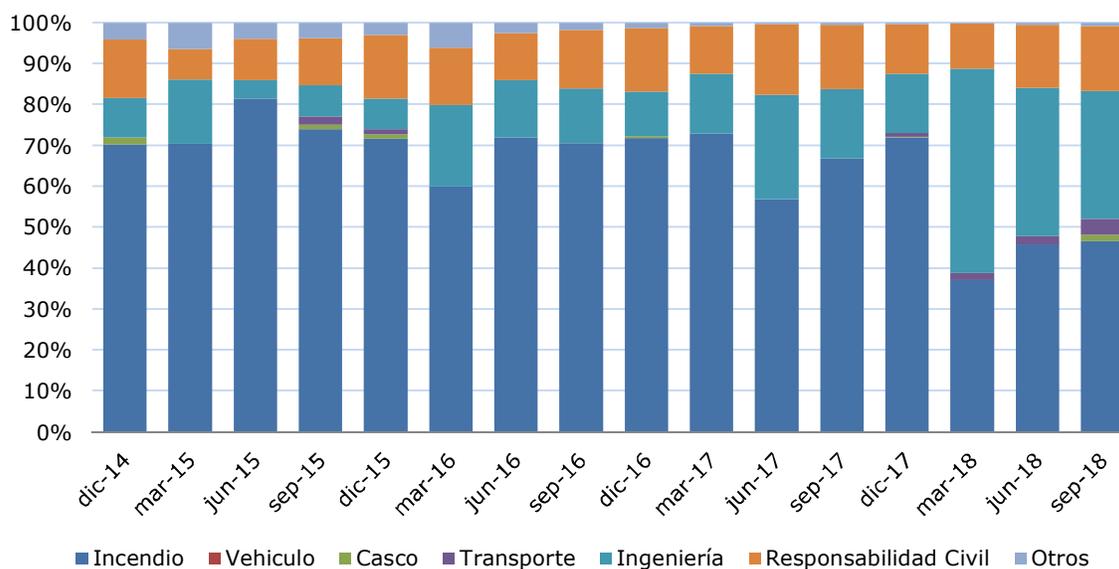


Ilustración 3: Evolución de la distribución de la prima directa

## Capitales asegurados

La compañía, en términos de capitales asegurados, se concentra en el ramo de Incendio y Adicionales. En términos agregados, presenta montos asegurados directos por \$ 257.385 millones y de \$ 24.007 millones en términos retenidos. El rubro de Incendios y Adicionales totaliza un monto asegurado por \$ 257.198 millones, lo cual explica el 99% de la exposición de la compañía. Cabe agregar que, junto con la cesión de riesgo, la empresa cuenta con reaseguros de pérdidas adicionales.

A septiembre de 2018, exhibía 70.700 ítems vigentes. Por otra parte, el volumen de pólizas vigentes a la misma fecha ascendía a 12.647 unidades.

## Reaseguros

La cesión de los riesgos de la compañía se realiza, mayoritariamente, a Lloyds Syndicate, Everest Re, seguido por Munich Re y Allianz Global, cubriendo el 67% del total de la prima cedida.

La política de **Unnio** es colocar sus reaseguros en entidades de elevado prestigio internacional y sólida capacidad de pago, lo cual queda de manifiesto al observar la clasificación de riesgo de estas entidades.

La Ilustración 4, presenta la distribución de los reaseguradores sobre la base de la clasificación de riesgo en escala global, según nivel de cesión al 30 de septiembre de 2017 (en 100% reasegurados con entidades con clasificación sobre BBB+ en escala internacional).

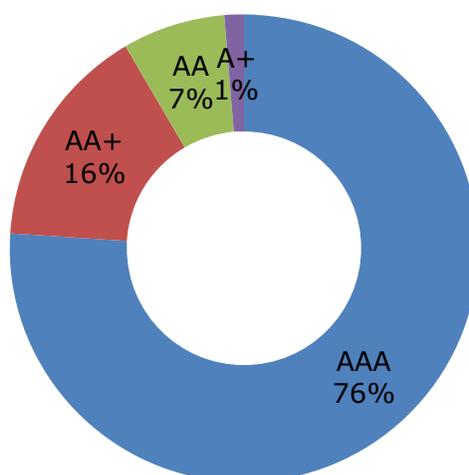


Ilustración 4: Clasificación de reaseguradoras con rating equivalente nacional a septiembre 2018

## Inversiones

**Unnio** registra reservas técnicas por \$ 43.278 millones, las que se encuentran cubiertas, de forma neta, en un 119% por las inversiones financieras o efectivo. De éstas, un 114% se materializó en instrumentos de renta fija, depósitos a plazo y caja. La Ilustración 5, presenta la evolución de las coberturas de reservas técnicas netas.

Cabe señalar, que las obligaciones por reservas técnicas y patrimonio de riesgo a septiembre de 2018 sumaron \$ 28.055 millones, mientras que sus inversiones representativas fueron de \$ 27.950 millones, cubriendo el 100% de las primeras.

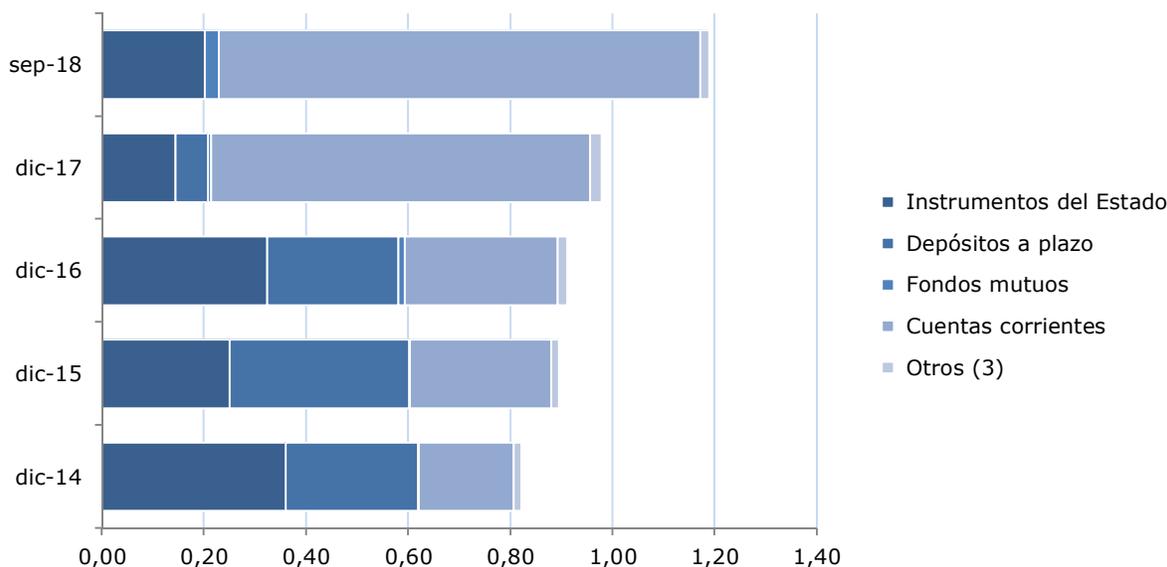


Ilustración 5: Cobertura de reservas netas

## Generación de caja

El flujo de efectivo proveniente de la operación a septiembre del presente año es positivo, revirtiendo el flujo negativo realizado en septiembre de 2017. Por su parte, la actividad de financiamiento no registró flujo, a diferencia del flujo neto de \$ 482 millones por el aumento de capital registrado el 2017. Los flujos de actividades de inversión no registraron movimiento a la fecha del cierre de los estados financieros. Todo lo anterior llevó una disminución del 22% de efectivo y equivalente, en relación con lo existente a septiembre de 2017. Lo anterior, se da a junto con el aumento que registran los ingresos por prima de seguro, que al tercer trimestre de 2018 sumaban \$ 31.201 millones, un 28% más que el mismo trimestre de 2017. La Tabla 1, presenta los flujos de efectivo entre 2014 y septiembre de 2018.

## Análisis financiero

### Evolución del primaje

La compañía, en lo relativo a su primaje directo, ha presentado un aumento de un 14,0% entre septiembre 2017 y septiembre 2018. La retención del primaje si bien ha disminuido en relación a lo que presentaba antes del 2016, a septiembre de 2018 se encuentran por debajo del 20%, lo que se puede apreciar en la Ilustración 6.

Tabla 1: Flujo de efectivo bajo IFRS

Descripción	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	sept-18
Total ingresos de efectivo de la actividad aseguradora	49.262.380	71.635.345	63.818.854	57.395.615	48.276.741
Total egresos de efectivo de la actividad aseguradora	50.125.164	73.398.503	65.778.454	61.859.708	46.930.638
<b>TOTAL FLUJO DE EFECTIVO NETO DE ACTIVIDADES DE LA OPERACIÓN</b>	<b>-862.784</b>	<b>-1.763.158</b>	<b>-1.959.600</b>	<b>-4.464.093</b>	<b>1.346.103</b>
Total ingresos de efectivo de las actividades de inversión	0	0	0	0	0
Total egresos de efectivo de las actividades de inversión	0	0	0	0	0
<b>TOTAL FLUJO DE EFECTIVO NETO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Total ingresos de efectivo de las actividades de financiamiento	4.679.600	5.439.020	0	482.179	0
Total egresos de efectivo de las actividades de financiamiento	0	0	0	0	0
<b>TOTAL FLUJO DE EFECTIVO NETO DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>	<b>4.679.600</b>	<b>5.439.020</b>	<b>0</b>	<b>482.179</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES</b>	<b>3.816.816</b>	<b>3.675.862</b>	<b>-1.959.600</b>	<b>-3.981.914</b>	<b>1.396.128</b>
<b>EFFECTIVO Y EFFECTIVO EQUIVALENTE AL INICIO DEL PERIODO</b>	<b>4.043.323</b>	<b>7.860.139</b>	<b>11.536.001</b>	<b>9.576.401</b>	<b>5.594.487</b>
<b>EFFECTIVO Y EFFECTIVO EQUIVALENTE AL FINAL DEL PERIODO</b>	<b>7.860.139</b>	<b>11.536.001</b>	<b>9.576.401</b>	<b>5.594.487</b>	<b>6.990.615</b>



Ilustración 6: Relación de retención de prima

## Rendimiento técnico<sup>3</sup> y siniestralidad<sup>4</sup>

**Unnio**, en el tercer trimestre de 2018, presenta rendimientos técnicos (RT) más altos con respecto a la industria de los seguros generales y, en paralelo, una siniestralidad bajo el mercado durante todo 2018.

El indicador de rendimiento técnico por ramo se ve influenciado por “Incendio y adicionales” e “Ingeniería”, los que a septiembre de 2018 fueron de 51% y 19% sobre la prima retenida total. La evolución del rendimiento técnico se presenta en la Ilustración 7.

De igual forma, estos mismos ramos influyen la siniestralidad a septiembre de 2018, donde “Incendio y adicionales” sumó el equivalente a 2,2% de la prima retenida total e “Ingeniería” 6,3%. La evolución de la siniestralidad se observa en la Ilustración 8.

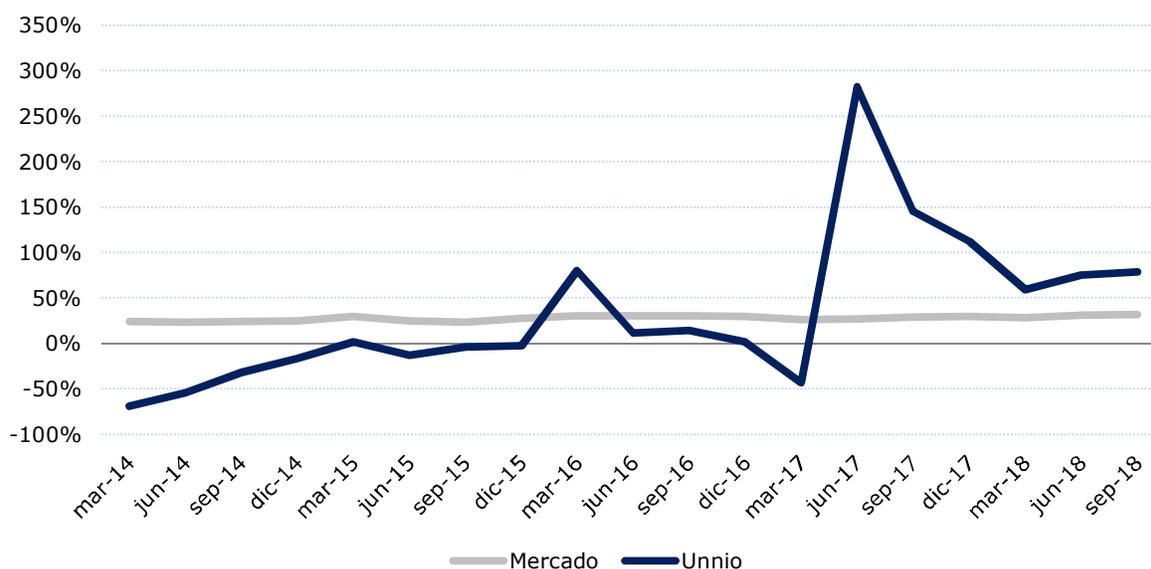


Ilustración 7: Rendimiento técnico

<sup>3</sup> El rendimiento técnico de las compañías de seguros es calculado con el margen de contribución del periodo sobre prima retenida.

<sup>4</sup> El indicador de siniestralidad es calculado como costo de siniestro sobre prima retenida.

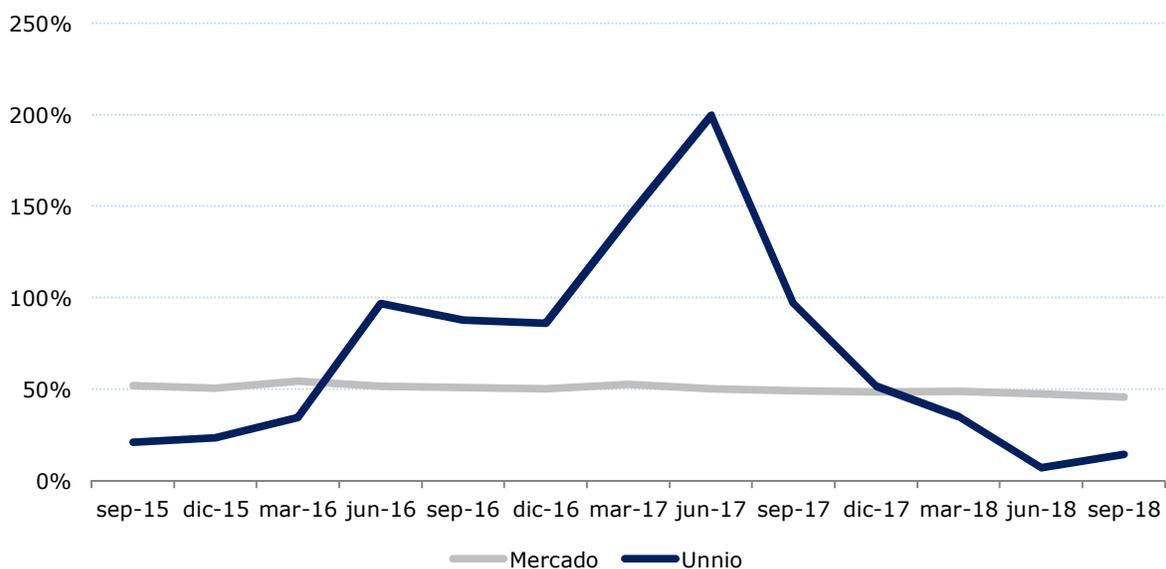


Ilustración 8: Sinistralidad

## Margen y gasto de administración y ventas

**Unnio**, como porcentaje de la prima directa, presenta un nivel de gastos que a septiembre de año 2018 se encuentra en 8,1%, ubicándose bajo el mercado de seguros generales, que a la misma fecha exhibe una relación de 20,3%, relación que se puede observar en la Ilustración 9. La Ilustración 10, la presenta sobre el margen de contribución.

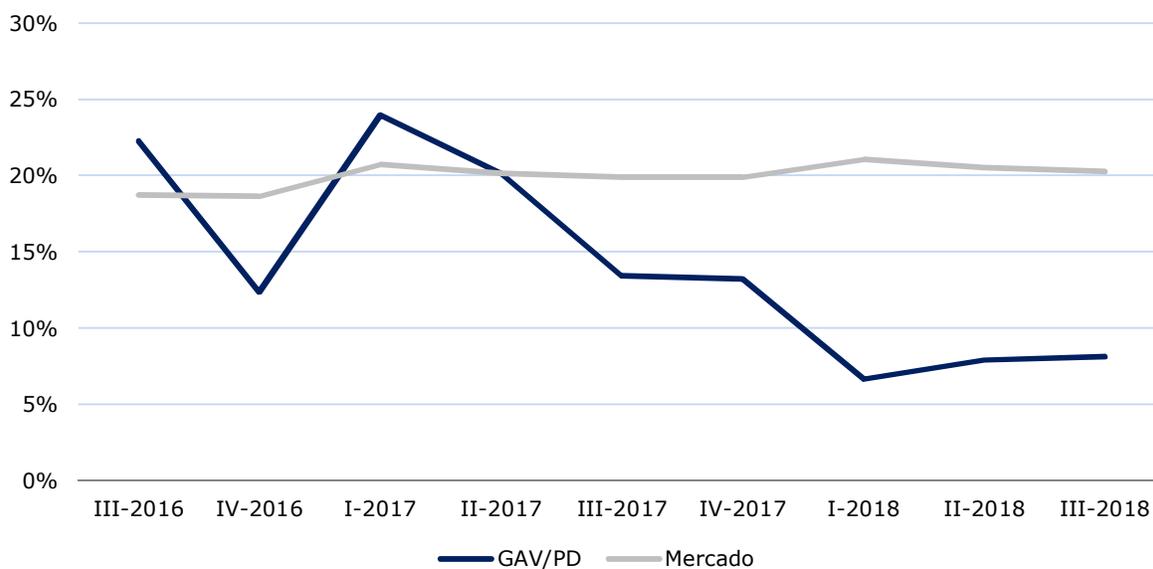


Ilustración 9: Gastos de administración sobre prima directa

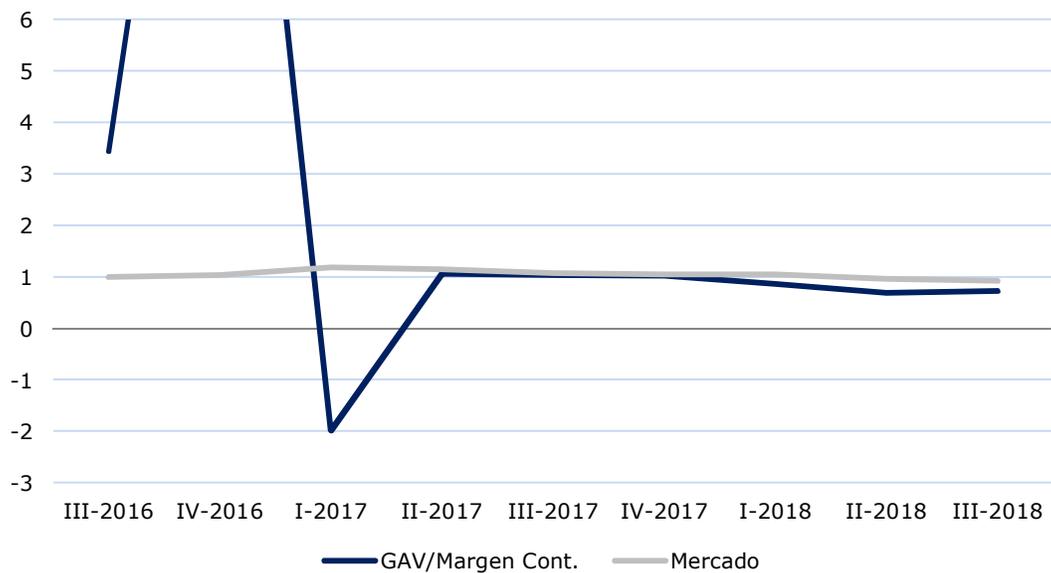


Ilustración 10: Gastos de administración sobre margen de contribución

## Endeudamiento y posición patrimonial

La compañía, desde la adopción del nuevo modelo de negocio, ha presentado resultados positivos, teniendo una utilidad por \$ 531 millones a septiembre de 2018. La Ilustración 11, presenta los resultados obtenidos por la aseguradora y su patrimonio.

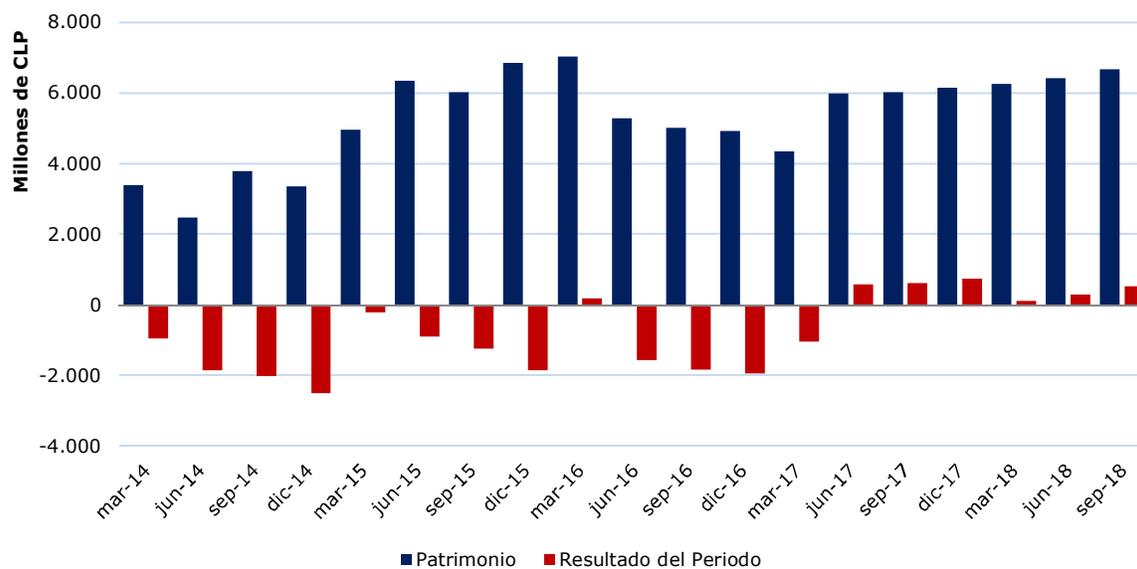


Ilustración 11: Resultado y patrimonio

El nivel de deuda de **Unnio** ha tendido a aumentar desde la puesta en marcha hasta septiembre 2018, lo que ha significado que el pasivo exigible (ajustado por participación de reaseguradores en la reserva técnica, sobre el patrimonio de la compañía) sobrepase los niveles promedio de la industria. Este indicador se encuentra levemente por debajo de 4,0 veces, mientras que para el sector alcanza niveles de 2,5 veces al tercer trimestre de 2018. En la Ilustración 12, se presenta la evolución del endeudamiento junto con el del mercado.

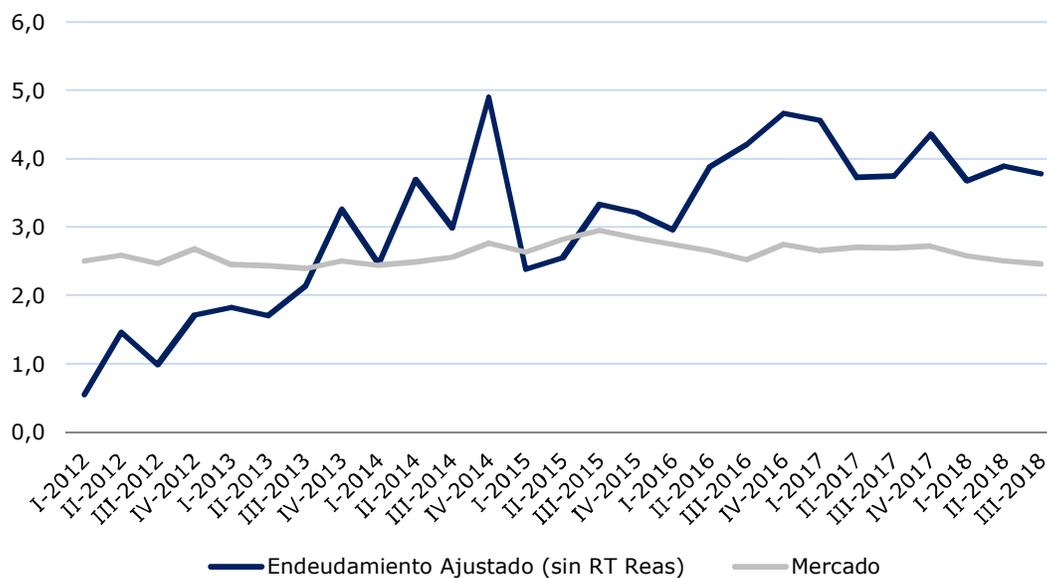


Ilustración 12: Endeudamiento ajustado de la aseguradora

*"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 que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."*