



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Revisión anual

Analista

Luis Felipe Illanes Z.

Tel. (56) 22433 5200

luisfelipe.illanes@humphreys.cl

QBE Chile Seguros Generales S.A.

Diciembre 2015

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 224335200 – Fax 224335201
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas	A-
Tendencia	Estable
Estados Financieros Base	30 septiembre 2015

Estado de situación financiera IFRS					
Cifras en M\$	Dic-12	Dic-13	Sep-14	Dic-14	Sep-15
Inversiones ¹	3.790.311	4.236.566	6.266.934	7.992.581	12.923.244
Cuentas por cobrar asegurados	1.279.262	2.594.040	3.314.743	4.847.958	4.723.026
Deudores por operaciones de reaseguro	7.628	83.099	89.132	317.962	76.883
Otros Activos	5.195.552	9.669.498	10.075.474	11.275.144	24.608.469
Total activo	10.272.753	16.583.203	19.746.283	24.433.645	42.331.622
Reservas técnicas	5.315.677	8.930.039	12.057.883	14.350.596	29.317.203
Obligaciones Financieras	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	2.223.810	1.099.745	1.619.538	3.029.771	1.498.991
Total Patrimonio	2.733.266	2.659.107	3.798.534	3.357.150	6.037.621
Total pasivo	7.539.487	13.924.096	15.947.749	21.076.495	36.294.001
Total Pasivos y Patrimonio	10.272.753	16.583.203	19.746.283	24.433.645	42.331.622

Cifras en M\$	Dic-12	Dic-13	Sep-14	Dic-14	Sep-15
Prima Directa	4.817.482	10.504.777	8.834.851	14.419.578	12.380.202
Prima Cedida	2.767.073	6.418.745	2.551.199	4.195.093	2.925.185
Prima Retenida	2.050.409	4.086.032	6.283.652	10.224.485	9.455.017
Costo de Siniestros	798.099	701.810	1.946.506	2.935.759	1.994.475
Siniestros Directos	1.798.946	1.707.020	4.110.113	5.104.901	14.075.882
R. Intermediación	183.571	-69.916	24.761	163.267	756.758
Margen de Contribución	-1.368.687	917.162	-1.996.878	-1.642.419	-356.009
Costo de Administración	-946.295	1.567.145	-1.143.535	1.602.882	1.732.228
Resultado de Inversiones	91.117	121.745	70.691	96.789	123.643
Total Resultado del Período	-1.728.207	-259.341	-2.016.057	-2.497.067	-1.342.692

¹ Incluye inversiones inmobiliarias e inversiones financieras.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

QBE Chile Seguros Generales S.A. (QBE Chile) constituida el 10 de febrero de 2011, se dedica a la comercialización de seguros generales. La compañía funciona como una filial de QBE Insurance Group, grupo asegurador y reasegurador con sede en Sydney, Australia.

QBE Insurance Group ha sido clasificada en categoría *Baa2*² para su deuda en moneda extranjera. Es una de las 25 principales empresas aseguradoras y reaseguradoras a nivel mundial. A junio de 2015 presentaba primas directas por US\$ 8.692 millones, activos por US\$ 39.539 millones y un patrimonio de US\$ 10.949 millones.

En el plano local, la compañía presenta un nivel de primaje de aproximadamente US\$ 17,7³ millones, reservas técnicas por US\$ 42,0 millones y un patrimonio de US\$ 8,6 millones. Su principal presencia se da en los ramos "incendio y adicionales" y "responsabilidad civil".

La clasificación en "Categoría A-" se fundamenta principalmente en el apoyo que recibe la aseguradora de su matriz, el cual se manifiesta a través de traspaso *know how* efectivo, aumentos de capital y apoyo operativo. Adicionalmente la clasificación se sustenta en la mayor operación que ha logrado la compañía local, presentando a septiembre de 2015 reservas por \$ 29.317 millones y una participación de mercado de 0,67% a junio de 2015. También se puede mencionar que la mayor información histórica que ha presentado la aseguradora, contribuye a que las cifras sean más representativas de la realidad de largo plazo.

Es importante señalar que se reconoce que el *Know How* y experiencia de su controlador, sirven como base a la compañía local para generar una estructura comercial y técnica con bajo riesgo operativo.

En lo hechos la clasificación recoge como elementos positivos que la filial use la denominación de su matriz (mayor necesidad de resguardar el riesgo reputacional) y que el patrimonio de la primera represente sólo el 0,079% del patrimonio se la segunda (mayor presunción de recibir aportes de capital en la medida que se requieran). Estos factores, en opinión de la clasificadora,

² Revisión diciembre 2014.

³ Se utilizó tipo de cambio de 698,72.

contribuyen a que **QBE Chile** pueda desarrollar su plan de negocio sin presiones de caja y, así, alcanzar en el futuro una escala de operación más elevada que la actual.

Además, la categoría de riesgo se ve reforzada por la estructura de reaseguro de la compañía y el elevado nivel de solvencia que participan en los contratos de reaseguros, todas entidades con *rating* en escala global igual o superior a Categoría A.

Por otro lado la clasificación de la empresa se ve acotada por el hecho de que aun la empresa no presenta resultados positivos, bajo las normas contables locales, y que aun cuando se cuenta con mayor información histórica representativa, en el futuro, dada la dinámica del mercado y la participación de **QBE Chile** en éste, podrían producirse cambios en la estructura de negocios que incidan en la evaluación de largo plazo. Adicionalmente se recoge como negativo la concentración que tiene la prima directa en los seguros de incendio y adicionales, los cuales alcanzan un 74% de la prima directa total.

La tendencia se mantiene en “*Estable*” producto que en el corto plazo, no se visualizan cambios significativos en los elementos que determinan las fortalezas y riesgos estructurales de la compañía.

Para la mantención de la clasificación se espera que la aseguradora alcance su nivel de equilibrio en el mediano plazo y que se mantengan los niveles de siniestralidad acotados.

La clasificación puede verse mejorada en la medida que la empresa aumente el nivel de operación, presentando niveles de participación de mercado superiores a los históricos, también en la medida que la compañía presente niveles de siniestros y gastos que permitan arrojar utilidades y apoyar el fortalecimiento de su patrimonio.

Por otra parte la clasificación puede desmejorar, si cae el nivel de actividad y en un plazo razonable, no se alcanza el punto de equilibrio. También, si pierde el apoyo que recibe de su matriz.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- El fuerte apoyo de la matriz que se manifiesta con el traspaso *know how*, efectivo, aumentos de capital y apoyo operativo.

Fortalezas complementarias

- Reaseguradores de elevada solvencia.

Riesgos considerados

- La concentración de su cartera de productos en seguros de incendio y adicionales.
- Resultados negativos obtenidos hasta el momento.

Definición de categoría de riesgo

Categoría A

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento 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.

El signo “-” corresponde a aquellas obligaciones de seguros con mayor 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 2015 la compañía tuvo una prima directa de \$12.380 millones y una prima retenida de \$ 9.455 millones lo cual representan un aumento de

40,1% y de 50,5%, respectivamente, con respecto a igual periodo año anterior. Esto implica una retención de 76,37% (71,12% el mismo periodo del año 2014). El primaje se distribuyó en los ramos de “incendio y adicionales”, “responsabilidad civil” y “otros (en su mayoría seguro de equipo contratista)” con participaciones de 74%, 12% y 10%, respectivamente.

Considerando los costos y gastos operativos de la compañía, entre ellos el de siniestros —que ascendió a \$1.994 millones, un aumento de 2,5% veces con respecto a igual periodo año anterior—, se terminó el período con un margen de contribución de \$ -356 millones, que correspondió al -2,9% del primaje directo y -3,8% del retenido. Por ramos individuales, la pérdida del margen de contribución se distribuyó en 156,7% y -79,1% entre “incendio y adicionales” e “otros”.

En cuanto a los gastos de administración, a septiembre de 2015 alcanzaron los \$1.732 millones (presentando un aumento de 51,5% a igual periodo del año 2014), lo que correspondió el 14,0% de la prima directa. En definitiva, la aseguradora reportó un resultado final negativo por \$1.343 millones.

Por otra parte, las reservas técnicas de la aseguradora alcanzaron los \$ 29.317 millones. A su vez los activos correspondían a \$42.332 millones, un aumento de 114,4% con respecto a septiembre de año anterior. A la misma fecha, septiembre de 2015, el patrimonio de la sociedad aseguradora fue de \$6.038 millones (un aumento considerable si se compara con los \$ 3.799 millones a septiembre de 2014).

Antecedentes generales

Historia y propiedad

QBE Chile, fue autorizada por Resolución Exenta Nº 548 de fecha 10 de febrero de 2011 y obtuvo su autorización de existencia por parte de la superintendencia de valores y seguros el día 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, 10% superior al mínimo exigido por la normativa vigente. A septiembre 2015 el patrimonio de la compañía asciende a US 8,6 millones.

QBE Insurance Group, en donde se inserta la compañía local, es la mayor compañía de seguros generales y reasegurador de Australia, con sede en Sydney y operaciones en 43 países, contando con cerca de 17.000 empleados a nivel global.

La estrategia del grupo es mantener operaciones en los mayores mercados a nivel global y, si es posible, ser el líder en cada una de las líneas de negocios que opera. Según su propia definición, su enfoque está en la diversificación, tanto de productos como de exposición geográfica, lo que internamente es considerado fundamental para manejar los riesgos de sus seguros y reaseguros.

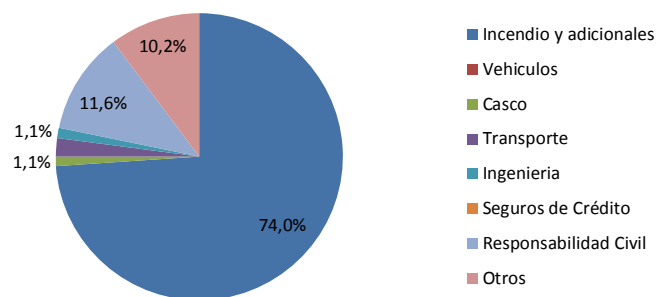
El grupo apunta a crecer en el negocio de seguros y reaseguros a través del desarrollo de sus redes, sin descartar la adquisiciones de compañías del rubro y la entrada a nuevos mercados, ello mediante la compra de portafolios y la contratación de equipos de suscriptores que se adecuen a sus criterios de manejo de riesgo, siempre bajo la expectativa de alcanzar los estándares mínimos de rentabilidad exigido. QBE Insurance Group ha llevado a cabo más de 135 adquisiciones desde 1982 y ha tenido un crecimiento sustancial, particularmente en los últimos diez años en los cuales la prima directa ha llegado a alcanzar los US\$ 8,7 billones en el año a septiembre de 2015.

Cartera de productos

La estrategia comercial original de la compañía estaba orientada hacia empresas de menor tamaño, en línea con la estrategia global de QBE Insurance Group. Sin embargo, y dado que la compañía se encuentra en proceso de implementación de su modelo de negocio –lo que le otorga flexibilidad a cambios en *target* en el corto plazo-, ha incursionado en grandes cuentas, lo anterior sin renunciar a tener la participación en pequeñas y medianas empresas.

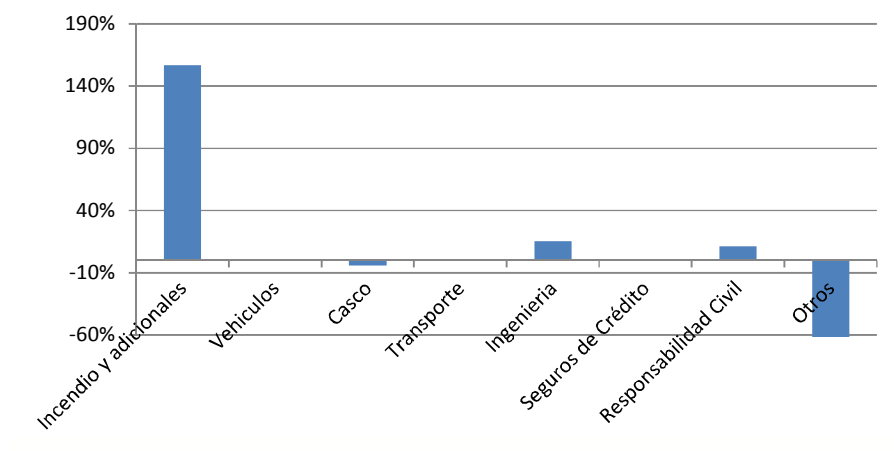
A continuación, se presenta la distribución de la cartera de productos -en términos de prima directa- presentada al cierre de septiembre de 2015:

Distribución de la Prima Directa a sep-15



Por su parte el aporte al margen de contribución sigue igual comportamiento al presentado en el gráfico anterior, como se muestra en el gráfico que sigue:

Aporte al margen de contribución sep-15

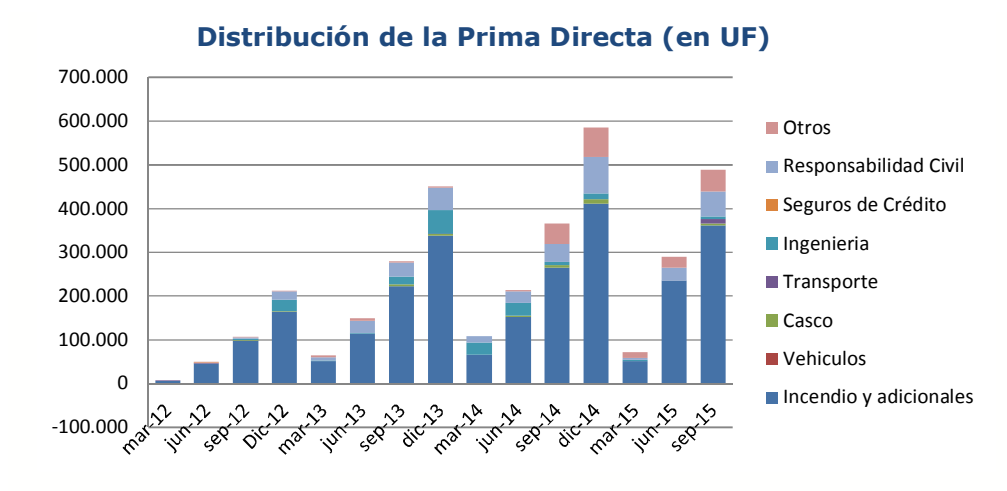


El ramo de "incendios y adicionales" representa el 74% de la prima directa y contribuye negativamente en un margen de contribución que es negativo.

En cuanto a los seguros de "responsabilidad civil", segundos en importancia dentro de las ramas de la compañía, representan un 12% de la prima directa con un margen de contribución negativo (11,2% del margen de contribución total).

Por su parte, la cobertura por “otros” alcanza el 10% del total de la prima directa de **QBE Chile** y presenta un margen de contribución positivo (-79,1% del margen de contribución total, que es negativo).

A continuación se presenta la composición de sus ventas desde marzo 2012 a la fecha:



Capitales asegurados⁴

La compañía mantiene presencia concentrada en el ramo de incendio y adicionales. En términos agregados presenta montos asegurados directos por \$ 29.607 millones y de \$ 20.571 millones en términos retenidos. El rubro de incendios y adicionales totaliza un monto asegurado por \$ 25.734 millones, lo cual explica el 87% de la exposición de la compañía. Cabe agregar que junto con la cesión de riesgo la empresa cuenta con reaseguros de pérdida adicionales.

A septiembre de 2015 exhibía 25.111 *ítems* vigentes. Por otra parte, el volumen de pólizas vigentes a la misma fecha ascendía a 360 unidades.

Reaseguros

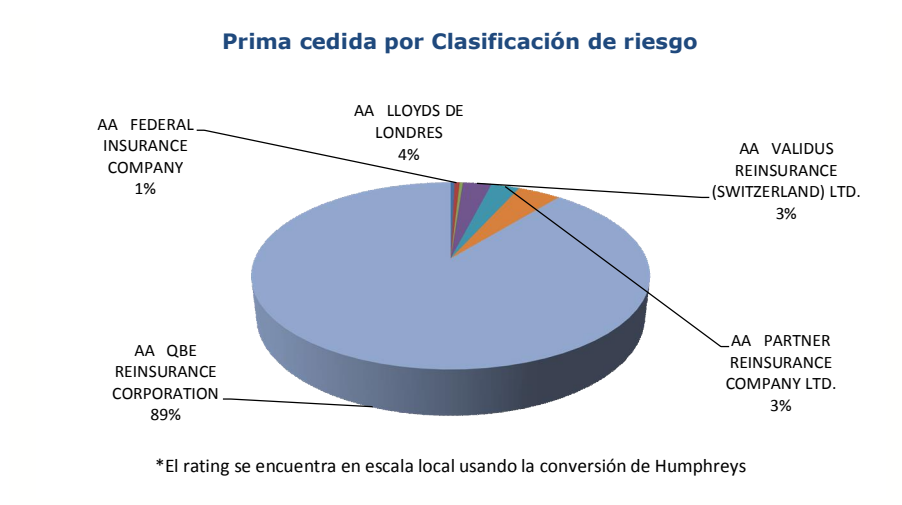
La cesión de los riesgos de la compañía se realiza mayoritariamente a la matriz QBE Reinsurance Corporation, sin perjuicio que la globalidad de las operaciones de reaseguro incluye la participación de los corredores Cooper Gay Chile, Guy Carpenter & Company, Aon (Chile)

⁴ Según última información disponible.

Corredores de Reaseguros, JLT Chile, RSG Chile, THB Chile Corredores de Reaseguros, Willis Corredores de Reaseguro Ltda y Cono Sur Re.

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

A continuación se 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 2015. (en 100% reasegurados con entidades con clasificación AA en escala local, según conversión de **Humphreys**).

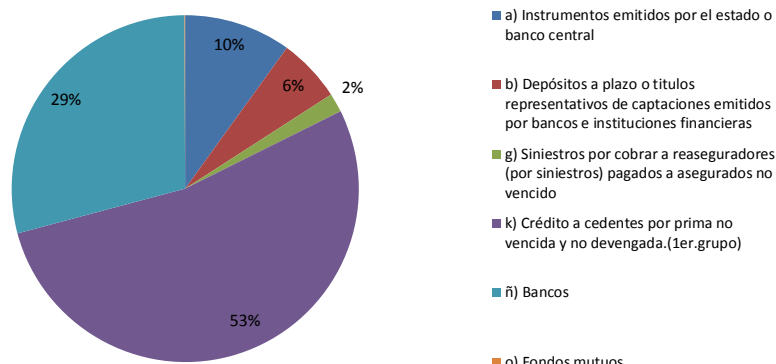


Inversiones

QBE Chile, en relación con la industria de seguros generales, registra una elevada cobertura de sus reservas técnicas y patrimonio de riesgo. A junio de 2014, el porcentaje de inversiones sobre reservas técnicas alcanza un 130,9%, porcentaje que se reduce a 105,6% cuando se incluye el patrimonio de riesgo.

A continuación se presenta un gráfico con la distribución de los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo, y un cuadro que muestra la proporción en que dichos activos otorgan la cobertura.

Activos representativos (sep-15)



	RT	RT+PR
Instrumentos Estados	13,49%	10,43%
Siniestros por cobrar	2,41%	1,87%
Créditos a cedentes	72,29%	55,88%
Bancos	39,51%	30,54%
FM	0,06%	0,05%
Depósitos a Plazo	7,99%	6,18%

Generación de caja

Dado el poco tiempo que lleva en funcionamiento la aseguradora y su baja escala de operación, los estados de flujos de efectivo aun no son representativos de un período de consolidación. En esta fase, los flujos de efectivos de actividades de operación están en aumento con respecto al mismo periodo año anterior. Dentro del crecimiento de sus ingresos destaca el "otros ingresos" y dentro del crecimiento de los egresos destaca el "Egreso por activos financieros a valor razonable". Para la partida de flujos por actividades de inversión se tiene que existe un flujo neto por actividades de financiamientos de \$ 4.023 millones, debidos al aumento de capital en 2015.

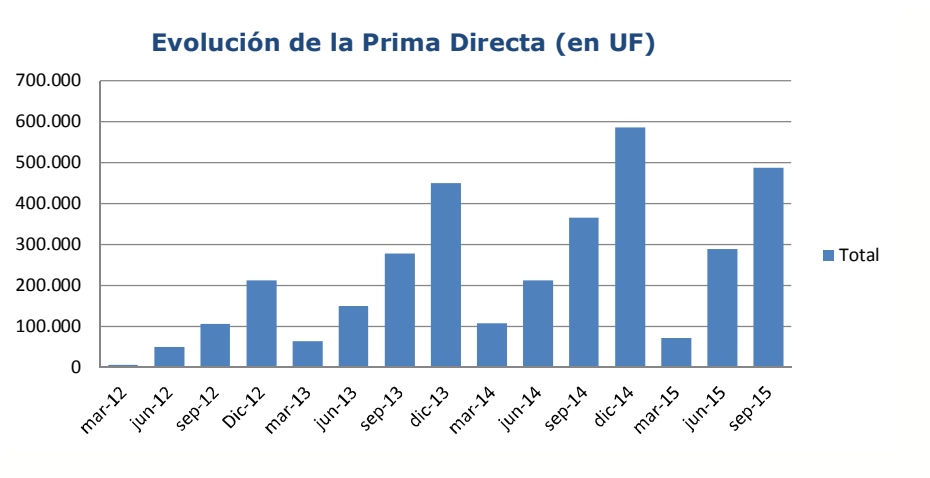
El flujo de caja de la compañía se presenta en el estado de flujos de efectivo. El cuadro siguiente resume las principales partidas:

Flujo de efectivo (M\$ nominales)	IFRS		
	sep-13	sep-14	Sep-15
Ingreso por prima de seguro y coaseguro	6.206.317	9.183.621	13.670.884
otros ingresos	15.758.469	21.556.514	43.832.914
Total Ingresos De Efectivo De La Actividad Aseguradora	21.964.786	30.740.135	57.503.798
Pago de rentas y siniestros	647.757	2.308.463	4.930.234
Egreso por activos financieros a valor razonable	11.899.220	22.275.000	39.819.453
gasto por impuestos	630.700	923.554	1.286.742
gasto de administración	789.416	1.035.043	1.286.481
otros egresos	5.287.026	4.989.114	9.545.004
Total Egresos De Efectivo De La Actividad Aseguradora	19.254.119	31.531.174	56.867.914
Flujo neto de actividades de operación	2.710.667	-791.039	635.884
Total Ingresos De Efectivo De Las Actividades De Inversión	-		
Total Egresos De Efectivo De Las Actividades De Inversión	-		63.133
Flujo neto de actividades de inversión	-		-63.133
Ingresos de efectivo de las actividades de financiamiento		2.873.893	4.023.163
Egresos de efectivo de las actividades de financiamiento		-	0
Total Flujo De Efectivo Neto De Actividades De Financiamiento		2.873.893	4.023.163
Efecto De Las Variaciones De Los Tipo De Cambio		-	272.207
Total Aumento (Disminución) De Efectivo Y Equivalentes	2.710.667	2.082.854	4.868.121
Efectivo Y Efectivo Equivalente Al Final Del Periodo	3.288.794	5.966.499	12.728.260

Análisis financiero

Evolución del primaje

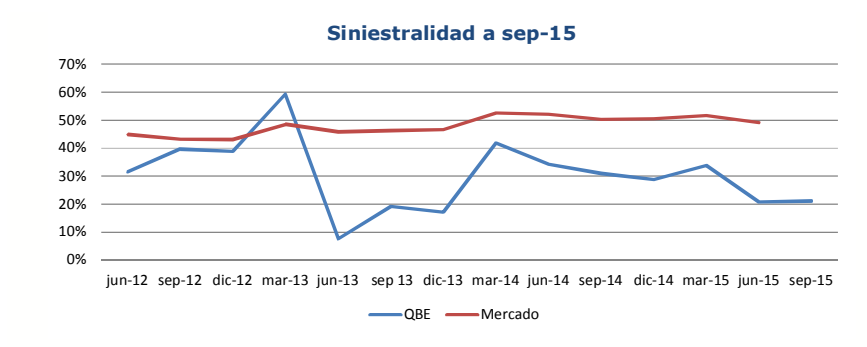
La compañía, en lo relativo a su primaje directo, ha presentado un aumento de un 40,1% entre septiembre 2014 y septiembre 2015. La retención del primaje generado durante el periodo analizado ha aumentado pasando de niveles del 71% en septiembre 2014 a niveles de 76% en septiembre 2015.



Rendimiento técnico⁵ y siniestralidad⁶

QBE Chile, en el último trimestre, presenta rendimientos técnicos e índices de siniestralidad más bajos con respecto a la industria de los seguros generales. Sin embargo al realizar el desglose por ramas de seguros se tiene una fuerte dispersión de resultados, en donde la siniestralidad en "incendio y adicionales" presenta un 17,2% e "ingeniería" 73,5%. A junio 2014 la siniestralidad de la industria es de 49,1% mientras que la siniestralidad de la empresa es de 20,8% a esa misma fecha.

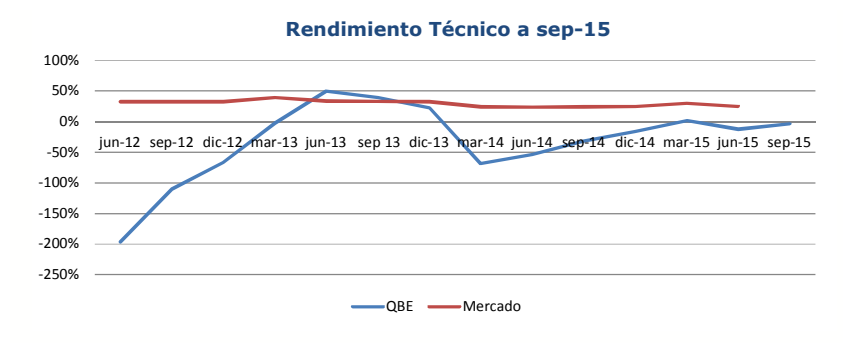
En general, se aprecia un adecuado manejo de la siniestralidad de la compañía, tanto en término global como por ramo.



⁵ El rendimiento técnico de las compañías de seguros es calculado con el margen de contribución del periodo sobre prima retenida.

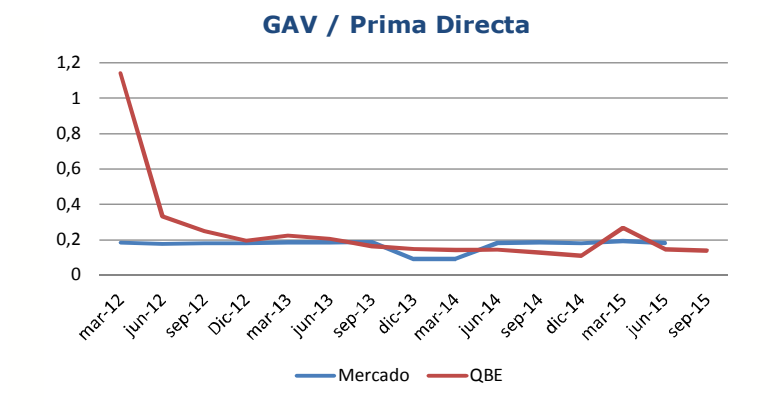
⁶ El indicador de siniestralidad es calculado como costo de siniestro sobre prima retenida.

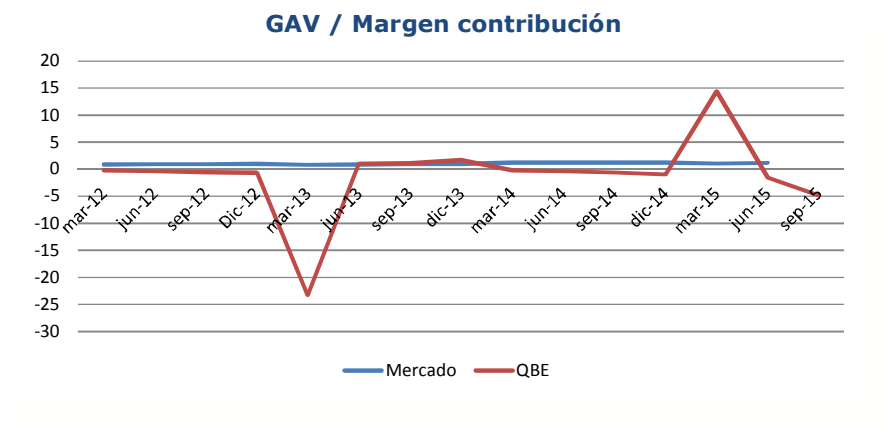
Respecto al resultado técnico, éste evidencia una fuerte baja, incluso llegando a marzo de 2014 a niveles bajo el rendimiento técnico del mercado y negativos, para posteriormente alcanzar un nivel de -3,8% a septiembre de 2015.



Margen y gasto de administración y ventas (GAV)

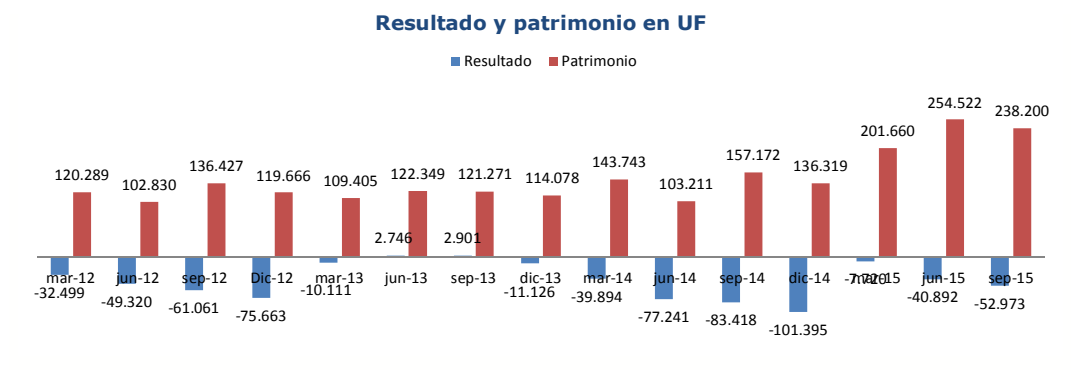
QBE Chile presenta un nivel de gastos que a diciembre del 2012 se estabiliza en alrededor del 20% y que a junio del año 2015 este se encuentra en nivel de 14%.



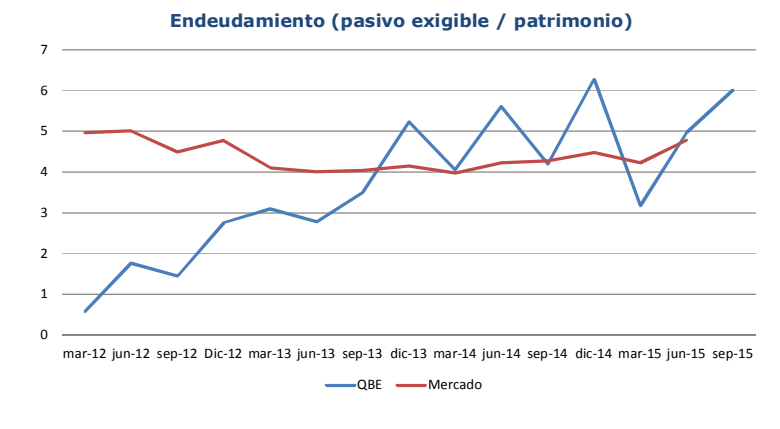


Endeudamiento y posición patrimonial

Tal como se ha mencionado anteriormente, durante el primer año de funcionamiento la empresa ha presentado resultados negativos, que recién a junio 2013 se revierten de forma momentánea para luego volver a niveles menores que los del año 2012; sin embargo, el bajo resultado se debe en gran medida a la metodología para calcular las reservas que afecta el *run-off* de los siniestros. Asimismo es importante mencionar que el *breakeven* no se alcanzó el año 2015 debido a los eventos siniestros como aluvión que afectó al norte de Chile y en el terremoto que sacudió a la ciudad de Coquimbo (ambos siniestros en 2015).



El nivel de deuda de **QBE Chile** ha tendido a aumentar desde la puesta en marcha hasta septiembre 2015, lo que ha significado que el pasivo exigible sobre el patrimonio de la compañía sobrepase los niveles promedio de la industria. Este indicador se encuentra en 5,0 veces mientras que para el sector alcanza niveles de 4,8 veces (a junio 2014) y si se analiza a septiembre de 2015 el endeudamiento aumentó a 6,0 veces.



“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 Superintendencia de Valores y Seguros 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.”