



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Reseña anual

A n a l i s t a
Luis Felipe Illanes Z.
Tel. (56) 22433 5200
luisfelipe.illanes@humphreys.cl

Unnio

Seguros Generales S.A.

Diciembre 2017

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 Tendencia	BBB+ ¹ Estable ²
Estados financieros base	Septiembre 2017

Estado de Situación IFRS						
M\$	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	sep-16	sep-17
Inversiones ³	3.790.311	4.236.566	7.992.581	12.119.301	12.695.085	9.555.132
Total cuenta de seguros	5.937.628	11.581.092	14.753.658	31.874.029	34.226.421	16.194.994
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	2.858.053	5.242.525	4.619.377	17.660.944	23.351.109	35.881.002
Otros activos	544.814	765.545	1.687.406	2.599.255	2.583.189	8.637
Total activos	10.272.753	16.583.203	24.433.645	46.592.585	49.504.695	64.450.499
Reservas técnicas	5.315.677	8.930.039	14.350.596	31.200.284	35.329.514	44.263.985
Deudas por operaciones de seguro	1.633.818	3.663.623	3.434.560	6.266.666	6.152.124	12.330.946
Otros pasivos	589.992	1.330.434	3.291.339	2.264.752	3.000.911	1.832.339
Total Pasivos	7.539.487	13.924.096	21.076.495	39.731.702	44.482.549	58.427.270
Patrimonio	2.733.266	2.659.107	3.357.150	6.860.883	5.022.146	6.023.229
Total Patrimonio y Pasivos	10.272.753	16.583.203	24.433.645	46.592.585	49.504.695	64.450.499

Estado de Resultado IFRS						
M\$	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	sep-16	sep-17
Prima directa	4.817.482	10.504.777	14.419.578	20.367.588	12.666.605	22.201.295
Prima cedida	2.767.073	6.418.745	4.195.093	4.903.576	7.142.706	20.223.881
Prima retenida	2.050.409	4.086.032	10.224.485	15.464.012	5.523.899	1.977.414
Costo de siniestros	798.099	701.810	2.935.759	3.652.203	4.862.754	1.917.626
R. de intermediación	183.571	-69.916	163.267	1.310.955	268.867	-951.435
Costos de administración	946.295	1.567.145	1.602.882	2.511.126	2.823.441	2.979.378
Resultado de inversiones	91.117	121.745	96.789	171.332	197.842	96.785
Resultado final	-1.728.207	-259.341	-2.497.067	-1.935.286	-1.838.737	617.733

¹ Clasificación anterior: A- .

² Tendencia anterior: En Observación.

³ Incluye inversiones inmobiliarias e inversiones 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\$ 35⁴ millones, reservas técnicas por US\$ 69 millones y un patrimonio de US\$ 9,4 millones. Su principal presencia está en los ramos "Incendio y Adicionales" y "Responsabilidad Civil (excluyendo Vehículos)".

El cambio de clasificación de riesgo, desde "Categoría A-" a "Categoría BBB+", obedece principalmente a la pérdida del apoyo de QBE Insurance Group, dado el cambio de control en la propiedad, mitigado por el cambio de estrategia de la compañía que ha implicado aumentar en forma importante los riesgos traspasados a los reaseguradores.

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 2017 reservas por \$ 44.264 millones (42% superiores a las de 2015).

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 67% del total (baja diversificación de productos).

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

⁴ Con tipo de cambio de \$ 637,93.

Para la mantención de la clasificación, se espera que la aseguradora alcance sea capaz de mantener utilidades relativamente persistente en el tiempo.

La clasificación puede mejorar en la medida que la empresa aumente el nivel de operación, presentando niveles de participación de mercado superiores a los históricos; 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 2017, la compañía tuvo una prima directa de \$22.201 millones y una prima retenida de \$ 1.977 millones, cifras que representan una variación de 72% y de -64%, respectivamente, con respecto a igual periodo del año anterior. Esto implica una retención de 8,9% (43,6% el mismo periodo del año 2016). El primaje se distribuyó en los ramos de “Incendio y Adicionales”, “Responsabilidad Civil” y “Ingeniería” con participaciones de 67%, 16% y 16%, respectivamente.

Considerando los costos y gastos operativos de la compañía, entre ellos el de siniestros —que ascendió a \$1.918 millones, una disminución de 61%, con respecto a igual lapso del año anterior— se terminó el período con un margen de contribución de \$ 2.874 millones, que correspondió al 12,9% del primaje directo y 145,3% del retenido. Por ramos individuales, el margen de contribución se distribuyó en 76,0% y 8,8% entre “Terremoto y Maremoto” y “Responsabilidad Civil”.

En cuanto a los gastos de administración, a septiembre de 2017 alcanzaron los \$2.979 millones (presentando un alza de 5,5%, en comparación con igual periodo del año 2016), lo que correspondió al 13,4% de la prima directa. En resumen, la aseguradora reportó un resultado final por \$618 millones.

Por otra parte, las reservas técnicas de la aseguradora alcanzaron los \$ 44.264 millones a septiembre de 2017. A su vez, los activos se ubicaron en \$64.450 millones, un incremento de 30,2%, con respecto a septiembre del año anterior. A la misma fecha, el patrimonio de la sociedad aseguradora fue de \$6.023 millones, cifra que representa un aumento, si se compara con los \$ 5.022 millones alcanzados a septiembre de 2016.

Cambio de propiedad

La compañía fue adquirida por ex ejecutivos de QBE Chile el día 19 de mayo de 2017, la compañía fue vendida a 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 no pertenecer más al grupo Global, por tal razón ha reorientado su modelo de negocios.

Antecedentes generales

Historia y propiedad

Unnio fue autorizada por la Resolución Exenta Nº 548 de fecha 10 de febrero de 2011. La Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) 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 2017, el patrimonio de la compañía asciende a US\$ 9,4 millones (UF 225.955).

La compañía en el pasado perteneció a QBE Insurance Group que es la mayor compañía de seguros generales y reasegurador de Australia, con sede en Sidney y operaciones en 43 países, contando con cerca de 17.000 empleados a nivel global. El día 19 de mayo de 2017, la compañía 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 no pertenecer más al grupo Global, por tal razón ha reorientado su modelo de negocios, reteniendo una menor prima y manteniendo los reaseguradores de elevada solvencia a nivel mundial.

Cartera de productos

La estrategia comercial original de la compañía estaba orientada hacia empresas de menor tamaño. 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.

La Ilustración 1, presenta la distribución de la cartera de productos –en términos de prima directa– presentada a septiembre de 2017.

Distribución de la Prima Directa a sep-17

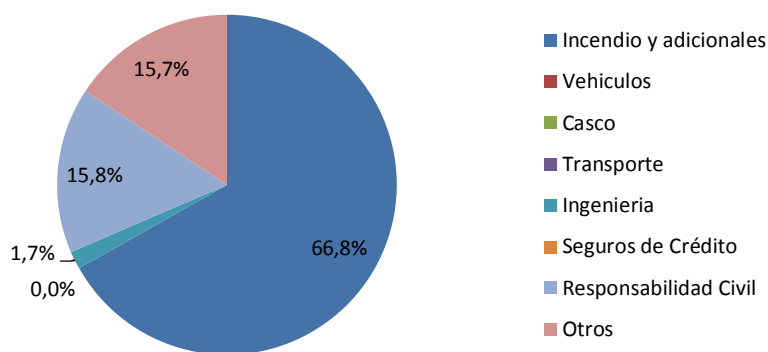


Ilustración 1: Distribución de prima directa

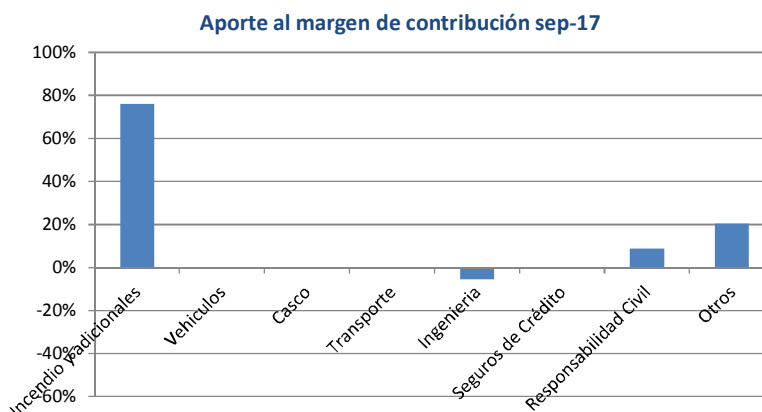


Ilustración 2: Aporte al margen de contribución

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 Responsabilidad Civil, tal como se aprecia en la Ilustración 2.

Los seguros de "Incendio y adicionales" representa el 66,8% de la prima directa y contribuye, positivamente, al margen (76% del margen total), mientras que los seguros de –Responsabilidad Civil– aportó un 8,8% al total del margen de contribución.

La Ilustración 3, presenta la composición de sus ventas desde marzo de 2012 a la fecha.

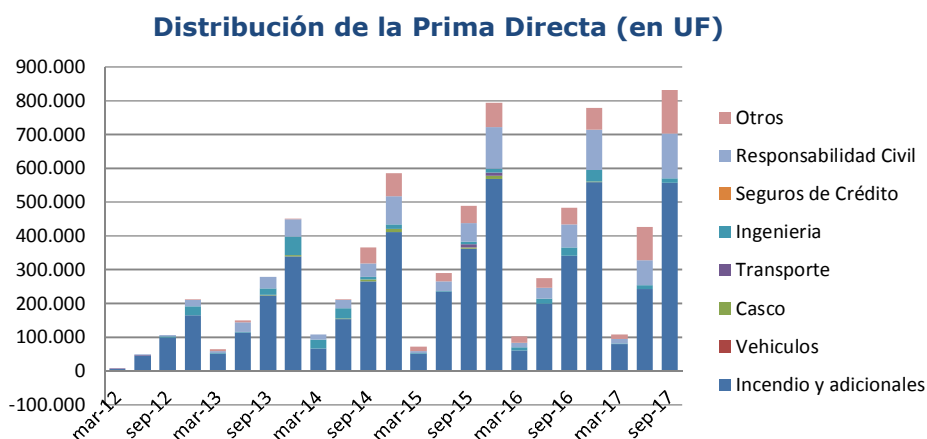


Ilustración 3: Evolución de la distribución de la prima directa

Capitales asegurados

La compañía mantiene presencia concentrada en el ramo de Incendio y Adicionales. En términos agregados, presenta montos asegurados directos por \$ 25.735 millones y de \$ 20.059 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 pérdidas adicionales.

A septiembre de 2017, exhibía 49.403 ítems vigentes. Por otra parte, el volumen de pólizas vigentes a la misma fecha ascendía a 10.496 unidades.

Reaseguros

La cesión de los riesgos de la compañía se realiza, mayoritariamente, a QBE Reinsurance Corporation y QBE Insurance (Europe) Limited, seguido por Munich Re y Swiss Re, cubriendo el 91% 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).

Clasificación de riesgo internacional de reaseguradores

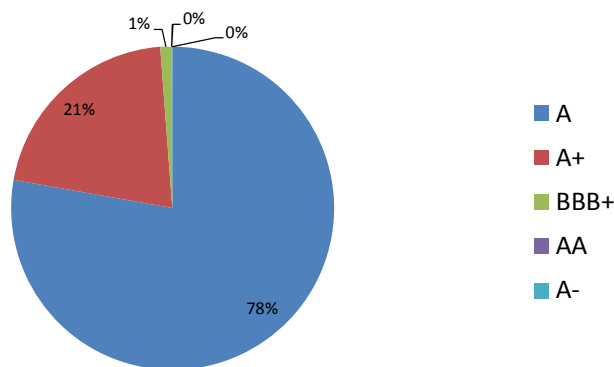


Ilustración 4: Clasificación de riesgo de reaseguradores por prima cedida

Inversiones

Unnio registra reservas técnicas por \$ 9.555 millones, las que se encuentran cubiertas, de forma neta, en un 114% 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 netas y patrimonio de riesgo a septiembre de 2017 sumaron \$ 24.114 millones, mientras que sus inversiones representativas fueron de \$ 25.310 millones, cubriendo, como ya se mencionó, el 105% de las primeras.

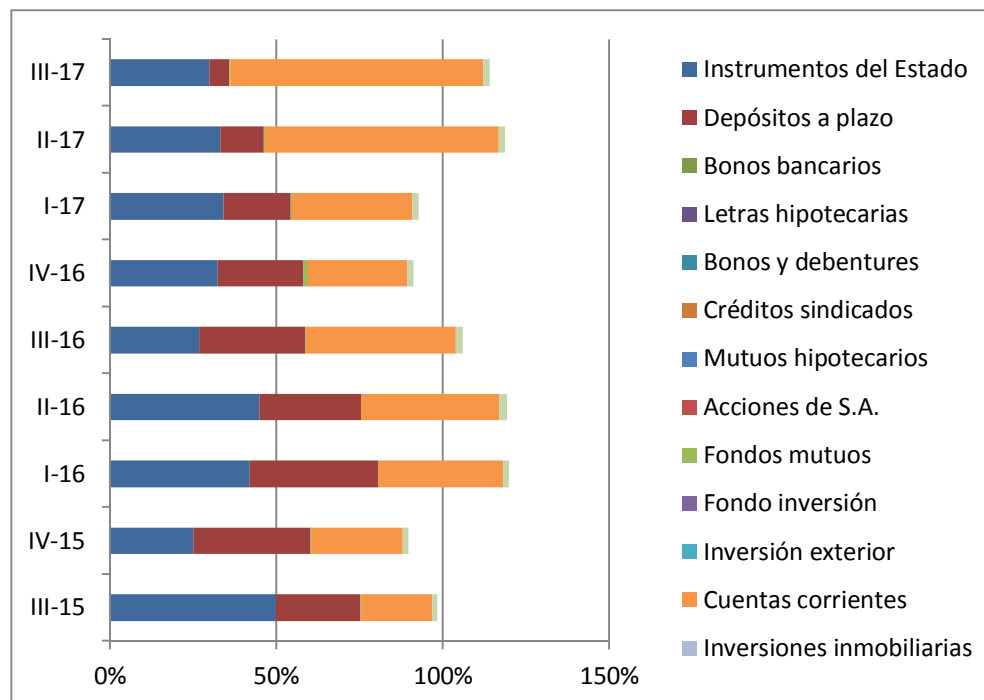


Ilustración 5: Cobertura de reservas netas

Generación de caja⁵

El flujo de efectivo proveniente de la operación a septiembre del presente año es negativo, revirtiendo el flujo positivo realizado en septiembre de 2016. Por su parte, la actividad de financiamiento registro un flujo neto por \$ 482 millones debido al aumento de capital mientras que los flujos de actividades de inversión no registraron movimiento a la fecha del cierre de los estados financieros, todo ello llevó una disminución del 28% de efectivo y equivalente, en relación con lo existente a septiembre de 2016. Lo anterior, se da a junto con el aumento que registran los ingresos por prima de seguro, que al tercer trimestre de 2017 sumaban \$ 24.414 millones, un 48% más que el mismo trimestre de 2016. La Tabla 1, presenta los flujos de efectivo entre 2013 y septiembre de 2017.

⁵ Flujo de caja estimado por **Humphreys** en base a información pública.

Tabla 1: Flujo de efectivo bajo IFRS

Flujos de efectivo (\$M nominales)					
M\$	dic-13	dic-14	dic-15	sep-16	sep-17
Ingreso por prima de seguro y coaseguro	9.007.295	12.630.166	-1.642.419	16.544.164	24.413.727
Total ingresos de efectivo de la actividad aseguradora	31.153.055	49.262.380	71.635.345	49.694.330	42.366.491
Pago de rentas y siniestros	734.703	2.977.394	8.848.564	13.661.232	8.776.464
Comisiones seguro directo	653.145	674.951	1.098.648	1.258.302	1.466.220
Gasto por impuesto	931.175	1.308.217	1.787.395	1.567.255	2.567.204
Gasto de administración	1.222.929	1.411.959	2.163.951	2.111.936	3.000.226
Total egresos de efectivo de la actividad aseguradora	27.873.041	50.125.164	73.398.503	48.787.295	43.420.725
Total de flujo neto de actividades de operación	3.280.014	-862.784	-1.763.158	907.035	-1.054.234
Ingresos de efectivo de actividades de inversión	0	0	0	0	0
Egreso de efectivo de actividades de inversión	0	0	0	0	0
Total de flujo neto de actividades de inversión	0	0	0	0	0
Ingresos de actividades de financiamiento	185.182	4.679.600	5.439.020	0	482.179
Egreso de efectivo de actividades de financiamiento	0	0	0	0	0
Total egresos de actividades de financiamiento	185.182	4.679.600	5.439.020	0	482.179
Total aumento (Disminución) de efectivo y equivalentes	3.465.196	3.816.816	3.675.862	907.035	-572.055
Efectivo y Efectivo equivalente al inicio del período	578.127	4.043.323	7.860.139	11.536.001	9.576.401
Efectivo y Efectivo equivalente al final del período	4.043.323	7.860.139	11.536.001	12.443.036	9.004.346

Análisis financiero

Evolución del primaje

La compañía, en lo relativo a su primaje directo, ha presentado un aumento de un 75,3% entre septiembre 2016 y septiembre 2017. La retención del primaje ha disminuido, en relación con los tres últimos años. De hecho, se observan niveles del orden del 60%-80% en 2014-2015 y de 8,9% al tercer trimestre de 2017, lo que se puede apreciar en la Ilustración 6.

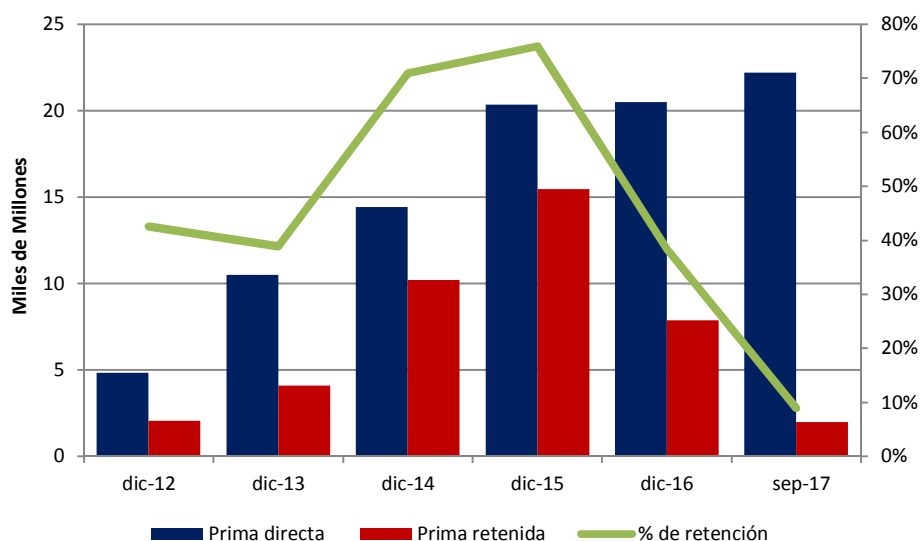


Ilustración 6: Relación de retención de prima

Rendimiento técnico⁶ y siniestralidad⁷

Unnio, en el tercer trimestre de 2017, presenta rendimientos técnicos (RT) más altos con respecto a la industria de los seguros generales y, en paralelo, una siniestralidad por sobre el mercado.

El indicador de rendimiento técnico por ramo se ve influenciado por “Incendio y adicionales” e “Ingeniería”, los que a septiembre de 2017 fueron 157% y 2.570% sobre la prima retenida de los respectivos ramos. La evolución del rendimiento técnico se presenta en la Ilustración 7.

De igual forma, estos mismos ramos influyen la siniestralidad a septiembre de 2017, donde “Incendio y adicionales” sumó el equivalente a 63,4% de su prima retenida e “Ingeniería” -6.461% de su prima retenida. La evolución de la siniestralidad se observa en la Ilustración 8.

⁶ El rendimiento técnico de las compañías de seguros es calculado con el margen de contribución del periodo sobre prima retenida.

⁷ El indicador de siniestralidad es calculado como costo de siniestro sobre prima retenida.

Rendimiento Técnico a sep-17

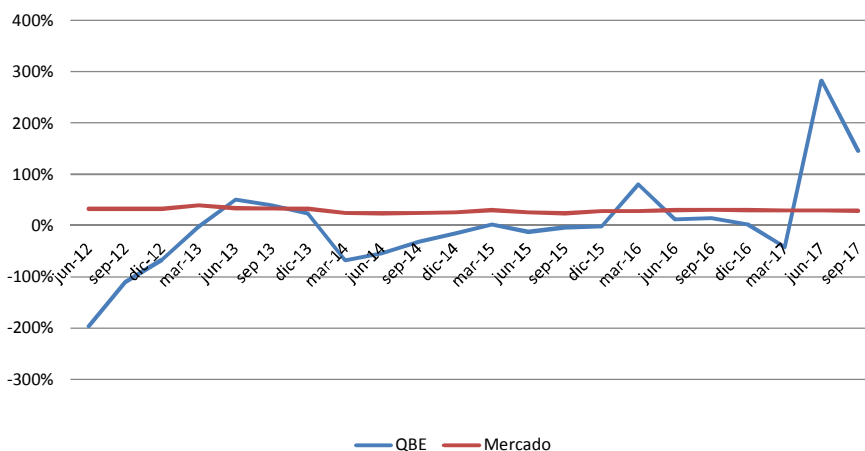


Ilustración 7: Rendimiento técnico

Siniestralidad a sep-17

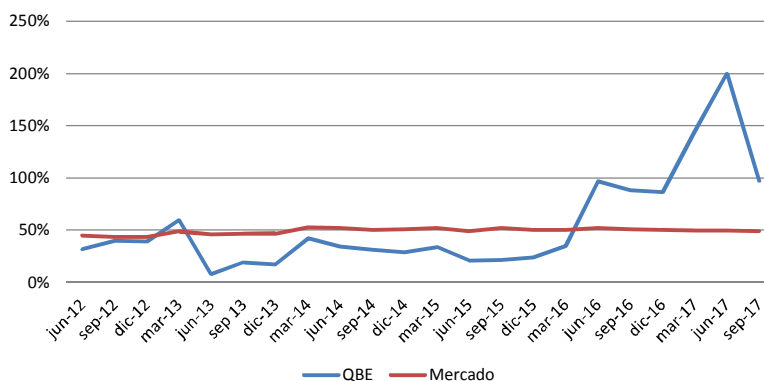


Ilustración 8: Siniestralidad

Margen y gasto de administración y ventas

Unnio, como porcentaje de la prima directa, presenta un nivel de gastos que a septiembre de año 2017 se encuentra en 13,4%, ubicándose bajo el mercado de seguros generales, que a la misma fecha exhibe una relación de 19,8%, relación que se puede observar en la Ilustración 9. La Ilustración 10, la presenta sobre el margen de contribución.

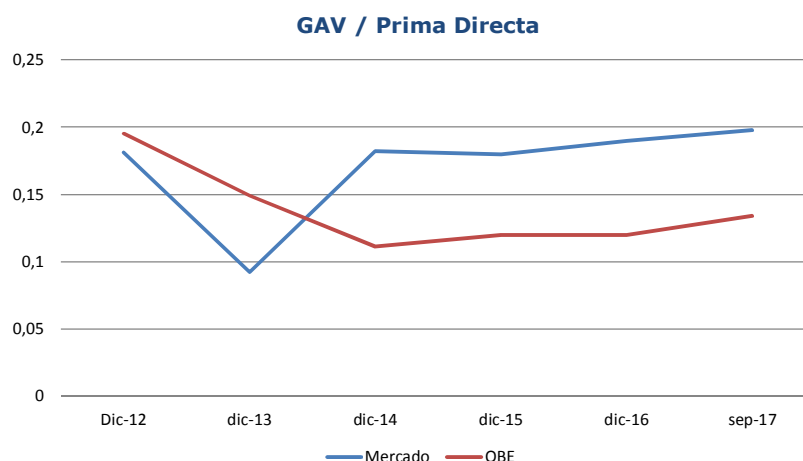


Ilustración 9: Gastos de administración sobre prima directa

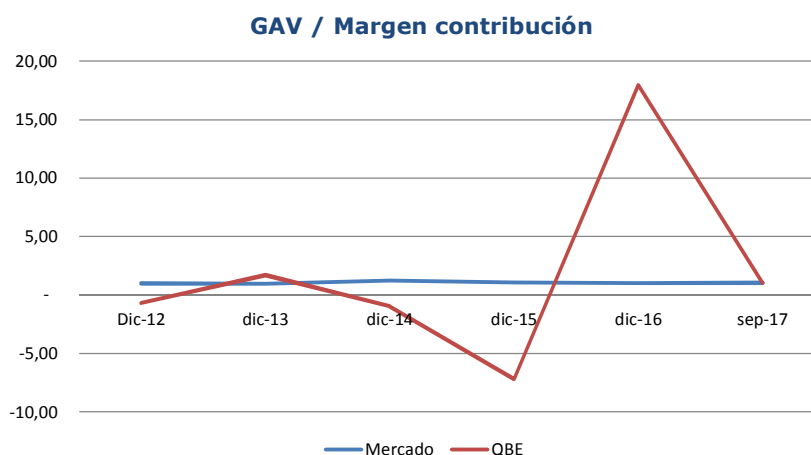


Ilustración 10: Gastos de administración sobre margen de contribución

Endeudamiento y posición patrimonial

Tal como se ha mencionado anteriormente, durante el primer año de funcionamiento la empresa presentó resultados negativos, que 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, lo 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 siniestrosos como el aluvión que afectó al norte de Chile y el terremoto que sacudió a la ciudad de Coquimbo (ambos siniestros ocurridos en 2015)⁸. La situación ha sido reversada el año, teniendo una utilidad por \$618 millones a septiembre de 2017. La Ilustración 11, presenta los resultados obtenidos por la aseguradora y su patrimonio.

⁸ Con todo se debe tener presente el cambio de estrategia de la compañía, que actualmente implica una menor retención de los riesgos

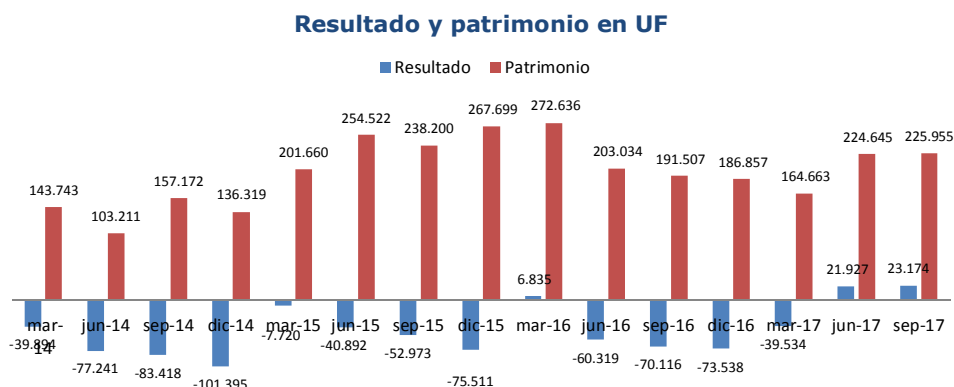


Ilustración 11: Resultado y patrimonio

El nivel de deuda de **Unnio** ha tendido a aumentar desde la puesta en marcha hasta septiembre 2017, 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 en 3,7 veces, mientras que para el sector alcanza niveles de 2,9 veces al tercer trimestre de 2017. En la Ilustración 12 se presenta la evolución del endeudamiento junto con el del mercado.

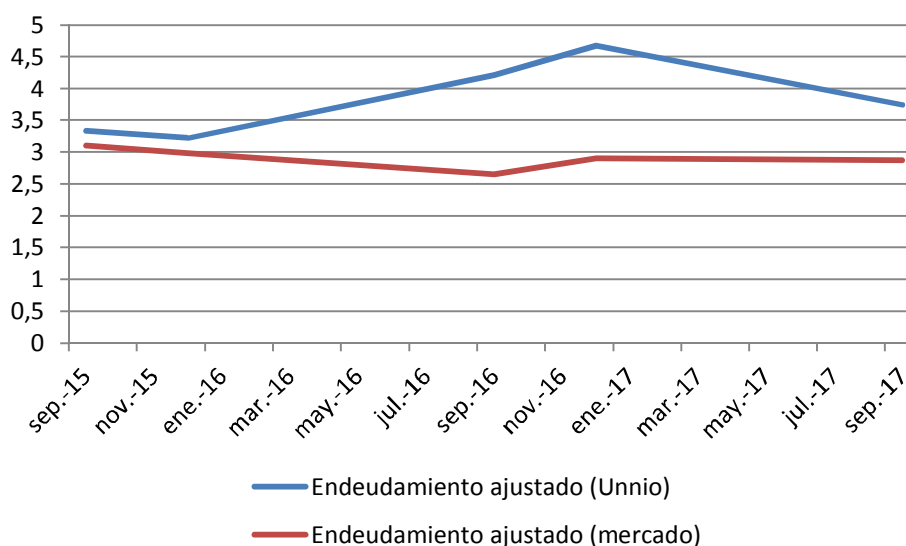


Ilustración 12: Endeudamiento ajustado de la aseguradora

“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 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.”