ICR Chile

ACCIÓN DE RATING

20 de marzo, 2019

Reseña Anual de Clasificación

RATINGS

Orion 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

Diego Rubio +56 2 2896 8219
Analista
drubio@icrchile.cl

Orión Seguros Generales S.A.

Informe de Clasificación de Riesgo Anual

ICR ratifica el rating y tendencia de las obligaciones de seguro de Orión Seguros Generales. La clasificación se sustenta en que la aseguradora ha sido capaz de implementar su estrategia de negocios de manera rigurosa y consistente, sobre una base diversificada de ingresos recurrentes y crecientes, dotando de estabilidad a sus resultados.

Un aspecto clave en su estrategia competitiva es el vínculo con reaseguradores de alto prestigio internacional para el negocio de *fronting*, principal fuente de ingresos de la compañía. La gestión de estas alianzas ha sido manejada adecuadamente, en atención a que Orión ha renovado sus convenios exitosamente, presentando un *security list* cada vez más atomizado, en la medida que se incorporan nuevos socios reaseguradores.

La dependencia a los reaseguradores para la generación de negocios, si bien constituye un riesgo latente en el esquema de negocio de la aseguradora, se ha gestionado y mitigado adecuadamente. La diversificación de sus convenios y el vínculo de largo plazo con reaseguros de primer nivel, en parte, mitigan el efecto negativo que tendrían escenarios como la salida de negocios de un socio importante, el deterioro de la calidad crediticia de sus reaseguradores, así como el *timing* asociado al pago de siniestros o potencial no reconocimiento de reaseguros.

Si bien la compañía está altamente especializada en *fronting*, también ha desarrollado un segmento de "líneas especiales" (*property*, ingeniería, transporte, responsabilidad civil, accidentes personales, entre otros) en que ha operado con una mayor retención. Dado el buen rendimiento de esta línea de negocio, existe margen para seguir creciendo e incrementar paulatinamente la retención, en consideración a que sus negocios principales (*fronting* y contenedores) están en una etapa madura y consolidada. Además, la compañía cuenta con adecuados niveles de capital para solventar su crecimiento.

ICR considera que la aseguradora posee la capacidad suficiente para implementar adecuadamente su ritmo de crecimiento, sin comprometer la estabilidad en resultados ni su fortaleza patrimonial, en la medida que estos sean graduales y bajo un apropiado control administrativo. Adicionalmente, el potencial que brindaría un aumento de la retención, generación de negocios propios y desarrollo de nuevos productos, le permitiría profundizar su propuesta de valor en su rol de ofrecer seguros a empresas.

La industria

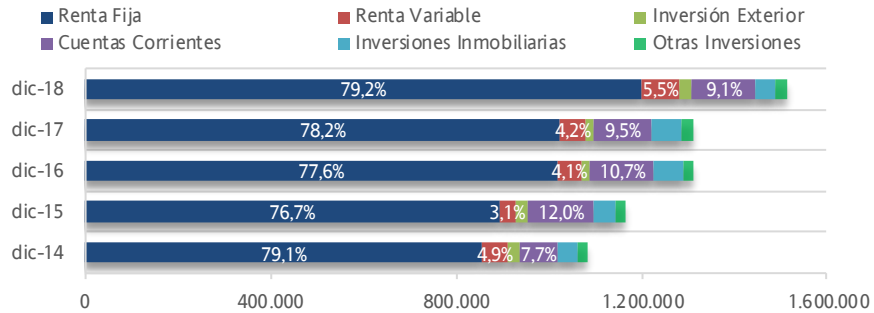
Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. Orión pertenece al segmento denominado compañías del primer grupo, que agrupa a aquellas que cubren el riesgo de pérdida o deterioro en las cosas o el patrimonio. La industria de seguros generales está compuesta por 33 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutuarias 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 cuentas corrientes (9,1%) y renta variable nacional (5,5%).

Cartera de inversiones líquida: Preferencia por renta fija nacional y cuentas corrientes
Evolución cartera de inversiones (MM$)



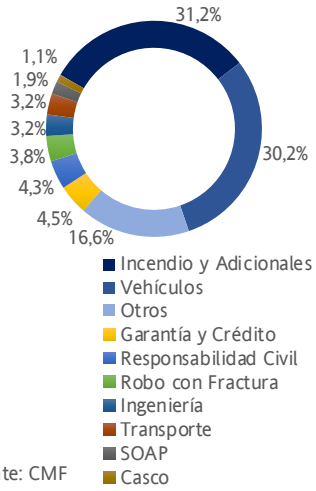
Fuente: CMF

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 10,8 veces, levemente superior al nivel de 10,31 veces obtenido a septiembre del 2017. El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido obtenido fue de 1,64 veces, inferior al nivel de 1,69 veces obtenido al mismo periodo del año 2017.

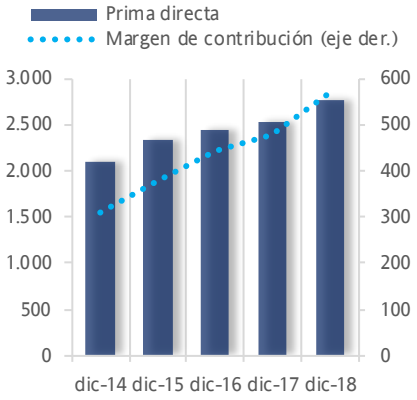
El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó, al cuarto trimestre de 2018 un 11,4%, resultado considerablemente superior a los 4,8% del año 2017.

***Pool* de productos**
Prima directa mercado, diciembre 2018



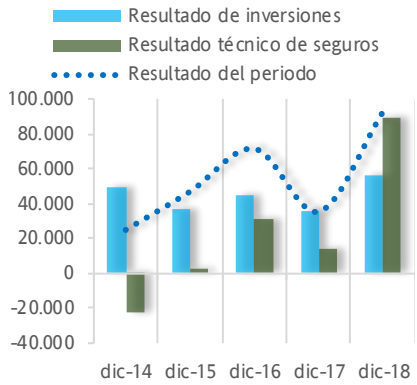
Fuente: CMF

Prima y margen de contribución en alza
Evolución prima directa y margen de contribución (Miles de MM$)



Fuente: CMF

Desempeño de inversiones induce a un menor resultado
Evolución resultados (MM$)



Fuente: CMF

Creciente actividad aseguradora conforme a su modelo de negocios

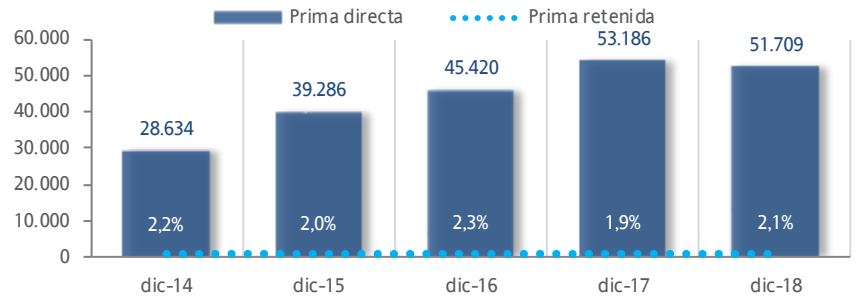
Evolución creciente de primas en base a un *pool* diversificado de productos

La compañía evidencia una importante expansión en términos de prima directa, alcanzando un $CAC_{2014-2018}$ de 22,6%. Lo anterior ha sido logrado gracias a una sólida relación con sus más de 100 corredores, por lo que además se destaca la adecuada diversificación de este canal.

A diciembre de 2018, la prima directa asciende a $51.709 millones, representando una leve disminución del 2,8% respecto al cierre del 2017, no logrando un crecimiento como años anteriores. Esto se explica principalmente por una menor suscripción en el ramo de incendio (-45%), cuarto producto más importante de la aseguradora.

Tendencia positiva en la comercialización de seguros

Evolución prima directa y prima retenida (MM$)



Fuente: CMF

A diciembre de 2018, la compañía mantiene una participación de 1,9% en términos de prima directa (13° lugar), pero a su vez, se ubica en posiciones de líder en productos ligados a casco, responsabilidad civil y transporte. A opinión de ICR, el liderazgo en estas líneas de negocios se traduce en un factor positivo que permite, potencialmente, acceder constantemente a mejores condiciones de reaseguro y profundizar el *cross-selling* al momento de renovaciones.

Niveles de retención ampliamente respaldados por el programa de reaseguro

Los niveles de retención históricos se encuentran en torno al 2%, definiendo claramente la estrategia que mantiene la compañía y posicionándose como la de menor retención en relación al mercado. En los últimos años, Orión ha operado con mayores niveles de retención en su segmento de negocio denominado "líneas especiales", constituido por ramos en que se cuenta con mayor experiencia y riesgos que pueden ser asumidos de manera directa (ingeniería, transporte, responsabilidad civil y *property*). Según estimaciones de la compañía, para el año 2019 el nivel de retención se encontrará en torno al 4%.

El programa de reaseguro está debidamente diversificado y diferenciado por líneas de negocios, contando con contratos proporcionales de cuota parte y exceso de pérdida catastrófico. Estos son suscritos sobre una base diversificada de importantes reaseguradores a nivel internacional, como Swiss Re (A+), EverestRe (A+), Hannover (A+), entre otros.

En base a lo anterior, el riesgo derivado de la dependencia a los reaseguradores es gestionado y mitigado adecuadamente, ligado tanto a la renovación de convenios (baja en rating del reasegurador o cambio de condiciones contractuales), *timing* de pago de siniestros o potencial no reconocimiento de reaseguros.

COMPAÑÍA

Orión inicia sus operaciones el año 2009, orientada al segmento de empresas navieras y relacionadas. Con el tiempo se han incorporado nuevas líneas de negocios, a través de la modalidad de *fronting*, creando una estrecha relación con reaseguradores de nivel mundial. Actualmente, cuenta con más de 48 funcionarios, sumado a un directorio y ejecutivos de vasta experiencia en el mercado asegurador.

PROPIEDAD

Accionista	%
Simma Compañía de Inversiones S.A.	99,99
Arturo Majlis Albala	0,01

DIRECTORIO

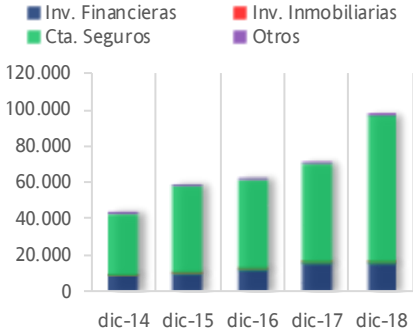
Arturo Majlis A.	Presidente
Jacob Ergas	Vicepresidente
Norberto Valin R.	Director
Karen Saphores M.	Directora
Andrés Charme S.	Director
Rodrigo Joglar E.	Gerente General

PRINCIPALES NEGOCIOS

- Responsabilidad Civil
- Transporte
- Incendio y Terremoto
- Casco
- *Cyber* (nuevo)

Importante expansión de cuentas de seguros

Evolución de activos (MM$)



Fuente: CMF

Adecuada gestión se traduce en resultados estables

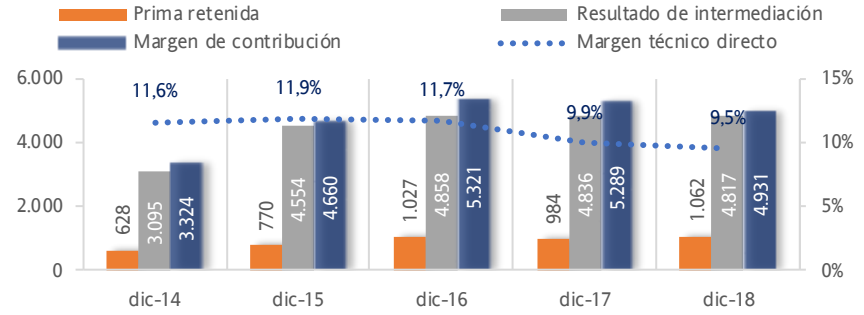
Favorable evolución del margen de contribución

Acorde al modelo de negocios, el margen de contribución es altamente dependiente del resultado de intermediación, compuesto por las comisiones pagadas a los corredores y las recibidas por los reaseguradores.

El margen ha mostrado una evolución creciente hasta el año 2016, producto de alzas en la prima retenida y resultados de intermediación, conforme al nivel de actividad que mantiene la aseguradora.

La adecuada evolución del margen técnico y los controlados costos de administración son los que en definitiva dotan de estabilidad al resultado de última línea, factor positivo que es considerado relevante en el rating y perspectivas futuras de la compañía.

Estabilidad en margen acorde a la prima retenida y resultados de intermediación
Evolución prima retenida, resultado de intermediación, margen de contribución (MM$) y margen técnico directo



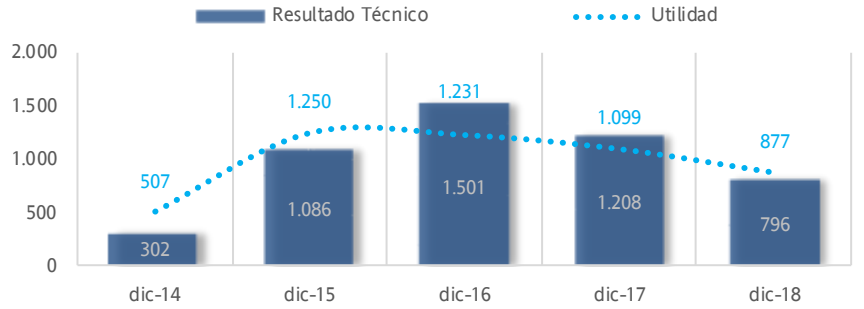
Fuente: CMF

Controlados márgenes y gastos de administración permiten obtención de utilidades

La capacidad de generar márgenes y el control de gastos de administración permiten alcanzar utilidades, mientras que el resultado de inversiones no es un elemento relevante dado su enfoque en mantener niveles de liquidez adecuados.

A diciembre de 2018, la compañía reporta utilidades por $877 millones, correspondiente a una disminución del 20,2% respecto a diciembre de 2017. Lo anterior se explica principalmente por un aumento en el costo de siniestros, situación particular proveniente de un siniestro de mayor magnitud.

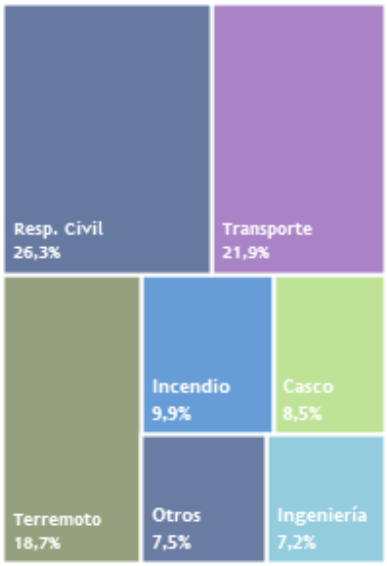
Resultados conformes al margen de contribución
Evolución resultados (MM$)



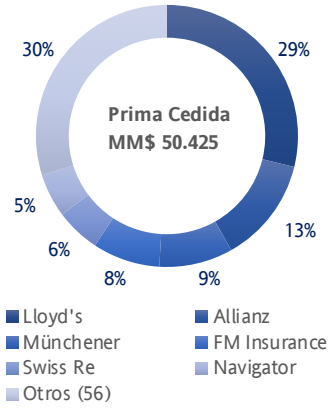
Fuente: CMF

Los resultados de la compañía son altamente sustentados por su desempeño técnico, por lo tanto, la gestión de los niveles de retención y potenciales aumentos en los riesgos

***Pool* de productos diversificado**
Prima directa por producto dic-18



Alta diversificación en reaseguradores
Prima cedida reaseguradores internacionales dic-18



Fuente: CMF

asumidos, se verían reflejados en la última línea. En opinión de ICR, ante una eventual intensificación de la prima retenida, la compañía debería enfrentar una mayor constitución de reservas técnicas e incurrir en mayores costos de reaseguros catastróficos, por lo que, la rentabilidad del negocio dependería aún más de su capacidad de suscribir riesgos de forma adecuada.

Adicionalmente, es relevante mencionar que la aseguradora mantiene una exposición importante a ajustes en resultados, proveniente de diferencias de tipo de cambio (participación de reaseguradores en reservas) y a utilidades por unidades reajustables (inversiones en UF y participación de reaseguradores en reservas). En este sentido, la exposición al tipo de cambio generada por ingresos y egresos en diferentes divisas, es gestionada diariamente por la compañía a través del monitoreo diario del calce de sus operaciones.

Indicadores muestran eficiencia en la gestión y posibilidades de crecimiento

Niveles de eficiencia favorables respecto al mercado

Los niveles de gastos de administración sobre prima directa se han mantenido en torno al 8%, favorable respecto a la industria. Esto es factible gracias al adecuado control de gastos que ejerce la aseguradora, que no han mostrado un crecimiento considerable pese a la creación de nuevas áreas.

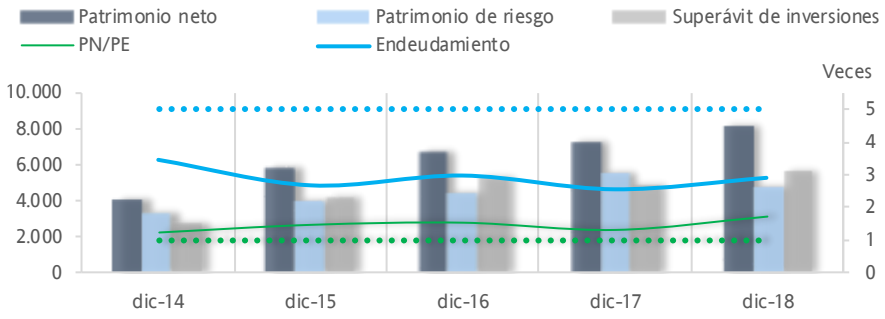
La composición conservadora de su cartera de inversiones, induce a obtener rentabilidades menores al mercado y sus comparables. La renta fija nacional cuenta con una adecuada clasificación de riesgo, manteniendo más de un 97% en rating AA o superior.

Holgados indicadores de solvencia

Los indicadores de solvencia muestran volatilidad en su evolución, explicado por el nivel de actividades que mantiene la aseguradora, en donde el principal componente del endeudamiento está ligado a las deudas por operaciones de reaseguro y al nivel de patrimonio (vía aportes de capital y acumulación de utilidades).

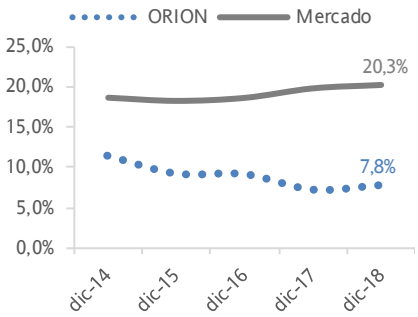
Tanto el endeudamiento como el patrimonio neto sobre exigido se encuentran dentro de los límites normativos, en torno a las 2,5x y 1,5x, respectivamente. Además, la compañía mantiene adecuados niveles de superávit de inversiones, que potencialmente permitirían seguir creciendo en sus operaciones y respaldar la mayor retención que espera implementar la compañía.

Solvencia se mantiene estable y dentro de los límites normativos
Evolución indicadores de solvencia y superávit de inversiones representativas de RRTT y PR (MM$)



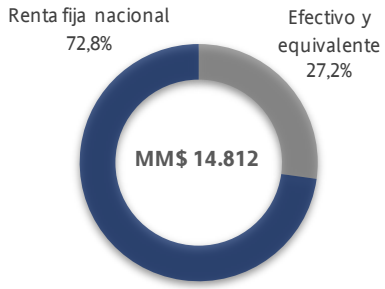
Fuente: CMF

GA/PD favorable respecto a la industria
Gasto de administración sobre prima directa (%)



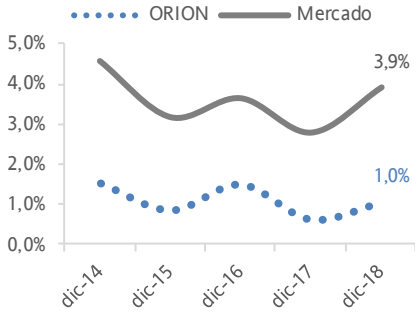
Fuente: CMF

Alta liquidez de sus inversiones
Cartera de Inversiones dic-18



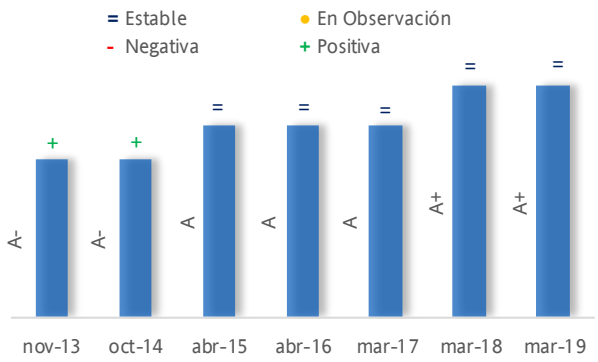
Fuente: CMF

Rentabilidad de inversiones acorde a su estructura conservadora y de alta liquidez
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 mayor protección dentro de la categoría.

Anexo 1: Principales Indicadores

Estados Financieros (MM$)	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Total Activo	42.830	58.262	62.076	70.274	96.615
Total Inversiones Financieras	7.940	8.826	11.955	14.707	14.813
Total Inversiones Inmobiliarias	34	31	29	27	22
Total Cuentas De Seguros	34.239	48.448	49.224	54.621	80.803
Cuentas Por Cobrar De Seguros	9.868	11.992	14.231	10.593	16.078
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	789	766	386	977	762
Participación Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	24.372	36.456	34.993	44.028	64.725
Otros Activos	617	957	868	920	977
Total Pasivo	38.436	52.110	55.068	62.660	88.135
Reservas Técnicas	24.935	37.241	35.872	44.856	65.898
Reserva De Riesgos En Curso	12.503	18.308	20.223	22.810	23.272
Reserva De Siniestros	11.983	18.305	15.312	21.811	42.355
Otros Pasivos	1.901	2.177	2.618	3.687	2.465
Total Patrimonio	4.395	6.151	7.008	7.614	8.480
Capital Pagado	2.900	4.878	4.878	4.878	4.878
Resultados Acumulados	1.495	1.274	2.130	2.736	3.612
Margen De Contribución	3.324	4.660	5.321	5.289	4.931
Prima Retenida	628	770	1.027	984	1.062
Prima Directa	28.634	39.286	45.420	53.186	51.709
Costo De Siniestros	-208	-327	-312	-389	-610
Resultado De Intermediación	3.095	4.554	4.858	4.836	4.817
Costos De Administración	-3.122	-3.646	-3.977	-4.164	-4.290
Resultado De Inversiones	101	72	157	83	154
Resultado Técnico De Seguros	302	1.086	1.501	1.208	796
Total Resultado Del Periodo	507	1.250	1.231	1.099	877
Producto Inversiones	1,5%	0,8%	1,5%	0,6%	1,0%
Siniestralidad Retenida	32,2%	45,1%	32,8%	38,4%	59,1%
Ratio Combinado	37,6%	-71,2%	-54,6%	-30,2%	10,9%
Gasto Administración/Prima Directa	10,9%	9,3%	8,8%	7,8%	8,3%
Gasto Administración/Prima Retenida	497,0%	473,6%	387,1%	423,1%	404,0%
Endeudamiento	3,45x	2,67x	2,97x	2,55x	2,9x
Patrimonio Neto/Exigido	1,24x	1,48x	1,55x	1,32x	1,74x

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.