



CLASIFICADORA DE RIESGO

*Strategic Affiliate of Standard & Poor's*

INFORME DE CLASIFICACIÓN

## Santander Seguros Generales S.A.

Junio 2010

[www.feller-rate.com](http://www.feller-rate.com)

*Los informes de calificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.*

*Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poors Credit Market Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.*

SANTANDER SEGUROS GENERALES

SOLVENCIA	AA-
PERSPECTIVAS	Estables

Analista Eduardo Ferretti P. Fono: (562) 757 0423

*Clasificaciones*

	Junio 2007	Junio 2008	Junio 2009	Junio 2010
Obligaciones de seguros	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables

FUNDAMENTACION

La solvencia de Santander Seguros Generales es muy satisfactoria. Se sustenta en una eficiente gestión comercial, técnica y financiera. Importante es, además, su vinculación operacional y de negocios con su principal canal de ventas el Banco Santander y sus filiales. Relevante es además, el soporte financiero que el grupo controlador entrega a su aseguradora, muy tangible en el último periodo.

La posición competitiva de la compañía se sustenta fundamentalmente en la comercialización de seguros de perfil atomizado y de severidad acotada, destinados a cubrir los riesgos asociados a la cartera crediticia del banco relacionado, complementando así la oferta de la aseguradora homónima de Vida.

El comportamiento técnico y exposición a pérdidas de su cartera de riesgos es muy conservador, y sólo se ha visto presionado por un alza transitoria del desempleo, fenómeno que afectó al país durante parte de 2008 y 2009, pero que está mostrando señales favorables.

La estructura de reaseguro es eficiente combinando protecciones tradicionales y no tradicionales, destinadas a limitar el leverage técnico y la exposición patrimonial a riesgos catastróficos.

La cartera de inversiones es de sólida calidad crediticia y diversificación, respaldando ampliamente los pasivos de la aseguradora y generando ingresos que colaboran a soportar una proporción de los gastos efectivos. La eficiencia real es satisfactoria y coherente con el modelo de negocios.

La rentabilidad reciente se ha visto fuertemente presionada, debido al alza de la siniestralidad de la cobertura de cesantía. A partir de 2010 se proyec-

tan costos más simétricos con sus canales relacionados, que permitan incrementar la base de capital necesario para soportar las exigencias regulatorias.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas de la clasificación se consideran “estables”. La compañía cuenta con un sólido soporte crediticio, tangibilizado no sólo en aportes patrimoniales sino también en la forma de sinergias operacionales y comerciales. La catástrofe de febrero pasado ha generado diversas presiones operacionales y financieras a toda la industria, riesgos que la aseguradora está sorteando paulatinamente dando cumplimiento a las demandas de sus asegurados.

Resumen Financiero

(En millones de pesos de marzo de 2010)

	2007	2008	2009	Mar-10
Prima Directa	20.698	44.631	64.423	17.437
Resultado de Operación	552	-1.429	-3.396	-876
Resultado de Inversiones	462	508	963	380
Resultados de Explotación	888	-836	-2.423	-534
Resultado del Ejercicio	767	-661	-1.991	-443
Total Activos	18.879	27.498	35.090	57.714
Inversiones	18.879	27.498	35.090	57.714
Patrimonio	9.848	8.005	7.034	13.720
Participación de Mercado	1,9%	3,5%	5,3%	6,3%
Siniestralidad	33,3%	29,7%	143,8%	51,8%
Margen técnico	134,7%	117,6%	86,1%	62,7%
Retención Neta	43,3%	38,4%	39,2%	38,1%
Endeudamiento Total	0,92	2,44	3,99	3,21
Gasto Neto	49,0%	63,1%	69,8%	35,2%
Rentab. de Inversiones	3,8%	3,0%	4,2%	4,2%
Rentab. de Patrimonio	8,4%	-7,7%	-26,3%	-17,1%

## Santander Seguros Generales S.A.

---

### HECHOS RELEVANTES

- **Cambios administración.** A fines de 2009 la administración superior sufrió algunas modificaciones, renunciando el gerente general, quien asumió funciones en el área comercial del banco. Ingresó Andrés Heusser, ejecutivo que se desempeñaba en el área financiera de la entidad bancaria.
- **Efectos del Terremoto.** Las cifras provisionales a marzo 2010 reportaban alrededor de 14 mil denuncias de siniestros, con un costo directo de UF 2,7 millones y un efecto neto de UF 37 mil, suma de la prioridad del exceso de pérdida y provisiones estimadas en los costos de reinstalación. Es probable que algunos costos técnicos puedan aumentar marginalmente, aunque ello dependerá de la evolución de las liquidaciones de mayor envergadura cuyo plazo podría extenderse. La aseguradora dispone de liquidadores externos locales, cuyo desempeño, dada la enorme carga de denuncias se ha ralentizado. Con todo, la administración señaló haber logrado liquidar alrededor del 50% de sus denuncias efectivas, restando aquellos siniestros de mayor envergadura y complejidad.
- **Aporte de capital.** Durante los primeros días del año 2010 la administración detectó un déficit de patrimonio neto, generado por el incremento de las pérdidas contables registrado durante la última parte del año. Hacia fines del año 2009 el directorio había solicitado un aumento de capital cuya autorización se encontraba en trámite. A fines de enero se materializó el aporte de capital, por \$6.700 millones, que permitió contar con recursos regulatorios suficientes para solucionar el impasse.

### FORTALEZAS Y RIESGOS

#### *Fortalezas*

- *Sólido respaldo financiero, operacional y técnico del grupo controlador.*
- *Relación estratégica con Banco Santander-Chile.*
- *Sólido conocimiento y experiencia en bancaseguros.*
- *Eficiente cobertura de reaseguro.*
- *Sólido respaldo de la cartera de inversiones.*
- *Alta eficiencia operacional.*

#### *Riesgos propios*

- *Presiones de crecimiento obligan a fortalecer la estructura operacional y de control.*
- *Competencia creciente enfrenta al canal principal a presiones de tarifas, coberturas y diferenciación.*
- *Persistencia de las carteras masivas presionan el desempeño operacional y las funciones de gestión de negocios.*

#### *Riesgos de la Industria*

- *Fuerte dependencia al ciclo de precios y capacidades internacionales de reaseguro.*
- *Concentración de los sectores financieros y comerciales genera presiones para el ingreso a nuevos negocios.*
- *Crisis financiera internacional mantiene cierta presión sobre activos y reaseguros.*

---

Santander Seguros Generales S.A.

---

- *Presiones operacionales y de industria generadas por el terremoto afectan el desempeño normal de las compañías y las exponen a una fuerte fiscalización regulatoria y pública.*

PROPIEDAD Y  
ADMINISTRACION

Santander Seguros Generales S.A. comenzó sus operaciones en julio de 2006. La aseguradora pertenece en un 99,51% a la entidad de origen español Banco Santander S.A., ex Banco Santander Central Hispano, quien a su vez es propietario del 76,9% de Banco Santander -Chile.

Banco Santander Central Hispano está clasificado AA/Negative por Standard & Poor's. La institución ha alcanzado una sólida posición competitiva en los distintos segmentos de negocio, logrando sostener favorables tasas de crecimiento no sólo orgánico, sino que también a través de una agresiva estrategia de adquisiciones. Las perspectivas negativas obedecen a las proyecciones de los países en que el grupo opera. Durante 2010 no se han efectuado actualizaciones de la evaluación crediticia del banco.

Banco Santander -Chile está clasificado AAA/Estables por Feller-Rate. Es el mayor banco en términos de patrimonio y de participación de mercado en activos, contando entre sus fortalezas con la mayor red de distribución y cobertura nacional de la banca chilena. La estrategia de crecimiento del banco se ha ido focalizando en desarrollar más ampliamente el segmento de personas, cuyos riesgos por severidad son menos relevantes, impactando en menor grado en las exigencias patrimoniales por capital en riesgo. Durante la crisis la actividad crediticia decreció, proceso que ha comenzado a revertirse pasados algunos meses post terremoto.

**Administración.**

La compañía realiza sus operaciones bajo una plataforma muy eficiente, compartiendo recursos con la compañía de seguros de vida homónima. Cuenta con una estructura organizacional funcional, destinada a responder a las exigencias técnicas y operacionales de sus negocios. Las funciones comerciales se apoyan en la corredora de seguros del grupo y en una unidad propia de negocios de tamaño conservador, que le permite incursionar en otros canales affinity.

Con la incorporación de la aseguradora de seguros generales se amplió la gama de coberturas de seguros, colocados tanto a través de Banco Santander-Chile como de su división Banefe. La planta ejecutiva se distribuyó entre ambas lográndose mayores sinergias operacionales y una mejor distribución de los costos indirectos.

A fines de 2009 la administración superior sufrió algunas modificaciones, renunciando el gerente general, quien asumió funciones en el área comercial del banco. Ingresó Andrés Heusser, ejecutivo que se desempeñaba en el área financiera de la entidad bancaria.

Con el fin de dotar a las aseguradoras del grupo de una estructura sólida de análisis de riesgos se ha fortalecido esta función, incorporando nuevos recursos a la función de auditoría y control interno.

POSICIÓN  
COMPETITIVA

El foco de negocio de la compañía consiste en la comercialización de seguros destinados a cubrir los riesgos asociados a las carteras de productos de sus canales bancarios vinculados, complementando así la oferta de la aseguradora homónima de Vida.

## Santander Seguros Generales S.A.

---

La posición de liderazgo de Banco Santander Chile, en colocaciones de créditos tanto comerciales como de banca persona, otorga una amplia base de negocios a la compañía de seguro. Las cuotas de mercado del banco fluctúan en torno al 20% de las colocaciones, destacando los créditos comerciales e hipotecarios.

En 2008 la corredora de seguros relacionada canalizó prácticamente el total del volumen de negocios de la aseguradora. No obstante, el grupo asegurador desarrolla alternativas con otros canales masivos y entidades colocadoras de créditos hipotecarios, lo que debiera contribuir a generar diversificación.

En 2009 la compañía continuó experimentando una fuerte expansión de negocios, reflejando una etapa de agresividad comercial en un contexto de mercado ralentizado por menores niveles de actividad. El desarrollo e innovación de productos y coberturas se ha convertido en un pilar importante del crecimiento.

Como ocurre en general con la bancaseguros, la caducidad de la cartera es uno de los principales riesgos. Por ello, Santander Seguros mantiene una permanente actividad de fortalecimiento y de mejoras a la calidad de los productos, enfocado a establecer una relación cada vez más directa con las necesidades de protección del asegurado.

El conocimiento y experiencia desarrollados por el grupo en sus diversas bases de operaciones y, la capacidad de su administración local son factores de apoyo relevante al sólido desempeño de las compañías Santander Seguros.

El consistente crecimiento se ha reflejado en aumentos a la participación de mercado, logrando una cuota del 6% a marzo de 2010.

El potencial futuro de crecimiento de negocios es positivo. Aunque no similares a las tasas reportadas en los primeros años de actividad, en 2010 se esperan tasas de crecimiento superiores al promedio de toda la industria.

Durante algunos meses post terremoto se registró una ralentización de la actividad crediticia y bancaria, pero que ya está manifestando una renovada dinámica comercial, del crédito de consumo y de las colocaciones hipotecarias.

### RESULTADOS TÉCNICOS

El desempeño técnico de la cartera ha sido favorable, generando un amplio margen técnico. El modelo de negocios se configura de tal manera que una vez deducida la remuneración del canal generador de negocios, el retorno neto debe ser cercano al equilibrio.

Durante los años 2008 y 2009 la siniestralidad de algunas coberturas expuestas al ciclo económico se deterioró, debiendo corregir tarifas y coberturas. A partir de mediados del año 2009 el desempleo comenzó a caer, repercutiendo en un desempeño técnico más favorable.

El modelo de negocios diseñado inicialmente estaba destinado a alcanzar equilibrio, debiendo ser modificado marginalmente, debido a las presiones del crecimiento, de forma de generar un mayor retorno patrimonial.

La aseguradora comenzó a comercializar seguros de incendio/sismo a partir de 2007, tomando para sí la cartera vigente sólo a partir de 2008. La administración mitiga los riesgos catastróficos mediante reaseguro, utilizando una estructura compartida de cuota parte y excesos de pérdida.

## Santander Seguros Generales S.A.

---

La cartera de cesantía (registrada en FECU bajo el código 50) representa cerca del 50% del primaje total. Fue la cobertura relevante con que se dio inicio a Santander SG. Debido a las presiones de reservas técnicas, la administración ideó una estructura de reaseguro que permitiera ceder las reservas, pero no así los riesgos del negocio. Las comisiones aportadas permitían a su vez financiar la remuneración del canal generador, en este caso el banco.

La siniestralidad del negocio aumentó durante la crisis, lo que se reflejó en ajustes al contrato de reaseguro, de cierta relevancia.

La administración señaló que la siniestralidad del ramo muestra claros signos de recuperación, en línea con la reducción del desempleo. No se aprecian otros riesgos significativos al ciclo de siniestros del ramo. Se mantiene el apoyo de reaseguro externo.

Los resultados técnicos de los seguros de fraude, que protegen tarjetas de crédito y cuentas corrientes, continúan desfavorables aunque son menos significativos en monto. En tanto que la cartera de multiriesgos reporta retornos elevados, pero marginales en relación a las principales coberturas.

**Impactos estimados del terremoto.** Las cifras provisionales a marzo 2010 reportaban alrededor de 14 mil denuncias de siniestros, con un costo directo de UF 2,7 millones y un efecto neto de UF 37 mil, suma de la prioridad del exceso de pérdida y provisiones estimadas en los costos de reinstalación. Es decir, prácticamente el total de los siniestros serán de cargo de los reaseguradores. La aseguradora reportó escasos siniestros por salida de mar.

Es probable que algunos costos técnicos puedan aumentar marginalmente, aunque ello dependerá de la evolución de las liquidaciones de mayor envergadura cuyo plazo podría extenderse.

Recientemente Santander Seguros efectuó la renovación anual de las protecciones de reaseguro, logrando mantener la estructura actual de cesión, pero con un costo mayor, que en su mayoría podría ser traspasado a tarifas directas de deudores.

La aseguradora dispone de liquidadores externos locales, cuyo desempeño, dada la enorme carga de denuncias se ha ralentizado. Con todo, la administración señaló haber logrado liquidar alrededor del 50% de sus denuncias efectivas, porcentaje muy superior al promedio informado por la AACH, restando aquellos siniestros de mayor envergadura y complejidad, como por ejemplo edificios y espacios comunes. Para esta etapa es probable que se requieran nuevos recursos de los reaseguradores proceso que se ha estado gestionando.

### *Reaseguro*

La política de reaseguro se ha ido adecuando a las etapas de desarrollo de las Carteras de riesgo y a las alternativas de protección existentes en el mercado.

La cartera de cesantía se retiene en un 50% y está diseñada bajo el concepto de reaseguro no tradicional, que permite transferir reservas, en tanto que la siniestralidad es retenida localmente mediante ajustes periódicos a las liquidaciones. En 2009 se

## Santander Seguros Generales S.A.

---

efectuó un ajuste de cierta relevancia, que impactó en el resultado neto a fines del año.

La cartera de terremoto se cede vía cuota parte en un 80%, a través de reaseguradores extranjeros. Cuenta con protecciones catastróficas para el 20% retenido, conforme a la normativa local.

Durante el primer trimestre Santander SG se reaseguró con Hannover Re y a través del broker internacional AON. En la renovación a mayo 2010 participa también Munich Re y otros. La exposición a reaseguro es baja pero debiera aumentar producto de las elevadas provisiones del terremoto.

### ESTRUCTURA FINANCIERA

La estructura financiera de la compañía es conservadora y coherente con las funciones propias de su ciclo de negocios. La gran mayoría de las cuentas han estado aumentando en una proporción consistente con la evolución de las operaciones de la aseguradora. No existen cuentas de relevancia ajenas al rubro asegurador. Durante buena parte de 2010 se verificará un aumento inusual de la reserva de siniestros, en línea con los anticipos percibidos de reaseguradores, para hacer frente a las indemnizaciones del terremoto. Por ello, también aumentará transitoriamente el peso relativo de las inversiones financieras.

Los pasivos no técnicos corresponden principalmente a remuneraciones por pagar a sus canales, corredora y banco vinculados, lo que es propio del ciclo comercial de la aseguradora.

Durante el año 2009 el flujo de caja operacional fue inferior al del año anterior, lo que redujo el importe destinado a incrementar el soporte de inversiones.

Durante los primeros días del año 2010 la administración detectó un déficit de patrimonio neto, generado por el incremento de las pérdidas contables registrado durante la última parte del año. Hacia fines del año 2009 el directorio había solicitado un aumento de capital cuya autorización se encontraba en trámite. A fines de enero se materializó el aporte de capital, por \$6.700 millones, que permitió contar con recursos regulatorios suficientes para solucionar el impasse.

A marzo de 2010 el endeudamiento regulatorio alcanzó a 2,8 veces, y el superávit de inversiones llegó a \$4.080 millones, un 9% de la obligación de invertir. Dada la dinámica de negocios que manifiestan las aseguradoras bancarias es probable que durante el año 2010 la base de capital se vea todavía un poco ajustada. No obstante, los ajustes efectuados recientemente al mecanismo de transferencia de retornos entre empresas del ciclo debieran permitir a Santander SG contar con recursos patrimoniales adicionales.

### EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

La eficiencia de las aseguradoras semi cautivas locales medida en función de las cifras públicas (FECU) es muy deficiente. Ello se debe a la importancia de las remuneraciones pagadas al canal generador de negocios, que forman parte del gasto de administración, y que reducen el retorno técnico y reducen la eficiencia de cada institución.

Para aseguradoras como Santander SG lo relevante es el aporte que hace a su grupo financiero, en términos de ingresos netos. Entre 2008 y 2009 la aseguradora de segu-

## Santander Seguros Generales S.A.

---

ros generales generó ingresos netos por más de \$40 mil millones, validando plenamente la relevancia del modelo asegurador en el contexto bancario.

La eficiencia real medida como el gasto operacional sobre la prima efectiva es también favorable, alcanzando a alrededor del 9% en 2009.

Puesto que una proporción relevante de los negocios es cedida al reasegurador, se registran importantes ingresos de intermediación, que colaboran a cubrir los costos de remuneración del canal y las comisiones directas. Por otra parte, los ingresos financieros generados por las inversiones han aumentado, lo que permite contar con recursos adicionales para cubrir una parte de los gastos efectivos.

La siniestralidad ha ido aumentando, en parte debido al mayor tamaño y diversificación de la cartera, pero también por un alza importante de los siniestros de cesantía. En 2009 la siniestralidad FECU se elevó significativamente.

Desde sus inicios el primaje de la compañía ha estado aumentando progresivamente, lo que ha presionado el ciclo de ingresos netos, debido a una estructura de comisiones muy eficiente.

Es probable que a partir de 2010 mejoren los retornos netos generando mayor capacidad para autofinanciar crecimiento.

### INVERSIONES

Conforme a las normas financieras del grupo, la política de inversiones es conservadora. El manejo y gestión de las inversiones es efectuada a través de un comité formado por los principales ejecutivos de la compañía, con apoyo y asesoría del grupo controlador. Las inversiones se mantienen en custodia en DCV.

Un alto porcentaje de la cartera se concentra en instrumentos de renta fija de mediano y corto plazo, fundamentalmente en letras hipotecarias, bonos bancarios y bonos corporativos. Conforme a su política de inversiones la compañía no invierte en acciones y no ha operado con instrumentos derivados. La renta variable está formada por cuotas de fondos mutuos.

La inversión en bienes raíces no es relevante y consiste fundamentalmente en equipos computacionales y de comunicación, software y equipamiento de oficinas.

El plazo de la cartera de inversiones es diversificado, coherente con el perfil de sus obligaciones, contando con suficiente liquidez, y un flujo operacional que manifiesta holgura para hacer frente a sus requerimientos de corto plazo. El ajuste a comisiones va a generar nuevos recursos para destinar a inversiones.

La rentabilidad de la cartera de inversiones es satisfactoria. La acumulación de recursos permite contar con mayor flexibilidad para aumentar la diversificación y el retorno.

### SOLVENCIA

La solvencia de Santander Seguros Generales es muy satisfactoria. Se sustenta en una eficiente gestión comercial, técnica y financiera. Importante es, además, su vinculación operacional y de negocios con su principal canal de ventas el Banco Santander y sus filiales. Finalmente, la clasificación asignada considera relevante el soporte financiero que el grupo controlador entrega a su aseguradora, muy tangible en el último periodo.

## Santander Seguros Generales S.A.

---

La posición competitiva de la compañía se sustenta fundamentalmente en la comercialización de seguros de perfil atomizado y de severidad acotada, destinados a cubrir los riesgos asociados a la cartera crediticia del banco relacionado, complementando así la oferta de la aseguradora homónima de Vida.

El comportamiento técnico y exposición a pérdidas de su cartera de riesgos es muy conservador, y sólo se ha visto presionado por un alza transitoria del desempleo, fenómeno que afectó al país durante parte de 2008 y 2009, pero que está mostrando señales favorables.

La estructura de reaseguro es eficiente combinando protecciones tradicionales y no tradicionales, destinadas a limitar el leverage técnico y la exposición patrimonial a riesgos catastróficos.

La cartera de inversiones es de sólida calidad crediticia y diversificación, respaldando ampliamente los pasivos de la aseguradora y generando ingresos que colaboran a soportar una proporción de los gastos efectivos. La eficiencia real es satisfactoria y coherente con el modelo de negocios. La rentabilidad reciente se ha visto fuertemente presionada, debido a la estructura de comisiones de sus canales y al alza de la siniestralidad de la cobertura de cesantía. A partir de 2010 se proyectan costos más simétricos con sus canales relacionados, que permitan incrementar la base de capital necesario para soportar las exigencias regulatorias.

La compañía cuenta con un sólido soporte crediticio, tangibilizado no sólo en aportes patrimoniales sino también en la forma de sinergias operacionales y comerciales, relacionadas con la explotación de la bancaseguros.

La catástrofe de febrero pasado ha generado diversas presiones operacionales y financieras a toda la industria, riesgos que la aseguradora está sorteando paulatinamente dando cumplimiento a las demandas de sus asegurados. En lo medular los siniestros de terremoto serán de cargo de los reaseguradores que respaldan a Santander SG, limitando significativamente su impacto patrimonial local.