

INFORME DE CLASIFICACION

**SANTANDER SEGUROS  
GENERALES S.A.**

JUNIO 2011

REVISION ANUAL

CLASIFICACION ASIGNADA EL 30.06.2011

ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.2011

	Junio. 2010	Junio. 2011
Solvencia	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables

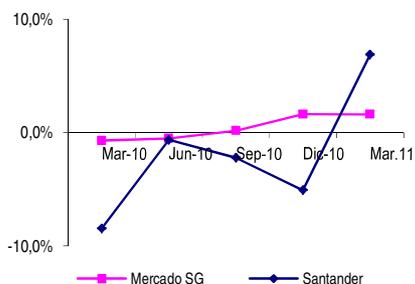
\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

### Cifras relevantes

Millones de pesos de marzo de 2011

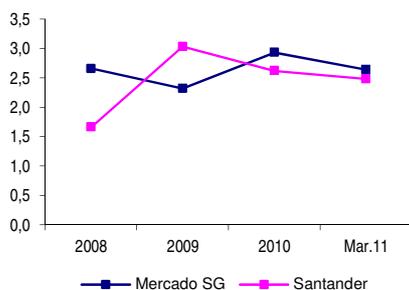
	2009	2010	Mar.11
Prima directa	67.194	83.059	21.685
Resultado de Operación	-3.542	-2.050	1.003
Resultado de inversión	1.004	1.857	410
Resultado del ejercicio	-2.077	-23	1.275
Activos totales	36.599	68.767	67.284
Inversiones	27.000	38.498	42.949
Patrimonio	7.336	14.099	15.129
Participacion de mercado	5%	6%	6%
Siniestralidad	33%	62%	30%
Gasto neto	75%	40%	46%
Endeudamiento	3,03	2,62	2,48

### Rentabilidad patrimonial



### Endeudamiento

Nº veces



Analista: Marianne Illanes  
Marianne.illanes@feller-rate.cl  
(562) 757-0472

## Fundamentos

La solvencia de Santander Seguros Generales se sustenta en su eficiente gestión comercial, técnica y financiera. También, es relevante el respaldo patrimonial de su matriz el Banco Santander S.A, clasificado AA/Negativas en escala global por S&P, y la vinculación operacional y comercial con su principal canal de ventas, el Banco Santander Chile (AAA/Estable por Feller Rate).

La compañía pertenece a Banco Santander S.A., el mayor grupo financiero de España y de América Latina. Las perspectivas negativas obedecen a las proyecciones para la economía española.

La estrategia comercial de Santander Seguros Generales está orientada a cubrir los riesgos asociados a la cartera de clientes del Banco Santander S.A., con productos de perfil atomizado, tales como incendio, terremoto y cesantía, complementando la parrilla de productos de la aseguradora homónima de Vida. El liderazgo del banco otorga una sólida base de negocios.

El desempeño técnico de la cartera ha sido favorable, siendo los ramos de Terremoto y de Cesantía las principales fuentes de ingresos operacionales. En 2010, la siniestralidad aumentó, en parte debido al mayor tamaño y diversificación de la cartera, pero también por el Terremoto.

Los principales riesgos que enfrenta la compañía se vinculan con potenciales cambios normativos, que involucran los seguros hipotecarios obligatorios.

La estructura financiera es conservadora, contando con un amplio superávit de inversiones y bajo endeudamiento, que le permite sustentar su estrategia de negocio.

En 2010, el principal evento para la industria

fue el Terremoto del 27 de febrero. En el caso de Santander Seguros Generales, los costos de siniestros por sismo alcanzaron USD 196 millones, adecuadamente cubiertos por el programa de reaseguro. El efecto neto en la retención fue de USD 18 millones. Actualmente, los siniestros se encuentran todos liquidados.

## Perspectivas: Estables

A febrero de 2011, el grupo Santander acordó la venta del 51% de sus acciones en la compañía local a Zurich Financial Services S.A., clasificado AA-/Estables por S&P, mediante un acuerdo global de bancaseguros en América Latina.

La fuerte posición competitiva del Banco Santander, la capacidad operacional y de reaseguro del grupo Zurich, así como el compromiso mutuo del acuerdo estratégico de largo plazo contribuye a respaldar las obligaciones de la aseguradora local.

La evolución de la clasificación dependerá del éxito de la integración estratégica, comercial, operacional y cultural con el grupo Zurich. No obstante, el sólido conocimiento de Zurich en materia de seguros debería contribuir a fortalecer la cartera no vinculante.

## FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

### Fortalezas

- Relación estratégica con Banco Santander-Chile.
- Administración con amplio conocimiento y experiencia en bancaseguros vinculante.
- Adecuado respaldo de la cartera de inversiones.
- Sinergias comerciales y operacionales con su homónima de vida, a través de una eficiente distribución de costos.

### Riesgos

- Presiones de desempeño operacional de los seguros no vinculantes.
- Posición dominante del canal vinculado limita la participación en otros canales.
- Presiones para innovar, segmentar y fidelizar clientes.
- Cambios normativos relevantes al ciclo de comercialización de la banca seguros, vinculada a créditos hipotecarios.

Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

**PERFIL DE NEGOCIOS**

*Modelo de negocios cautivo.*

**Propiedad**

*Pertenece a Banco Santander S.A., el mayor grupo financiero de España y de América Latina. El banco está clasificado en AA/ Negativas en escala global por S&P. Las perspectivas negativas obedecen a las proyecciones para la economía española.*

*En 2011, Zurich Financial Services S.A., clasificado AA-/ Estables por S&P, pasó a ser el controlador mayoritario del negocio asegurador de Banco Santander S.A. en América Latina, mediante un acuerdo estratégico regional para todas sus filiales.*

**Estrategia**

*Ofrecer seguros a los clientes de Banco Santander S.A.*

Los seguros vinculantes colectivos protegen al banco, mejoran su perfil de riesgos y permiten ser más competitivo.

Las coberturas de Incendio, terremoto y Cesantía son las principales fuentes generadoras de primas, tanto directas como retenidas.

La distribución se canaliza fundamentalmente a través del canal relacionado, especializándose en el negocio de bancaseguros.

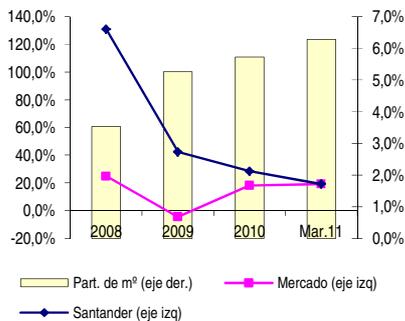
El ciclo de comercialización de los seguros bancarios ha alcanzado cierta madurez, por el foco de seguros vinculantes. Falta desarrollar el mercado abierto, lo que se espera de la reciente alianza con el grupo Zurich.

A lo largo del periodo de análisis, la compañía ha experimentado una fuerte expansión de negocios, de la mano de cartera vinculada a créditos de consumo y operaciones bancarias.

Como ocurre en general con la bancaseguros, la caducidad de la cartera es uno de los principales riesgos.

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.

**Participación de Mercado y Variación en prima directa**



**Posición competitiva**

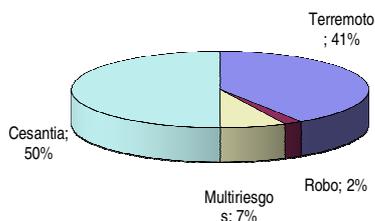
*Cartera cautiva, sustentada en las colocaciones del banco relacionado.*

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 las compañías de seguros. La presencia del grupo Zurich en la propiedad debería permitirle competir con mayor eficiencia en el mercado abierto.

El consistente crecimiento del Banco se ha reflejado en aumentos de primaje, en torno a 30% por año. El potencial futuro de crecimiento de negocios es positivo.

**Diversificación (Prima Directa)**

(marzo de 2011)



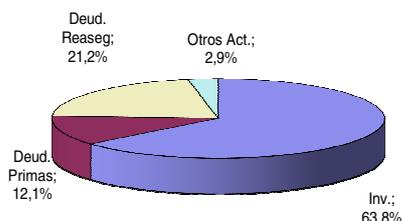
Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

**PERFIL FINANCIERO**

*Estructura financiera conservadora, acorde con el perfil de negocios atomizados.*

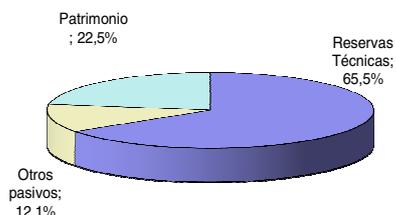
**Estructura de activos**

(marzo de 2011)

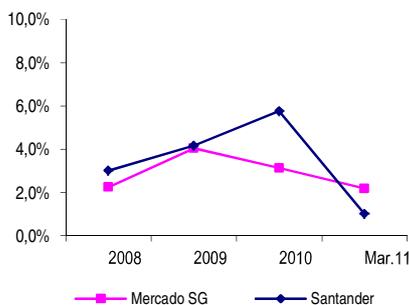


**Estructura de pasivos**

(marzo de 2011)

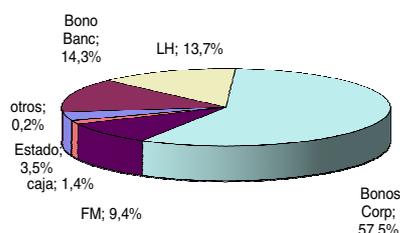


**Rentabilidad de Inversiones**



**Inversiones**

(marzo de 2011)



**Estructura Financiera**

*Aportes de capital y modificación a la estructura de comisiones permite contar con recursos suficientes para sostener el crecimiento de negocios.*

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.

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 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 suficientes para solucionar el impasse.

En 2010, la administración cambió la estructura de comisiones de las aseguradoras, con el fin de generar retornos positivos en la unidad seguros generales. Ello debiera permitir a Santander SG contar con recursos patrimoniales adicionales, para sostener el crecimiento de negocio durante los próximos años.

Durante el año 2010 el flujo de caja neto generado por actividades operacionales alcanzó \$ 4.300 millones, que se destinaron a incrementar el soporte de inversiones.

A marzo de 2011 el endeudamiento regulatorio alcanzó a 2,48 veces y el superávit de inversiones llegó a un 19% de la obligación de invertir.

**Inversiones**

*Sólida cartera de inversiones, enfocada a renta fija de alta calidad crediticia.*

La política de inversiones es conservadora, conforme a las normas financieras del grupo. 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 opera con instrumentos derivados. La renta variable está formada por cuotas de fondos mutuos de corto plazo.

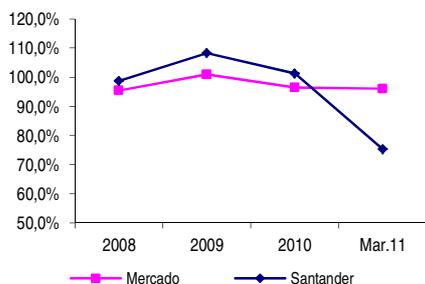
La inversión en bienes raíces no es relevante y consiste fundamentalmente en equipos computacionales y de comunicación, software y equipamiento de oficinas.

El plazo de la cartera de inversiones es adecuado, 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.

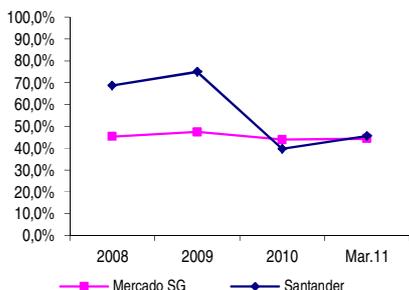
La rentabilidad de la cartera de inversiones es satisfactoria. La acumulación de recursos permite contar con mayor flexibilidad para aumentar la diversificación y el retorno.

Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

**Rentabilidad: Ratio Combinado**



**Eficiencia: Gasto Neto**



**Eficiencia y Rentabilidad**

*Adecuada eficiencia, sustentada en la nueva estructura de comisiones.*

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.

Los requerimientos de estructura comercial son muy acotados, de modo que no requiere de inversiones en sucursales ni en marketing. La sinergia con la aseguradora de vida se traduce en una mejor distribución de costos indirectos, además del uso de capacidad operacional y gerencial con un bajo costo marginal.

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.

El modelo de negocios diseñado inicialmente estaba destinado a alcanzar equilibrio, debiendo ser modificado, debido a las presiones del crecimiento.

Con todo, en 2010 la compañía alcanzó el punto de equilibrio, por lo que la administración estima probable que a partir de 2011 mejoren los retornos netos, generando mayor capacidad para autofinanciar crecimiento.

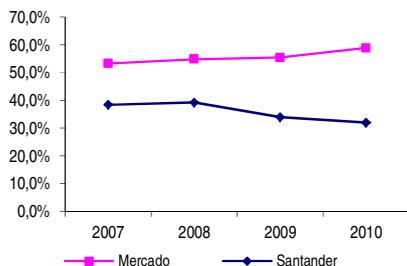
Las rentabilidades futuras de esta industria están expuestas al entorno regulatorio y financiero contable. La aplicación de normas IFRS al estilo local, podría transparentar las operaciones con partes relacionadas, en tanto que las revisiones regulatorias permanentes a la protección del asegurado generan también ciertas presiones de costos limitando el crecimiento potencial de la masa de negocios.

Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

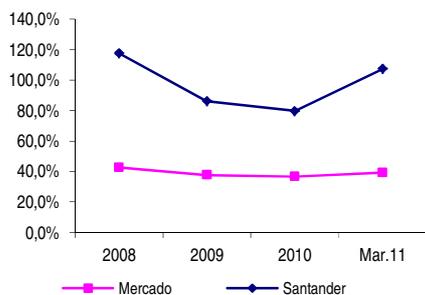
## DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

*Favorable desempeño técnico.*

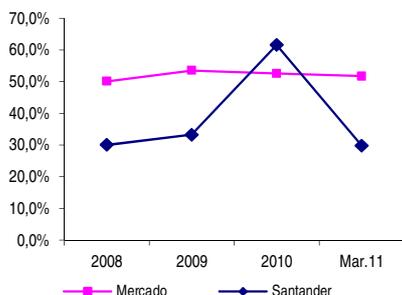
### Retención de primas



### Margen Técnico



### Siniestralidad



## Resultados técnicos

*Favorables retornos técnicos, por maduración de la cartera.*

El desempeño técnico de la cartera ha sido favorable, siendo los ramos de Terremoto y de Cesantía las principales fuentes de ingresos técnicos. En 2010, la siniestralidad aumentó, en parte debido al mayor tamaño y diversificación de la cartera, pero también por el Terremoto.

Producto del Terremoto del año pasado, la siniestralidad de dicho ramo fue muy desfavorable, generando fuertes pérdidas técnicas. Las cifras provisionales al 28 de febrero de 2011 reportaban 17.619 denuncias, con un costo directo de USD 196 millones y un efecto neto de USD 18 millones, 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. A noviembre de 2010, el 100% de los siniestros estaban liquidados.

La siniestralidad del ramo de Cesantía muestra claros signos de recuperación, en línea con la reducción del desempleo. Los ingresos técnicos del ramo contribuyeron a generar 100% del margen de contribución de la compañía, compensando las pérdidas por Terremoto. Debido a las presiones de reservas técnicas, la administración ideó una estructura de reaseguro para los seguros de cesantía, cediendo las reservas, pero no así los riesgos del negocio. Las comisiones aportadas permiten a su vez financiar la remuneración del canal generador.

## Reaseguro

*Programa de reaseguro coherente con el perfil de negocios.*

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.

La cartera de terremoto se cede vía cuota parte en un 80%, a través de reaseguradores extranjeros, que cuentan con una clasificación de riesgo entre AA- y A+ en escala global. Cuenta con protecciones catastróficas para el 20% retenido, conforme a la normativa local.

Feller-Rate estima que el acuerdo estratégico con el grupo Zurich debería fortalecer el apoyo del reaseguro para Santander Seguros.

	Oct. 2006	Ago. 2007	Jun. 2008	Jun. 2010	Jun. 2011
Solvencia	Ei	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	En Desarrollo	Estables	Estables	Estables	Estables

Los informes de clasificación 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 & Poor's Credit Markets 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.