



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

ZENIT SEGUROS GENERALES S.A.



Contenido:

Resumen de la Clasificación	2
Industria de Seguros Generales	3
La Compañía	4
Estados Financieros	6
Resultados	7

Analista Responsable:

Sebastián Morales Millacari
smorales@icrchile.cl
896 82 10

Francisco Loyola García-Huidobro
floyola@icrchile.cl
896 82 06

Reseña Anual de Clasificación Marzo 2012

Clasificación

Instrumento	<u>Clasificación</u>	<u>Tendencia</u>
Obligaciones de Compañías de Seguros Generales	A+	Estable

Historia Clasificación

	<u>Actual</u>	<u>Anterior</u>
Obligaciones de Compañías de Seguros Generales	A+	A+

Estados Financieros: 30 de septiembre de 2011

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR ratifica en Categoría "A+" con tendencia "Estable" las Obligaciones de Zenit Seguros Generales S.A. La Compañía es propiedad del Grupo Yarur, importante holding financiero del país, administrando activos por más de US\$1.600 millones (estados financieros individuales). Su principal activo es Banco BCI, controlando también -en la industria de seguros- BCI Seguros de Vida y BCI Seguros Generales. Zenit cuenta con el respaldo de su matriz, quien a través de un acuerdo de soporte explícito se compromete a apoyar a la compañía en caso de requerimientos patrimoniales, hecho determinante en la clasificación asignada.

La compañía inicia sus operaciones en junio de 2009, orientándose a canales de comercialización de bancaseguros y también en el segmento masivo, principalmente a través de empresas de retail. La propuesta de Zenit se basa en una propuesta innovadora en términos de productos y comercialización, la cual se sostiene sobre una plataforma tecnológica de punta. La mantención de 2 compañías paralelas participando en el mercado de los seguros generales se debe a un tema comercial, ya que Zenit permite ampliar el mercado objetivo, permitiendo llegar a nuevos segmentos del mercado.

Está orientada al segmento personas, con una oferta dirigida a la protección de vehículos, hogar (incendio-robos), accidentes personales, seguros de fraude y seguros de cesantía. Durante el año 2010, la compañía expande su oferta hacia coberturas de terremoto e incendio, además de la comercialización a través de Internet del SOAP. Adicionalmente, se añaden nuevos bancos y canales masivos a su cartera de intermediarios. A septiembre de 2011, la prima directa alcanzó los \$3.563 millones, 2,1 veces superior a la registrada hasta el tercer trimestre del año 2010, observándose una diversificación en los ingresos por línea de producto.

Respecto a la política de reaseguro, se retiene gran parte de la prima (97,8%). No obstante, para cada línea de productos se mantienen contratos de reaseguro proporcional en excedente y coberturas de exceso de pérdida (operativo y catastrófico), con una adecuada cartera de reaseguradores en términos de diversificación y clasificación de riesgo.

La cartera de inversiones se encuentra invertida exclusivamente en renta fija, principalmente en bonos corporativos y títulos de deuda emitidos por el sistema bancario. Zenit Generales muestra un nivel de endeudamiento inferior al mercado, que llega a 1,7 veces a septiembre de 2011. Dada su corta operación, Zenit aún no logra el equilibrio operacional. La compañía se encuentra en plena fase de expansión de sus operaciones, esperando alcanzar el punto de equilibrio operacional hacia mediados del año 2012.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:**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 A.

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 Superintendencia de Valores y Seguros, 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.

**Zenit Seguros
Generales****Fecha informe:
Marzo.2012****LA INDUSTRIA DE SEGUROS GENERALES**

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. Zenit Seguros Generales S.A. –en adelante Zenit- pertenece al segmento denominado compañías del primer grupo, que agrupa a aquellas que cubren el riesgo de pérdida de bienes.

La industria de seguros generales está compuesta por 27 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutuarías de seguros. Durante el año 2009, destaca la entrada de 2 nuevas compañías al mercado: i.) Zenit Seguros Generales, compañía dedicada a la comercialización de seguros automotrices, de hogar y accidentes personales, y ii.) Magallanes Garantía y Crédito, propiedad de Aseguradora Magallanes. Además, La Interamericana Compañía de Seguros Generales cambia su nombre a Chartis Chile. Durante el 2010, comienza a operar Euler Hermes, compañía orientada al mercado de los seguros de crédito, mientras que el 21 de febrero de 2011 se informó el acuerdo de venta del 51% de Santander Seguros al Grupo Zurich, controladores de Chilena Consolidada. Durante el mes de octubre de 2011, se incorpora una nueva compañía al mercado, llamada QBE Chile, perteneciente a QBE Group, grupo asegurador y reasegurador australiano de gran importancia a nivel mundial, iniciando sus operaciones en enero de 2012.

Durante el año 2010, la industria presentó una Prima Directa de \$1.470.328 millones, un 15,3% (real) superior al obtenido en el transcurso del año 2009. Las variaciones en los ramos comercializados por las compañías de seguros generales guardan una estrecha relación con el ciclo económico del país y del mundo. Como consecuencia de la crisis internacional, se produce una disminución de la demanda agregada, así como también se ve afectada la inversión y el nivel de comercio internacional. Producto de lo anterior, se refleja en la prima directa el buen desempeño que ha tenido el mercado de seguros generales luego de la crisis. Se observa que el ramo que presenta un mayor crecimiento es Incendio (incluido Terremoto), con un 21,1%.

A septiembre de 2011, la Prima Directa alcanza un valor total de \$1.282.888 millones, un 20,2% (real) superior al obtenido en el mismo período del año anterior. Los ramos que presentan el mayor aumento corresponden a Incendios, que incluye los seguros de Terremoto, ambos se han vendido de manera significativa producto del pasado terremoto del 27 de febrero de 2010. Adicionalmente, el ramo de Vehículos tuvo un aumento de 16,2%.

PRIMA DIRECTA (MM\$ Sep-11)	Dic-09	Dic-10	Var %	Sep-10	Sep-11	Var %
Casco	29.875	27.983	-6,3%	21.662	22.403	3,4%
Incendio	421.458	510.180	21,1%	357.430	444.643	24,4%
Ingeniería	57.861	65.501	13,2%	46.079	68.063	47,7%
Responsabilidad Civil	52.372	53.269	1,7%	39.461	51.670	30,9%
Robo	32.536	37.006	13,7%	27.178	31.825	17,1%
SOAP	43.052	44.713	3,9%	39.769	43.401	9,1%
Seguros de Crédito	26.827	30.149	12,4%	21.226	24.883	17,2%
Transporte	43.152	49.580	14,9%	36.074	48.203	33,6%
Vehículos	308.241	357.260	15,9%	261.822	304.337	16,2%
Otros	260.119	294.687	13,3%	216.737	243.458	12,3%
Total Seguros Generales	1.275.493	1.470.328	15,3%	1.067.439	1.282.888	20,2%

A pesar del terremoto, la siniestralidad retenida del mercado de seguros generales se mantiene con respecto al año 2009. A diciembre de 2010, la siniestralidad retenida alcanza al 52,9% (52,8% para diciembre 2009). Con respecto a los costos de administración de la prima, estos se mantienen cercanos al promedio de los últimos años, esto es, próximos al 20% (20,1% a diciembre de 2010 y 18,6% a septiembre de 2011).

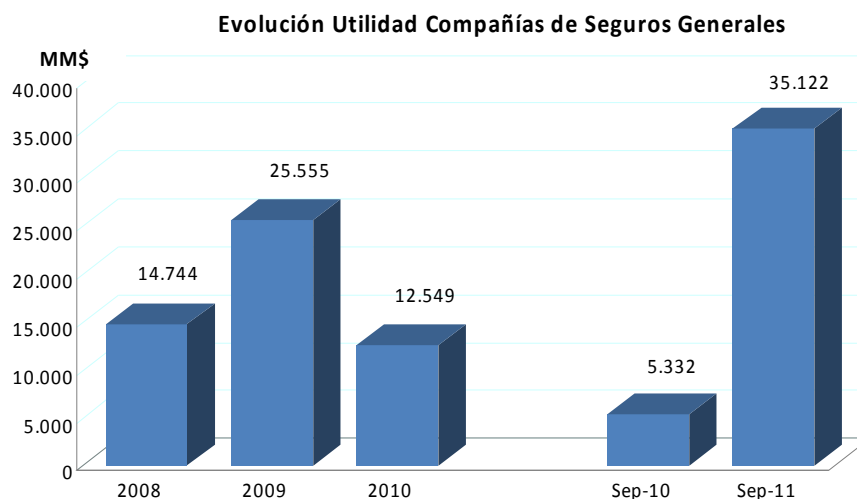
A diciembre del año 2010, la utilidad de las compañías de seguros generales alcanzó los \$12.549 millones, que se comparan negativamente con los \$25.555 millones registrados durante todo el año 2009. Esta baja se debe principalmente al aumento en los costos relacionados con la liquidación de un mayor número de siniestros y a costos

**INDUSTRIA DE
SEGUROS
GENERALES**

**Zenit Seguros
Generales****Fecha informe:
Marzo.2012**

de reinstalación de los contratos de reaseguro, sumado a una menor rentabilidad de las inversiones, que entre los años 2009 y 2010 pasa desde un 4,09% hasta un 3,09%.

A septiembre de 2011, la industria de Seguros Generales presenta una utilidad de \$35.122 millones, que se compara positivamente por el bajo monto alcanzado a la misma fecha del año anterior, donde se registró una utilidad de \$5.332 millones.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS. En millones de pesos de septiembre de 2011

LA COMPAÑÍA

Zenit Seguros Generales S.A. esta ligado al Grupo Yarur, perteneciente a la familia del mismo nombre, siendo uno de los holdings financieros más importantes del país. Su principal activo es el Banco BCI, controlando también -en la industria de seguros- BCI Seguros Vida y BCI Seguros Generales. Además, el grupo mantiene inversiones en los rubros de Agroindustria (Faenadora de Carnes Ñuble, Empresas Lourdes e Inversiones Belén), Farmacias (Salcobrand) y en el negocio de parques cementerios (Parque del Sendero), entre otros.

La mantención de 2 compañías paralelas participando en el mercado de los seguros generales se debe a un tema comercial, ya que Zenit permite ampliar el mercado objetivo, permitiendo llegar a nuevos segmentos del mercado, como son la bancaseguros y los seguros masivos.

La Compañía cuenta con un directorio y ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador. Este hecho permite que la compañía opere con un alto grado de estabilidad.

Además, Zenit cuenta con el respaldo financiero del grupo Yarur (a través de un acuerdo de soporte expícito), comprometiéndose en apoyar a la compañía en caso de requerimientos de capital, constituyéndose en un factor relevante en la clasificación asignada.

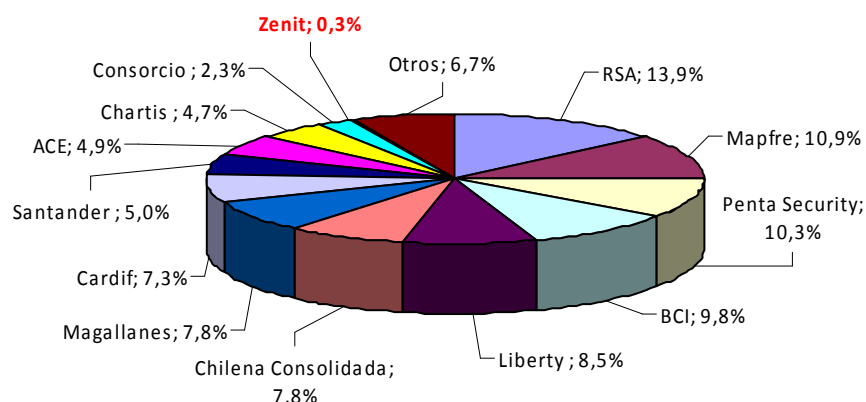
Nombre	Cargo
Carlos Spoerer	Presidente
Carlos Mackenna	Director
Ana María Masías	Director
Mario Gazitúa	Director
Roberto Belloni	Director
Guillermo Mascaró	Gerente General

Zenit Seguros Generales S.A. es propiedad de Empresas Juan Yarur S.A.C (EJY) con un 99,77% de las acciones, mientras que el 0,23% restante lo posee Inversiones Petro S.A., ambas pertenecientes al Grupo Yarur.

**Zenit Seguros
Generales****Fecha informe:
Marzo.2012****ACTIVIDADES**

Dentro de la industria de seguros generales, Zenit Generales presentó una participación de mercado a septiembre de 2011 de 0,28% en términos de prima directa. En lo que respecta en activos administrados, presentó una participación de 0,48%.

Participación de Mercado según Prima Directa. Datos septiembre 2011.



Está orientada al segmento personas, con una oferta dirigida a la protección de vehículos, hogar (incendio-robo), accidentes personales, seguros de fraude y seguros de cesantía.

La compañía inicia sus operaciones en junio de 2009, orientándose a canales de comercialización de bancaseguros y también en el segmento masivo, principalmente a través de empresas de retail. De esta manera, en septiembre de 2009 se concretan las primeras ventas con un importante banco de la plaza y una de las principales cadenas de tiendas por departamento, comercializando seguros de desempleo para la cartera hipotecaria y seguros automotrices.

Durante el año 2010, la compañía expande su oferta hacia coberturas de terremoto e incendio, además de la comercialización a través de Internet del SOAP. Adicionalmente, se añaden nuevos bancos y canales masivos a su cartera de intermediarios.

A septiembre de 2011, la prima directa alcanzó los \$3.563 millones, 2,1 veces superior a la registrada hasta el tercer trimestre del año 2010. Del total, un 50,8% corresponde a coberturas de vehículos, seguido por otros seguros (14,7%) y SOAP (11,4%). Se observa además una diversificación en los ingresos por línea de producto.

PRIMA DIRECTA (MM\$ Sep-11)	Dic-09	Dic-10	Sep-10	Sep-11
Incendio	0	82	0	5
Terremoto	0	117	9	25
Robo	0	0	0	232
Daños Fisicos Vehic. Mot. G1 (VP)	77	1.595	1.041	1.602
Daños Fisicos Vehic. Mot. G2 (VC)	0	1.078	0	210
Transporte Terrestre	0	0	0	0
Responsabilidad Civil Vehic. Mot.	21	951	151	321
Responsabilidad Civil	0	0	0	0
Accidentes Personales	37	233	25	239
SOAP	0	284	282	406
Otros	55	370	201	523
Total	190	4.710	1.710	3.563

**Zenit Seguros
Generales****Fecha informe:
Marzo.2012**

En relación a la diversificación de ingresos por canal, un 37% corresponde a bancaseguros, un 34% a primas obtenidas a través de canales masivos, un 23% a seguros automotrices de flotas de vehículos y un 6% al canal directo.

Respecto a la política de reaseguro, se retiene gran parte de la prima. No obstante, para cada línea de productos se mantienen contratos de reaseguro proporcional en excedente y coberturas de exceso de pérdida (operativo y catastrófico), con una adecuada cartera de reaseguradores en términos de diversificación y clasificación de riesgo.

A septiembre de 2011, la prima retenida alcanza al 97,8% de las ventas. Dado el mix de producto y la política de suscripción de riesgos de la compañía, se espera que continúe la alta retención de la prima.

ESTADOS FINANCIEROS

Los activos de Zenit Generales están compuestos por Inversiones Financieras, por valor de \$3.632 millones (representando un 47%), Otros Activos por \$662 millones (8,6%) y Deudores por Primas Asegurados por \$3.431 millones (44,4%), asociados en gran parte a primas con plan de pago de seguros automotrices.

Activos (MM\$ Sep-11)	Dic-09	Dic-10	Sep-11
Total Activos	2.779	6.935	7.730
Inversiones	2.588	2.641	3.638
Inversiones Financieras	2.584	2.636	3.632
Títulos Deuda Emit. Sist. Banc. y Financ.	908	880	2.072
Títulos Deuda Emit. Soc. Inscrit. en SVS	819	895	896
Cuotas de Fondos Mutuos	761	788	436
Caja y Banco	97	73	229
Inversiones Inmobiliarias y Similares	4	5	6
Deudores por Primas Asegurados	167	3.848	3.431
Primas sin Especificar Forma de Pago	64	268	239
Primas con Plan de Pago	102	3.580	3.192
Deudores por Reaseguros	11	10	0
Otros Activos	13	436	662

Respecto a la cartera de inversiones, un 57% de las inversiones totales se encuentran en títulos de deuda emitidos por bancos (compuesto por un total de 5 bancos nacionales). Además, un 24,6% se encuentra invertido en bonos de sociedades inscritas en la SVS, donde se encuentran bonos de 4 empresas nacionales de buen nivel crediticio.

Con respecto a las cuotas de fondos mutuos, Zenit tiene un 12% sobre las inversiones totales a septiembre de 2011 en estos instrumentos, donde destacan Security Plus, Itaú Select y Corporativo (BancoEstado) por un total de \$436 millones. Los fondos anteriores son de tipo 1 con una duración menor o igual a 90 días, y cuentan con buen nivel crediticio acotando el riesgo en estas inversiones.

En resumen, la cartera de inversiones de la compañía es conservadora, se encuentra invertida solamente en instrumentos de deuda, a través de bonos bancarios y de empresas y cuotas de fondos mutuos de bajo riesgo.

Con respecto a los pasivos de la compañía, a septiembre de 2011 un 62,9% corresponde a pasivo exigible. Dentro de éste, las reservas técnicas corresponden al 80%, por un monto de \$3.885 millones.

Adicionalmente, la compañía presenta obligaciones con instituciones financieras, correspondientes a \$78 millones con el Banco de Crédito e Inversiones.

El patrimonio de Zenit alcanza a septiembre de 2011 un valor total de \$2.870 millones, compuesto principalmente por capital pagado (\$3.524 millones) y pérdidas retenidas (\$745 millones). Durante el año 2011, se realizó un aumento de capital correspondiente a \$437 millones, con el objetivo de obtener fondos para respaldar el rápido

Zenit Seguros Generales

Fecha informe:
Marzo.2012

crecimiento en las operaciones de la compañía.

Pasivos (MM\$ Sep-11)	Dic-09	Dic-10	Sep-11
Total Pasivos	2.779	6.935	7.730
Reservas Tecnicas	147	3.299	3.885
Riesgo en Curso	137	2.890	3.007
Siniestros	9	303	843
Primas por Pagar Reaseguradores	0	106	35
Obligaciones con Instituciones Financieras	0	50	78
Otros Pasivos	276	1.032	897
Patrimonio	2.357	2.554	2.870
Capital Pagado	2.703	3.100	3.524
Reservas Legales	0	67	84
Reservas Reglamentarias	-3	-2	7
Utilidades (Perdidas) Retenidas	-343	-612	-745

Respecto a la relación pasivo exigible sobre patrimonio, a septiembre de 2011 corresponde a 1,7 veces (0,18 veces a diciembre 2009), producto del rápido aumento en la prima directa y las pérdidas obtenidas durante el 2011 por \$745 millones (compensadas por el aumento de capital). Por otra parte, el endeudamiento neto alcanzó las 1,7 veces, lejos del límite legal de 5 veces.

RESULTADOS

Dada su corta operación, Zenit Generales aún no logra el equilibrio operacional. La compañía se encuentra en plena fase de expansión de sus operaciones, la cual considera una participación de mercado cercana al 1% hacia mediados de 2012.

Estado de Resultados (MM\$ Sep-11)	Dic-09	Dic-10	Sep-10	Sep-11
Margen de Contribucion	4	831	202	585
Prima Retenida Neta	190	4.573	1.701	3.484
Prima Directa	190	4.710	1.710	3.563
Prima Cedida	0	-137	-8	-80
Ajuste de Reserva de Riesgo en Curso	-137	-2.780	-875	-117
Costo de Siniestros	-9	-743	-390	-2.226
Siniestros Directos	-9	-752	-414	-2.226
Siniestros Cedidos	0	9	24	0
Resultado de Intermediacion	-39	-219	-234	-556
Costo de Administracion	-429	-1.269	-600	-845
Resultado de Operacion	-425	-438	-397	-261
Resultado de Inversiones	49	58	40	63
Titulos de Deuda de Renta Fija	52	62	45	63
Acciones	-3	-5	-5	0
Otros	0	0	0	0
Otros Ingresos e Egresos	-2	0	-1	41
Correccion Monetaria	35	-29	-4	-25
Resultados de Explotacion	-343	-409	-362	-181
Resultado del Ejercicio	-343	-268	-362	-133

A septiembre de 2011, Zenit presentó una pérdida del ejercicio por \$133 millones. Aun cuando la compañía todavía no logra el equilibrio operacional, este resultado es un 63% mejor que el registrado a septiembre de 2010 (una pérdida del ejercicio de \$362 millones). Se observa un fuerte aumento en el margen de contribución (188,9%) durante el mismo período, así como también un aumento en los costos de administración (40,9%), mejorando un 34,4% el resultado operacional de la compañía. Se espera alcanzar el punto de equilibrio durante el segundo semestre de 2012.

Así, la razón patrimonio neto sobre patrimonio exigido llega a 1,44 veces, mejorando respecto a los valores obtenidos en los trimestres anteriores, debido a los aumentos de capital realizados durante el año 2011.