



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

ZURICH SANTANDER SEGUROS GENERALES CHILE S.A.

Contenido:

Resumen de la Clasificación	2
La Compañía	4
Actividades	5
Estados Financieros	7
Resultados	9

Analista Responsable:
Francisco Loyola García-Huidobro
floyola@icrchile.cl
2 896 82 00



ZURICH SANTANDER • SEGUROS CHILE

Reseña Anual de Clasificación Mayo 2013

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Obligaciones de Compañías de Seguros Generales	AA	Estable

Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Obligaciones de Compañías de Seguros Generales	AA	AA

Estados Financieros: 31 de diciembre de 2012

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR ratifica en Categoría AA con Tendencia “Estable” a Zurich Santander Seguros Generales Chile S.A. Corresponde a una compañía de tamaño medio dentro de la industria de seguros generales. Participa principalmente en el segmento de Seguros de Cesantía y Terremoto, así como en la comercialización de Seguros Multirriesgos.

Zurich Santander Generales es una compañía de seguros especialista en bancaseguros. Destaca por una estrategia de negocios consistente y focalizada. Resalta la capacidad de la compañía de proveer soluciones financieras y de protección, de fácil acceso al público, con una alta atomización y estabilidad en sus resultados técnicos.

Con fecha 21 de febrero de 2011, mediante un hecho esencial, Santander Seguros de Vida S.A. y Santander Seguros Generales S.A. informaron la venta por parte del Grupo Santander del 51% de su participación accionaria en estas sociedades a Zurich Financial Services Ltd., mediante un acuerdo global de banca seguros en América Latina.

Durante el año 2012, se alcanzó una prima directa de \$96.503 millones, aumentando un 15,3% respecto al año 2011. El crecimiento se da principalmente en el último trimestre del año, básicamente por la entrada en vigencia de la póliza de incendio y sismo del Banco Santander, la que fue licitada y se adjudicó la compañía.

Se observa una recuperación en las cifras de siniestralidad de la compañía, producto de las mejores condiciones económicas del país y las mejores cifras de empleo, manteniéndose en 30%. Durante el 2012 se observa una mejoría en la siniestralidad de todos los productos a excepción de Fraude (correspondiente a otros seguros), debido a un aumento en los siniestros directos, que no cuentan con reaseguro.

Dentro de la cartera de inversiones, la compañía mantenía, a diciembre de 2012, un 98,3% en inversiones de renta fija nacional, muy superior al promedio del mercado (76,4%). En particular, existe una gran inversión en títulos de deuda emitidos por sociedades inscritas en SVS (63,3% del total de inversiones), con una cartera bastante diversificada y que cuenta con una buena calidad crediticia, con un alto porcentaje de los instrumentos con clasificación de riesgo AA- o superior. El resultado de inversiones logrado por la compañía aumentó durante el 2012 (13,6%), alcanzando una rentabilidad de 3,5% (1,7% para el año 2011), en línea con el mercado.

A diciembre de 2012, el endeudamiento neto aumentó respecto al año 2011, alcanzando las 3,8 veces, explicado por un aumento significativo en las reservas técnicas por las razones ya explicadas anteriormente. Respecto al endeudamiento financiero, éste alcanzó a 0,69 veces a diciembre de 2012. Sin embargo, con fecha 23 de abril de 2013 se informó mediante hecho esencial la modificación del criterio utilizado para el cálculo de este índice, tratando la cuenta de "Ingreso Anticipado por Operaciones de Seguros" como un pasivo financiero. Con este ajuste, el endeudamiento financiero al 31 de diciembre de 2012 alcanzó a 1,06 veces, por encima de lo permitido. En el mismo hecho esencial se informó que a fines de marzo el indicador fue de 0,66 veces. La razón Patrimonio Neto sobre Patrimonio Exigido alcanzó las 1,3 veces a diciembre de 2012, disminuyendo con respecto al término del año 2011 (1,9 veces).

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

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.

LA COMPAÑÍA

Los orígenes de Zurich Santander Seguros se remontan a 1997, año en que los accionistas del Banco Santiago crean la Compañía de Seguros de Vida Santiago S.A., enfocada en la comercialización de sus productos a través de la modalidad de bancaseguros.

En 1999 se produce la fusión entre los bancos Central Hispano (dueños de Seguros de Vida Santiago) y Banco Santander (dueños de Santander Seguros de Vida).

En el año 2001 Banco Santander decide vender Santander Vida al grupo Metlife. Esta operación sólo consideró negocios no relacionados con el segmento de bancaseguros, los que fueron traspasados a la cartera de Seguros de Vida Santiago, la cual modificó su nombre a Altavida Santander Seguros de Vida.

Santander Vida es propiedad de Inversiones ZS América Dos Ltda. con un 99,51% de las acciones, mientras que Inversiones ZS América SPA posee el 0,49% restante.

Con fecha 21 de febrero de 2011, mediante un hecho esencial, Santander Seguros de Vida S.A. y Santander Seguros Generales S.A. informaron la venta por parte del Grupo Santander del 51% de su participación accionaria en estas sociedades a Zurich Financial Services Ltd., mediante un acuerdo global de banca seguros en América Latina.

Las compañías ligadas a Santander Seguros han sido pioneras y líderes en bancaseguros en Chile, con una cartera formada por más de 1.000.000 de clientes.

Zurich Santander Generales es una compañía de tamaño medio dentro de la industria de seguros generales. Participa principalmente en el segmento de Seguros de Cesantía y Terremoto, así como en la comercialización de Seguros Multirriesgos.

La compañía cuenta con un directorio y altos ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador. Este hecho, sumado a la experiencia de su matriz, permite que la compañía opere con un alto grado de estabilidad, lo cual asegura la adopción de políticas consistentes en el tiempo.

Cabe señalar que tanto Zurich Santander Vida como Zurich Santander Generales son tratados como un negocio único, razón por la cual poseen una estructura organizacional común, adecuada a los productos que comercializan. Sin embargo, aspectos normativos obligan a mantener operaciones separadas.

Santander Generales destaca por una estrategia de negocios consistente y focalizada. Resalta la capacidad de la compañía de proveer soluciones financieras y de protección, de fácil acceso al público, con una alta atomización y estabilidad en sus resultados técnicos.

Sumado a esto, la empresa posee sistemas tecnológicos y de información adecuados para los productos que comercializa, sumado a políticas constantes de capacitación de ejecutivos. En términos de su gobierno corporativo, el reciente cambio de controlador, implicará la modificación de sus parámetros de gobierno corporativo, implementando los criterios determinados por las políticas mundiales de Zurich.

Nombre	Cargo
Javier Lorenzo	Presidente
Juan Cifuentes	Director
Fernando Clopett	Director
Peter Rebrin	Director
José Manuel Camposano	Director
Francois Facon	Director
José María Orlando	Director
Francisco del Cura	Director
Raúl Pena	Director

Tabla 1: Directorio Zurich Santander Generales
(Fuente: SVS)

ACTIVIDADES

Dentro del mercado de seguros generales, Zurich Santander Generales se presenta como una compañía de tamaño medio, con participaciones de mercado de 4,4% y 5,3% en términos de prima directa y activos, respectivamente.

Participación de Mercado según Prima Directa. Datos diciembre 2012.

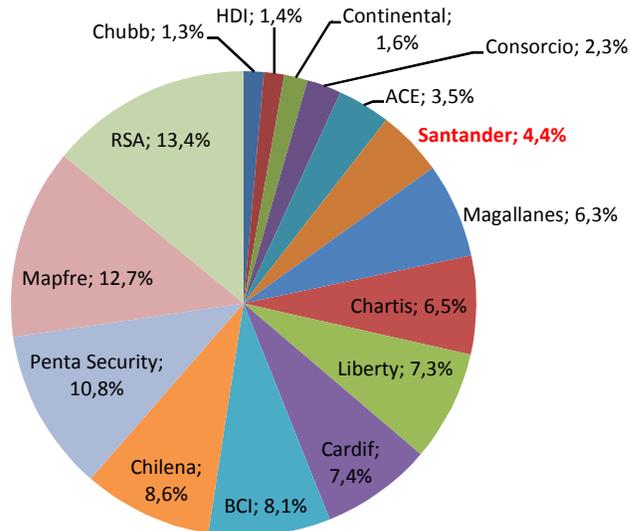


Gráfico 1: Participación de Mercado según Prima Directa (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Actualmente, Zurich Santander Generales comercializa principalmente Otros Seguros, mayoritariamente en la forma de Seguros de Cesantía y Fraude (45% de la prima directa); Seguros de Terremoto (42,3%) y Seguros de Multirriesgos (10,2%); y Seguros de Robo compuestos en gran medida por coberturas de pérdidas o robo de cheques, además de clonación de tarjetas de crédito (2,3%). Durante los últimos 5 años se observa un crecimiento en los seguros de multirriesgos y terremoto y una disminución relativa en los seguros de cesantía.

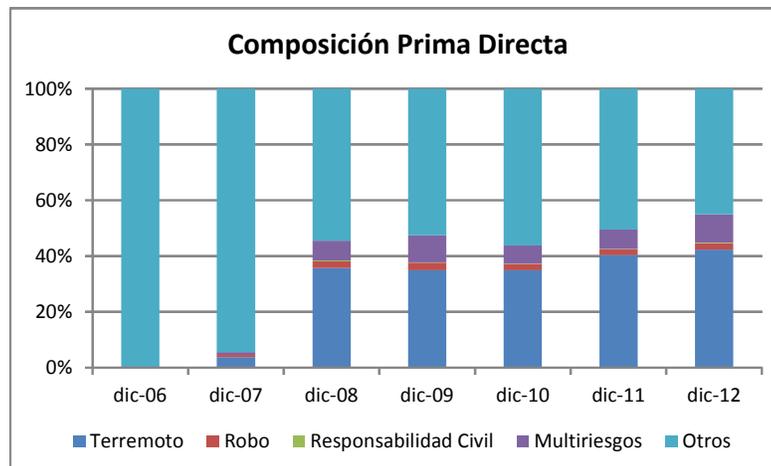


Gráfico 2: Composición Prima Directa período 2006-2012 (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Dada la estrategia de comercialización de sus productos, Zurich Santander Generales no requiere de una red de sucursales a lo largo del país, concentrando sus esfuerzos en entregar una buena calidad de servicio, y en la correcta administración de sus canales de venta.

Respecto a la prima directa, durante el año 2010 creció un 25,4% con respecto a igual período del año pasado. Este aumento se atribuye principalmente a la mayor comercialización de Seguros de Terremoto (crecimiento del 25,2%) y Otros Seguros, principalmente Seguros de Cesantía (33,8%). Todo esto, asociado a la recuperación económica mostrada por el país durante el año 2010, sumado a las secuelas del terremoto del 27 de febrero de 2010. Por otra parte, a diciembre del año 2011 se observó una baja del 4,2% en la prima directa con respecto a diciembre de 2010, debido a la menor venta de Otros Seguros (13,9%).

PRIMA DIRECTA (MM\$ Dic' 12)	Dic-10	Dic-11	Dic-12	Cambio %
Terremoto	30.446	33.743	40.805	20,9%
Robo	2.015	1.679	2.220	32,2%
Responsabilidad Civil	125	132	158	19,9%
Multirriesgos	5.634	5.883	9.890	68,1%
Otros	49.067	42.226	43.430	2,9%
Total	87.287	83.664	96.503	15,3%

Tabla 2: Evolución Prima Directa período 2010-2012
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Durante el año 2012, se alcanzó una prima directa de \$96.503 millones, aumentando un 15,3% respecto al año 2011. El crecimiento se da principalmente en el último trimestre del año, básicamente por la entrada en vigencia de la póliza de incendio y sismo del Banco Santander, la que fue licitada y se adjudicó la compañía.

A diciembre de 2012, Santander Generales cuenta con un total de 341.314 pólizas vigentes, con un monto asegurado retenido de aproximadamente \$35.067.054 millones. De esta manera, el monto asegurado por póliza alcanza a \$102,7 millones, que corresponde a un 0,48% del patrimonio (1,12% a diciembre 2008), lo que da cuenta de una mayor atomización de los riesgos suscritos.

Se evidencia un aumento en la siniestralidad retenida total de ramos tradicionales a partir del año 2009, debido a la crisis financiera y el aumento en las cifras de desempleo. Durante el 2010, el aumento en la siniestralidad asociada a las coberturas de terremoto y robo, derivó en una mayor siniestralidad retenida, alcanzando el 152% (143% a diciembre de 2009). Para los años 2011 y 2012 se observa una recuperación en las cifras de siniestralidad de la compañía, producto de las mejores condiciones económicas del país y las mejores cifras de empleo, manteniéndose en 30%. Durante el 2012 se observa una mejoría en la siniestralidad de todos los productos a excepción de Fraude (correspondiente a otros seguros), debido a un aumento en los siniestros directos, que no cuentan con reaseguro.

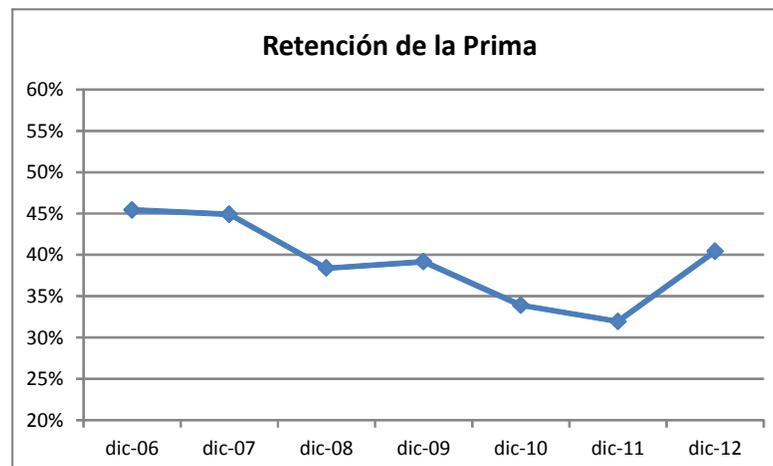


Gráfico 3: Evolución porcentaje de Retención de la Prima período 2006-2012
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Zurich Santander Seguros Generales
**Fecha informe:
Mayo.2013**

A diciembre del 2012 retiene un 40% de la prima, con una prima cedida por un monto de \$57.502 millones. La compañía trabaja con compañías reaseguradoras y corredoras de reaseguros de primer nivel en términos de clasificación de riesgo. El aumento en la prima retenida se debe a un aumento en los seguros de Fraude, que no son reasegurados.

En relación a los siniestros por terremoto, la compañía cuenta con un contrato de reaseguro cuota parte con retención del 20% y un contrato catastrófico aplicado sobre la retención el cual tiene una prioridad de 20.000 UF. La cartera de cesantía se retiene mediante un reaseguro financiero, donde se cede un 80% de la prima y se recibe una comisión o descuento de cesión de aproximadamente un 50%.

ESTADOS FINANCIEROS

A diciembre de 2012, Zurich Santander Generales administraba activos por \$163.795 millones, un 30% más que al término del año 2011. Los activos están compuestos principalmente por cuentas de seguros, por un valor de \$98.182 millones (que representan un 60%), seguido de inversiones financieras por \$62.160 millones (38%) y Otros Activos por \$3.385 millones (2%).

El crecimiento en los activos, fundamentalmente durante el cuarto trimestre del 2012, se debe a: (i) aumento en la participación del reaseguro en las reservas técnicas, debido al aumento en los seguros de incendio y sismo; (ii) aumento en otros activos, que corresponde a una reclasificación de impuesto por recuperar del fisco por una rectificación de la declaración de impuesto a la renta del año comercial 2011; (iii) mayores cuentas por cobrar de seguros, explicadas por la anualización de la prima asociada a la entrada en vigencia de la póliza de incendio y sismo del Banco Santander (licitada y adjudicada en diciembre 2012).

ACTIVOS (millones de pesos)	Mar-12	Jun-12	Sep-12	Dic-12
Total Activo	124.315	127.515	125.958	163.795
Total Inversiones Financieras	57.619	58.971	60.877	62.160
<i>Efectivo Y Efectivo Equivalente</i>	78	89	1.066	142
<i>Activos Financieros A Valor Razonable</i>	57.541	58.881	59.811	62.018
Total Inversiones Inmobiliarias	44	42	103	68
<i>Muebles Y Equipos De Uso Propio</i>	44	42	103	68
Cuentas Por Cobrar De Seguros	16.212	17.521	14.875	38.285
<i>Cuentas Por Cobrar Asegurados</i>	9.708	11.344	11.791	35.770
<i>Deudores por operaciones de reaseguro</i>	6.504	6.177	3.084	2.515
Participación del Reaseguro en las Reservas Técnicas	49.818	50.333	49.327	59.897
<i>En la reserva riesgos en curso</i>	47.643	47.388	46.941	58.020
<i>En la reserva de siniestros</i>	2.174	2.945	2.385	1.876
Otros Activos	622	649	776	3.385
<i>Intangibles</i>	1	2	1	206
<i>Impuestos Por Cobrar</i>	392	443	543	507
<i>Otros Activos</i>	228	204	231	2.672

Tabla 3: Evolución Activos durante el año 2012. Estados Financieros IFRS.
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Dentro de la cartera de inversiones, la compañía mantenía, a diciembre de 2012, un 98,3% en inversiones de renta fija nacional, muy superior al promedio del mercado (76,4%). En particular, existe una gran inversión en títulos de deuda emitidos por sociedades inscritas en SVS (63,3% del total de inversiones), con una cartera bastante diversificada y que cuenta con una buena calidad crediticia, con un alto porcentaje de los instrumentos con clasificación de riesgo AA- o superior.

Zurich Santander
Seguros Generales

Fecha informe:
Mayo.2013

Además, presenta bonos bancarios y letras hipotecarias (\$21.775 millones) que corresponden a un 35% de la cartera total.

Respecto a la renta variable nacional, durante el año 2011 se observó un aumento considerable en la inversión en fondos mutuos, aumentando desde un 3,3% de la cartera hasta un 8,5% No obstante, correspondían a inversiones en fondos mutuos con duración menor a 90 días. Al 31 de diciembre de 2012, la cartera de fondos mutuos alcanzó al 1,49% de las inversiones.

No se invierte en el extranjero, y la compañía no registra préstamos en su cartera de inversiones.

Con respecto a los pasivos de la compañía, la mayor parte del pasivo exigible (que representa un 87% a diciembre de 2012) corresponde a Reservas Técnicas (59% del total de pasivos) por un monto de \$83.905 millones, observándose un aumento significativo durante el cuarto trimestre, a la implementación de IFRS, específicamente al anualizar la prima de seguros del producto de Fraude.

PASIVOS (millones de pesos)	Mar-12	Jun-12	Sep-12	Dic-12
Total Pasivo	101.243	103.447	100.609	142.598
Reservas Técnicas	67.133	69.491	69.472	83.905
Reserva De Riesgos En Curso	62.904	64.240	64.265	79.818
Reserva De Siniestros	3.700	4.721	4.678	3.554
Reserva Catastrófica De Terremoto	496	498	497	502
Otras Reservas Técnicas	33	32	31	30
Deudas Por Operaciones De Seguro	24.012	22.619	21.566	45.049
Deudas Con Asegurados	773	820	849	901
Deudas Por Operaciones Reaseguro	23.239	21.799	19.802	36.485
Ingresos Anticipados Por Operaciones De Seguros	0	0	915	7.664
Otros Pasivos	10.098	11.338	9.572	13.644
Provisiones	1.007	1.228	1.547	1.287
Otros Pasivos	9.090	10.109	8.025	12.357
Total Patrimonio	23.072	24.068	25.349	21.197
Capital Pagado	16.504	16.504	16.504	16.504
Resultados Acumulados	7.293	7.564	8.845	4.694
Otros Ajustes	-724	0	0	0
Total Pasivo y Patrimonio	124.315	127.515	125.958	163.795

Tabla 4: Evolución Pasivos durante el año 2012. Estados Financieros IFRS.
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Por otro lado, se observa un aumento en deudas por operaciones de seguros, explicados en gran parte porque al anualizar la prima directa se provisiona la prima cedida al reasegurador. Zurich Santander Generales no posee obligaciones con instituciones del sistema financiero.

Respecto del Patrimonio, a diciembre 2012 alcanzó los \$21.197 millones y se compone principalmente por Capital Pagado (\$16.504 millones) y Utilidades Retenidas (\$4.694 millones).

En cuanto a la relación pasivo exigible a patrimonio, la compañía presentó una ligera baja durante el año 2010, alcanzando a diciembre un endeudamiento neto de 3,9 veces (4,9 veces a dic-09), debido a un aumento de capital por \$6.700 millones efectuado a principios de ese año.

INDUSTRIA DE
SEGUROS
GENERALES

Durante el año 2011, el indicador disminuyó a 2,7 veces, producto de las utilidades obtenidas durante el año (\$4.873 millones). Por otra parte, a diciembre de 2012, el endeudamiento neto aumentó respecto al año 2011, alcanzando las 3,8 veces, explicado por un aumento significativo en las reservas técnicas por las razones ya explicadas anteriormente.

Respecto al endeudamiento financiero, éste alcanzó a 0,69 veces a diciembre de 2012. Sin embargo, con fecha 23 de abril de 2013 se informó mediante hecho esencial la modificación del criterio utilizado para el cálculo de este índice, tratando la cuenta de "Ingreso Anticipado por Operaciones de Seguros" como un pasivo financiero. Con este ajuste, el endeudamiento financiero al 31 de diciembre de 2012 alcanzó a 1,06 veces, por encima de lo permitido. En el mismo hecho esencial se informó que a fines de marzo el indicador fue de 0,66 veces.

La razón Patrimonio Neto sobre Patrimonio Exigido alcanzó las 1,3 veces a diciembre de 2012, disminuyendo con respecto al término del año 2011 (1,9 veces).

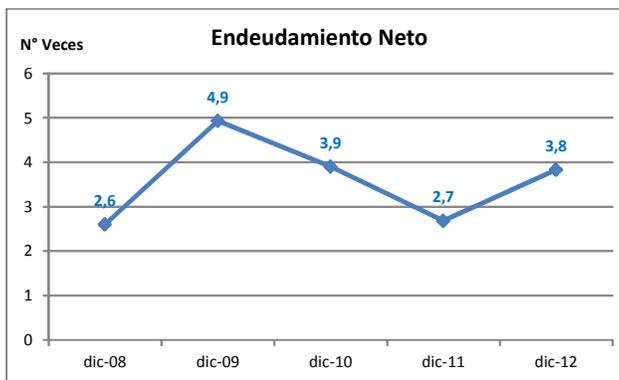


Gráfico 4: Evolución Endeudamiento Neto período 2008-2012
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

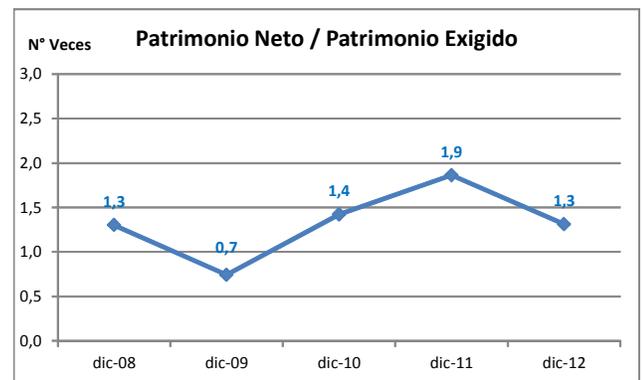


Gráfico 5: Evolución Pat. Neto / Pat. Exigido período 2008-2012
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

RESULTADOS

Respecto al margen de contribución de seguros, se aprecia que éste muestra una tendencia creciente hasta el año 2011, como consecuencia de primas crecientes y mejores resultados de intermediación.

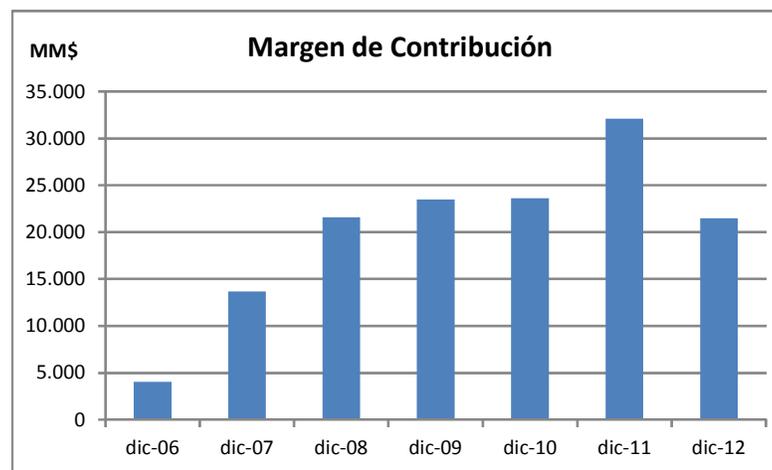


Gráfico 6: Evolución Margen de Contribución período 2006-2012
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Durante el año 2011, el margen de contribución alcanzó a \$32.077 millones. Este aumento se debió principalmente

**Zurich Santander
Seguros Generales****Fecha informe:
Mayo.2013**

al margen obtenido por los seguros de terremoto -cuya demanda aumentó significativamente luego del sismo ocurrido el 27 de febrero-, dada la baja experimentada en el costo de siniestros. Durante el año 2012, el margen de contribución alcanzó los \$21.494 millones, disminuyendo un 33% respecto del 2011. La baja se explica por la disminución en el margen asociado a "Otros Seguros", en los cuales se recibe una comisión por la venta de estos seguros. Bajo la normativa IFRS actual, esta comisión se reconoce en el periodo del riesgo cubierto. Sin embargo, para contratos anteriores se reconocía una parte importante al inicio.

Durante el año 2010, se produce una disminución importante en los Gastos de Administración de Santander Generales, los cuales caen desde un 39% de la prima hasta un 29,5% de ésta. A diciembre de 2011 este indicador se mantiene relativamente constante, mientras que durante el 2012 disminuye a un 22,6%, asociado a una baja en los gastos asociados al canal de distribución. De esta manera, el índice de ratio combinado alcanzó al 77,3% (58% al término del año 2011).

Por otro lado, el resultado de inversiones logrado por la compañía aumentó durante el 2012 (13,6%). La rentabilidad producto de inversiones durante el año 2012 fue de 3,5% (1,7% para el año 2011), en línea con el mercado.

De esta manera, la utilidad del período alcanzó a \$2.128 millones, un 56% inferior a lo registrado durante el año 2011.