STRATEGIC ALLIANCE WITH

ZENIT
SEGUROS GENERALES S.A.

Contenido:

Resumen de la Clasificación	**2**
La Compañía	**4**
La Industria	**4**
Actividades	**5**
Estados Financieros	**9**
Resultados	**10**

Responsable de la Clasificación:

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

Analista:

Gustavo Lemus Sánchez
glemus@icrchile.cl

Reseña Anual de Clasificación
Diciembre 2014

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Obligaciones de Compañías de Seguros Generales	A+	Estable

Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Obligaciones de Compañías de Seguros Generales	A+	A+

Estados Financieros: 30 de septiembre de 2014

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. 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.

Zenit Seguros Generales comercializa principalmente seguros de vehículos – ramo que representa el 95% de la prima directa total a septiembre del 2014-, cuya estrategia de venta está enfocada en la participación de los mismos ramos que suscribe BCI Seguros Generales, pero enfocándose en distintos nichos con el fin de abarcar distintos segmentos de mercado. Zenit comercializa sus productos por medio de canales masivos (68%), corredores tradicionales (27%) y por medio directo (5%).

La prima directa de la compañía ha mostrado un incremento del 43% a diciembre del 2013, respecto al mismo periodo del año 2012. Este aumento de la prima directa total es impulsado principalmente por el ramo de vehículos, el que alcanzó en el año 2013 una prima de $9.769 millones. La prima obtenida a septiembre del 2014 es de $8.885 millones.

Respecto a los niveles de retención, la estrategia de Zenit está enfocada en mantener una alta retención de los productos, los que a septiembre 2014 son de un 100% para todos los productos, salvo para los ramos de vehículos y otros, cuya retención es de un 96%.

En relación a los principales indicadores, a septiembre del 2014 el ratio combinado fue de 106,6% lo que evidencia una estabilidad operacional adecuada para la compañía, en relación a la capacidad para cubrir sus gastos operacionales a través de sus ingresos operativos. La siniestralidad retenida para Zenit muestra niveles por sobre la industria, alcanzando un 61%. Estos niveles que se explican en gran medida porque los productos asociados a vehículos presentan un alto número de siniestros.

En relación a la eficiencia operativa que posee la compañía a septiembre del año 2014, la razon costos de administración sobre la prima directa fue equivalente a un 29%, lo que es mayor al 18,8% obtenido por del mercado - esto se explica porque la empresa aún no ha alcanzado su madurez y los productos que comercializan requieren de mayores gastos administrativos-. La evolución del margen técnico directo de la compañía que explica la rentabilidad de los productos ofrecidos evidenció al tercer trimestre del año 2014 un nivel del 19,3%, superior al de mercado, que alcanzó un 15%.

Zenit administra a septiembre de 2014 activos por $16.429 millones, cuya composición está dada principalmente por cuentas por cobrar de seguros con un 60%. Los pasivos de la compañía fueron de $12.085 millones y se componen principalmente por las reservas técnicas de riesgo en curso y de siniestros. En cuanto al patrimonio, este alcanzó los $4.344 millones y se compone principalmente por capital pagado.

Zenit presenta una cartera de inversiones bastante conservadora, compuesta en un 75% por instrumentos emitidos por el sistema financiero (renta fija nacional), un 12% en efectivo (caja y banco), un 11 % en instrumentos de deuda o crédito (renta fija nacional) y un 2 % en cuotas de fondos, correspondientes a inversiones en fondos mutuos.

A septiembre del 2014, la compañía presenta una rentabilidad de inversiones de 3,85% versus un 6% obtenido por el mercado, resultado que es explicado en gran medida por la conservadora cartera de inversiones que tiene la compañía, lo que lleva a que Zenit enfrente una menor variabilidad.

La compañía muestra resultados negativos para todo el periodo en estudio. A diciembre de 2013 obtuvo una pérdida de $100 millones y al tercer trimestre del presente año una pérdida de $463 millones. Los resultados negativos están asociados a lo nueva que es la compañía evidenciando que aún no ha logrado una madurez operativa que le permita obtener resultados positivos.

Con respecto a los niveles en endeudamiento, Zenit alcanzó a septiembre del 2014 un valor de 2,72 veces, situándose por debajo de la industria (empresas comparables) y la razón del patrimonio neto por sobre el exigido alcanzó las 1,84 veces, lejos del nivel mínimo de 1 exigido por normativa y situándose por sobre los niveles de industria.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

CATEGORÍA A

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una buna 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.

METODOLOGÍA

Metodología de Seguros Generales.

EVOLUCIÓN CLASIFICACIÓN DE RIESGO

OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS	abr-11	mar-12	feb-13	dic-13	dic-14
Clasificación	A+	A+	A+	A+	A+
Acción de Clasificación	Primera Clasificación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación
Tendencia	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable
Acción de Tendencia	Primera Clasificación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación

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: Diciembre.2014

LA COMPAÑÍA

Zenit Seguros Generales S.A. es propiedad de Empresas Juan Yarur S.A.C (EJY) con un 99,72% de las acciones, mientras que el 0,28% restante lo posee Inversiones Petro S.A. Ambas sociedades pertenecen al Grupo Yarur.

El Grupo Yarur, ligado a la familia del mismo nombre, es un importante holding financiero del país, administra activos por más de $20.693.135 millones. Su principal activo es 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).

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, mediante el alcance de nuevos segmentos, principalmente en bancaseguros y seguros masivos.

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.

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

Tabla 1: Directorio Zenit Seguros Generales, periodo septiembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La Compañía posee un directorio y ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador. Este hecho le permite a la compañía operar con un alto grado de estabilidad y asegura la adopción de políticas consistentes en el tiempo.

Durante el año 2010, Zenit comenzó a participar en el mercado de coberturas de sismo e incendio y la comercialización a través del canal de venta en línea del Seguro Obligatorio de Accidentes Personales. Del mismo modo, sumó nuevos canales de comercialización en la industria bancaria y de retail.

Para el 2014 se mantiene la tendencia de potenciar los canales a través del desarrollo de productos enfocados en la protección de vehículos, accidentes personales, seguros de cesantía y seguros de fraude.

LA INDUSTRIA

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 29 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutuarias de seguros.

INDUSTRIA DE SEGUROS GENERALES

Respecto al desempeño de las compañías de seguros generales, en términos de prima directa éstas han acumulado US$ 2.494 millones al tercer trimestre del 2014, lo que implicó un aumento del 2,8% respecto al mismo período del año 2013. Los ramos de mayor incidencia son Vehículos Motorizados, con un 28,4% de participación en la prima directa, seguido de Terremoto con un 19,1%, Incendio con un 10,4%, Seguro Cesantía con un 7,8%, Responsabilidad Civil -sin Vehículos Motorizados- un 4,8%, Riesgos de Ingeniería con un 4,7% y finalmente Garantía y Crédito con un 3,8% de participación.

La utilidad del mercado de seguros generales fue de US$ 35,14 millones a septiembre de 2014, desempeño bajo en

comparación con los US$ 93 millones obtenidos en igual período del año 2013. Lo anterior es explicado principalmente por mayores costos de siniestros y gastos asociados a comisiones de seguros.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras de inversiones mantenidas a septiembre del 2014 alcanzaron un monto total de US$ 1.835 millones. Estas inversiones se componen principalmente de renta fija nacional, con un 79,9% del total –principalmente bonos bancarios (25,1%), instrumentos del Estado (22%) y bonos corporativos (16%)-, seguido de otras inversiones con un 10,2% – mayoritariamente caja y banco (9,4%)- renta variable con un 5%, inversiones inmobiliarias con un 3,4% e inversiones en el extranjero un 1,6% del total de la cartera.

Las inversiones han presentado una rentabilidad a septiembre del año 2014 de un 6%, lo que resulta superior al 4,1% de rentabilidad obtenido a igual periodo del año 2013.

Respecto a los principales indicadores, en términos de solvencia la industria mostró al tercer trimestre del presente año un nivel de endeudamiento (leverage) promedio de 2,78 veces, lo que es superior al nivel de 2,58 veces obtenido a septiembre del 2013 – siendo el máximo permitido de 5 veces -.

El ratio de patrimonio disponible sobre patrimonio exigido obtenido a septiembre del 2014 es de 1,47 veces promedio, inferior al nivel de 1,59 veces obtenido al mismo periodo del año 2013.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó a septiembre 2014 un 4,7% anualizado, resultado muy por debajo a lo obtenido a igual periodo del año 2013 que es de 14,7%.

ACTIVIDADES

Zenit Seguros Generales comercializa principalmente seguros de vehículos, cuya estrategia de venta está enfocada en la participación de los mismos ramos que suscribe BCI Seguros Generales, pero enfocándose en distintos nichos con el fin de abarcar distintos segmentos de mercado.

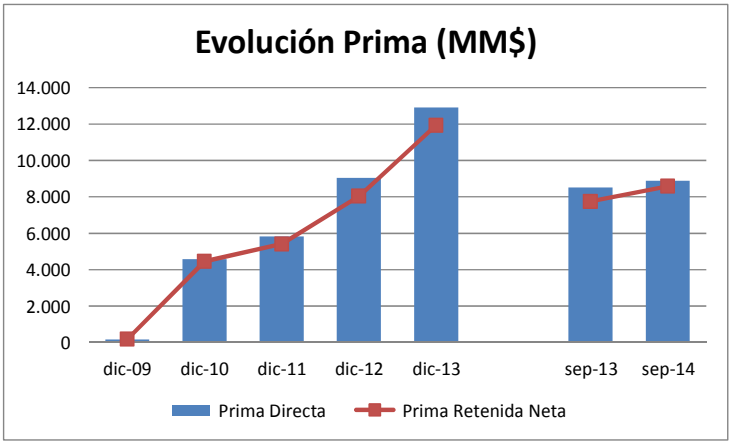

Gráfico 1: Evolución Prima Directa, diciembre 2009 - septiembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La evolución de la prima directa de la compañía ha sido positiva para el periodo en estudio, mostrando un incremento del 43% a diciembre del 2013, respecto al mismo periodo del año 2012. Este aumento de la prima directa total es impulsado principalmente por la rama de vehículos, la que alcanzó en el año 2013 una prima de $9.769 millones, esto implicó un aumento del 39%. La prima obtenida a septiembre del 2014 es de $8.885 millones.

Zenit Seguros Generales

Fecha informe: Diciembre.2014

Otro ramo que ha adquirido relevancia para las ventas de la compañía son los seguros de cesantía[1], que a diciembre de 2013 alcanzaron los $1.581 millones por concepto de prima directa, equivalentes al 12% del total de la empresa.

Cabe señalar que las operaciones de Zenit están centradas en la suscripción de seguros de vehículos, lo que incluye responsabilidad civil de vehículos motorizados y daños físicos de vehículos motorizados. Sumado a esto, las pólizas pueden ser complementadas con seguros de asistencia. Adicionalmente, la compañía vende pólizas de seguro obligatorio de accidentes personales (SOAP).

Respecto a los niveles de retención, la estrategia de Zenit está enfocada en mantener una alta retención de los productos, los que a septiembre 2014 son de un 100% para todos los productos, salvo para los ramos de vehículos y otros, cuya retención es de un 96%.

La compañía mantiene relaciones de reaseguro con Mapfre Re y BCI Generales.

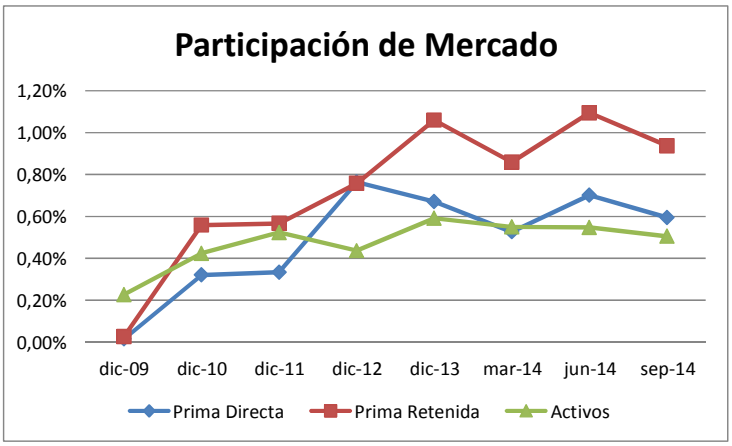

Gráfico 2: Participación de Mercado, diciembre 2009 - Septiembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Respecto a las participaciones de mercado, se evidencia en el Gráfico 2 la evolución que ha tenido Zenit respecto a prima directa, prima retenida y activos, mostrando una tendencia al alza.

Zenit alcanzó a septiembre de 2014 una participación de mercado de un 1,9% para vehículos, un 0,6% para SOAP y un 0,2% para cesantía. Debido al tipo de productos que ofrece y a su estrategia operativa, los niveles de participación de mercado sobre prima retenida son mayores a los de prima directa. A septiembre del año 2014, la compañía posee un 0,9% de participación sobre prima retenida, mientras que en base a prima directa alcanzó un 0,6% del mercado.

Cabe señalar que Zenit comercializa sus productos por medio de canales masivos (68%), corredores tradicionales (27%) y por medio directo (5%).

INDUSTRIA DE SEGUROS GENERALES

[1] Es importante mencionar que a contar de marzo 2013 los seguros de cesantía se encuentran tipificados dentro de los cuadros de margen de los estados financieros (antes se consideraban dentro de "Otros Seguros").

Zenit Seguros Generales

Fecha informe: Diciembre.2014

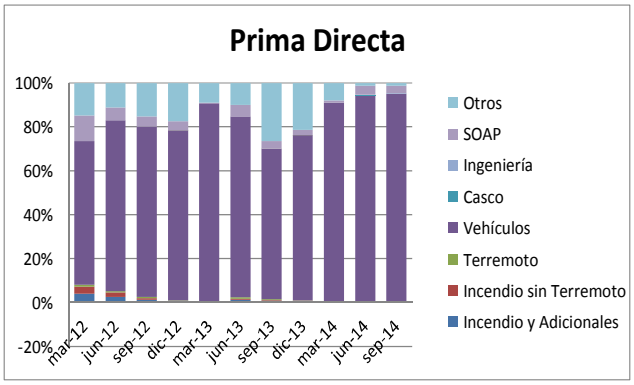

Gráfico 3: Composición Prima Directa, período marzo 2012- septiembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

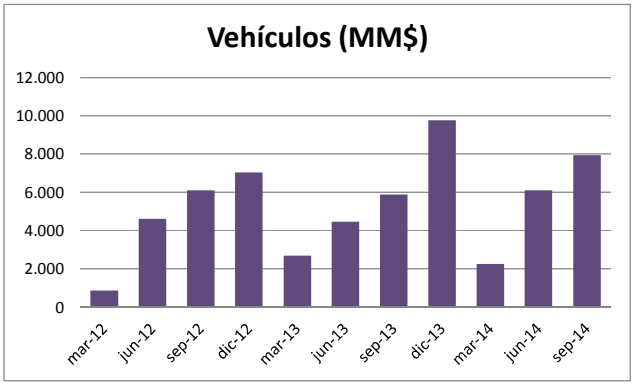

Gráfico 4: Evolución de la Prima Directa de Vehículos, periodo marzo 2012- septiembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La composición de la prima directa de la compañía ha mostrado una tendencia clara a priorizar cada vez más la venta de seguros asociados al ramo de vehículos – seguros de responsabilidad civil vehículos motorizados y de daños físicos vehículos motorizados – representando a septiembre del 2014 un 95,2% de la prima total, seguido de SOAP con el 3,4% y otros con el 1,2%.

Respecto a la evolución de los principales productos para Zenit en términos de prima directa, el ramo de vehículos exhibe un crecimiento constante, obteniendo a septiembre del 2014 una prima por $7.940 millones, lo que implicó un crecimiento de un 35% respecto al tercer trimestre del 2013, logrando seguir las directrices planteadas desde un principio por la compañía e ir aumentando la cuota de mercado año a año.

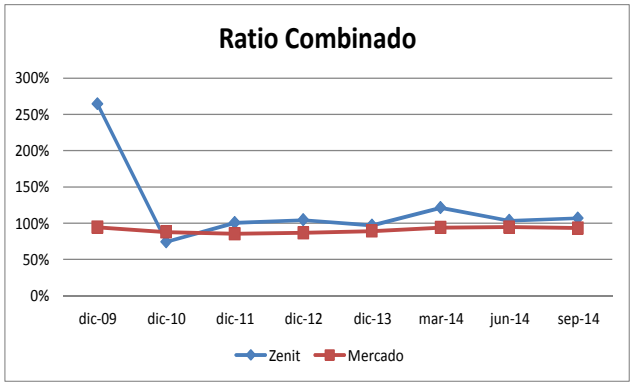

Gráfico 5: Evolución Ratio Combinado, periodo Diciembre 2009 - Septiembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

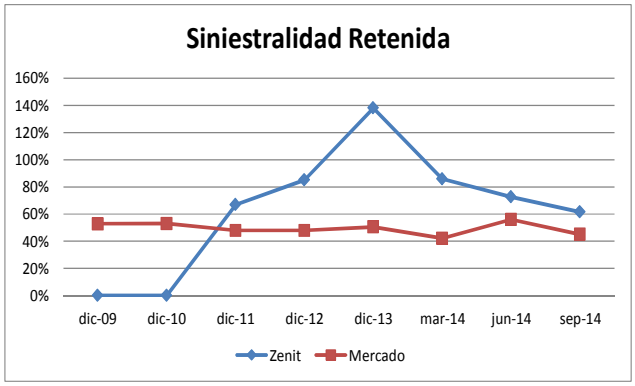

Gráfico 6: Evolución Siniestralidad Retenida, periodo Diciembre 2009 - Septiembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

El Gráfico 5 exhibe la evolución del ratio combinado[2], evidenciando un comportamiento símil al de mercado –con excepción del primer año de operaciones de la empresa- situándose levemente por sobre éste desde diciembre del año 2011 hasta la fecha. A septiembre del 2014 Zenit presenta un ratio de 106,6% lo que evidencia una estabilidad operacional adecuada para la compañía en relación a la capacidad para cubrir sus gastos operacionales a través de sus ingresos operativos.

INDUSTRIA DE SEGUROS GENERALES

2 El Ratio Combinado es calculado como "Siniestralidad Retenida" más el ratio "Gastos de administración más Resultado de la intermediación sobre la prima retenida".

Zenit Seguros Generales

Fecha informe: Diciembre.2014

La siniestralidad retenida[3] para Zenit muestra niveles por sobre la industria, alcanzando a septiembre del año 2014 el 61%. Estos niveles de siniestralidad se explican en gran medida porque los productos asociados a vehículos presentan un alto número de siniestros. Estos resultados se explican en gran medida por la política de retención de la compañía.

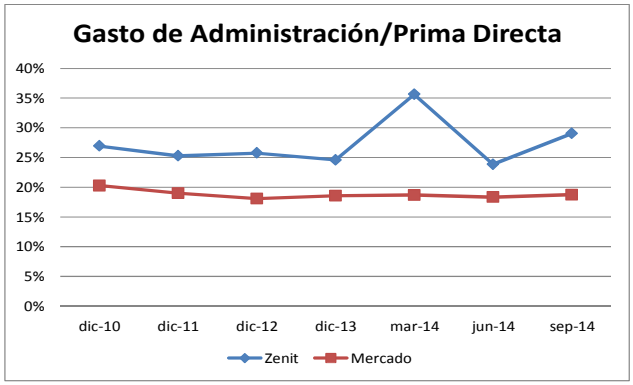

Gráfico 7: Evolución Costo de Administración sobre Prima Directa, periodo diciembre 2010-septiembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

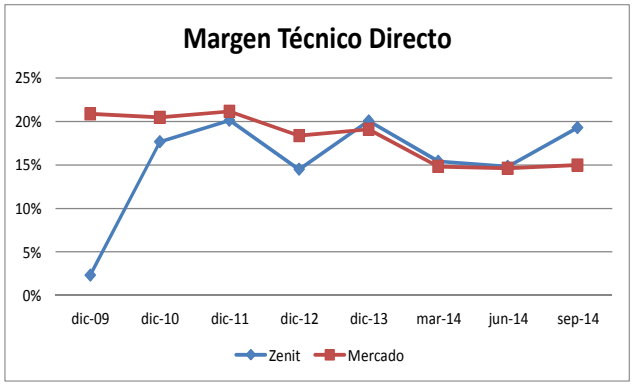

Gráfico 8: Evolución Margen Técnico Directo, periodo diciembre 2009-septiembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

En relación a los niveles de eficiencia operativa que posee Zenit, el Gráfico 7 muestra la evolución que han tenido los costos de administración sobre la prima directa[4] de la compañía, que a septiembre del año 2014 presentaba una razón equivalente a un 29%, lo que es mayor al 18,8% obtenido por del mercado. Esto se explica porque la empresa aún no ha alcanzado su madurez y los productos que comercializan requieren de mayores gastos administrativos.

En términos de rentabilidad de los productos ofrecidos, la evolución del margen técnico directo[5] de la compañía evidenció a septiembre del año 2014 un nivel del 19,3%, superior al de mercado, que alcanzó un 15%.

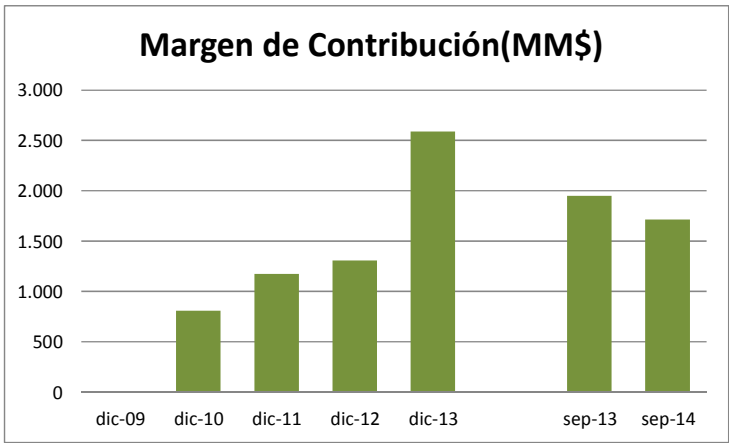

Gráfico 9: Evolución Margen de Contribución, periodo diciembre 2009-septiembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

INDUSTRIA DE SEGUROS GENERALES

Respecto a la evolución del margen de contribución de la compañía, se evidencia una tendencia positiva. A diciembre del 2013 presentó un aumento del 98%, respecto a igual periodo del año 2012, alcanzó los $2.588 millones – situación

[3] El Ratio de Siniestralidad Retenida es calculado como ingreso por prima devengada sobre costo de siniestros.
[4] El Ratio es calculado como el total de gastos de administración sobre el total de prima directa.
[5] El Ratio de Margen Técnico Directo es calculado como margen de contribución sobre prima directa.

que se explica principalmente por el mayor volumen de pólizas vendidas-.

Al tercer trimestre del 2014 el margen de contribución presenta una disminución del 12% respecto a septiembre del año 2013, efecto de la desaceleración de la economía local que ha repercutido al mercado de seguros.

ESTADOS FINANCIEROS

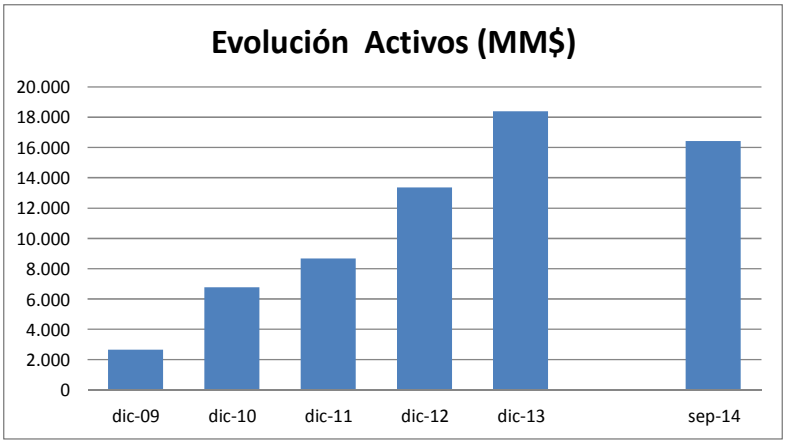

Gráfico 10: Evolución Activos, periodo diciembre 2009-septiembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Respecto a la evolución de los activos de la compañía, el Gráfico N° 10 muestra que estos han mantenido un crecimiento constante, producto del aumento de las operaciones de la compañía. Zenit administra a septiembre de 2014 activos por $16.429 millones.

La composición de los activos de la compañía está dada principalmente por cuentas por cobrar de seguros con un 60% - en particular cuentas por cobrar a asegurados -, seguido de inversiones financieras con un 31% - mayoritariamente en instrumentos emitidos por el sistema financiero- y otros activos con un 6%.

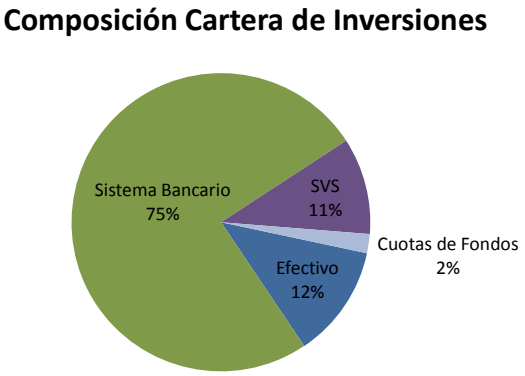

Gráfico 11: Composición Cartera de inversiones, periodo septiembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Zenit presenta una cartera de inversiones bastante conservadora, compuesta en un 75% por instrumentos emitidos por el sistema financiero (renta fija nacional), un 12% en efectivo (caja y banco), un 11 % en instrumentos de deuda o crédito (renta fija nacional) y un 2 % en cuotas de fondos, correspondientes a inversiones en fondos mutuos.

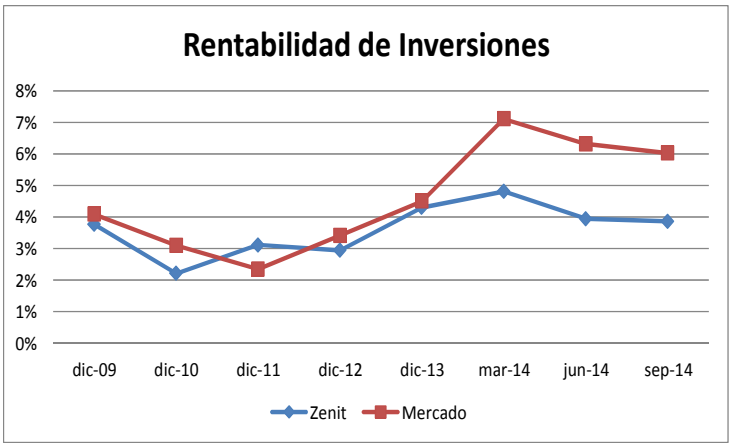

Gráfico 12: Evolución Rentabilidad de Inversiones, periodo diciembre 2009-septiembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A septiembre del 2014, la compañía presenta una rentabilidad de inversiones cercana a los valores de mercado para todo el periodo en estudio, salvo para lo que va transcurrido del año 2014, el que si bien mantiene un comportamiento similar, tiene peores resultados - esto es explicado en gran medida por la conservadora cartera de inversiones que tiene la compañía, lo que lleva a que Zenit enfrente una menor variabilidad-. La compañía obtuvo una rentabilidad de 3,85% versus un 6% obtenido por el mercado.

RESULTADOS

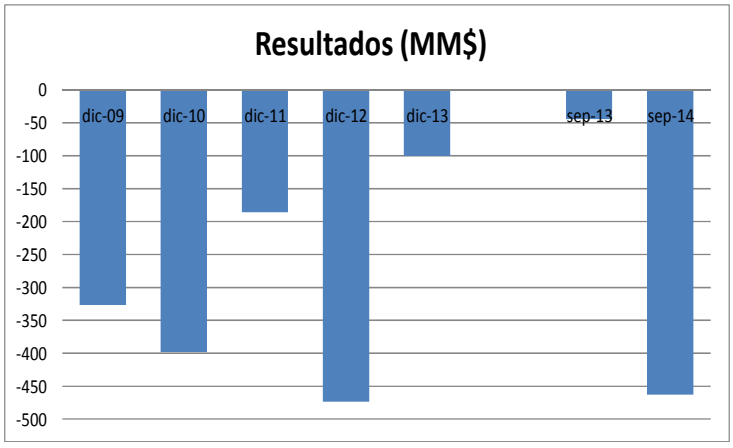

Gráfico 13: Evolución Resultado del Ejercicio, periodo diciembre 2009-septiembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La compañía muestra resultados negativos para todo el periodo en estudio. A diciembre de 2013 obtuvo una pérdida de $100 millones y al tercer trimestre del presente año una pérdida de $463 millones. Los resultados negativos están asociados a lo nueva que es la compañía evidenciando que aún no ha logrado una madurez operativa que le permita obtener resultados positivos.

Respecto del patrimonio, este alcanzó los $4.344 millones al tercer trimestre del 2014 y se compone principalmente por capital pagado ($5.998 millones) y el resto equivalen a resultados acumulados negativos derivados de las pérdidas

que ha tenido la empresa a través de su periodo de operación.

En cuanto a los pasivos de la compañía, a septiembre de 2014 estos fueron de $12.085 millones y se componen principalmente por las reservas técnicas de riesgo en curso y de siniestros.

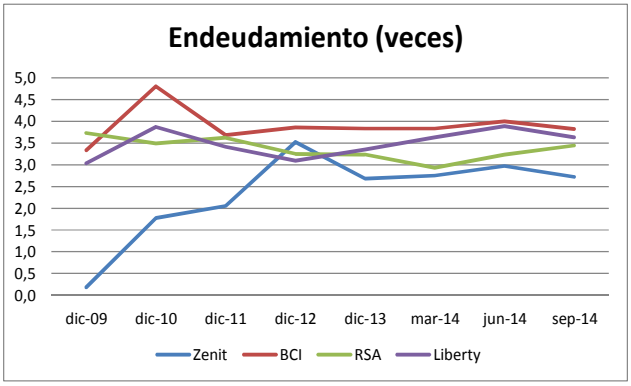

Gráfico 14: Evolución Endeudamiento, periodo diciembre 2009- septiembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

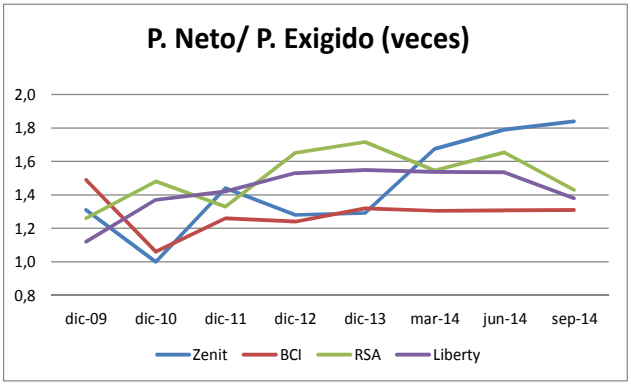

Gráfico 15: Evolución Pat. Neto/Pat. Exigido, periodo diciembre 2009- septiembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Con respecto a los niveles en endeudamiento[6], Zenit alcanzó a septiembre del 2014 un valor de 2,72 veces (siendo el máximo permitido de 5 veces), situándose por debajo de la industria (empresas comparables). Esto evidencia una tendencia conservadora respecto a la cantidad de deuda adquirida.

En cuanto a la razón del patrimonio neto por sobre el exigido[7], la compañía alcanzó las 1,84 veces, lejos del nivel mínimo de 1 exigido por normativa y situándose por sobre los niveles de industria.

[6] El Ratio de Endeudamiento corresponde al endeudamiento total en relación con el patrimonio descrito en el art. 15 del DFL 251 de 1931.
[7] La razón Patrimonio Neto /Patrimonio Exigido es calculado como Patrimonio Neto (PN) sobre Patrimonio de Riesgo (PR).