



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  |
| La Industria                | 5  |
| Actividades                 | 5  |
| Estados Financieros         | 8  |
| Resultados                  | 10 |

Responsable de la Clasificación:

Francisco Loyola García-Huidobro  
floyola@icrchile.cl

Analista:

Gustavo Lemus Sánchez  
glemus@icrchile.cl  
2 896 82 00



ZURICH®



Santander

ZURICH SANTANDER • SEGUROS CHILE

## Reseña Anual de Clasificación Abril 2015

**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 2014

**RESUMEN DE CLASIFICACIÓN****ICR ratifica en Categoría AA con Tendencia “Estable” el nivel de solvencia de Zurich Santander Seguros Generales Chile S.A.**

Zurich Santander Generales 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.

Zurich Santander Seguros Generales Chile es una compañía de tamaño mediano dentro de la industria de seguros generales con un 3,1% de participación en términos de prima directa, situándose como una compañía mediana en la industria de seguros generales. Participa principalmente en seguros individuales de fraude y en los ramos de incendio, sismo y robo para el contenido de viviendas. Respecto de los seguros colectivos, la compañía posee como principal ramo el de cesantía, participando también en incendio y sismo y, en menor medida, fraude.

A diciembre de 2014 la compañía alcanzó un aumento del 23,9% de la prima directa la que fue equivalente a \$64.584 millones y una prima retenida por \$28.175 millones. Zurich Santander Generales mantiene relaciones de reaseguro con entidades importantes a nivel tanto nacional como internacional. Las compañías que concentran la mayor parte de la prima cedida por la compañía son Cardif S.A. (AA) con el 47,5%, Munich Re (A+) con el 24,5% y Swiss Re (A+) con el 17,8%, las que otorgan un adecuado respaldo financiero a la compañía.

En relación a la participación de mercado Zurich Santander Generales se encuentra en el undécimo lugar en término de prima directa, manteniendo un 3,1% de participación, situándose como una compañía mediana en la industria de seguros generales.

En relación a los principales indicadores de eficiencia operacional de la compañía, se observa una favorable evolución del gasto de administración sobre prima directa con niveles cada vez más cercanos a los obtenidos por el mercado, pero todavía siendo mayores que este, lo que indica que la compañía está siendo menos eficiente que el mercado. A diciembre de 2014 la compañía obtiene un ratio del 25% versus un 19% del mercado.

El ratio combinado presenta una evolución con marcados altos y bajos obteniendo para los últimos periodos una adecuada gestión operacional con un ratio de 84,3% versus el 93,8% que obtiene el mercado. La evolución de siniestralidad retenida para los últimos periodos bajo los resultados de mercado, lo que indica que las operaciones están siendo bien administradas. A diciembre de 2014 la compañía tiene un ratio de 41,9% versus el 52,9% del mercado.

Zurich Santander Generales mantiene una conservadora cartera de inversiones, la que está compuesta en un 98,9% por instrumentos de renta fija nacional, los que son instrumentos emitidos por el sistema financiero (44%), instrumentos de deuda o crédito (43,7%) e instrumentos del Estado (11,2%) un 0,7% está en bancos y un 0,4% en renta variable, correspondiente a fondos mutuos. A diciembre de 2014 la compañía presenta una rentabilidad de inversiones del 2,87%, lo que está por debajo del 4,56% obtenido por el mercado

A diciembre de 2014 la compañía administra activos por \$150.148 millones y tiene un patrimonio de \$31.265 millones.

A diciembre de 2014 Zurich Santander Generales obtuvo utilidades por \$5.449 millones lo que implicó una disminución en comparación a lo obtenido en igual del año 2013, periodo en el que la compañía alcanzó la más altas de las utilidades producto del reconocimiento de ingresos de seguros con prima única el año 2012, los que fueron devengados en el año 2013 y el aumento en la rentabilidad de las inversiones.

A diciembre de 2014 el endeudamiento de la compañía fue de 1,13 veces (con un máximo permitido de 5 veces), situándose por debajo de las empresas comparables y un nivel de ratio de patrimonio neto sobre exigido de 1,23 veces, situándose por sobre las empresas comparables, lo que le otorga a la compañía un adecuado nivel de solvencia.

## 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.

## METODOLOGÍA

Metodología de Clasificación Compañías de Seguros Generales.

## EVOLUCIÓN CLASIFICACIÓN DE RIESGO

| OBLIGACIONES<br>COMPAÑÍAS DE SEGUROS | jun-10       | jun-11       | may-12       | may-13       | abr-14       | abr-15       |
|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Clasificación                        | AA           | AA           | AA           | AA           | AA           | AA           |
| Acción de Clasificación              | Confirmación | Confirmación | Confirmación | Confirmación | Confirmación | Confirmación |
| Tendencia                            | Estable      | Estable      | Estable      | Estable      | Estable      | Estable      |
| Acción de Tendencia                  | Confirmación | Confirmación | 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.

**Zurich Santander  
Seguros Generales****Fecha informe:  
Abril.2015****INDUSTRIA DE  
SEGUROS  
GENERALES****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.

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.

Zurich Santander Generales 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.

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

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 que poseen una estructura organizacional común, adecuada a los productos que comercializan. Sin embargo, aspectos normativos obligan a mantener operaciones separadas.

Zurich 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.

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 cambio de controlador implicó la modificación de sus parámetros de gobernabilidad, al implementarse los criterios determinados por las políticas globales de Zurich.

| Nombre                | Cargo          |
|-----------------------|----------------|
| Raúl Vargas           | Presidente     |
| Gustavo Bortolotto    | Vicepresidente |
| José Manuel Camposano | Director       |
| Julián Acuña          | Director       |
| Luis Araya            | Director       |
| Francisco Del Cura    | Director       |
| Raúl Peña             | Director       |
| Luis Henrique Reis    | Director       |
| Christian Vink        | Director       |

**Tabla 1:** Directorio Zurich Santander Generales, abril 2015  
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

**Zurich Santander  
Seguros Generales**

**Fecha informe:  
Abril.2015**

## LA INDUSTRIA

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. Zurich Santander Generales 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 mutuarías de seguros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros generales, en términos de prima directa éstas han acumulado US\$ 3.468 millones a diciembre de 2014, lo que implicó un aumento del 3,5% real, respecto al mismo período del año 2013. Los ramos de mayor incidencia son Vehículos Motorizados, con un 27,1% de participación en la prima directa, seguido de Terremoto con un 18,6%, Incendio con un 8,9%, Seguro Cesantía con un 7,7%, Responsabilidad Civil -sin Vehículos Motorizados- un 4,9%, 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\$ 35,1 millones, desempeño bajo en comparación con los US\$ 93 millones obtenidos a diciembre de 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 diciembre de 2014 alcanzaron un monto total de US\$ 1.772 millones. Estas inversiones se componen principalmente de renta fija nacional, con un 79,8% del total –principalmente bonos bancarios (24,9%), instrumentos del Estado (21,9%) y bonos corporativos (15,6%)-, seguido de otras inversiones con un 9,2% – mayoritariamente caja y banco (8,5%) - renta variable con un 5,6%, inversiones inmobiliarias con un 3,8% e inversiones en el extranjero un 1,6% del total de la cartera.

Las inversiones han presentado una rentabilidad a diciembre de 2014 de un 4,6%, lo que resulta superior al 4,5 % de rentabilidad obtenido a igual periodo del año 2013.

Respecto a los principales indicadores, en términos de solvencia la industria mostró a diciembre de 2013 un nivel de endeudamiento (leverage) promedio de 3,04 veces, lo que es superior al nivel de 2,67 veces obtenido a igual periodo del año 2013 – siendo el máximo permitido de 5 veces -.

El ratio de patrimonio disponible sobre patrimonio exigido obtenido a diciembre de 2014 es de 1,39 veces promedio, inferior al nivel de 1,55 veces obtenido a diciembre de 2013.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó a diciembre de 2014 un 4,2% anualizado, resultado muy por debajo a lo obtenido a igual periodo del año 2013 que es de 14,6%.

## ACTIVIDADES

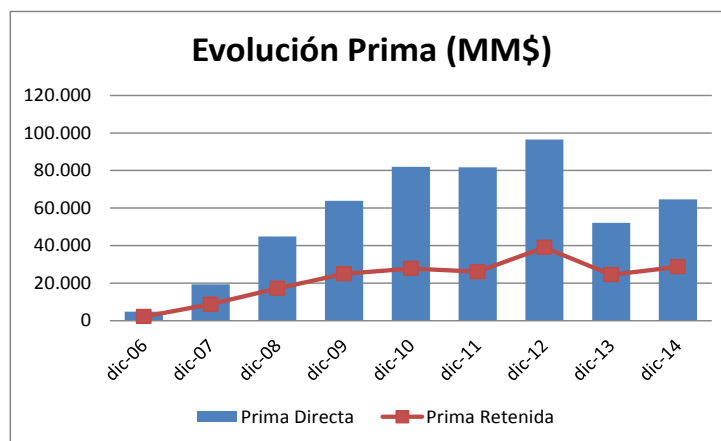
Zurich Santander Seguros Generales Chile es una compañía de tamaño mediano dentro de la industria de seguros generales. Participa principalmente en seguros individuales de fraude -para los clientes del Banco Santander- y en los ramos de incendio, sismo y robo para el contenido de viviendas. Respecto de los seguros colectivos, la compañía posee como principal ramo el de cesantía, participando también en incendio y sismo y, en menor medida, fraude.

El principal canal de distribución de la empresa corresponde a Banco Santander, entidad con la que mantiene una relación cercana a pesar de que a contar del año 2011 el grupo Santander cede el control de la compañía al grupo Zurich.

**INDUSTRIA DE  
SEGUROS  
GENERALES**

Zurich Santander  
Seguros Generales

Fecha informe:  
Abril.2015



**Gráfico 1:** Evolución de Prima Directa, periodo diciembre 2006-diciembre 2014  
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

En relación a la prima directa, la compañía ha mostrado una evolución creciente para todos los periodos en estudios, salvo en diciembre de 2013, donde la prima directa mostró una disminución del 46%, producto principalmente de la disminución en las ventas y el reconocimiento de ingresos de seguros con prima única el año 2012, los que fueron devengados en el año 2013.

A diciembre de 2014 la compañía alcanzó un aumento del 23,9% de la prima directa la que fue equivalente a \$64.584 millones, producto principalmente del aumento de ventas de los seguros asociados a los ramos de incendio y adicionales (38,5%), responsabilidad civil (540%) y otros (17,5%).

La compañía tienen una política de baja retención, equivalente a un 44%, inferior a los niveles de mercado que a la misma fecha retiene el 56% de la prima directa total, sin embargo, va acorde al nivel de riesgo asumido por las compañías que presentan una cartera de productos similar, asociada a la suscripción de los ramos de incendio y adicionales, debido a que estos conllevan costos de siniestros más altos.

La evolución de la prima retenida es positiva y similar a la prima directa, siendo esta a diciembre de 2014 de \$28.175 millones. Zurich Santander Generales mantiene relaciones de reaseguro con entidades importantes a nivel tanto nacional como internacional<sup>1</sup>. Las compañías que concentran la mayor parte de la prima cedida por la compañía son Cardif S.A. (AA)<sup>2</sup> con el 47,5%, Munich Re (A+) con el 24,5% y Swiss Re (A+) con el 17,8%, las que otorgan un adecuado respaldo financiero a la compañía.

En relación a la participación de mercado Zurich Santander Generales se encuentra en el undécimo lugar en término de prima directa, manteniendo un 3,1% de participación, situándose como una compañía mediana en la industria de seguros generales.

INDUSTRIA DE  
SEGUROS  
GENERALES

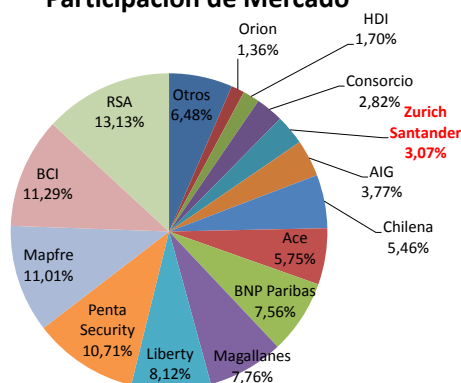
<sup>1</sup> En caso de discrepancia de las clasificaciones asignadas a las reaseguradoras se ha considerado la menor de ellas.

<sup>2</sup> Compañía de Seguros Generales BNP Paribas Cardif S.A. Clasificada en Categoría "AA" con tendencia "Estable" por ICR Clasificadora de Riesgo.

Zurich Santander  
Seguros Generales

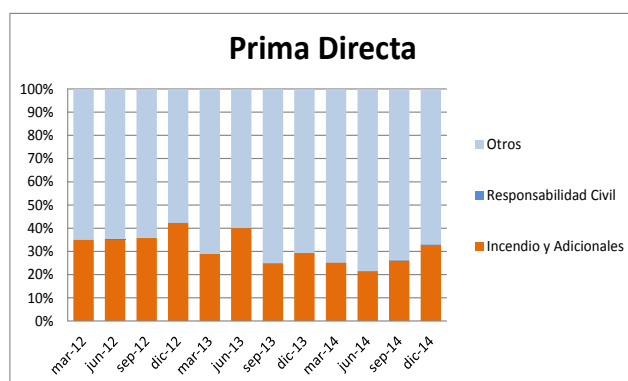
Fecha informe:  
Abril.2015

### Participación de Mercado



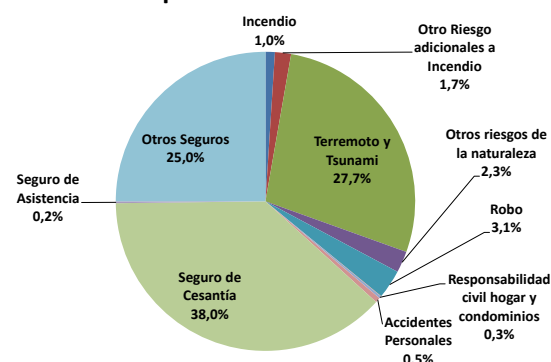
**Gráfico 2:** Participación de Mercado por Prima Directa, diciembre 2014  
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

La compañía evidencia una evolución de su prima directa similar para todos los periodos en estudio, aumentando levemente su composición en el ramo de incendio y adicionales.



**Gráfico 3:** Evolución de la Composición de la Prima directa, periodo marzo 2012-diciembre 2014  
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

### Composición Prima Directa



**Gráfico 4:** Composición de Prima directa, diciembre 2014  
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

La composición de la prima directa a diciembre de 2014 corresponde al ramo Otros con el 67% de la prima directa total, principalmente los productos de seguro de cesantía (38%) y otros seguros (25%) como lo son seguros de fraude y multirriesgos los que se comercializan a través de la red bancaria del grupo -para créditos de consumo-, seguido de Incendio y Adicionales con el 32,8% - los que están asociados a los créditos hipotecarios -, mayoritariamente terremoto y tsunamis (27,7%).

La compañía exhibe una evolución del margen de contribución positiva para todo el periodo en estudio, con una tendencia al alza pero que, sin embargo, presenta una disminución el año 2012 principalmente por la disminución del resultado de intermediación, que tomó valores positivos debido a que las comisiones ingresadas a la empresa producto del reaseguro cedido fueron mayores a las que la aseguradora entregó de forma directa. A diciembre de 2014 la compañía también presentó una disminución del margen de contribución de un 35% cuya principal causa radica en el aumento en los costos de siniestros y disminución del resultado de intermediación.

En términos de rentabilidad de los productos ofrecidos, se tiene una evolución del margen técnico directo<sup>3</sup> volátil - cabe señalar que el aumento del margen técnico a diciembre de 2013 se debe al aumento del margen de

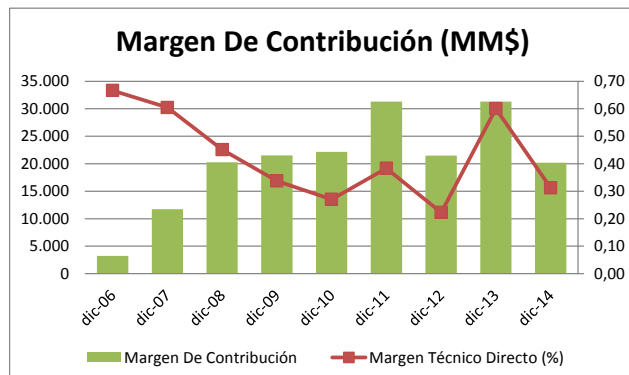
INDUSTRIA DE  
SEGUROS  
GENERALES

<sup>3</sup> El Ratio de Margen Técnico Directo es calculado como margen de contribución sobre prima directa.

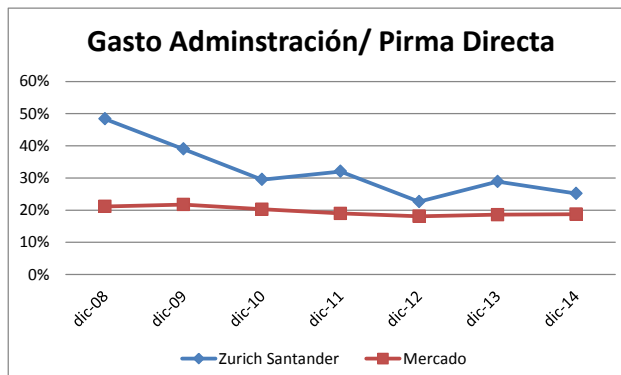
**Zurich Santander  
Seguros Generales**

**Fecha informe:  
Abril.2015**

contribución y a la disminución de la prima directa en comparación con el año 2012, producto del reconocimiento de ingresos de seguros con prima única el año 2012 -. A diciembre de 2014 el margen técnico directo es del 31%.

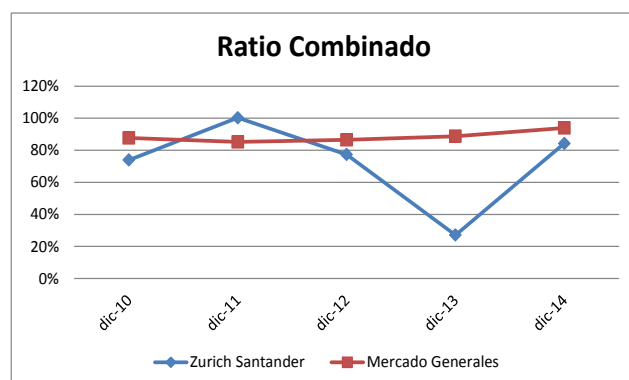


**Gráfico 5:** Evolución Margen de Contribución, periodo diciembre 2006-diciembre 2014  
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

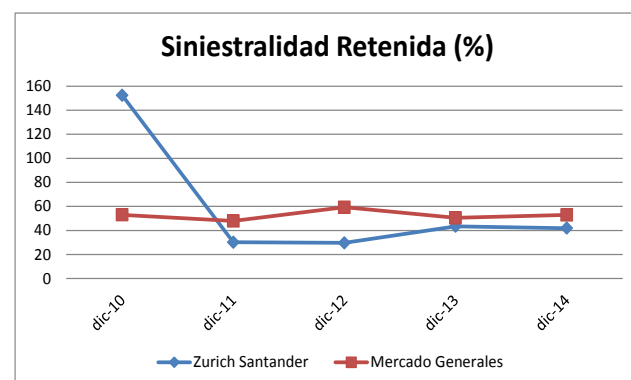


**Gráfico 6:** Evolución ratio Gasto Administración sobre Prima directa, periodo diciembre 2008- diciembre 2014  
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

En relación a los principales indicadores de eficiencia operacional de la compañía, se observa una favorable evolución del gasto de administración sobre prima directa<sup>4</sup> con niveles cada vez más cercanos a los obtenidos por el mercado, pero todavía siendo mayores que este, lo que indica que la compañía está siendo menos eficiente que el mercado. A diciembre de 2014 la compañía obtiene un ratio del 25% versus un 19% del mercado.



**Gráfico 7:** Evolución Ratio Combinado y Siniestralidad retenida, periodo diciembre 2008 -diciembre 2014  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)



**Gráfico 8:** Evolución Ratio Combinado y Siniestralidad retenida, periodo diciembre 2008 -diciembre 2014  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

El ratio combinado<sup>5</sup> presenta una evolución con marcados altos y bajos obteniendo para los últimos periodos una adecuada gestión operacional con un ratio de 84,3% versus el 93,8% que obtiene el mercado.

Zurich Santander Generales presenta una evolución de la siniestralidad retenida para los últimos periodos bajo los resultados de mercado, lo que indica que las operaciones están siendo bien administradas. A diciembre de 2014 la compañía tiene un ratio de 41,9% versus el 52,9% del mercado.

**INDUSTRIA DE  
SEGUROS  
GENERALES**

**ESTADOS FINANCIEROS**

La evolución de los activos es creciente y en diciembre de 2011 se evidencia que el cambio de normativa implicó un

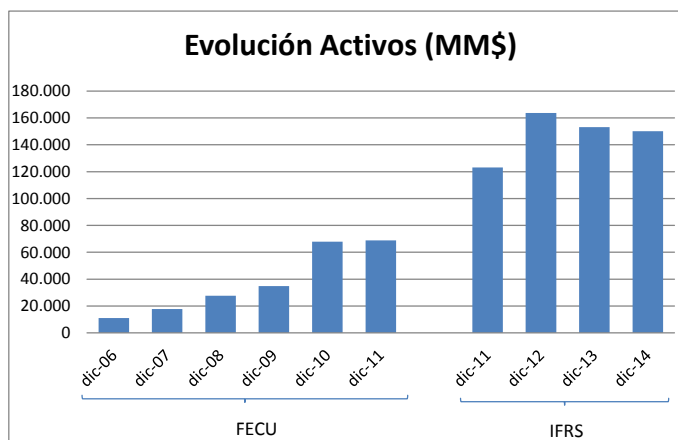
<sup>4</sup> El Ratio es calculado como el total de gastos de administración sobre el total de prima directa.

<sup>5</sup> El Ratio Combinado es calculado como "Siniestralidad Retenida" más el ratio "Gastos de administración más Resultado de la intermediación sobre la Prima retenida".

**Zurich Santander  
Seguros Generales**

**Fecha informe:  
Abril.2015**

aumento contable de los activos dada la inclusión de las cuentas de participación de reaseguros en las reservas técnicas.

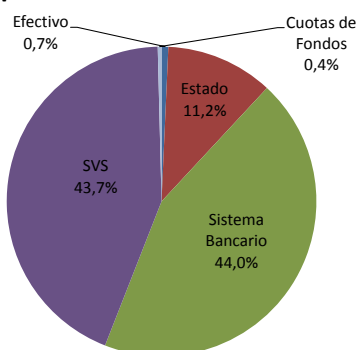


**Gráfico 9:** Evolución de Activos, periodo diciembre 2006-diciembre 2014  
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

A diciembre de 2014 la compañía administra activos por \$150.148 millones, los que corresponden principalmente a participación de reaseguro en la reserva de riesgo en curso (34%), inversiones financieras (34%) - correspondientes principalmente de renta fija nacional asociado a instrumentos emitidos por el sistema financiero – y a cuentas por cobrar asegurados (23%).

Zurich Santander Generales mantiene una conservadora cartera de inversiones, la que está compuesta en un 98,9% por instrumentos de renta fija nacional, los que son instrumentos emitidos por el sistema financiero (44%), instrumentos de deuda o crédito (43,7%) e instrumentos del Estado (11,2%) un 0,7% está en bancos y un 0,4% en renta variable, correspondiente a fondos mutuos.

#### Composición Cartera de Inversiones



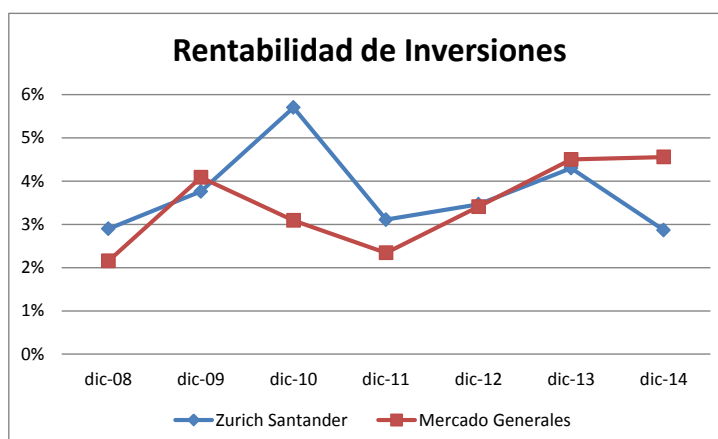
**Gráfico 10:** Composición Cartera de inversiones, diciembre 2014  
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

La compañía ha evidenciado una evolución irregular de la rentabilidad de las inversiones. A pesar de mantener una política conservadora, ha obtenido en algunos periodos resultados sobre los niveles de industria. A diciembre de 2014 la compañía presenta una rentabilidad de inversiones del 2,87%, lo que está por debajo del 4,56% obtenido por el mercado.

**INDUSTRIA DE  
SEGUROS  
GENERALES**

Zurich Santander  
Seguros Generales

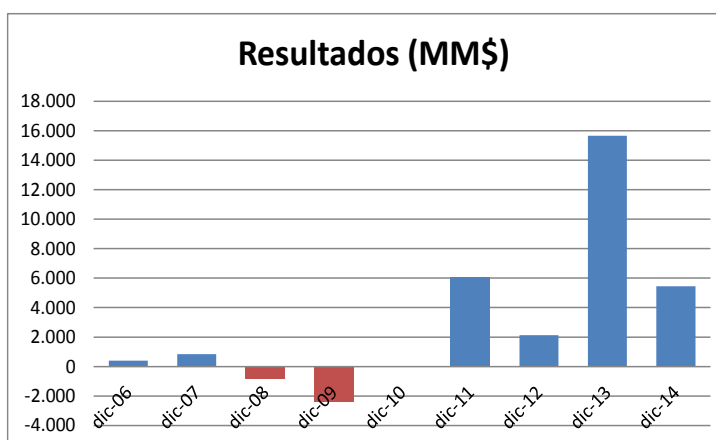
Fecha informe:  
Abril.2015



**Gráfico 11:** Evolución Rentabilidad de Inversiones, periodo diciembre 2008-diciembre 2014  
Fuente: Elaboración propia con datos SVS

## RESULTADOS

La compañía ha obtenido resultados positivos en casi todos los periodos en estudio. A diciembre de 2014 Zurich Santander Generales obtuvo utilidades por \$5.449 millones lo que implicó una disminución en comparación a lo obtenido en igual del año 2013, periodo en el que la compañía alcanzó la más altas de las utilidades producto del reconocimiento de ingresos de seguros con prima única el año 2012, los que fueron devengados en el año 2013 y el aumento en la rentabilidad de las inversiones.



**Gráfico 12:** Evolución Resultado, periodo diciembre 2006-diciembre 2014  
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

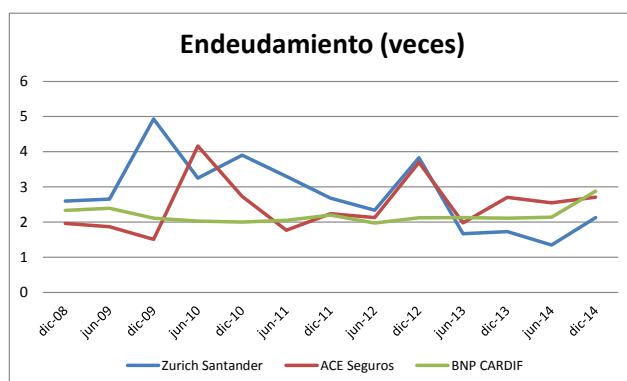
A diciembre de 2014 la compañía tiene un patrimonio de \$31.265 millones, compuesto principalmente por un capital pagado (\$16.504 millones) y por resultados acumulados (\$14.761 millones) y mantiene pasivos por \$118.882 millones.

En relación a los principales indicadores de solvencia, la compañía presenta una evolución del endeudamiento con una tendencia a la baja, debido a que el cambio en el grupo controlador modificó la política de dividendos de la compañía, lo que impactó en el nivel de capital acumulado. A diciembre de 2014 el endeudamiento de la compañía fue de 1,13 veces (con un máximo permitido de 5 veces), situándose por debajo de las empresas comparables.

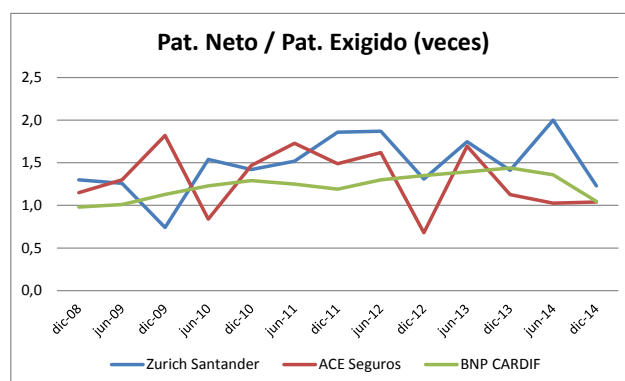
INDUSTRIA DE  
SEGUROS  
GENERALES

Zurich Santander  
Seguros Generales

Fecha informe:  
Abril.2015



**Gráfico 13:** Evolución Endeudamiento, periodo diciembre 2008-diciembre 2014  
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)



**Gráfico 14:** Evolución Patrimonio Neto sobre Exigido, periodo diciembre 2008-diciembre 2014  
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

La evolución del ratio de patrimonio neto sobre exigido -con excepción de lo evidenciado a diciembre de 2009 - muestra valores por sobre el requerimiento mínimo exigido, y la baja en comparación con los últimos periodos se debe a un reparto de utilidades en agosto de 2014. A diciembre de 2014 la compañía obtuvo un nivel de 1,23 veces, situándose por sobre las empresas comparables.

Los indicadores de endeudamiento y patrimonio neto sobre exigido que mantiene Zurich Santander Generales le otorgan un adecuado nivel de solvencia a la compañía.

INDUSTRIA DE  
SEGUROS  
GENERALES