

INFORME DE CLASIFICACION

**ZURICH SANTANDER
SEGUROS GENERALES
CHILE S.A.**

JUNIO 2021

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 06.07.21
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.21

	Julio 2020	Julio 2021
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

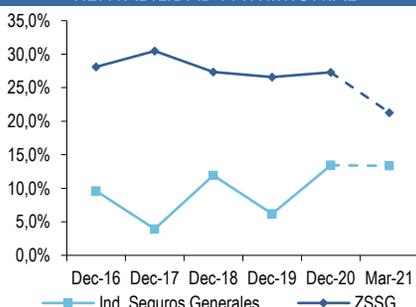
CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

	Dic-19	Dic-20	Mar-21
Prima Directa	90.366	102.378	12.413
Resultado de Operación	13.367	16.410	3.340
Resultado del Ejercicio	10.583	12.787	2.611
Total Activos	168.463	206.014	196.272
Inversiones	55.811	77.029	82.517
Patrimonio	39.911	53.798	56.315
Part. Global (Sobre PD)	3,2%	3,4%	1,7%
Siniestralidad ⁽⁴⁾	42,9%	47,1%	65,4%
Margen Neto	34,1%	30,6%	55,9%
Gasto Neto ⁽³⁾	28,2%	14,8%	40,4%
ROE	26,6%	27,3%	21,3%

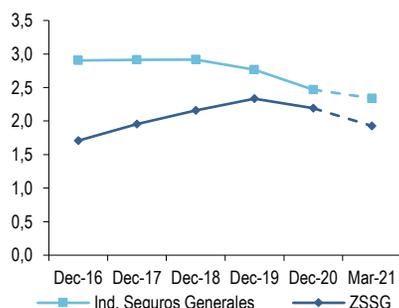
Fuente: Estados Financieros CMF

RENTABILIDAD PATRIMONIAL



PASIVOS NETOS / PATRIMONIO

Nº veces



FUNDAMENTOS

La ratificación de la clasificación de Zurich Santander Seguros Generales Chile S.A. (ZSSG) se sustenta en el compromiso de su alianza controladora con el proyecto para la explotación del canal bancaseguros. Relevantes son además sus adecuados respaldos de inversiones y liquidez, sus altos niveles de eficiencia, su conservadora estructura financiera y sólida gestión de riesgos.

Tanto ZSSG como Zurich Santander Seguros de Vida (ZSSV) pertenecen a ZS Insurance América S.L., holding controlado por Zurich Insurance Group, con 51%, y por el grupo Banco Santander España, con 49%.

Las aseguradoras están orientadas a cubrir casi exclusivamente las necesidades de protección de los clientes del canal relacionado, colaborando de paso a fortalecer el perfil de riesgo de sus operaciones crediticias. Entre ambas aseguradoras se complementan los portafolios de productos, caracterizados por un perfil atomizado, aunque participando también en coberturas catastróficas, con sus respectivos reaseguros.

En su segmento masivo la participación de mercado es fuerte, sustentada en la dinámica crediticia del canal y en licitaciones de carteras hipotecarias. En 2020, ZSSG alcanzaba un 3,4% de participación de seguros generales, y un 11,2% de las primas de seguros generales intermediadas por canales masivos.

La producción mantiene un sostenido crecimiento, apoyada en los ciclos productivos y desempeño de las colocaciones de crédito del canal. Nuevas regulaciones han requerido ajustar su cartera de negocios, enfrentando ajustes relevantes en los últimos 12 meses sobre su cartera de Fraude y Adicionales Voluntarios.

La estructura financiera se caracteriza por una conservadora distribución de activos de respaldo, entre inversiones financieras, cuentas por cobrar y reaseguros. La liquidez es adecuada. La gestión de cobranza se ve fortalecida por el uso del canal relacionado.

A marzo 2021, su endeudamiento regulatorio alcanzaba las 2,05 veces, mientras que su endeudamiento financiero alcanzaba las 0,74 veces, niveles acordes a su modelo de seguros masivos. El superávit de inversiones alcanzaba a un 32% de la obligación de invertir y su patrimonio neto cubría en 1,35 veces su patrimonio de riesgo, niveles acordes con los niveles de holgura definidos por el grupo.

La eficiencia es un factor de permanente control y gestión, que se refleja en bajos índices de gasto efectivo. La distribución de costos indirectos y amplias sinergias de grupo colaboran al desempeño.

En 2020, producto de la pandemia la cartera de Cesantía presenta un leve deterioro. No obstante, los resultados operacionales globales se mantuvieron fuertes, constituyendo la base de los ingresos patrimoniales.

El soporte de reaseguro es zssgador, adecuándose conforme al requerimiento de sus seguros.

Los principales riesgos de ZSSG dicen relación con la concentración de su canal relacionado, esquema de negocios que ha enfrentado diversos cambios regulatorios en el último año. La madurez de la cartera asociada a operaciones de crédito, con las nuevas exigencias para coberturas adicionales presionan sus potenciales de crecimiento.

Analista: Joaquin Dagnino
joaquin.dagnino@feller-rate.com

PERSPECTIVAS: ESTABLES

El escenario de pandemia mantiene latente el riesgo de nuevos deterioros en la actividad comercial y en el desempleo, impactando así la productividad y rentabilidad del proyecto asegurador. No obstante, contar con una base operacional muy sólida y arraigada, con adecuados respaldos de reaseguro y patrimoniales, permiten asignar perspectivas “Estables” sobre el perfil crediticio de la aseguradora.

Hacia adelante, cambios significativos sobre el perfil crediticio de sus accionistas, o respecto al perfil de negocios de las aseguradoras podría dar paso a una revisión en la clasificación asignada.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Sólida administración conjunta.
- Amplio conocimiento y experiencia en bancaseguros.
- Satisfactorios respaldos de inversiones y cobranza.
- Modelo eficiente de distribución de costos compartidos.
- Satisfactorio apoyo de reaseguro.

RIESGOS

- Concentración de canal puede limitar la gestión de suscripción.
- Fuertes presiones normativas y de regulación presionan su crecimiento.
- Escenario de Pandemia.

PROPIEDAD

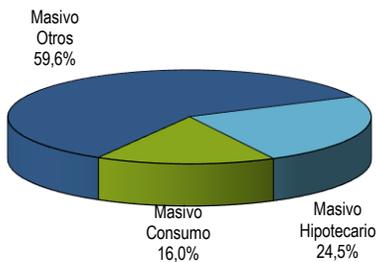
A través del holding Inversiones ZS América Dos Ltda., (persona jurídica nacional), la aseguradora pertenece a ZS Insurance América S.L., institución con domicilio en España, controlada en un 51% por Zurich Insurance Group Service y en un 49% por el grupo Banco Santander de España.

Bajo una mirada de largo plazo la alianza se focaliza en la generación de nuevas oportunidades, de mayor valor agregado y alta eficiencia operacional, con énfasis en el desarrollo del segmento open market (productos no relacionados a crédito).

La solvencia de la red de filiales está sólidamente gestionada desde una visión matricial, alineada a los estándares de solvencia de la Comisión Europea.

PRIMA DIRECTA POR CANALES

Marzo 2021



PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios satisfactorio. Soporte asegurador al canal bancario relacionado.

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

Estructura administrativa fuerte, alineada a las exigencias de sus controladores.

En noviembre de 2011 Zurich Insurance Group (ZIG) y Banco Santander de España firman un acuerdo estratégico de largo plazo, para la distribución de seguros a través del canal bancaseguro. El acuerdo marco contempla las operaciones de Brasil, Chile, México, Argentina y Uruguay. Por intermedio del holding español ZS Insurance América S.L., ambos grupos toman el control de las compañías locales.

ZIG aporta la gestión aseguradora operacional y Banco Santander comparte la base de distribución. Un plazo de duración de 25 años y, revisiones cada tres años de sus resultados y planes estratégicos, van dando forma a una alianza muy exitosa, en términos de crecimiento y rentabilidad.

A través de los años, la alianza manifiesta un sólido desempeño regional, dando pleno respaldo al compromiso de sus accionistas. La maduración de los seguros vinculantes da oportunidad a nuevas líneas open market, desarrolladas bajo una visión regional e integrada.

En 2020, el grupo ZIG alcanza un resultado por cerca de US\$3.800 millones, mostrando una caída del 8% con respecto a 2019 producto de las mayores presiones financieras y comerciales asociadas a la pandemia, particularmente durante el primer semestre del año. Por su parte, Banco Santander España alcanza también resultados favorables, pero menores con respecto a 2019, en torno a los €5.000 millones, producto de las mayores provisiones vinculadas a la pandemia.

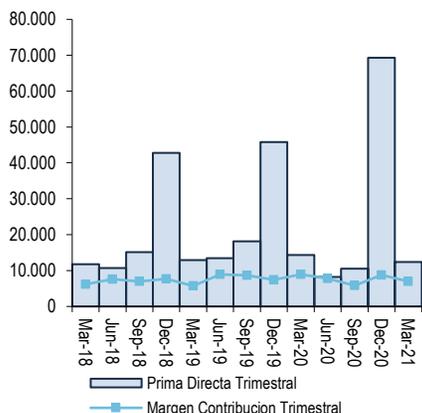
ZIG accede a una clasificación de riesgo en el rango "AA-/AA" por las principales agencias clasificadoras. Por su parte, el Banco Santander España accede a una clasificación en el rango "A-/A" a nivel internacional.

El grupo Zurich está presente en Chile desde el año 1991, controlando a Chilena Consolidada, Seguros de Vida y Generales, además de Zurich AGF, la Corredora de Bolsa, y sociedades de apoyo al giro. Por su parte, el grupo Santander controla el principal banco privado del mercado chileno, con amplia presencia en diversos sectores del mercado financiero.

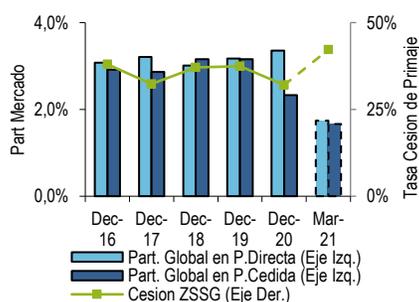
Las aseguradoras Zurich Santander cuentan con una administración y estructura propia, independiente a la de los accionistas. Estas son gestionadas en forma conjunta, accediendo a algunos servicios de apoyo y logística otorgados por empresas del grupo. Ello genera eficiencias de costos y fuerte alineamiento a las políticas de gestión de seguros del grupo Zurich.

El directorio cuenta con 9 miembros, contando entre ellos con miembros de Chilena Consolidada y del Grupo Santander. La administración es liderada por Herbert Philipp, ejecutivo de amplia experiencia en bancaseguros, en la región. Los estados financieros de 2020 fueron aprobados sin salvedades por PWC, auditores externos de la sociedad.

PRIMA DIRECTA TRIMESTRAL



PARTICIPACIÓN DE MERCADO Y CESIÓN



ESTRATEGIA

Focalizada en cubrir las necesidades de seguros de los clientes del banco. Reformas legales presionan sus planes de crecimiento.

Las aseguradoras de Vida y Generales están focalizadas en cubrir las necesidades de seguros de la base de clientes del canal bancario, desarrollando una estrategia conjunta, que en la base se soporta en los productos vinculantes, pero que, paulatinamente avanza en la colocación de seguros open market.

La oferta de ZSSG se focaliza en los seguros que permiten proteger los créditos otorgados por el banco, (mercado vinculante) así como las acreencias de sus clientes, en cuenta corriente o a través de sus medios de pago y apalancamiento crediticio. Así, colabora a mejorar la calidad de la cartera de colocaciones.

La oferta vinculada a operaciones bancarias es complementada con seguros de carácter voluntario, como accidentes personales, vida temporal, salud catastrófica, segmentos cubiertos por la aseguradora de vida.

Los seguros de Incendio y Sismo cubren las carteras hipotecarias del banco relacionado, licitados conforme a la regulación vigente, siendo esta su única cartera objetivo. También considera seguros de carácter voluntario, tales como asistencias al hogar, importante fuente de fidelización. En el caso de los créditos de consumo, se protege el riesgo de cesantía del deudor mediante seguros voluntarios.

Acorde al tamaño del Banco Santander, el ciclo de comercialización de los seguros bancarios ha alcanzado madurez. La penetración de la banca masiva a través de seguros vinculantes está llegando a la madurez del cruce de cartera. Por ello, la alianza Zurich Santander sigue comprometida en fortalecer la capacidad comercial y el desarrollo de productos no vinculantes.

Las características regulatorias del mercado chileno con fuerte énfasis en la transparencia y equidad frente al asegurado, han consolidado la expansión del mercado vinculante, quedando como la alternativa de crecimiento el desarrollo de otros canales voluntarios, sujetos a la innovación y diseño de nuevos productos.

El ciclo de distribución de las aseguradoras Zurich Santander tanto de Vida como de Generales, se soporta comercialmente en la plataforma operativa de la intermediaria Santander Corredora de Seguros Ltda., complementando las funciones comerciales. Santander Corredora de Seguros intermedió \$297.000 millones en 2020, el 7,2% de las primas intermediadas del mercado. La aseguradora de vida representó \$99.500 millones, y seguros generales \$102.000 millones.

Históricamente el Banco Santander ha mantenido fuertes liderazgos competitivos. A pesar de las presiones operacionales y comerciales enfrentadas en el marco del Covid 19, el banco aún mantiene una sólida posición financiera y competitiva.

— CAMBIOS EN EL ENTORNO LEGAL

Hasta 2019, ZSSG otorgaba seguro de fraude y robo de documentos para tarjetas de crédito y cuenta correntistas, segmento que en 2020 se reestructura frente a la entrada en vigencia de la ley N°20.009 (modificada por la ley N°21.234), que traspassa a la entidad crediticia la responsabilidad de los efectos civiles del hurto, robo o fraude electrónico. Una modificación de las condiciones de póliza, transfiriendo el sujeto asegurado a la entidad bancaria han permitido paliar este efecto.

La aplicación de la ley N°21.236 sobre portabilidad financiera, genera un riesgo adicional sobre las carteras de pólizas ligadas a crédito. Frente a ello, las entidades financieras han

trabajado en fidelizar aquellas carteras de buen comportamiento crediticio, lo que reduce los riesgos de cancelaciones de pólizas.

La promulgación este año de la ley N°21.314 genera nuevas presiones sobre el funcionamiento de la aseguradora, dificultando la comercialización de pólizas adicionales frente a operaciones de crédito, uno de los principales canales de la aseguradora para desarrollar nuevos negocios.

POSICIÓN COMPETITIVA

Participación de mercado anclada a la productividad del canal relacionado.

En seguros generales se aprecia mayor estabilidad en el desarrollo del primaje, asociado al nivel de actividad del canal bancario. Las renovaciones de las carteras hipotecarias licitadas generan una mayor concentración de la producción durante la segunda mitad de cada año. Las principales fuentes generadoras de primas, tanto directas como retenidas son Cesantía y Fraude.

Al cierre de 2020, ZSSG alcanzaba un 3,4% de participación dentro de las compañías de seguros generales, y un 11,2% de las primas de intermediadas por canales masivos en esta industria. Administra una cartera relativamente diversificada, con exposiciones en Fraude, Cesantía y Sismo, además de algunos negocios de RC.

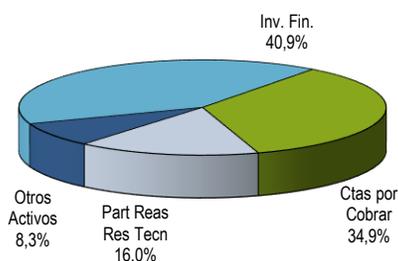
Durante el último año, la producción de la aseguradora alcanzó del orden de los \$102.300 millones, de los cuales un 39% correspondió a carteras hipotecarias, un 7% a carteras de consumo y el 54% restante a otras carteras masivas. La caída en la importancia relativa de su línea de consumo dice relación con los ajustes legales enfrentados en el periodo.

En 2020 el banco relacionado sostuvo un buen desempeño a pesar del complejo contexto económico. Al cierre de 2020 el banco alcanza el primer lugar en termino de colocaciones totales netas con un 18,5% del total (excluidas las colocaciones de filiales en el exterior).

A marzo 2021 la producción alcanza del orden de los \$12.400 millones, un 13% menor a la producción observados a igual fecha del ejercicio anterior, en línea con los ajustes enfrentados en su cartera de fraude. La alta incertidumbre del mercado, en conjunto con el mayor nivel de prepagos mantienen presionado la productividad de ambas compañías.

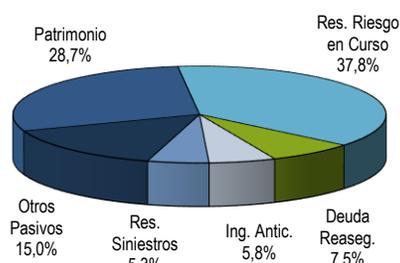
ACTIVOS

Marzo 2021



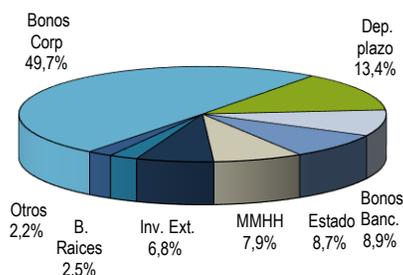
PASIVOS

Marzo 2021



CARTERA DE INVERSIONES

Marzo 2021



PERFIL FINANCIERO

Perfil satisfactorio. Obligaciones técnicas se encuentran cubiertas con activos de adecuada calidad crediticia y diversificación.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Adecuada gestión del capital de trabajo en Deudores por Primas y Siniestros, apalancado en la calidad de la cobranza y gestión de controladores.

La estructura financiera reporta bastante estabilidad, con un paulatino incremento en el volumen de activos administrados. En el último año, el menor pago de dividendos ha permitido incrementar la base de activos bajo administración.

Los activos de seguros cubren en 1,22 veces el total de reservas técnicas, dejando la cartera de inversiones para respaldar el patrimonio. Así, se generan amplios excedentes de activos, que respaldan la regulación de seguros.

El principal activo de ZSSG son las inversiones financieras, por \$80.180 millones, de perfil muy conservador. Las cuentas por cobrar a asegurados alcanzan a unos \$68.400 millones, generado por el ciclo contable de producción de los seguros hipotecarios licitados. Mantienen un nivel de deterioro muy acotado, inferior al 1% del saldo bruto, respaldado por la gestión operacional entre el canal y la aseguradora. Durante 2020, los seguros vinculados a créditos reprogramados estuvieron a cargo del banco.

La participación del reaseguro en las reservas técnicas alcanza a unos \$31.400 millones, saldo que muestra cierta estabilidad en los últimos años. Este respalda principalmente el 40% de la Reservas de Riesgo en Curso RRC y un 17% de la reserva de siniestros. El saldo en cuentas por recuperar del reaseguro alcanza \$3.600 millones, correspondientes a siniestros por cobrar y activos por reaseguro no proporcional, saldo en línea con la media histórica de la compañía.

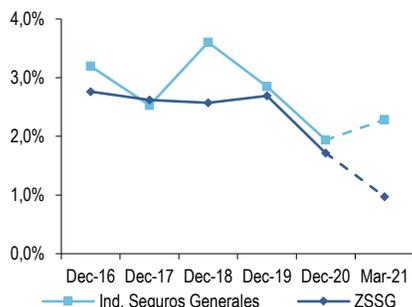
Al cierre de marzo 2021 las RRC suman \$74.200 millones, equivalentes a una producción de 8,8 meses aproximadamente. Una mayor concentración de la producción durante el cuarto trimestre de cada año sube transitoriamente esta reserva, producto de renovaciones de coberturas colectivas, en incendio/terremoto hipotecario, Fraude y Cesantía. Los pasivos de reaseguro también enfrentan esta fluctuación.

Las reservas de siniestros muestran cierto nivel de volatilidad trimestral, propio del ciclo de siniestros. La reserva IBNR se mantiene relativamente estable, por un monto similar al observado en el ejercicio anterior, representando cerca del 26,9% de la reserva. Gracias a un mejor desempeño operacional, durante el primer trimestre se termina de liberar el saldo restante de RIP.

Los ingresos anticipados de reaseguro alcanzan unos \$11.300 millones, mostrando una leve reducción, pero en línea con el promedio de los últimos años. Las deudas con asegurados se reducen, alcanzando en torno a los \$1.100 millones, favorecidos por una menor carga de prepagos.

En cuanto a la liquidez, el flujo operacional se gestiona eficientemente, manteniendo un satisfactorio equilibrio entre ingresos y egresos de seguros. Al cierre de marzo 2021 ZSSG mantiene una caja por \$900 millones, en línea con la media histórica de la compañía. Una eficiente gestión de la cobranza del crédito a asegurados reduce las necesidades de

RENTABILIDAD INVERSIONES



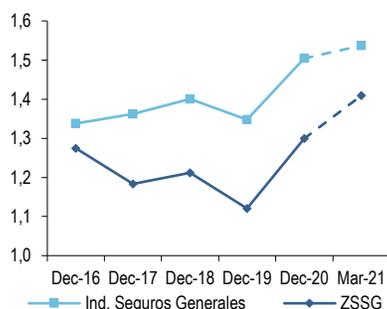
capital de trabajo contingente. El acotado pago de dividendos de este periodo permitió incrementar la base de inversiones de respaldo.

INVERSIONES

Conservadora cartera de respaldo y de alta liquidez.

La política de inversiones es bastante conservadora, reflejando el accionar de su configuración controladora y del perfil de riesgos de sus accionistas. El manejo y gestión de las inversiones es efectuada por IM Chilena, contando con la supervisión de los principales ejecutivos de la compañía. Las inversiones se mantienen en custodia en DCV.

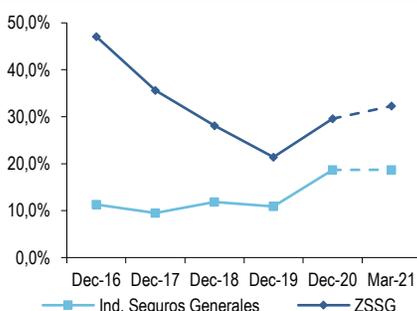
PATRIMONIO NETO / PATRIMONIO DE RIESGO



Su cartera cuenta con adecuados niveles de diversificación y perfil, con un 18,3% de su cartera de renta fija total en instrumentos AAA, un 34,0% en instrumentos AA, un 24,7% en instrumentos con categoría A y un 14,8% en instrumentos de corto plazo N1. El 8,3% restante de su cartera de renta fija corresponde a instrumentos de MMHH sin clasificación.

Basada en normas IFRS las inversiones se clasifican a valor razonable, lo que la expone a ajustes de valorización, tales como los ajustes observados durante los primeros meses de 2020. Las inversiones de MMHH se reconocen a costo amortizado, cartera que muestra un importante crecimiento en los últimos 6 meses, manteniendo niveles de mora muy acotados.

SUPERÁVIT DE INVERSIONES



Conforme a su política de inversiones, la compañía no invierte en acciones. La inversión en activos derivados corresponde a contratos Swaps destinados a la cobertura de otras inversiones en moneda extranjera. Mantiene además un contrato de leasing inmobiliario, con relación LTV de 1,5 veces.

La inversión en activos financieros relacionados al Banco Santander, tales como depósitos a plazo o bonos bancarios, es acotada y no genera presiones por inversiones no representativas.

El plazo de la cartera de inversiones es coherente con sus objetivos, contando con una adecuada liquidez de corto plazo. Históricamente, el ciclo de pago de dividendos no ha presionado la cartera global ni el respaldo de sus reservas.

La rentabilidad de la cartera de inversiones se ha mantenido relativamente estable. Durante 2020 el devengo genera unos \$1.300 millones de resultado, principal componente de la utilidad de inversiones. Los ajustes a mercado generan volatilidad, observándose algunas pérdidas durante el primer semestre, revertidas posteriormente para el final del año. No obstante, el deterioro de su cartera de renta fija reduce el resultado anual en unos \$170 millones. A su vez, los ajustes de monedas y tipo de cambio también presionan significativamente su resultado financiero.

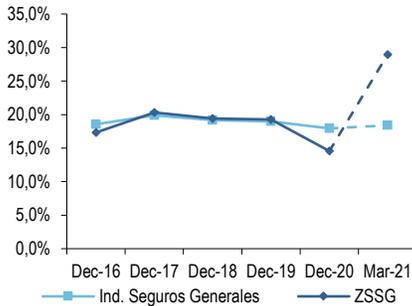
SOLVENCIA REGULATORIA

Indicadores de cumplimiento satisfactorios, acordes para el perfil de negocios desarrollado.

Históricamente los indicadores de solvencia regulatoria de ZSSG mantienen niveles satisfactorios, con cierta volatilidad trimestral que refleja el ciclo normal de pago de dividendos. En 2020, la mayor retención de utilidades permite fortalecer sus niveles de cumplimiento a marzo de 2021.

Su endeudamiento total alcanza las 2,05 veces, por debajo de la media observada en los últimos 12 meses, favorecido por la acumulación de resultados. Su endeudamiento

GASTO ADMINISTRACIÓN / PRIMA DIRECTA



financiero alcanza las 0,74 veces, reconociendo el ciclo de comisiones y devengo de reaseguro, propios del modelo de negocios de seguros masivos.

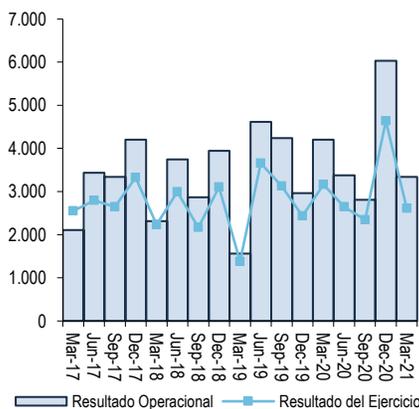
El superávit de inversiones alcanza a \$34.800 millones, respaldado por bonos corporativos y depósitos a plazo, equivalente a un 32% sobre la obligación de invertir. Finalmente, el patrimonio neto a patrimonio de riesgo alcanzaba a 1,35 veces, determinado este último por su endeudamiento.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Gastos efectivos compartidos y apoyos intragrupo colaboran a la rentabilidad operacional.

RESULTADO OPERACIONAL TRIMESTRAL

Millones de pesos de cada periodo



La estructura de gastos de administración de las aseguradoras focalizadas en segmentos masivos se caracteriza por la presencia de los importantes costos asociados a sus canales. Por ello, el foco relevante de control y gestión propia es la eficiencia de su estructura operacional y la capacidad para administrar tarifas y comisiones, ajustables según el desempeño logrado. La tasa de gastos nominativa de las aseguradoras de banca seguros tiende a superar la tasa de gastos de la industria global, afectada adicionalmente por los ciclos de producción y renovaciones anuales.

En 2020 los gastos canal ascienden a \$7.800 sobre un total de \$14.900 millones. A pesar de las presiones operacionales propias de la pandemia, los índices de ZSSG se mantuvieron en línea con su tendencia histórica, mostrando incluso una leve mejora asociada a otros gastos administrativos. Una fuerte concentración de la producción a finales de cada año resulta en un deterioro temporal de sus indicadores de eficiencia durante los primeros meses de cada año.

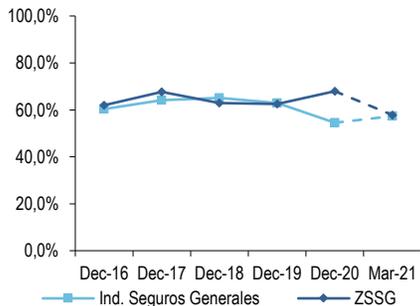
La estructura operacional de las aseguradoras Zurich Santander es muy eficiente e integrada, tanto entre ellas como respecto de los servicios prestados por Zurich a escala global y nacional. La corredora filial de la entidad bancaria asume algunas funciones comerciales, en tanto que las aseguradoras, con su propia estructura, dan respaldo a algunas gestiones. El corretaje es efectuado por la institución bancaria, a través de su filial de intermediación de seguros, siendo remunerada a través del pago de comisiones.

Ambas aseguradoras Zurich Santander se ven beneficiadas por las sinergias de ámbito y economías de escala a las que pueden acceder conjuntamente, lo que se traduce en mayor eficiencia en la distribución de costos indirectos. Así, la tasa de gastos efectiva de ZSSG ronda el 10% de las primas netas, favorable respecto al mercado. El gasto en remuneraciones representa alrededor del 16% del gasto total, reflejando servicios externalizados y compartidos.

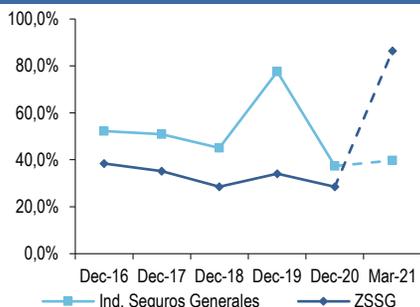
La rentabilidad patrimonial de ZSSG ha sido históricamente muy sólida. En los últimos años, los resultados técnicos trimestrales se han soportado fundamentalmente en el rendimiento operacional.

Al cierre de marzo 2021, se alcanza un favorable resultado, por unos \$3.300 millones, mostrando una leve contracción respecto al ejercicio anterior, pero en línea con su presupuesto. En términos de eficiencia se observa una mejora, con una carga de gastos un 24% menor. No obstante, el menor volumen de ingresos trimestrales, en conjunto a los ajustes de su cartera de Fraude, resultan en un menor resultado.

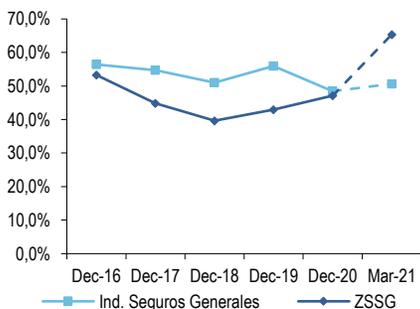
RETENCIÓN



SINIESTRALIDAD DIRECTA



SINIESTRALIDAD RETENIDA AJUSTADA⁽⁴⁾



ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Desempeño técnico favorable, pero expuesto a nuevas regulaciones.

RESULTADOS TÉCNICOS

Desempeño técnico mantiene una favorable evolución. Algunos segmentos muestran presiones propias de la pandemia.

Aunque la cartera global puede presentar riesgos de concentración por líneas de negocios, el perfil de coberturas es muy atomizado, propio del perfil del banco y de sus clientes.

Al cierre de 2020 el margen técnico de ZSSG alcanzó un 30%, manteniéndose por sobre las compañías comparables. El margen de contribución alcanza sobre los \$30.000 millones, similar al ejercicio anterior, pero sobre una base creciente de primas. Su siniestralidad retenida ajustada también muestra un deterioro, presionada además por la mayor constitución de reservas.

El modelo de rentabilidad técnica basado en combinar la retención de riesgos de carteras como Fraude, RC Hogar y Robo, con reaseguro para las carteras de incendio/sismo y cesantía, genera importantes ingresos por descuentos de cesión. En 2020 estos ingresos cubrieron el 100% de los costos de comercialización y aportando además unos \$6.000 millones al resultado técnico.

La siniestralidad por línea de negocio se ha mantenido bastante controlada, con la excepción de su la cartera de cesantía que muestra un leve deterioro, incrementando su siniestralidad desde un 36% en 2019 hasta un 50% en 2020. Las medidas gubernamentales aplicadas durante este año, en el marco de la ley de protección del empleo, permitieron reducir el impacto de la crisis sanitaria sobre la cartera de cesantía de ZSSG.

La cartera de incendio mantiene una siniestralidad alta, sobre el 70%, pero por debajo de 2019, año perjudicado por los disturbios sociales. La cartera de sismo no enfrentó grandes eventos, cerrando el año con una siniestralidad de apenas un 6% y aportando un margen por sobre los \$5.900 millones.

Sus líneas de Fraude y Robo alcanzaron un resultado favorable, manteniendo una siniestralidad directa del orden del 35% y aportando cerca de \$14.000 millones al margen de contribución.

Año a año se realizan procedimientos de revisión de resultados por producto y tipo de negocio, entre aseguradora y canal, que permitan mantener una rentabilidad global coherente con los costos asumidos. La revisión periódica de los parámetros de rentabilidad aseguradora-canal, permiten generar los incentivos adecuados para el desarrollo de la alianza de largo plazo.

Al cierre de marzo 2021, una fuerte liberación de reservas, asociada a la cartera de Fraude permite alcanzar un resultado operacional positivo. No obstante, la siniestralidad directa trimestral enfrenta un deterioro, presionada por una mayor carga de siniestros de Fraude y Cesantía.

REASEGURO

Programa de reaseguro eficiente, coherente con el perfil de negocios, manteniendo niveles conservadores de retención por riesgo y cúmulo.

La política de reaseguro se ha ido adecuando a las etapas de desarrollo de las carteras de riesgo, y a las alternativas de protección aceptadas regulatoriamente, disponibles en el mercado de los reaseguros. La participación de Zurich en la administración fortalece la gestión técnica y de reaseguro, especialmente ante la presencia de riesgos de carácter catastrófico.

ZSSG cuenta con el apoyo de reaseguradores de alta calidad, tales como Munchener, Axa, Everest y Swiss Re entre otros. La retención máxima por cúmulo catastrófico alcanza a UF20.000 y para Cesantía a UF1.200 respectivamente. Para otras coberturas alcanza a sólo UF2.000 de retención. Adicionalmente, para sus coberturas de Cesantía-Consumo cuenta con cesión del 80% al reaseguro.

Las tarificaciones para los seguros hipotecarios se basan en las modelaciones catastróficas del Grupo Zurich, incorporando primas de reinstalación y periodos de recurrencia de 250 años.

	4-Jul-2014	30-Jun-2015	6-Jul-2016	6-Jul-2017	6-Jul-2018	5-Jul-2019	6-Jul-2020	6-Jul-2021
Solvencia	AA-	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA
Perspectivas	Positivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

RESUMEN FINANCIERO

Millones de pesos de cada periodo

	Zurich Santander Seguros Generales Chile S.A.							Industria SG	
	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Mar-2020	Mar-2021	Dic-2020	Mar 2021
Balance									
Total Activo	137.183	143.604	160.060	168.463	206.014	160.490	196.272	5.756.257	5.650.719
Inversiones financieras	54.287	52.110	52.017	53.461	74.704	55.561	80.186	1.734.673	1.812.325
Inversiones inmobiliarias	291	2.281	2.392	2.349	2.325	2.414	2.331	48.605	48.749
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	35.573	44.599	58.357	63.339	81.487	53.653	68.411	1.364.651	1.223.926
Deudores por operaciones de reaseguro	4.062	2.810	2.987	4.670	2.507	5.061	3.659	141.114	161.239
Deudores por operaciones de coaseguro	44	12	11	166	156	67	190	62.346	55.741
Part reaseguro en las reservas técnicas	39.957	33.919	34.970	35.433	34.356	33.394	31.421	1.993.919	1.919.279
Otros activos	2.969	7.872	9.328	9.045	10.480	10.338	10.075	410.948	429.461
Pasivos financieros	0	0	323	662	475	1.467	543	1.741	3.593
Reservas Técnicas	65.389	69.084	77.314	81.616	95.956	73.094	85.222	3.473.417	3.414.550
Deudas de Seguros	24.853	21.644	26.683	27.765	29.583	27.376	29.278	729.485	660.440
Otros pasivos	11.036	15.744	16.112	18.510	26.201	16.785	24.915	466.709	454.994
Total patrimonio	35.905	37.133	39.629	39.911	53.798	41.769	56.315	1.084.906	1.117.142
Total pasivo y patrimonio	137.183	143.604	160.060	168.463	206.014	160.490	196.272	5.756.257	5.650.719
EERR									
Prima directa	73.028	77.951	80.402	90.366	102.378	14.332	12.413	3.054.166	713.180
Prima retenida	45.256	52.724	50.607	56.504	69.581	8.420	7.174	1.688.577	422.811
Var reservas técnicas	-5.783	-9.366	-5.578	-1.590	-12.754	6.429	10.435	46.292	18.674
Costo de siniestros	-20.021	-18.812	-16.860	-20.455	-22.165	-5.035	-9.497	-736.808	-196.516
Resultado de intermediación	5.733	5.979	3.143	3.525	6.055	1.259	1.943	-126.892	-28.189
Gastos por reaseguro no proporcional	-1.901	-1.429	-2.507	-7.240	-9.762	-1.868	-3.081	-214.130	-53.449
Deterioro de seguros	441	-195	-322	34	353	-276	-38	-3.404	-12.531
Margen de contribución	23.725	28.901	28.483	30.778	31.308	8.929	6.936	653.636	150.800
Costos de administración	-12.644	-15.821	-15.615	-17.410	-14.899	-4.728	-3.596	-547.932	-131.212
Resultado de inversiones	1.508	1.425	1.400	1.503	1.322	134	200	34.563	10.628
Resultado técnico de seguros	12.589	14.505	14.268	14.870	17.731	4.336	3.540	140.267	30.215
Otros ingresos y egresos	6	2	1	-46	-29	-6	-6	26.607	6.582
Diferencia de cambio	-87	-46	-187	-40	-309	-9	24	-2.639	-1.688
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	469	207	-2	-246	-299	-186	-246	13.827	7.310
Impuesto renta	-2.886	-3.351	-3.592	-3.956	-4.307	-970	-702	-42.917	-7.781
Resultado del Periodo	10.090	11.317	10.488	10.583	12.787	3.164	2.611	135.144	34.639
Total del resultado integral	10.090	11.317	10.543	11.283	14.087	1.858	2.516	155.907	31.748

INDICADORES

	Zurich Santander Seguros Generales Chile S.A.							Industria SG	
	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Mar-2020	Mar-2021	Dic-2020	Mar 2021
Solvencia									
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	1,71	1,95	2,16	2,33	2,19	2,04	1,93	2,47	2,34
Prima Retenida / Patrimonio	1,26	1,42	1,28	1,42	1,29	0,81	0,51	1,56	1,51
Cobertura de Reservas	1,67	1,65	1,60	1,61	1,73	1,68	1,84	1,31	1,32
Participación Reaseguro en RT	61,1%	49,1%	45,2%	43,4%	35,8%	45,7%	36,9%	57,4%	56,2%
Indicadores Regulatorios									
Endeudamiento Total	1,79	2,07	2,28	2,52	2,31	2,20	2,05	2,87	2,72
Endeudamiento Financiero	0,78	0,85	0,83	0,89	0,77	0,81	0,71	0,62	0,61
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	1,27	1,18	1,21	1,12	1,30	1,24	1,41	1,50	1,54
Superávit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	47,1%	35,6%	28,1%	21,4%	29,6%	27,6%	32,3%	18,7%	18,7%
Inversiones									
Inv. financieras / Act. total	39,6%	36,3%	32,5%	31,7%	36,3%	34,6%	40,9%	30,1%	32,1%
Rentabilidad Inversiones	2,8%	2,6%	2,6%	2,7%	1,7%	0,9%	1,0%	1,9%	2,3%
Gestión Financiera	1,4%	1,1%	0,8%	0,7%	0,3%	-0,2%	0,0%	0,8%	1,2%
Ingresos Financieros / UAI	14,6%	10,8%	8,6%	8,4%	4,2%	-1,5%	-0,7%	26%	38%
Liquidez									
Efectivo / Activos Totales	1,2%	1,2%	0,4%	0,7%	0,7%	0,7%	0,5%	6,2%	7,0%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	1,29	1,41	1,66	0,70	0,39	0,83	0,31	0,42	0,40
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	5,85	6,87	8,71	8,41	9,55	11,23	16,53	5,36	5,15
Rentabilidad									
Costo de Adm. / Prima Directa	17,3%	20,3%	19,4%	19,3%	14,6%	33,0%	29,0%	17,9%	18,4%
Costo de Adm. / Inversiones	23,3%	30,4%	30,0%	32,6%	19,9%	34,0%	17,9%	31,6%	29,0%
Result. de interm. / Prima Directa	7,9%	7,7%	3,9%	3,9%	5,9%	8,8%	15,7%	-4,2%	-4,0%
Gasto Neto	15,9%	19,2%	25,9%	28,2%	14,8%	52,9%	40,4%	45,8%	43,2%
Resultado Operacional / Prima Retenida	24,5%	24,8%	25,4%	23,7%	23,6%	49,9%	46,6%	6,3%	4,6%
Ratio Combinado	62,1%	55,9%	61,0%	69,7%	51,8%	129,8%	272,4%	95,7%	96,4%
UAI / Prima Directa	17,8%	18,8%	17,5%	16,1%	16,7%	28,8%	26,7%	5,8%	5,9%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	7,4%	7,9%	6,9%	6,4%	6,8%	7,9%	5,9%	2,4%	2,4%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	28,1%	30,5%	27,3%	26,6%	27,3%	30,4%	21,3%	13,4%	13,4%
Perfil Técnico									
Retención Neta	62,0%	67,6%	62,9%	62,5%	68,0%	58,7%	57,8%	54,5%	57,3%
Margen Técnico	32,5%	37,1%	35,4%	34,1%	30,6%	62,3%	55,9%	21,4%	21,1%
Siniestralidad Directa	38,5%	35,2%	28,5%	34,1%	28,5%	46,4%	86,4%	37,3%	39,7%
Siniestralidad Cedida	27,2%	32,4%	18,8%	25,1%	16,4%	20,8%	14,8%	25,4%	23,6%
Siniestralidad Retenida	44,2%	35,7%	33,3%	36,2%	31,9%	59,8%	132,4%	43,6%	46,5%
Siniestralidad Retenida Ajustada	53,3%	44,9%	39,7%	42,9%	47,1%	38,8%	65,4%	48,5%	50,6%
Part. Reaseguro en Res. De Siniestros	40,2%	35,7%	30,1%	32,8%	22,8%	33,1%	17,0%	74,0%	71,9%

- (1) Cobertura de Reservas: (Inversiones + Cuentas por Cobrar Netas + Participación del Reaseguro) / Reservas Técnicas
(2) Gestión Financiera: (Rentabilidad de inversiones + Ajuste por Unidades Reajustables + Diferencia de TC) / Total de Activos
(3) Gasto Neto: (Gasto de Administración + Resultado Intermediación) / (Prima Retenida – Gasto Reaseg. No Prop.)
(4) Siniestralidad Retenida Ajustada: Costo de Siniestro / (Prima Retenida – Gasto Reaseg. No Prop. + Ajuste de Reservas)

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Joaquín Dagnino - Analista Principal
- Eduardo Ferretti - Director Senior

La opinión de las entidades clasificadoras 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 Comisión para el Mercado Financiero, 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 información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.