

Zenit Seguros Generales S.A.

Factores Clave de Clasificación

Perfil de Negocios Acotado: La clasificación asignada a Zenit Seguros Generales S.A. (Zenit) incorpora el mantenimiento de un perfil de negocio dentro del rango "Menos Favorable" de acuerdo a los parámetros metodológicos de Fitch Ratings. Esta categoría se asigna considerando la masa de negocios acotada y la concentración de la misma, la que no se espera que varíe sustancialmente debido a que responde a la estrategia del grupo.

Resultados Favorables Pese a Mayor Siniestralidad: Fitch incorpora en su evaluación indicadores de rentabilidad favorables, tanto en relación con los rangos metodológicos de la agencia, como también frente al promedio de compañías comparables y la industria promedio. Al cierre del primer trimestre de 2022, los resultados estuvieron afectados por un incremento relevante en los indicadores de siniestralidad, derivados principalmente de la línea vehicular, comportamiento observado a nivel de industria. A marzo de 2022, la compañía registró una utilidad de CLP537 millones, con una rentabilidad sobre patrimonio anualizada de 16,8%. La utilidad se derivó principalmente de resultados técnicos, con un indicador combinado de 95,3% que comparó favorablemente frente al promedio de sus pares (104,1%) y la industria (101,0%).

Apalancamiento Superior a Pares: Los indicadores de apalancamiento se conservan en los parámetros metodológicos de Fitch para la clasificación vigente. Pese a ello, la clasificación incorpora el posicionamiento de los índices de capitalización y apalancamiento de Zenit frente a sus pares comparables, siendo los presentados por Zenit superiores a sus pares. A marzo de 2022 el indicador de endeudamiento operacional de prima retenida a patrimonio fue de 3,0x (2,4x promedio pares), superior a lo registrado durante 2021, producto de un resultado menor neto y una distribución de utilidades superior al promedio histórico. Los niveles de apalancamiento están alineados a la estrategia del grupo y es esperable que se conserven en niveles estables.

Beneficio por Soporte: Fitch considera a Zenit como relevante para la estrategia del grupo asegurador BCI en el mercado y este, a la vez, importante para su accionista controlador, Mutua Madrileña. La metodología de grupo considera un beneficio por soporte parcial sobre la clasificación intrínseca de la aseguradora e incorpora aspectos como capacidad y disposición a otorgar soporte por parte de su controlador.

Inversiones Enfocadas a la Liquidez: El portafolio de inversiones mantenido por Zenit a marzo de 2022, es estable frente a períodos anteriores. La cartera se enfoca en instrumentos de renta fija nacional de muy alta calidad crediticia, lo que deriva en un indicador nulo de activos riesgosos de los últimos tres años y un indicador de liquidez, medido sobre las reservas de siniestro, de 252,4%, el cual está en los rangos más altos de los criterios de Fitch.

Sensibilidades de la Clasificación

Perfil de Negocios: Una mejora en la clasificación intrínseca podría darse como resultado de un fortalecimiento en la evaluación del perfil de negocio que la ubique en las compañías más relevantes en la industria o en su línea principal de negocio.

Desempeño Operacional: Deterioro sostenido en indicadores de desempeño operacional (combinado sobre 100%), presionarían la clasificación asignada.

Apalancamiento Operacional: Incrementos en los indicadores de endeudamiento, con un índice operacional superior a 3,5x, podría presionar la clasificación. Por el contrario, una reducción a un valor inferior a 2,5x, podría beneficiar la clasificación.

Soporte: Deterioro en las condiciones de soporte; capacidad o disposición a otorgarlo, tendría un efecto negativo en la clasificación asignada.

Clasificaciones

Zenit Seguros Generales S.A.

Fortaleza Financiera de Aseguradora AA-(cl)

Perspectivas

Fortaleza Financiera de Aseguradora Estable

Resumen Financiero

Zenit Seguros Generales

(CLP millones)	Dic 2020	Dic 2021
Activos ^a	47.631	55.805
Patrimonio ^b	11.442	12.512
Resultado Neto	2.917	2.888
Índice Combinado (%)	86,0	87,2
ROAE (%)	28,3	24,1

^a No consideran la participación del reaseguro en las reservas técnicas. ^b Incluye reserva catastrófica.

Fuente: Fitch Ratings, Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Metodologías Aplicables

Norma de Carácter General Nro. 62 (Mayo 1995)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Seguros \(Enero 2022\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[Perspectiva de Fitch Ratings 2022: Seguros Latinoamérica \(Diciembre 2021\)](#)

Analistas

Carolina Álvarez
+56 2 2499 3321
carolina.alvarez@fitchratings.com

Carolina Ocaranza
+56 2 2499 3327
carolina.ocaranza@fitchratings.com

Zenit Seguros Generales S.A.

Factores Clave de Clasificación

Perfil de Negocios Acotado: La clasificación asignada a Zenit Seguros Generales S.A. (Zenit) incorpora el mantenimiento de un perfil de negocio dentro del rango "Menos Favorable" de acuerdo a los parámetros metodológicos de Fitch Ratings. Esta categoría se asigna considerando la masa de negocios acotada y la concentración de la misma, la que no se espera que varíe sustancialmente debido a que responde a la estrategia del grupo.

Resultados Favorables Pese a Mayor Siniestralidad: Fitch incorpora en su evaluación indicadores de rentabilidad favorables, tanto en relación con los rangos metodológicos de la agencia, como también frente al promedio de compañías comparables y la industria promedio. Al cierre del primer trimestre de 2022, los resultados estuvieron afectados por un incremento relevante en los indicadores de siniestralidad, derivados principalmente de la línea vehicular, comportamiento observado a nivel de industria. A marzo de 2022, la compañía registró una utilidad de CLP537 millones, con una rentabilidad sobre patrimonio anualizada de 16,8%. La utilidad se derivó principalmente de resultados técnicos, con un indicador combinado de 95,3% que comparó favorablemente frente al promedio de sus pares (104,1%) y la industria (101,0%).

Apalancamiento Superior a Pares: Los indicadores de apalancamiento se conservan en los parámetros metodológicos de Fitch para la clasificación vigente. Pese a ello, la clasificación incorpora el posicionamiento de los índices de capitalización y apalancamiento de Zenit frente a sus pares comparables, siendo los presentados por Zenit superiores a sus pares. A marzo de 2022 el indicador de endeudamiento operacional de prima retenida a patrimonio fue de 3,0x (2,4x promedio pares), superior a lo registrado durante 2021, producto de un resultado menor neto y una distribución de utilidades superior al promedio histórico. Los niveles de apalancamiento están alineados a la estrategia del grupo y es esperable que se conserven en niveles estables.

Beneficio por Soporte: Fitch considera a Zenit como relevante para la estrategia del grupo asegurador BCI en el mercado y este, a la vez, importante para su accionista controlador, Mutua Madrileña. La metodología de grupo considera un beneficio por soporte parcial sobre la clasificación intrínseca de la aseguradora e incorpora aspectos como capacidad y disposición a otorgar soporte por parte de su controlador.

Inversiones Enfocadas a la Liquidez: El portafolio de inversiones mantenido por Zenit a marzo de 2022, es estable frente a períodos anteriores. La cartera se enfoca en instrumentos de renta fija nacional de muy alta calidad crediticia, lo que deriva en un indicador nulo de activos riesgosos de los últimos tres años y un indicador de liquidez, medido sobre las reservas de siniestro, de 252,4%, el cual está en los rangos más altos de los criterios de Fitch.

Sensibilidades de la Clasificación

Perfil de Negocios: Una mejora en la clasificación intrínseca podría darse como resultado de un fortalecimiento en la evaluación del perfil de negocio que la ubique en las compañías más relevantes en la industria o en su línea principal de negocio.

Desempeño Operacional: Deterioro sostenido en indicadores de desempeño operacional (combinado sobre 100%), presionarían la clasificación asignada.

Apalancamiento Operacional: Incrementos en los indicadores de endeudamiento, con un índice operacional superior a 3,5x, podría presionar la clasificación. Por el contrario, una reducción a un valor inferior a 2,5x, podría beneficiar la clasificación.

Soporte: Deterioro en las condiciones de soporte; capacidad o disposición a otorgarlo, tendría un efecto negativo en la clasificación asignada.

Clasificaciones

Zenit Seguros Generales S.A.

Fortaleza Financiera de Aseguradora AA-(cl)

Perspectivas

Fortaleza Financiera de Aseguradora Estable

Resumen Financiero

Zenit Seguros Generales

(CLP millones)	Dic 2020	Dic 2021
Activos ^a	47.631	55.805
Patrimonio ^b	11.442	12.512
Resultado Neto	2.917	2.888
Índice Combinado (%)	86,0	87,2
ROAE (%)	28,3	24,1

^a No consideran la participación del reaseguro en las reservas técnicas. ^b Incluye reserva catastrófica.

Fuente: Fitch Ratings, Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Metodologías Aplicables

Norma de Carácter General Nro. 62 (Mayo 1995)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Seguros \(Enero 2022\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[Perspectiva de Fitch Ratings 2022: Seguros Latinoamérica \(Diciembre 2021\)](#)

Analistas

Carolina Álvarez
+56 2 2499 3321
carolina.alvarez@fitchratings.com

Carolina Ocaranza
+56 2 2499 3327
carolina.ocaranza@fitchratings.com

Perfil de Negocio

Perfil de Negocio

Fitch clasifica el perfil de negocios de Zenit en el rango metodológico “menos favorable” en comparación con las demás compañías de seguros generales en Chile. La clasificación en dicho rango obedece principalmente a la escala operativa baja y a la diversificación de productos y canales de distribución también acotadas. La evaluación considera un apetito por riesgo moderado, centrando su producción en líneas de desarrollo alto en la industria local.

El perfil de negocio de Zenit se conserva estable respecto a la evaluación anual anterior, con una prima suscrita a diciembre de 2021 por CLP37.074 millones y una participación de mercado en la industria de seguros generales de 1,0%. En términos de suscripción, la compañía mostró un crecimiento al cierre de 2021 de 23,0%, superior en 5,9% al crecimiento promedio de la industria, incremento que se ubica dentro de parámetros neutrales para la clasificación. A marzo de 2022, la participación de mercado aumentó marginalmente a 1,1%, con un crecimiento en prima de 12,4% anual.

La proporción de negocios es estable respecto a períodos anteriores, concentrando cerca de 88% de su suscripción (diciembre 2021 y marzo 2022) en sus dos líneas principales de negocios: vehículos y seguro obligatorio de accidentes personales (SOAP). La proporción de otras líneas de negocio se muestra sin variaciones relevantes. Fitch considera la distribución de negocios como centrada, lo que se incorpora en la evaluación del factor crediticio. La agencia no espera cambios sustanciales en la composición de negocios, debido a que se enmarca en la estrategia del grupo.

Gobierno Corporativo Favorable

La gobernanza corporativa y la administración de Zenit se consideran efectivas y, por ello, neutrales para la clasificación asignada. Fitch considera la independencia adecuada de las actividades del directorio, una apropiada y definición clara y comunicación de la organización respecto al apetito por riesgo de la administración, así como el mantenimiento de procesos de control de riesgos adecuados y efectivos con base en el desempeño histórico mostrado por la aseguradora.

Propiedad

La propiedad de Zenit se distribuye entre el grupo Mutua Madrileña Automovilista Sociedad de Seguros a Prima Fija (GMM), con una participación en la propiedad de 60%, y el *holding* Empresas Juan Yarur (EJY) con el 40% restante de la propiedad.

En la clasificación de Zenit, Fitch ha incorporado la metodología de grupo dispuesta en los criterios de clasificación de la agencia. Esta metodología incorpora un beneficio por soporte sobre la evaluación intrínseca de la aseguradora, basándose en la evaluación de importancia que la compañía local representa para el grupo español. Fitch reconoce que, en términos de tamaño operacional y resultados, Zenit es muy pequeña para su matriz. No obstante, la agencia ha analizado su participación y relevancia para el grupo local, el cual se considera importante para su matriz, siendo la primera operación fuera del mercado español, y sirviendo como plataforma para el crecimiento en el mercado Latinoamericano.

Durante 2019, Mutua Madrileña, acorde a su plan estratégico sobre la expansión internacional, adquirió 45% de la propiedad de Seguros del Estado, aseguradora colombiana que ocupa el segundo lugar en los ramos de *property* y accidentes (*casualty*) y, al igual que en Chile, adquirió la opción de compra para adquirir el control de la compañía en los siguientes cuatro años.

Mutua Madrileña es una entidad líder en el mercado asegurador español y tiene una posición relevante en el segmento de seguro de salud y, en el segmento de seguros generales (especialmente vehículos), es uno de los tres principales actores del mercado. Mutua Madrileña cerró 2021 con una utilidad de EUR378,5 millones y un primaje suscrito de EUR5.715 millones.

Fitch analiza internamente a la entidad española y considera que tiene la capacidad y disposición de respaldar patrimonialmente a Zenit, en caso de ser necesario.

El 40% restante es propiedad del *holding* EJY, clasificado por Fitch en ‘AAA(cl)’ con Perspectiva Estable. El principal generador de flujos de EJY es el Banco de Crédito e Inversiones (BCI), clasificado por Fitch en ‘AAA(cl)’ con Perspectiva Estable.

Comparación de Pares

Da clic [aquí](#) para un reporte con el análisis comparativo de pares del puntaje de factores crediticios.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Da clic [aquí](#) para la liga al reporte que resume los principales factores clave que impulsan la puntuación del Perfil de la Industria y Ambiente Operativo de Seguros en Chile.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros a diciembre de 2021 fueron auditados por PricewaterhouseCoopers Consultores, Auditores y Compañía SpA. sin presentar observaciones. Los estados financieros trimestrales no están auditados y están disponibles en la Comisión para el Mercado Financiero.

Capitalización y Apalancamiento

Apalancamiento Estable y Superior a Pares Comparables

Los indicadores de apalancamiento de Zenit se mantienen en los parámetros moderados de Fitch y son consistentes con la clasificación vigente. La evaluación realizada por Fitch considera la evolución de los indicadores analizados, los que se conservan superiores, tanto al promedio de la industria, como también al promedio de sus pares comparables.

La aseguradora presentó una reducción relevante en los indicadores de endeudamiento durante 2020 y 2021, favorecidos principalmente por las mejoras relevantes en los resultados netos. Lo anterior permitió cerrar 2021 con un indicador de apalancamiento neto de 5,8x y de apalancamiento operacional (prima retenida sobre patrimonio) de 2,9x, ambos levemente inferiores al promedio de los últimos cinco cierres anuales de 6,1x y 3,2x, respectivamente. Pese a la reducción observada en 2020 y 2021, dichos índices se mantienen sobre sus pares comparables, los que, al cierre de 2021, mostraron un indicador de apalancamiento neto de 4,5x en promedio y un endeudamiento operacional de 2,4x.

A marzo de 2022, los indicadores de endeudamiento mostraron un incremento adicional, afectados por una reducción en los resultados y un crecimiento en la masa operacional. Al cierre del primer trimestre, el indicador de prima retenida a patrimonio fue de 3,0x, más cercano al comportamiento histórico de la compañía, y que se espera se conserve similar los próximos 12 a 18 meses.

La composición patrimonial de Zenit a marzo de 2022, es estable respecto a la revisión anterior, representada en 66,9% por aportes de capital y 35,0% por resultados acumulados. La compañía anunció en abril de 2022 el pago de dividendos adicionales por CLP494 millones, los que, unidos a resultados más ajustados esperados para 2022, debiesen presionar levemente los índices de endeudamiento durante el año.

Los dividendos aprobados en abril de 2022, se unen a aquellos distribuidos en diciembre de 2021, totalizando un reparto por CLP1.444 millones, equivalentes a 50% de las utilidades de 2021. La política de distribución de dividendos se conserva estable y cumple con los requisitos normativos de mantenimiento de holgura patrimonial. Respecto a lo último, Zenit mantiene positivo su indicador de holgura de solvencia de patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo, registrando un índice de 1,4x a marzo de 2022.

Expectativas de Fitch

- La agencia espera que los indicadores de apalancamiento continúen aumentando durante 2022 a rangos prepandémicos. Lo anterior estaría ocasionado por un crecimiento estable en la suscripción de negocios, y resultados del ejercicio que estarían más ajustados en relación con lo observado los últimos dos años, afectando el crecimiento operacional. Pese al incremento esperado, Fitch incorpora que estos se mantendrían en los rangos contemplados en la clasificación asignada.
- Fitch no espera variaciones relevantes en la política de distribución de dividendos que impliquen cambios significativos en la tendencia de los indicadores de apalancamiento en los próximos 12 a 18 meses.

Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Fondeo a Través de Capital

En mercados en desarrollo como Chile, Fitch reconoce que el fondeo de las aseguradoras proviene principalmente del capital. Además, opina que en dichos mercados las opciones disponibles de fondeo son pocas, lo cual limita su flexibilidad financiera. La evaluación de la agencia sobre el factor

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2020	Dic 2021
Compromisos Financieros Totales (x)	0	0
Endeudamiento Financiero (%)	0	0
Prima Retenida/ Patrimonio (x)	2,6	2,9
Endeudamiento Neto (x)	4,9	5,8
Endeudamiento Bruto (x)	5,1	5,9

x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Zenit

crediticio considera a Chile como un mercado cuyo acceso es generalmente estable, pero que podría enfrentarse a ciertos retos en períodos de estrés.

Zenit no registra pasivo financiero, siendo la única fuente de fondeo, el capital aportado por sus accionistas.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones en la composición del fondeo de la aseguradora.
- Incrementos relevantes en el financiamiento financiero de corto plazo (para robustecer la liquidez) no se prevén, considerando que los requerimientos de liquidez del negocio han logrado administrarse con la renovación de productos y la estructura de liquidez de inversiones actual.

Desempeño Financiero y Resultados

Siniestralidad Mayor Afecta Resultados

Alineados con las expectativas de Fitch, los resultados de la compañía tendieron a moderarse durante 2021, en la medida que las restricciones de movilidad se liberaron y los indicadores de siniestralidad tendieron a sus niveles históricos. Pese a ello, durante 2021, los resultados de la compañía se conservaron favorables frente al promedio histórico y también frente al promedio de la industria de seguros generales y sus pares comparables. El índice de rentabilidad sobre patrimonio ROE, al cierre de 2021, fue de 24,1% para Zenit, mientras que la industria y sus pares comparables promediaron un 12%.

Siguiendo la tendencia de la industria, los resultados a marzo de 2022 se vieron reducidos de manera relevante, afectados por niveles de siniestralidad mayor, provenientes principalmente del negocio vehicular. Al cierre de 1T22, el indicador de siniestralidad de Zenit fue de 71,2% (54,2% promedio industria), donde el crecimiento mayor (proporcional) fue observado en la línea vehicular, la cual mostró una siniestralidad de 80,9%, muy superior a 64,3% registrado al cierre de 2021 y 52,2% al cierre de 2020. La siniestralidad de la línea superó el promedio de los últimos cinco años, y su reducción se espera sea paulatina durante 2022.

El indicador de gastos netos continuó positivo frente al promedio de los últimos cinco cierres anuales, alcanzando un 24,1% a marzo 2022 y 30,5% al cierre de 2021. Con ello, Zenit registró un índice combinado favorable en relación con los parámetros de Fitch y también en relación con el promedio de la industria. El indicador permaneció inferior a 100% esperado para el tipo de negocios realizados, alcanzando 87,2% al cierre de 2021 y 95,3% a marzo de 2022.

Expectativas de Fitch

- La agencia espera una reducción en los indicadores de desempeño, pese a lo cual incorpora que estos se mantendrían favorables y en los rangos esperados para el tipo de productos suscritos y la clasificación asignada.
- Incrementos en los indicadores de costos medios son esperados producto de la inflación mayor, crecimiento del dólar estadounidense y la escasez aún mayor de repuestos. Sin embargo, se espera que ajustes en tarifas se efectúen durante el año, debiendo estas compensar el incremento en los costos enfrentados y permitiendo conservar indicadores operacionales positivos.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2020	Dic 2021
ROAE (%)	28,3	24,1
Ratio Combinado (%)	86,0	87,2
Ratio Operacional (%)	85,0	86,4
Siniestralidad (%)	48,5	56,6

Fuente: Fitch Ratings, Zenit

Riesgo de Inversiones y Activos

Riesgo de Inversiones Bajo y Enfoque a Liquidez

La composición de activos y riesgos de inversiones de Zenit es estable frente a períodos anteriores. A marzo de 2022, el total de activos está representado en 50,1% por cuentas por cobrar a asegurados, lo cual es consistente con la estructura de negocios que mantiene una orientación fuerte a primas con plan de pagos. Las inversiones financieras representaron 40,4% del total de activos y, al igual que en períodos anteriores, estas estuvieron concentradas en instrumentos nacionales, representadas en 75,6% por títulos de renta fija, 21,6% por caja y cuentas corrientes y 2,8% por fondos mutuos.

La composición de inversiones muestra un riesgo de inversiones nulo y una exposición a instrumentos soberanos equivalente a 24,4% a marzo de 2022. El indicador de liquidez es de 252,4% a marzo de 2022, y se conserva en el rango más alto contemplado por la metodología de Fitch.

La exposición a variación cambiaria se mantiene muy acotada, representando 1,5% del capital, lo que, a juicio de Fitch, no representa un riesgo en la gestión de inversiones ni a la solvencia de la compañía.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones relevantes en la composición de activos e inversiones en el mediano a largo plazo. La agencia espera indicadores de liquidez estables y favorables de acuerdo a los parámetros metodológicos, cumpliendo de manera holgada con los requerimientos del negocio.

Adecuación de Reservas

Exposición Baja a Riesgo de Reserva

El riesgo de reservas se considera acotado, al igual que su impacto en la clasificación final. La influencia baja se sustenta en indicadores de apalancamiento de reservas bajos y estables. Asimismo, los indicadores de crecimiento de reserva muestran un incremento, en promedio, acorde con el crecimiento en la suscripción de negocios.

Zenit constituye sus reservas de acuerdo a la regulación nacional vigente. Fitch considera que el mercado nacional conserva una regulación sólida en términos de constitución de reservas, las cuales muestran parámetros de sofisticación adecuados. El regulador mantiene un grado alto de supervisión sobre las prácticas de reservas, así como una segmentación adecuada de las mismas. Adicional a las reservas de prima y de siniestro, la norma incorpora reservas de insuficiencia de prima y catastrófica en función de la pérdida máxima probable y las coberturas no proporcionales de reaseguro.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera cambios en la constitución y composición de inversiones en el mediano a largo plazo.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Niveles de Retención Altos

Zenit mantiene indicadores de retención elevados, consistentes con su mezcla de productos y su orientación a negocios de baja severidad y atomización alta. A marzo de 2022, el nivel de retención global de la aseguradora fue de 99,1%, en el que la línea con nivel mayor de cesión fue la asociada a cesantía con una retención de 29,2%, seguida de *property* con un indicador de retención de 69,2%. Las demás líneas de negocios retienen 100% de la prima suscrita.

La cesión es gestionada principalmente por BCI Seguros Generales S.A., compañía relacionada y que mantiene una clasificación otorgada por Fitch en escala nacional de 'AA+(cl)' con Perspectiva Positiva. Zenit se apalanca a la estructura de reaseguros de BCI Generales y, a través de ella, conserva contratos facultativos para las líneas de cesantía, incendio, misceláneos, responsabilidad civil general y cascos, así como también un contrato catastrófico, de acuerdo a su prioridad, limitaría la exposición patrimonial a menos de 0,5% por evento catastrófico.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2020	Dic 2021
Índice de Activos Riesgosos (%)	0	0
Inversión en Acciones/ Patrimonio (%)	0	0
Inversión en Títulos Soberanos (y Relacionados) (%)	19,9	40,1
Activos Líquidos/ Reservas de Siniestro (%)	340,7	252,3
Descalce Moneda/ Patrimonio (%)	1,1	1,7

Fuente: Fitch Ratings, Zenit

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2020	Dic 2021
Reserva Neta Siniestros/Siniestros Incurridos Netos (x)	0,47	0,49
Apalancamiento de Reserva (x)	0,56	0,71
Costo Siniestro/ Siniestro Directo (x)	0,98	0,97

x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Zenit

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2020	Dic 2021
Recuperables de Reaseguro a Capital (%)	9,6	9,6
PML Neto (1-250 años) (%)	<0,5	<0,5
Prima Retenida/Prima Suscrita (%)	97,9	99,2

Fuente: Fitch Ratings, Zenit

La cesión del negocio expuesto a eventos catastróficos se entrega a su relacionada BCI Generales, con lo cual Fitch considera que la exposición a riesgo de contraparte está adecuadamente mitigada. Por su parte, los reaseguradores contratados por BCI Generales cuentan con niveles crediticios altos, limitando la exposición al reasegurador final.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones relevantes en la estructura de reaseguros. Asimismo, no espera incrementos en la pérdida máxima probable (PML; siglas en inglés) neto que pudiesen incrementar la exposición patrimonial de la compañía.

Apéndice A: Información Financiera Adicional

Zenit Seguros Generales S.A. – Balance General

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Mar 2022
Efectivo Equivalente	5.858	6.449	9.521	6.353	5.089
Instrumentos Financieros	8.146	10.045	12.239	15.967	18.474
Otras Inversiones	0	0	0	0	0
Avance de Pólizas	0	0	0	0	0
Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Participaciones de Grupo	0	0	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias	0	0	0	0	0
Propiedades de Inversión	0	0	0	0	0
Leasing	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	21.258	23.438	25.764	32.720	32.497
Deudores de Prima	20.924	22.600	24.668	31.524	31.393
Deudores de Reaseguro	60	81	108	89	109
Deudores de Coaseguro	0	0	0	0	0
Participación de Reaseguro en Reservas	274	758	988	1.107	995
Activo Fijo	41	17	1	0	1
Otros Activos	1.343	1.110	1.094	1.872	2.248
Total de Activos	36.645	41.059	48.619	56.911	58.310
Reservas Técnicas	23.492	24.834	27.846	36.622	38.586
Riesgo en Curso	18.168	19.146	21.348	27.226	28.780
Matemáticas	0	0	0	0	0
Matemáticas Seguro de Invalidez y Supervivencia	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0
Rentas Privadas	0	0	0	0	0
Reserva de Sinistros	5.309	5.672	6.482	9.226	9.632
Reservas de Seguros de Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Otras Reservas	15	16	16	170	175
Pasivo Financiero	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	481	1.235	1.562	1.383	1.392
Deudas por Reaseguro	74	476	336	301	270
Prima por Pagar Coaseguro	0	0	0	0	0
Otros	407	759	1.226	1.082	1.122
Otros Pasivos	4.702	5.796	7.785	6.565	5.423
Total de Pasivos	28.675	31.865	37.193	44.570	45.401
Capital Pagado	8.640	8.640	8.640	8.640	8.640
Reservas	(33)	(33)	(33)	-33	-33
Utilidad (Pérdida) Retenida	(623)	584	2.626	3.981	4.518
Otros Ajustes	(14)	3	193	(247)	(216)
Patrimonio	7.970	9.194	11.426	12.341	12.909

Fuente: Fitch Ratings, CMF

Zenit Seguros Generales S.A. – Estado de Resultados

(CLP millones)	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Mar 2022
Prima Retenida	27.268	30.069	29.526	36.694	9.878
Prima Directa y Aceptada	27.644	30.933	30.146	37.074	9.967
Prima Cedida	377	864	620	381	89
Variación de Reservas	96	(32)	1.511	4.863	967
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	16.984	17.829	13.582	18.114	6.346
Directo y Aceptado	17.237	17.931	13.886	18.618	6.365
Cedido	253	102	305	504	18
Resultado Intermediación	3.907	4.909	5.060	7.293	1.328
Costo de Suscripción	3.972	5.028	5.259	7.495	1.382
Ingresos por Reaseguro	65	119	199	202	54
Otros Gastos	75	138	187	(9)	(125)
Margen de Contribución	6.206	7.225	9.186	6.433	1.362
Costo de Administración	5.480	5.833	5.836	3.926	1.172
Resultado de Inversiones	291	319	308	268	148
Resultado Técnico de Seguros	1.017	1.711	3.659	2.776	337
Otros Ingresos y Gastos	27	(10)	1	25	5
Neto Unidades Reajustables	67	187	227	838	265
Resultado antes de Impuesto	1.111	1.888	3.886	3.639	608
Impuestos	231	431	969	751	70
Resultado Neto	879	1.457	2.917	2.888	537

Fuente: Fitch Ratings, CMF

Apéndice B: Otras Consideraciones de Clasificación

A continuación, se resumen otras consideraciones técnicas que también son parte de los criterios de clasificación de Fitch.

Enfoque de Grupo Aplicable a la Clasificación

La clasificación de Zenit considera un beneficio de atribución parcial por soporte desde su matriz, GMM. Si bien Fitch reconoce que en términos de tamaño operacional y resultados Zenit es muy pequeña para su matriz, la agencia ha analizado su participación y relevancia en el grupo local, el cual es considerado importante para su matriz siendo la primera operación fuera del mercado español, y sirviendo como plataforma para el crecimiento en el mercado Latinoamericano.

Ajuste en Niveles de Clasificación (*Notching*)

No aplica.

Clasificaciones de Corto Plazo

No aplica.

Híbridos — Tratamiento de Patrimonio/Deuda

No aplica.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

Definiciones de Clasificación

Según Norma de Carácter General No. 62, Las obligaciones de compañías de seguros se clasificarán en atención al riesgo de incumplimiento de las mismas, en categorías AAA(cl), AA(cl), A(cl), BBB(cl), BB(cl), B(cl), C(cl), D(cl) y E(cl), conforme a las definiciones establecidas a continuación.

Categoría AAA(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan la más alta capacidad de cumplimiento 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.

Categoría AA(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento 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.

Categoría A(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento 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.

Categoría BBB(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BB(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el cumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría B(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con la mínima capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo el emisor incurrir en incumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría C(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuentan con una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de que el emisor incurra en incumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría D(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuenten con capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, y presentan falta de pago de dichas obligaciones.

Categoría E(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros cuyo emisor no posee información suficiente o no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación.

Con todo, las entidades clasificadoras podrán distinguir cada categoría con los signos “+” o “-”. El signo “+” se usará para distinguir las obligaciones de los aseguradores con un menor riesgo de incumplimiento, en tanto que el signo “-” se utilizará para designar las obligaciones de mayor riesgo.

En el caso de aquellas compañías que presentan menos de tres años de información suficiente, de acuerdo a los criterios previamente definidos, ya sea por tener una presencia inferior a dicho período en el mercado, por fusión o por división, sus obligaciones serán clasificadas utilizando estos mismos procedimientos. Sin embargo, a continuación de la letra de clasificación asignada se agregará una letra «i» minúscula, indicativa de que se trata de un proceso de evaluación realizado con menos información financiera que la disponible para el resto de las compañías.

Fitch Chile es una empresa que opera con independencia de los emisores, inversionistas y agentes del mercado en general, así como de cualquier organismo gubernamental. Las clasificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/chile.

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 (CMF), 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.

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Todas las clasificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. Las clasificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad clasificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de clasificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Clasificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de clasificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir clasificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las clasificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de clasificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2022 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.