

INFORME DE CLASIFICACION

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

JUNIO 2022

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 07.07.22
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.22

	Jul-2021	Jul-2022
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

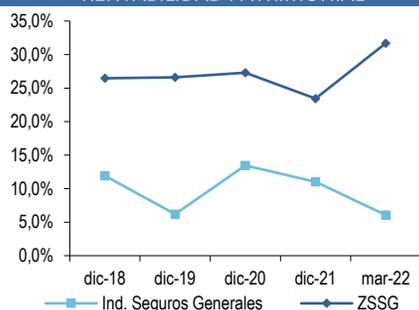
CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

	Dic-20	Dic-21	Mar-22
Prima Directa	102.378	124.714	102.378
Resultado de Operación	16.410	16.904	16.410
Resultado del Ejercicio	12.787	12.872	12.787
Total Activos	206.014	239.697	206.014
Inversiones	77.029	85.627	77.029
Patrimonio	53.798	56.055	53.798
Part. Global (Sobre PD)	3,4%	3,5%	3,4%
Siniestralidad ⁽⁴⁾	47,1%	54,8%	47,1%
Margen Neto	30,6%	25,6%	30,6%
Gasto Neto ⁽³⁾	14,8%	14,4%	14,8%
ROE	27,3%	23,4%	27,3%

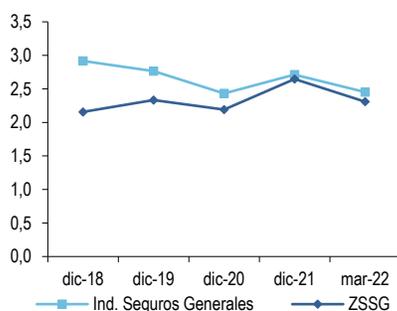
Fuente: Estados Financieros CMF

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 canal bancaseguros. Además, son relevantes sus adecuados respaldos de inversiones y liquidez, sus altos niveles de eficiencia y su 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 complementan los portafolios de productos, caracterizados por un perfil atomizado, participando en coberturas catastróficas, contando con soportes adecuados de reaseguro.

En su segmento masivo la participación de mercado es fuerte, sustentada en la dinámica crediticia del canal y en carteras hipotecarias. En 2021, ZSSG alcanzaba un 3,4% de participación de seguros generales, y un 11,4% de las primas de seguros generales intermediadas por canales masivos.

La producción mantiene un sostenido crecimiento y diversificación, apoyada en los ciclos productivos, en el desempeño de las colocaciones de crédito del canal y, en diversos ajustes a la parrilla. Importantes regulaciones introducidas al sector han obligado a readecuar productos y coberturas.

En términos globales, el desempeño por líneas de negocios es satisfactorio y muy estable, contando con mecanismos de suscripción, siniestros y reaseguro, que permiten alinear los objetivos de la alianza. El soporte de reaseguro es conservador, adecuándose conforme al requerimiento de sus seguros y carteras hipotecarias.

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. El ciclo de la cobranza es ajustado a la producción de seguros.

La eficiencia es un factor de permanente control y gestión, que se refleja en favorables índices de gasto efectivo. La distribución de costos indirectos y amplias sinergias de grupo colaboran al desempeño. Así, la rentabilidad es favorable, generando retornos estables.

Su solvencia regulatoria es adecuada y coherente con el ciclo de acumulación de resultados y reparto de dividendos. A marzo de 2022, su endeudamiento regulatorio alcanzaba las 2,5 veces, mientras que su endeudamiento financiero alcanzaba las 0,65 veces, niveles acordes con su modelo de seguros masivos. El superávit de inversiones alcanzaba a un 23% de la obligación de invertir y su patrimonio neto cubría en 1,54 veces su patrimonio de riesgo, niveles acordes con los rangos de holgura definidos por el grupo.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

El permanente soporte patrimonial y de reaseguro brindado por sus accionistas, en conjunto a una base operacional muy sólida y arraigada, permiten asignar perspectivas "Estables" sobre el perfil crediticio de la aseguradora.

Un escenario económico más decaído, con mayores dificultades de acceso al crédito, pueden presionar la actividad crediticia del banco relacionado, y por consiguiente, la generación de primas de seguro de las aseguradoras ZS. Con todo, el desarrollo de nuevas coberturas, en conjunto con los

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

soportes de inversiones y operacionales presentes permitirán soportar su operación incluso en escenarios de mayor estrés.

Los principales riesgos de ZSSG dicen relación con la concentración de su canal relacionado, esquema de negocios que ha enfrentado diversas presiones del tipo económico y normativo en los últimos años. Así, toma mayor importancia el desarrollo de coberturas no vinculantes, segmento cuya flexibilidad pueda contrarrestar escenarios más complejos, de menor demanda por créditos.

Aunque de menor probabilidad de ocurrencia, cambios significativos sobre el perfil crediticio de sus accionistas o respecto al perfil de negocios y solvencia de las aseguradoras locales podrían dar paso a una revisión a la baja en la clasificación asignada.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Sólido soporte operacionales y técnicos brindados por sus accionistas
- Amplio conocimiento y experiencia en bancaseguros.
- Satisfactorios respaldos de inversiones y cobranza.
- Modelo eficiente de distribución de costos compartidos.

RIESGOS

- Concentración de canal.
- Alta exposición a los ciclos económicos y crediticios.
- Fuertes presiones normativas y de regulación.

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 vinculados 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.

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 en Brasil, México, Argentina, Uruguay y Chile. Por medio del holding español ZS Insurance América S.L., ambos grupos toman el control de las compañías locales.

Bajo este modelo, el grupo ZIG aporta la gestión aseguradora operacional, mientras que 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, se conforma una alianza muy exitosa, logrando satisfactorios resultados en términos de producción 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 de negocios Open Market (productos no vinculados a crédito), desarrolladas bajo una visión regional e integrada.

A diciembre 2021 el grupo reportaba ingresos de seguros por más de US\$69.000 millones y utilidades operacionales por US\$5.200 millones. Por su parte, Banco Santander España alcanza también resultados favorables, mostrando una recuperación con respecto a 2020, alcanzando en torno a los €8.600 millones, beneficiado por la mayor actividad comercial y los escenarios de alza de tasa.

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

El grupo Zurich está presente en Chile desde el año 1991, controlando a Chilena Consolidada Seguros de Vida (Chilena SV) y Chilena Consolidada Seguros Generales (Chilena SG), además de Zurich AGF, una Corredora de Bolsa, y otras 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.

En 2021 se ha estado fortaleciendo la tele suscripción, el plan de retorno controlado, el desarrollo de nuevos productos de vida y ahorro, además de nuevas plataformas de sistemas.

Los estados financieros de 2021 fueron aprobados sin salvedades por EY, auditores externos de la sociedad.

— FACTORES DE RIESGO ESG

En el ámbito de la clasificación de riesgo Feller Rate considera todos los aspectos significativos que pueden afectar la capacidad de un emisor para cumplir con sus compromisos financieros. Esto

incluye la evaluación de las amenazas que surgen de las variables ESG y que la administración de la aseguradora pueda controlar o mitigar.

Tanto el grupo Zurich como Banco Santander presentan un fuerte compromiso con los factores ESG, manteniendo políticas expresas sobre la evolución de estas variables y sus espacios de acción.

Bajo los lineamientos definidos por los accionistas, ZS mantiene niveles controlados de exposición a riesgos ESG, con foco en el tipo de coberturas comercializadas y la gestión de su cartera de inversiones. Objetivos de sustentabilidad a favor de la equidad, transparencia y vinculación social permiten reducir sus exposiciones a riesgos sociales y políticos.

Entre los aspectos relevantes del compromiso están por ejemplo, privilegiar la continuidad del negocio tanto en los aspectos operativos, como en los comerciales y de servicio a clientes de manera óptima.

ESTRATEGIA

Focalizada en cubrir las necesidades de seguros de los clientes del banco.

Las aseguradoras de ZSSV y ZSSG 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 hermana ZSSV.

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.

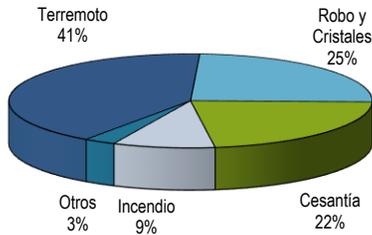
Acorde al tamaño del Banco Santander, el ciclo de comercialización de los seguros bancarios ha alcanzado madurez. La penetración de la banca masiva a través de seguros vinculantes está llegando a la madurez del cruce de cartera. Por ello, la alianza Zurich Santander sigue comprometida en fortalecer la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

En los últimos años, cambios normativos 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.

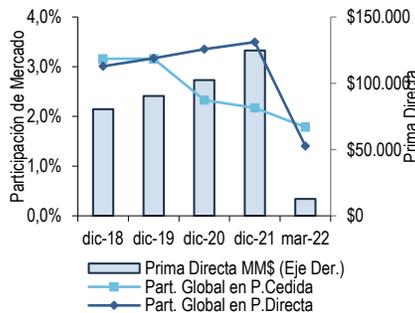
El ciclo de distribución de las aseguradoras Zurich Santander tanto de Vida como de Generales, se soporta comercialmente en la plataforma operativa de la intermediaria Santander Corredora de Seguros Ltda., complementando las funciones comerciales. Santander Corredora de Seguros intermedió \$348.000 millones en 2021, en torno al 7% de las primas intermediadas del mercado. La aseguradora de vida representó \$101.200 millones, y seguros generales \$124.600 millones.

COMPOSICIÓN PRIMA DIRECTA

Dic-2021



PARTICIPACIÓN DE MERCADO



Históricamente el Banco Santander mantiene un fuerte liderazgo competitivo. Durante 2021, las colocaciones brutas del banco logran un 6,5% de crecimiento nominal, impulsado principalmente por el negocio hipotecario. Junto con ello, logra una utilidad antes de impuesto de \$979.599 millones, fortalecido por una mejora en el margen operacional y una reducción del gasto por provisiones.

— CAMBIOS EN EL ENTORNO LEGAL

Con la aplicación de la ley N°21.236 sobre portabilidad financiera, se generó un riesgo adicional sobre las carteras de pólizas ligadas a crédito. Frente a ello, las entidades financieras han debido trabajar en fidelizar aquellas carteras de buen comportamiento crediticio, lo que reduce los riesgos de cancelaciones de pólizas.

La entrada en vigor de la ley N°20.009 (modificada por la ley N°21.234), traspasó a la entidad crediticia la responsabilidad de los efectos civiles del hurto, robo o fraude electrónico, debiendo realizar importantes ajustes sobre el ciclo de los seguros generales.

Finalmente, en 2021 se promulga la ley N°21.314 generando nuevas presiones sobre el funcionamiento de las aseguradoras de la bancaseguros, limitando con mayor profundidad la comercialización de pólizas junto a operaciones de crédito.

POSICIÓN COMPETITIVA

Participación de mercado anclada a la productividad del canal relacionado.

ZSSG cuenta con una cartera diversificada, ofreciendo una amplia gama de productos destinados a proteger el patrimonio y la capacidad de pago de las personas. 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.

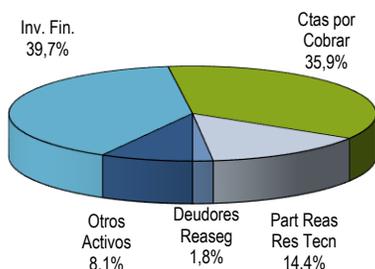
Al cierre de 2021, ZSSG alcanzaba un 3,5% de participación dentro de las compañías de seguros generales, y un 11,4% de las primas intermediadas por canales masivos en esta industria. Administra una cartera relativamente diversificada, con exposiciones en Fraude, Cesantía y Sismo, además de algunos negocios de RC.

Durante el último año, la producción de la aseguradora alcanzó del orden de los \$124.700 millones, de los cuales un 34,2% correspondió a carteras hipotecarias, un 8,2% a carteras de consumo y el 54% restante a otras carteras masivas. Una mayor producción de venta Open Market explica el cambio de configuración de los canales del último año.

A marzo 2022 la producción alcanza del orden de los \$12.700 millones, muy similar a la producción observada a igual fecha del ejercicio anterior. Hacia adelante, una alta incertidumbre del mercado asociado al contexto político y económico, frente a un escenario de alza de tasas, puede presionar la productividad de ambas compañías.

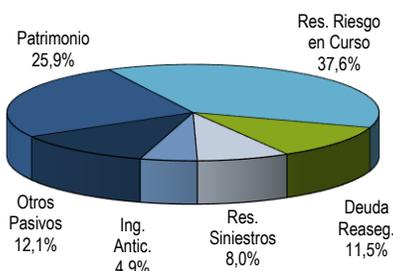
ACTIVOS

Marzo 2022



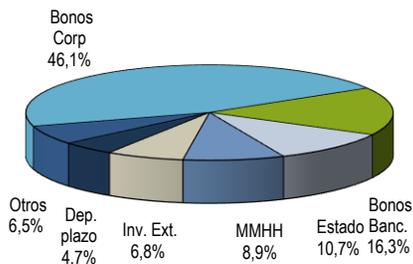
PASIVOS

Marzo 2022



CARTERA DE INVERSIONES

Marzo 2022



PERFIL FINANCIERO

Perfil satisfactorio. Obligaciones técnicas se encuentran cubiertas con .

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 crecimiento de los activos y reservas, basada en un paulatino incremento en el volumen de primas, sus ciclos de producción y, su devengo.

El ciclo de acumulación de excedentes y pagos de dividendos genera un circuito de activos y reservas, que, finalmente se sustentan en la política general de solvencia del grupo.

Los pasivos técnicos se encuentran cubiertos por los activos de seguros y reaseguros, quedando la cartera de inversiones destinada a cubrir fundamentalmente el patrimonio, saldos de reaseguro y pasivos con terceros. Se mantienen amplios excedentes de activos, que respaldan la regulación de seguros.

Al cierre de marzo 2022 el principal activo de ZSSG son las inversiones financieras, por \$92.700 millones, de perfil muy conservador. Las cuentas por cobrar a asegurados alcanzan a unos \$83.700 millones, generado por el ciclo contable de producción de los seguros hipotecarios y fraude. Estas mantienen un nivel de deterioro muy acotado, en torno al 1,6% del saldo bruto, respaldado por la gestión operacional entre el canal y la aseguradora.

La participación del reaseguro en las reservas técnicas alcanza a unos \$33.400 millones, saldo que muestra cierta estabilidad en los últimos años. Este respalda principalmente las reservas de seguros hipotecarios y cesantía. El saldo en cuentas por recuperar del reaseguro alcanza \$4.200 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 2022 las RRC suman \$87.200 millones, equivalentes a una producción de 8,4 meses aproximadamente. Una mayor concentración de la producción se genera durante el cuarto trimestre de cada año incidiendo transitoriamente en la reserva, de incendio/terremoto hipotecario, Fraude y Cesantía. Los pasivos de reaseguro también reflejan este ciclo.

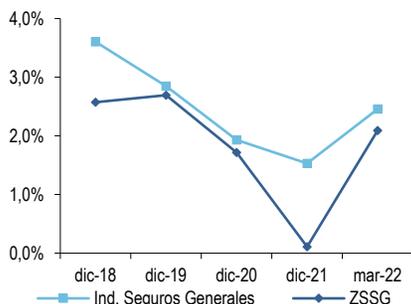
Las reservas de siniestros muestran cierto nivel de volatilidad trimestral, propio del ciclo de siniestros. La reserva IBNR se mantiene relativamente estable, por un monto similar al observado en el ejercicio anterior, representando cerca del 20% de la reserva. En línea con el desempeño, la aseguradora no presenta Reserva de Insuficiencia de Primas RIP.

Los descuentos de cesión no ganados alcanzan unos \$11.500 millones, saldo similar al observado el ejercicio anterior y en línea con el promedio de los últimos años. Las deudas con asegurados son menores que años anteriores, reflejando menores volúmenes de refinanciamiento y prepagos del ciclo actual.

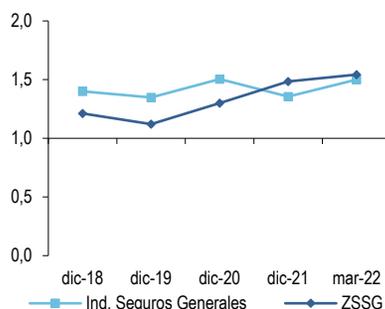
Durante 2021, se concreta un pago de dividendos a los accionistas por \$6.000 millones, pero acorde a los resultados del periodo. En 2020 se había limitado este compromiso, previendo posibles aumentos de siniestralidad en algunas líneas. Así, a marzo 2022 el patrimonio se configuraba por \$16.500 millones de capital pagado y de \$46.700 millones en utilidades acumuladas.

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 2022 ZSSG mantiene una caja por \$2.900 millones, saldo por sobre la media histórica de la compañía, pero acorde a las actuales

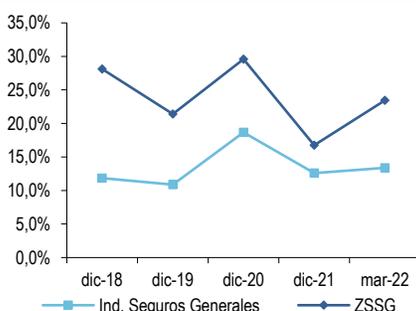
RENTABILIDAD INVERSIONES



PATRIMONIO NETO / PATRIMONIO DE RIESGO



SUPERÁVIT DE INVERSIONES



condiciones del mercado. Una eficiente gestión de la cobranza del crédito a asegurados reduce las necesidades de capital de trabajo contingente. El menor volumen 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 a través de un comité formado por los principales ejecutivos de la compañía. Las inversiones se mantienen en custodia en DCV.

La cartera de inversiones representa el 40% del activo total, alcanzando unos \$95.000 millones, compuesto en un 86% de inversiones a valor razonable. Su cartera de inversiones inmobiliarias es acotada, asociada principalmente a contratos de leasing, por unos \$2.000 millones, con una relación LTV de 1,55 veces.

Su cartera cuenta con adecuados niveles de diversificación y perfil, con un 28,3% de su cartera de renta fija total en instrumentos AAA, un 6,1% en instrumentos N1, un 46,3% en instrumentos AA, un 19,4% en instrumentos con categoría A o inferior.

Basada en normas IFRS las inversiones se contabilizan a valor razonable, lo que la expone a ajustes de valorización. Las inversiones de MMHH se reconocen a costo amortizado, cartera que muestra un importante crecimiento en los últimos años, manteniendo niveles de mora muy acotados.

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.

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 inversión en activos financieros relacionados al Banco Santander tales como letras hipotecarias, depósitos a plazo o bonos bancarios es conservadora, sin generar excesos de inversiones no representativas. La caja se administra directamente, sin operar vía fondos mutuos "money market".

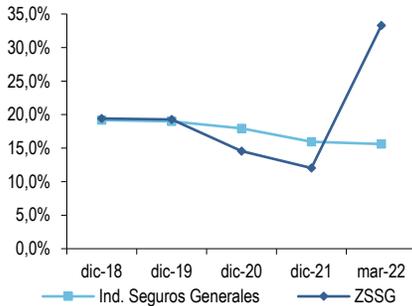
Considerando el perfil de renta fija que caracteriza al portafolio, su rentabilidad ha sido históricamente satisfactoria y coherente con el mercado. No obstante, en 2021 esta aportó un resultado muy acotado, por apenas unos \$93 millones nominales, presionado por ajuste de mercado negativos y reconociendo un deterioro de inversiones por más de \$580 millones. Al mismo tiempo, el escenario de alza de tasas generó un resultado contable contra patrimonio en torno a los \$6.300 millones.

SOLVENCIA REGULATORIA

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

Históricamente los indicadores de solvencia regulatoria de ZSSG mantienen niveles satisfactorios, apoyada por la rentabilidad de sus operaciones de seguros y por la acumulación de excedentes destinados en una proporción conservadora a dividendos recurrentes.

GASTO ADMINISTRACIÓN / PRIMA DIRECTA



Su endeudamiento total alcanza las 2,5 veces, por sobre su media histórica, reconociendo una mayor carga de pasivos técnicos. Su endeudamiento financiero alcanza las 0,65 veces reflejando el ciclo de comisiones y devengo de reaseguro, propios del modelo de negocios de seguros masivos.

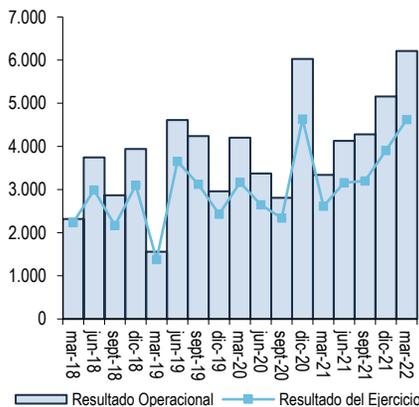
El superávit de inversiones alcanza a \$32.300 millones, respaldado por bonos corporativos y depósitos a plazo, equivalente a un 23% sobre la obligación de invertir. Finalmente, el patrimonio neto a patrimonio de riesgo alcanzaba a 1,54 veces, determinado este último por su endeudamiento.

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 2021 los gastos canal ascienden a \$7.000 sobre un total de \$15.000 millones. El gasto en remuneraciones representa en torno a un 20% de los gastos, mostrando una tendencia creciente los últimos años. Por otra parte, durante 2021 los “otros gastos administrativos” muestran también una fuerte expansión, reconociendo mayores inversiones en sistemas.

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. Ello permite sustentar la mayor carga organizacional que impone el modelo Zurich de administración de riesgos, además de las continuas inversiones desarrolladas en sistemas y automatización.

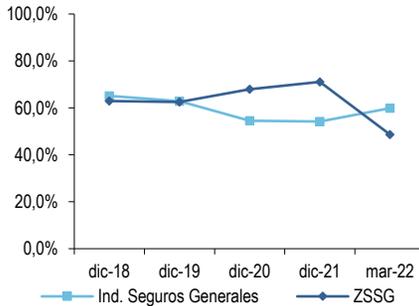
La rentabilidad patrimonial de ZSSG ha sido históricamente muy sólida y estable, perfil que bajo la actual estructura de capital se visibiliza aún más. En 2021 el resultado antes de impuesto alcanzó sobre los \$15.600 millones, generados en su totalidad por el resultado técnico de seguros.

Durante 2021 el resultado financiero fue negativo, con un bajo resultado de inversiones y un ajuste de monedas que mermó el resultado en unos \$1.000.

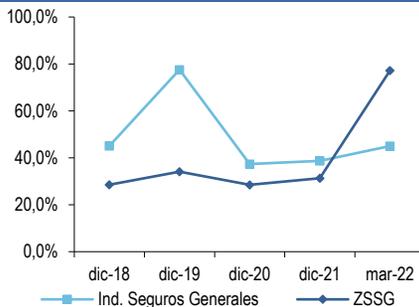
De esta forma, el principal objetivo de la administración es mantener la base de ingresos recurrentes del modelo, y de sus retornos operacionales, que permitan sostener la rentabilidad patrimonial exigida y los recursos destinados a nuevas inversiones operacionales o tecnológicas.

A marzo de 2022 los resultados del trimestre alcanzan del orden de los \$4.600 millones, apoyado en un sólido desempeño operacional. Los niveles de gastos se mantienen acotados y en línea con su producción. El resultado de inversiones se recupera, aportando unos \$500 millones al resultado del trimestre, mientras que los ajustes por monedas se llevan unos \$1.000 millones contra resultados.

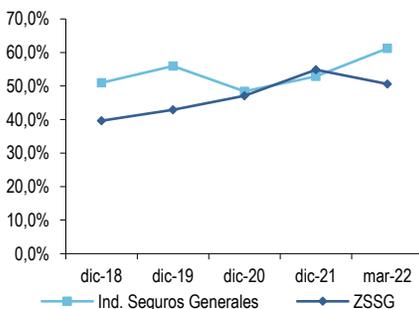
RETENCIÓN



SINIESTRALIDAD DIRECTA



SINIESTRALIDAD RETENIDA AJUSTADA⁽⁴⁾



ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Desempeño técnico favorable, pero expuesto a nuevas regulaciones.

RESULTADOS TÉCNICOS

Desempeño técnico retenido mantiene una favorable evolución.

El modelo de rentabilidad técnica está 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, carteras que, además, generan ingresos por descuentos de cesión. En 2021 estos ingresos cubrieron no sólo el 100% de los costos de comercialización, sino además aportaron unos \$4.200 millones al resultado técnico.

Si bien la cartera global presenta riesgos de concentración por líneas de negocios, el perfil de coberturas es muy atomizado, propio del perfil del banco y de sus clientes, lo que permite mantener un desempeño técnico muy controlado y estable. Los cúmulos de riesgo por deudor pueden representar algún sesgo emergente complementario.

Producto de los continuos incrementos de tasas y, de mayor inflación, el crédito se ha visto presionado, impactando la capacidad comercial y los refinanciamientos, lo que reduce la rentabilidad.

Al cierre de 2021 el margen técnico de ZSSG alcanzó un 25,6%, manteniéndose por sobre las compañías comparables. El margen de contribución alcanza sobre los \$31.900 millones, similar al ejercicio anterior, pero sobre una base creciente de primas. Su siniestralidad retenida ajustada muestra un deterioro, reconociendo una mayor carga de siniestros y mayor constitución de reservas RRC asociados a la cobertura de Fraude Bancaria y su ciclo de producción.

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.

La siniestralidad por cada línea de negocio se ha mantenido bastante controlada, con la excepción del ramo 50 (Fraude Bancario), sección que explica el ajuste del resultado técnico con respecto al ejercicio 2020. Esta sección es retenida en un 100%, sin contar con coberturas no proporcionales, innecesario, debido al perfil de la cobertura. No obstante el importante incremento del primaje, en 2021 la cartera de Fraude bancario enfrenta alzas significativas a la siniestralidad, pero manteniendo resultados técnicos positivos.

La cartera de incendio presenta una importante mejora, con una siniestralidad del 48%, muy por debajo del 70% observado en 2020, aportando un margen de \$1.800 millones. A su vez, la cartera de sismo no enfrentó grandes eventos, cerrando el año con una siniestralidad de apenas un 4% y aportando un margen por sobre los \$5.200 millones.

La sección de Robo, asociado a coberturas individuales y de carácter voluntario, alcanza un resultado técnico favorable, mostrando una importante mejora en términos de siniestralidad directa, cerrando 2021 con un 15% y aportando cerca de \$7.000 millones al margen de contribución.

Al cierre de marzo 2022, una fuerte liberación de reservas, asociada al ciclo de devengo de 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 e Ingeniería. Una fuerte concentración de la producción de primas durante el segundo semestre de cada año explica el deterioro de los indicadores técnicos a inicio de cada año.

REASEGURO

| Programa de reaseguro eficiente, coherente con el perfil de negocios.

La política de reaseguro se ha ido adecuando a las etapas de desarrollo de las carteras de riesgo, junto a las alternativas de protección disponibles en el mercado de los reaseguros, consistentes con la regulación. 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, Axis 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. La cobertura de Cesantía-Consumo cuenta con un programa proporcional con cesión del 80%.

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.

	30-Jun-2015	6-Jul-2016	6-Jul-2017	6-Jul-2018	5-Jul-2019	6-Jul-2020	6-Jul-2021	7-Jul-2022
Solvencia	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA
Perspectivas	Estables	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-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Mar-2021	Mar-2022	Dic-2021	Mar 2022
Balance									
Total Activo	143.604	160.060	168.463	206.014	239.697	196.272	233.430	6.534.849	6.507.515
Inversiones financieras	52.110	52.017	53.461	74.704	83.341	80.186	92.773	1.854.668	1.959.919
Inversiones inmobiliarias	2.281	2.392	2.349	2.325	2.287	2.331	2.255	51.244	64.200
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	44.599	58.357	63.339	81.487	100.681	68.411	83.773	1.617.468	1.522.238
Deudores por operaciones de reaseguro	2.810	2.987	4.670	2.507	2.246	3.659	4.199	138.617	130.525
Deudores por operaciones de coaseguro	12	11	166	156	126	190	210	66.403	55.703
Part reaseguro en las reservas técnicas	33.919	34.970	35.433	34.356	35.300	31.421	33.717	2.282.181	2.175.872
Otros activos	7.872	9.328	9.045	10.480	15.717	10.075	16.503	524.268	599.058
Pasivos financieros	0	323	662	475	1.739	543	1.139	6.627	4.323
Reservas Técnicas	69.084	77.314	81.616	95.956	118.984	85.222	107.177	4.006.777	4.000.013
Deudas de Seguros	21.644	26.683	27.765	29.583	40.379	29.278	41.565	878.775	761.453
Otros pasivos	15.744	16.112	18.510	26.201	22.540	24.915	23.193	497.059	486.900
Total patrimonio	37.133	39.629	39.911	53.798	56.055	56.315	60.356	1.145.611	1.254.826
Total pasivo y patrimonio	143.604	160.060	168.463	206.014	239.697	196.272	233.430	6.534.849	6.507.515
EERR									
Prima directa	77.951	80.402	90.366	102.378	124.714	12.413	12.735	3.568.724	907.294
Prima retenida	52.724	50.607	56.504	69.581	88.650	7.174	6.195	1.963.440	546.748
Var reservas técnicas	-9.366	-5.578	-1.590	-12.754	-10.689	10.435	14.216	-106.703	-31.479
Costo de siniestros	-18.812	-16.860	-20.455	-22.165	-35.032	-9.497	-8.474	-852.700	-274.865
Resultado de intermediación	5.979	3.143	3.525	6.055	4.265	1.943	1.677	-146.510	-35.362
Gastos por reaseguro no proporcional	-1.429	-2.507	-7.240	-9.762	-14.093	-3.081	-3.665	-244.100	-66.360
Deterioro de seguros	-195	-322	34	353	-1.198	-38	501	-13.551	-11.940
Margen de contribución	28.901	28.483	30.778	31.308	31.904	6.936	10.450	599.876	126.743
Costos de administración	-15.821	-15.615	-17.410	-14.899	-15.001	-3.596	-4.239	-569.108	-141.644
Resultado de inversiones	1.425	1.400	1.503	1.322	93	200	496	29.157	12.428
Resultado técnico de seguros	14.505	14.268	14.870	17.731	16.997	3.540	6.707	59.924	-2.473
Otros ingresos y egresos	2	1	-46	-29	-22	-6	-4	27.249	6.570
Diferencia de cambio	-46	-187	-40	-309	69	24	-17	5.431	-8.857
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	207	-2	-246	-299	-1.053	-246	-918	45.327	16.686
Impuesto renta	-3.351	-3.592	-3.956	-4.307	-3.119	-702	-1.147	-14.009	6.041
Resultado del Periodo	11.317	10.488	10.583	12.787	12.872	2.611	4.621	123.924	17.966
Total del resultado integral	11.317	10.543	11.283	14.087	8.257	2.516	4.300	54.465	21.774

INDICADORES

	Zurich Santander Seguros Generales Chile S.A.							Industria SG	
	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Mar-2021	Mar-2022	Dic-2021	Mar-2022
Solvencia									
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	1,95	2,16	2,33	2,19	2,65	1,93	2,31	2,71	2,45
Prima Retenida / Patrimonio	1,42	1,28	1,42	1,29	1,58	0,51	0,41	1,71	1,74
Cobertura de Reservas	1,65	1,60	1,61	1,73	1,54	1,84	1,63	1,26	1,27
Participación Reaseguro en RT	49,1%	45,2%	43,4%	35,8%	29,7%	36,9%	31,5%	0,57	0,54
Indicadores Regulatorios									
Endeudamiento Total	2,07	2,28	2,52	2,31	2,78	2,05	2,50	3,08	2,78
Endeudamiento Financiero	0,85	0,83	0,89	0,77	0,67	0,71	0,65	0,64	0,58
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	1,18	1,21	1,12	1,30	1,48	1,41	1,54	1,35	1,50
Superávit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	35,6%	28,1%	21,4%	29,6%	16,8%	32,3%	23,4%	12,6%	13,4%
Inversiones									
Inv. financieras / Act. total	36,3%	32,5%	31,7%	36,3%	34,8%	40,9%	39,7%	28,4%	30,1%
Rentabilidad Inversiones	2,6%	2,6%	2,7%	1,7%	0,1%	1,0%	2,1%	1,5%	2,5%
Gestión Financiera	1,1%	0,8%	0,7%	0,3%	-0,4%	0,0%	-0,8%	1,2%	1,2%
Ingresos Financieros / UAI	10,8%	8,6%	8,4%	4,2%	-5,6%	-0,7%	-7,6%	58%	170%
Liquidez									
Efectivo / Activos Totales	1,2%	0,4%	0,7%	0,7%	0,6%	0,5%	1,3%	4,3%	4,8%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	1,41	1,66	0,70	0,39	0,35	0,31	0,34	0,39	0,28
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	6,87	8,71	8,41	9,55	9,69	16,53	19,73	5,44	5,03
Rentabilidad									
Costo de Adm. / Prima Directa	20,3%	19,4%	19,3%	14,6%	12,0%	29,0%	33,3%	15,9%	15,6%
Costo de Adm. / Inversiones	30,4%	30,0%	32,6%	19,9%	18,0%	4,5%	4,6%	30,7%	7,2%
Result. de interm. / Prima Directa	7,7%	3,9%	3,9%	5,9%	3,4%	15,7%	13,2%	-4,1%	-3,9%
Gasto Neto	19,2%	25,9%	28,2%	14,8%	14,4%	40,4%	101,3%	41,6%	36,8%
Resultado Operacional / Prima Retenida	24,8%	25,4%	23,7%	23,6%	19,1%	46,6%	100,3%	1,6%	-2,7%
Ratio Combinado	55,9%	61,0%	69,7%	51,8%	61,4%	272,4%	436,3%	91,2%	94,1%
UAI / Prima Directa	18,8%	17,5%	16,1%	16,7%	12,8%	26,7%	45,3%	3,9%	1,3%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	7,9%	6,6%	6,4%	6,8%	5,8%	5,9%	8,6%	2,0%	1,2%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	30,5%	26,5%	26,6%	27,3%	23,4%	21,3%	31,7%	11,0%	6,1%
Perfil Técnico									
Retención Neta	67,6%	62,9%	62,5%	68,0%	71,1%	57,8%	48,6%	54,2%	59,9%
Margen Técnico	37,1%	35,4%	34,1%	30,6%	25,6%	55,9%	82,1%	16,8%	14,0%
Siniestralidad Directa	35,2%	28,5%	34,1%	28,5%	31,3%	86,4%	77,2%	38,7%	45,0%
Siniestralidad Cedida	32,4%	18,8%	25,1%	16,4%	8,0%	14,8%	13,3%	27,8%	31,0%
Siniestralidad Retenida	35,7%	33,3%	36,2%	31,9%	39,5%	132,4%	136,8%	43,4%	50,3%
Siniestralidad Retenida Ajustada	44,9%	39,7%	42,9%	47,1%	54,8%	65,4%	50,6%	52,9%	61,2%
Part. Reaseguro en Res. De Siniestros	35,7%	30,1%	32,8%	22,8%	10,4%	17,0%	11,0%	71,4%	69,6%

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.