

INFORME DE CLASIFICACION

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

ABRIL 2023

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 08.05.23
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.23

	May-2022	May-2023
Solvencia	AA+	AA+
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

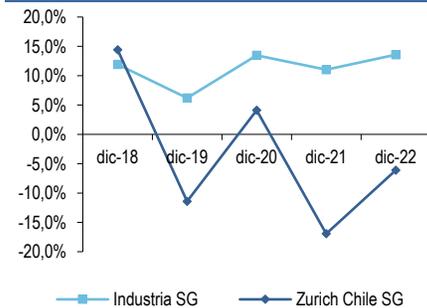
CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

	Dic-20	Dic-21	Dic-22
Prima Directa	150.059	169.821	184.923
Resultado de Operación	-3.899	-19.497	-26.856
Resultado del Ejercicio	1.615	-6.728	-2.681
Total Activos	264.698	261.458	279.036
Inversiones	94.052	94.505	105.796
Patrimonio	45.337	34.100	53.750
Part. Global (PD)	4,9%	4,8%	4,2%
Siniestralidad Neta ⁽⁴⁾	51,9%	69,4%	73,0%
Margen Neto	21,1%	9,1%	7,6%
Gasto Neto	52,6%	46,6%	45,4%
ROE	4,1%	-16,9%	-6,1%

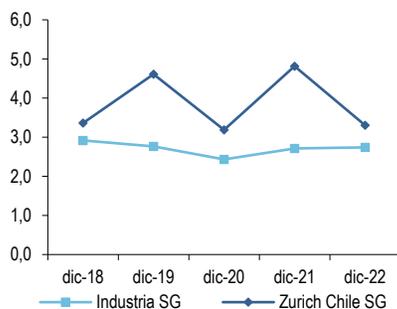
Fuente: Estados Financieros CMF

RENTABILIDAD PATRIMONIAL



PASIVOS NETOS / PATRIMONIO

Nº veces



FUNDAMENTOS

La ratificación de la clasificación de Zúrich Chile Seguros Generales (ex Chilena Consolidada SG) se sustenta en su capacidad operacional y apoyo matricial de reaseguro, además del avance en la maduración estratégica de negocios. Finalmente, y de la mayor relevancia, el soporte patrimonial de su accionista se manifiesta permanentemente vía capitalizaciones.

Las aseguradoras Zúrich Chile Vida y Generales pertenecen al grupo suizo Zurich Insurance Group (ZIG), uno de los principales grupos aseguradores globales. Fundado en 1872, cuenta con una plataforma operacional de más de 210 países y con cerca de 55 mil colaboradores. Su cartera de clientes se distribuye entre personas, empresas de diversos tamaños y, compañías multinacionales. Zurich Insurance Company Ltd (ZIC) es la principal entidad aseguradora del grupo, estando calificada en el rango "AA" global.

A nivel local, las aseguradoras cuentan con más de 1.900 empleados, de los que unos 300 se desempeñan en seguros generales y 1.600 en seguros de vida. La dotación se ha ido ajustando a las nuevas condiciones del mercado y a la escala operacional actual de las aseguradoras. Dada su integración matricial se comparten recursos de la dirección superior y de las funciones de apoyo, entre las diversas entidades operacionales.

Siguiendo los mandatos de su matriz, a través de su historial Zúrich Chile SG ha transitado por diversos escenarios estratégicos, viéndose expuesta a cambios internos, de políticas de suscripción, ajustes de cartera, entre otros. Actualmente su gestión comercial de posicionamiento está plenamente alineada en el segmento masivo y de líneas personales, en línea con el foco comercial de su casa matriz y con las características diferenciadoras propias del grupo.

Para el segmento de personas la oferta contempla seguros de vehículos, hogar, responsabilidad civil, accidentes personales, cascos de placer y asistencias en viajes. En el segmento comercial provee coberturas a empresas pequeñas, medianas y grandes en seguros de incendio/sismo, ingeniería, responsabilidad civil, transporte y flotas de vehículos.

Al cierre 2022 la producción bruta de Zúrich Chile SG alcanza los \$185.000 millones, expandiéndose un 9% según prima directa y un 22% según prima retenida. Con ello, logra una participación global del 4,2% en prima directa y 5,6% en prima retenida. Destaca la importancia del segmento automóvil, que ya representa el 58% de la cartera directa y el 77% de la retención. Su participación se mantiene en torno de un 9% del mercado.

Con un 18% del portafolio directo la cartera de Incendio/Terremoto es su segunda línea más relevante, alcanzando una participación de mercado del orden del 2%. Cuentas bianuales de baja retención, inciden en la producción global. Durante 2022 se observa una reducción de la producción de Property, coherente con la selectividad de seguros de exposición catastrófica.

Entre 2019 y 2022, la estructura financiera de Chilena SG presenta un apalancamiento neto promedio en torno a 4 veces. En suma, este periodo se caracteriza por fuertes pérdidas patrimoniales, derivadas de los resultados técnicos obtenidos producto de las condiciones generales del mercado.

En suma, a diciembre 2022, la cobertura de activos a pasivos técnicos se recupera, alcanzando 1,27 veces, contando con activos relevantes por \$255.000 millones para cubrir pasivos de seguros por \$201.000 millones.

La liquidez se ha incrementado, apoyada en las capitalizaciones efectuadas. Los mecanismos de cash call de reaseguro, más el respaldo matricial, apoyan los eventos contingentes de potencial severidad. No obstante, la exposición catastrófica es acotada.

Analista: Eduardo Ferretti
Eduardo.Ferretti@feller-rate.com

La cartera de inversiones suma unos \$105.000 millones, estando dotada de alta liquidez y calidad crediticia. Durante 2022 la cartera de inversiones aumenta visiblemente, reflejando los aportes de capital efectuados. Cerca del 50% de los nuevos recursos se utilizaron en el ciclo de negocios.

En 2022 se ingresan unos \$23.700 millones en nuevo capital, que, junto a \$9 mil millones ingresados en el año 2020, dan forma a un capital pagado de \$50.700 millones al cierre de 2022. Con ellos, al cierre del año los indicadores reportan un superávit de \$16.300 millones, respaldado por excedentes en créditos a asegurados. El endeudamiento total y financiero alcanzan las 3,3 y 0,5 veces respectivamente. La relación del patrimonio neto a patrimonio de riesgo alcanza a 1,54 veces.

Desde 2019 a la fecha Zúrich Chile SG acumula un déficit operacional de casi \$60.000 millones, de los que unos dos tercios se generan entre septiembre 2021 y diciembre 2022, marcado por las reservas TSP. Los resultados financieros, otros ingresos y ganancia por ajuste de monedas apoyan los desfavorables resultados operacionales, de modo que en ese mismo periodo la pérdida contable después de impuestos alcanza sólo a \$8.600 millones. Por su parte, reflejo de los ajustes a mercado de sus inversiones financieras los otros resultados integrales ORI aportan cargos al patrimonio, con lo que la pérdida integral de los últimos 6 trimestres supera los \$12.000 millones, presionando el patrimonio contable. En 2022, algunos ajustes one off por revisiones de la contabilidad de comisiones aportaron ingresos adicionales.

Después de un año 2019 donde todo el mercado se vio enfrentado a una alta siniestralidad directa, agravada por los eventos socio políticos del cuarto trimestre y algunos eventos cats, el año 2021 manifiesta una elevada presión sobre la siniestralidad retenida de Motor.

Durante gran parte del año 2022 la sección de Motor se ve enfrentada a revisiones de precios, limpieza de cartera, aumento de deducibles.

Respecto de otras líneas de negocios, algunas mantienen ciertas presiones de frecuencia y severidad, que reducen los resultados operacionales, los que siguen estando ajustados o levemente negativos, reflejando la necesidad de incrementar el apalancamiento comercial. La siniestralidad de la cartera de garantías se ha ido acotando visiblemente.

La matriz capta cerca del 90% de las primas cedidas cada año, liderando la protección de reaseguro que Zúrich Chile SG requiere. Ello involucra, además, la gestión del security list de las parrillas de reaseguradores no relacionados.

Resultados y Solvencia a marzo 2023.

Zurich Chile SG reporta un visible crecimiento de las primas directas, asociado a negocios de acotada retención. La cartera retenida se mantiene estable. Los resultados operacionales aumentan, recogiendo favorables mejoras a la siniestralidad y liberaciones de reservas RIP. Con ello logra una utilidad antes de impuestos de más de \$7 mil millones, contrastando con las pérdidas por \$6 mil millones del año anterior a igual fecha.

Respecto de su solvencia, reporta un IFF de 1,69 veces, con un leverage total de 2,96 y financiero de 0,55 veces. El superávit de inversiones representativas alcanza a \$23.400 millones.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

La estrategia de la aseguradora está alcanzando una visible maduración, esperándose que continúe alineada a ese perfil de asegurados y coberturas. Para superar este punto de inflexión hacia una tendencia favorable en resultados operacionales, cuenta con respaldos de gestión, de riesgos, de estructura operacional y competitiva, coherentes con sus objetivos. Los desafíos aun presentes dicen relación con un crecimiento sostenido pero alineado a estándares de suscripción con perspectivas de rentabilidad operacional acordes al riesgo incurrido.

Los factores adversos dicen relación con renovados ciclos competitivos en precios de Motor, reducción de la demanda, además de incertidumbre respecto de los costos de reparación y capacidad de talleres.

Finalmente, la aseguradora cuenta con el sólido apoyo crediticio de su matriz, factor que permite mantener perspectivas “Estables” sobre la clasificación.

Con todo, cambios significativos sobre sus niveles de cumplimiento normativo, o perfil financiero de la matriz darán paso a una revisión de la clasificación asignada.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Sólido respaldo operacional, técnico y financiero del grupo propietario.
- Alta calidad del soporte de reaseguro.
- Sólido posicionamiento y red de oficinas.
- Adecuada diversificación de negocios y canales.
- Estructura de servicios compartidos.

RIESGOS

- Desempeño técnico retenido presionado.
- Fuerte competencia en sus segmentos objetivo.
- Presiones normativas permanentes.

PROPIEDAD

Las aseguradoras Zurich Chile Vida y Generales pertenecen al grupo suizo Zurich Insurance Group (ZIG), uno de los principales grupos aseguradores globales. Fundado en 1872, cuenta con una plataforma operacional de más de 210 países y con cerca de 55 mil colaboradores. Su cartera de clientes se distribuye entre personas, empresas de diversos tamaños y, compañías multinacionales.

A diciembre 2022 el grupo reportaba ingresos de seguros por más de US\$69.000 millones y utilidades operacionales por US\$6.500 millones. Administraba un portafolio de inversiones de más de US\$168.000 millones y, su patrimonio alcanzaba en torno a los US\$27.000 millones.

Zurich Insurance Company Ltd (ZIC) es la principal entidad aseguradora del grupo. Esta accede a clasificaciones de fortaleza financiera en el rango "AA" global por las principales agencias clasificadoras internacionales. Según la información proporcionada por la administración la crisis del sistema bancario global no la ha afectado visiblemente.

PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil satisfactorio, basado en el desarrollo de una estrategia de negocios sustentada en un estricto apego al perfil corporativo del grupo.

ADMINISTRACIÓN

Alta integración operacional y funcional entre las diversas entidades operacionales del grupo.

Fundada en 1853, en la ciudad de Valparaíso, Zúrich Chile, ex Chilena Consolidada, es la compañía de seguros más antigua del país. En 1991 el Grupo Zúrich compra la mayoría accionaria de ambas aseguradoras, dando forma a lo que son hoy día las compañías de vida y generales.

En Chile, el grupo Zúrich está presente a través de diversas filiales de administración de inversiones y servicios. Por intermedio de Zúrich Santander, participa en la administración de la alianza estratégica desarrollada a nivel regional con Banco Santander.

A nivel local, las aseguradoras cuentan con unos 1900 colaboradores(as). Mayoritariamente presentes en seguros de vida, debido a la relevancia de la fuerza de venta propia. Post pandemia la dotación y red de agencias y oficinas se han ido ajustando a las nuevas condiciones del mercado, y, a la escala operacional actual.

Dada su integración matricial y operaciones, se comparten recursos de supervisión y de las funciones de apoyo, entre las diversas entidades operacionales. La plataforma tecnológica y soportes informáticos se basan prioritariamente en la capacidad y recursos matriciales.

La aseguradora se somete a la regulación de la NCG N° 309 de la Comisión para el Mercado Financiero, constituyendo Comités de Directorio para la gestión del riesgo.

El directorio mantiene una estructura simple, con 5 profesionales sin directores suplentes, de los que 3 son directores locales y dos son ejecutivos del grupo internacional. La presidencia la ejerce Andres Castro G., profesional de dilatada experiencia en el mercado nacional y regional. Seguros Generales cuenta con algunas funciones propias, como las Gerencias de Sinistros y de Suscripción. Se han fortalecido algunas dotaciones, relativas a suscripción de negocios del mercado intermedio y RC.

— 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.

La regulación local va marcando el rumbo de las exigencias mínimas que debe cumplir cada compañía, quedando en manos de la administración de la aseguradora el diseñar políticas y mecanismos para enfrentar sólidamente estos riesgos. Entre ellas la norma NCG 461, que incorporará exigencias de temas ESG para informar en las memorias, a partir del año 2024.

El grupo Zurich y todas sus unidades de negocios presentan un fuerte compromiso con los factores ESG, manteniendo políticas expresas sobre la evolución de estas variables sobre todos sus espacios de acción. Cuenta para ello con profesionales focalizados en ello, además de múltiples programas de capacitación para sus principales ejecutivos internacionales. A nivel local, se realizan diversas iniciativas vinculadas al cambio climático, sustentabilidad laboral y confianza en una sociedad digital.

Bajo estándares internacionales, el grupo mantiene bajos niveles de exposición a riesgos ESG, con nivel medioambiental de bajas exposiciones al igual que en términos sociales y gubernamentales, propias del tipo de coberturas comercializadas y de la gestión de su cartera de inversiones. Con todo, se mantienen objetivos de sustentabilidad a favor de la equidad, transparencia y vinculación social que permitan reducir sus exposiciones a riesgos sociales y políticos.

ESTRATEGIA

Orientado a líneas personales y comerciales de nivel intermedio junto a una oferta sólida para los segmentos industriales medianos.

Siguiendo el perfil de negocios de su matriz la aseguradora ha transitado por diversos escenarios estratégicos, modificando sus políticas de suscripción y apetito de riesgo.

Actualmente está plenamente alineada en la gestión y posicionamiento en el segmento masivo y de líneas personales.

Para el segmento de personas la oferta contempla seguros de vehículos, hogar, responsabilidad civil, accidentes personales, cascos de placer y asistencias en viajes. En el segmento de empresas provee coberturas a empresas pequeñas, medianas y grandes en seguros de ingeniería, construcción, responsabilidad civil, transporte y flotas de vehículos.

Post pandemia se ha fortalecido el uso de la tecnología, búsqueda de eficiencias operacionales y racionalización de la red de oficinas.

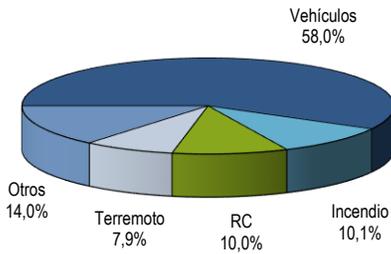
El compromiso de reaseguro del grupo es significativo y, se refleja en sólidas políticas de suscripción y de liquidación de siniestros.

Seguros Generales capta sus clientes potenciales a través de una red multicanal siendo los intermediarios y canales masivos sus principales focos de distribución. Los intermediarios medianos representan cerca del 50% de la producción directa.

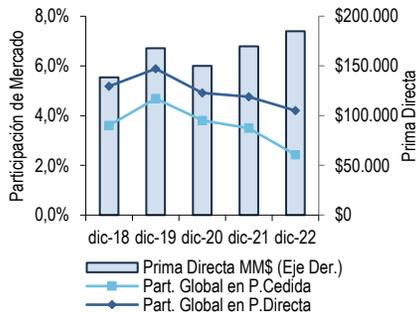
El cambio de marca a su nueva imagen (Zúrich Chile) representa un importante desafío competitivo, dando pleno respaldo al total compromiso corporativo del grupo en el país.

Entre los desafíos futuros relevantes se encuentra por ejemplo, continuar desarrollando vínculos con canales masivos, cuya necesidad de cobertura de seguros está plenamente alineada a las capacidades operacionales desarrolladas por las aseguradoras Zúrich Chile.

PRIMA DIRECTA Diciembre 2022



PARTICIPACIÓN DE MERCADO



POSICIÓN COMPETITIVA

Posición de mercado refleja reposicionamientos estratégicos.

A diciembre 2022 la producción total de Zurich Chile SG alcanza cerca de los \$185.000 millones, expandiéndose un 9% según prima directa y un 22% según prima retenida. Con ello, logra una participación global del 4,2% en prima directa y 5,6% en prima retenida.

En primas directas se mantiene en el 8vo lugar de seguros generales y, según prima retenida se posiciona en el sexto lugar. Destaca la importancia del segmento automóvil, que ya representa el 58% de la cartera directa y el 77% de la retención. Su participación de mercado se mantiene en torno del 9%.

Con un 18% del portafolio directo la cartera de Incendio/Terremoto es su segunda línea más relevante, alcanzando una participación de mercado del orden del 2%. Cuentas bianuales de baja retención, inciden en la producción global. Durante 2022 se observa una reducción de la producción de Property, coherente con la selectividad de seguros de exposición catastrófica.

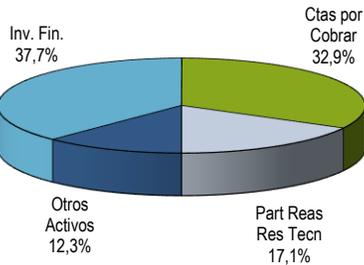
Una tercera línea importante lo constituyen las Responsabilidades Civiles industriales y profesionales, negocio donde alcanza un 8% de mercado. Su producción global ha crecido, representando un polo de fuerte capacidad técnica y comercial. Destacan finalmente, los seguros de Asistencia, con un sostenido crecimiento, propio de la fuerte focalización en seguros personales, alcanzando una producción de \$8.000 millones y un 5% de mercado.

Durante 2022 la aseguradora focaliza sus esfuerzos técnicos y comerciales en la construcción de un portafolio de Motor de mayor calidad y rentabilidad. Se espera entonces, ir fortaleciendo su desempeño de mediano plazo, en un escenario de mayor estabilidad competitiva y de tarifas de mercado. La producción y crecimiento de las carteras de Property, RC e Ingeniería están vinculadas al desempeño de la actividad económica general del país, de la inflación interna y de la inversión.

Además, se ha fortalecido la capacidad profesional del área de suscripción de la compañía, para riesgos comerciales.

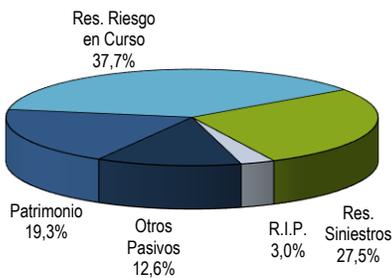
ACTIVOS

Diciembre 2022



PASIVOS

Diciembre 2022



PERFIL FINANCIERO

Perfil financiero se ve enfrentado a ajustes por mayor retención de negocios y por reservas de insuficiencia de primas.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Estructura reciente incorpora aumentos de capital por \$23.700 millones, duplicando el capital pagado.

Entre 2019 y 2022, la estructura financiera de Zúrich Chile SG presenta un apalancamiento neto promedio en torno a 4 veces. Ello, es propio de la mayor relevancia de las carteras de alta retención, que representan el foco competitivo reciente. También recoge los efectos de diversos ajustes estructurales, con impacto en los gastos operacionales. En suma, este periodo se caracteriza por fuertes pérdidas patrimoniales, derivadas de los resultados técnicos obtenidos producto de las condiciones generales del mercado.

Producto de una elevada siniestralidad de Motor, entre 2021 y 2022 se debió contabilizar reservas RIP regulatorias de relevancia, incrementando la pérdida técnica de estos dos años. Ello motivó al controlador a apoyar el proyecto de largo plazo con un importante aumento de capital, que fue colocado paulatinamente, conforme a las exigencias del modelo regulatorio de las reservas RIP.

La aplicación de medidas correctivas ha permitido revertir el resultado técnico del último cuarto, lo que permite liberar reservas RIP y bajar la presión sobre las exigencias regulatorias.

En suma, a diciembre 2022, la cobertura de activos a pasivos técnicos se recupera, alcanzando 1,27 veces, contando con activos relevantes por \$255.000 millones para cubrir pasivos de seguros por \$201.000 millones.

La cartera de inversiones financieras suma \$105.000 millones, mostrando incrementos, propios de los aumentos de capital. Las cuentas por cobrar de seguros suman unos \$92.000 millones, y su provisión por deterioro alcanza al 3,8% de la cartera neta, saldo elevado que se espera poder liberar y reducir a futuro, en la medida que se pueda incrementar la proporción de pagos PAT o PAC. No obstante, los Ajustes No Identificados (ANI) son acotados. La estructura operacional de la aseguradora refleja una importante carga asociada a la gestión de cobranza de los seguros Motor.

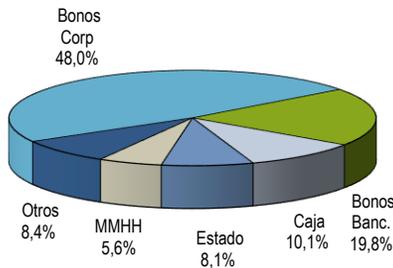
Las reservas técnicas retenidas suman unos \$149 mil millones, donde la Reserva de Riesgo en Curso representa el 58%, la Reserva de siniestros \$47.000 millones, un 32%. La reserva RIP reporta unos 8.400 millones, bajando respecto del trimestre anterior. Finalmente, la Reserva de primas por pagar alcanza a unos \$5.900 millones, bajando visiblemente respecto de años anteriores, reflejo del peso relativo de Motor en el portafolio y ausencia de renovaciones bianuales.

Los impuestos diferidos se han incrementado, cerrando el 2022 con un saldo a favor por \$13.000 millones, que podrán utilizarse en años de mejores resultados financieros.

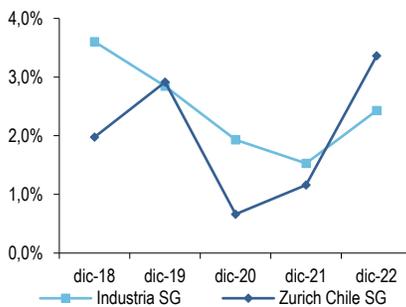
La liquidez se ha incrementado, apoyada en las capitalizaciones efectuadas. Los mecanismos de cash call de reaseguro, más el respaldo matricial, apoyan los eventos contingentes de potencial severidad. No obstante, la exposición catastrófica es acotada.

CARTERA DE INVERSIONES

Diciembre 2022



RENTABILIDAD INVERSIONES



INVERSIONES

Perfil muy conservador, basado en una política de inversiones muy transparente reflejada en una satisfactoria diversificación por instrumento y emisor.

La cartera de inversiones suma unos \$105.000 millones, estando dotada de alta liquidez y calidad crediticia. La administración y gestión de la cartera de inversiones es efectuada por ejecutivos de la propia aseguradora, contando además con el apoyo del área de gestión de inversiones de ZIC.

La política de inversiones incluye un conjunto de restricciones adicionales a las impuestas por el marco regulatorio local, focalizada en perfiles de riesgos de mercado acotados y con niveles de calce de plazos y reajustabilidad que permitan cubrir los pasivos vigentes. La política también contempla espacio para incursionar en renta variable, tanto local como internacional. La compañía realiza el control de gestión y respaldo físico de las inversiones a través del DCV.

Durante 2022 la cartera de inversiones aumenta visiblemente, reflejando los aportes de capital efectuados, que suman unos \$24.000 millones. Cerca del 50% de los nuevos recursos se utilizaron en el ciclo de negocios.

Un 78% de los activos financieros son valorizados a valor razonable, lo que expone a ciclos de ajustes contables (no realizados). La caja y equivalente se mantiene estable, con unos \$17.000 millones, mientras que los activos a costo amortizado alcanzan sólo a unos \$5.900 millones, correspondientes a mutuos hipotecarios.

El perfil crediticio de la cartera es muy sólido, con un 77% calificada en rango AA/N1 o superior, donde la diversificación por emisor está ampliamente diversificada. El deterioro de la cartera hipotecaria suma unos \$109 millones.

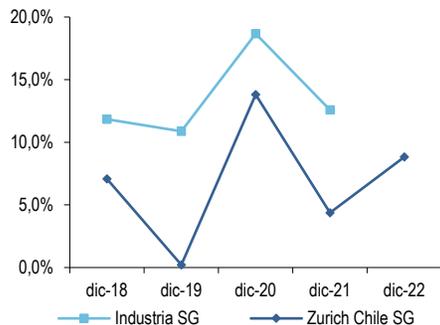
El resultado de inversiones alcanzó los \$3.600 millones, mejorando respecto año anterior, tanto por realización, valorización y devengo. Un escenario de alza de tasas nominales y de ajustes por inflación ha colaborado este año 2022.

Por su parte, los ajustes ORI de inversiones son negativos por unos \$1.900 millones, en todo caso, inferiores al año anterior (-\$6.200 millones, lo que debilitó el patrimonio). Es claro que buena parte de las inversiones se destinan a respaldar el patrimonio de cada aseguradora, por lo que no sería necesario valorizar el 100% de la cartera a mercado.

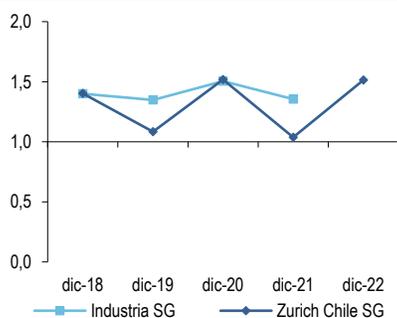
Otro importante efecto favorable de la cartera de inversiones de Zurich Chile SG es el aporte a los ingresos por Unidades reajustables (UR). Estos activos aportan alrededor del 50% de los ingresos UR, permitiendo cubrir los costos vinculados a los pasivos técnicos. El otro 50% proviene de los deudores por primas. La ausencia de ajustes al patrimonio por UR (antigua corrección monetaria) permite generar utilidades no realizadas en ambientes de alta inflación. Para efectos tributarios hay pérdida por corrección monetaria del patrimonio.

Por diferencias de cambio los movimientos son poco significativos actualmente, en línea con una cartera de seguros menos expuesta a moneda extranjera.

SUPERAVIT DE INVERSIONES REP.



PATRIMONIO NETO / PATRIMONIO DE RIESGO



SOLVENCIA REGULATORIA

Soporte integral de la matriz se manifiesta en aportes patrimoniales, reaseguros, políticas de suscripción y en la razón social.

No obstante que en los últimos años la aseguradora se ha visto enfrentada a presiones de solvencia regulatoria local, en términos de sus compromisos de seguros ha mantenido una permanente alineación con sus pagos de siniestros, comisiones de intermediación y primas de reaseguros. Ajustes contables internos, alta siniestralidad, fuerte crecimiento por cuentas bianuales, entre otros, incrementaron el endeudamiento y las exigencias de patrimonio de riesgo de la aseguradora.

Durante el año 2021, la siniestralidad de Motor sigue elevada, lo que, junto a ajustes ORI a inversiones presionan al patrimonio. En gran parte de 2022 la siniestralidad no se recupera y aumentan las reservas TSP. Ello se ve reflejado en un nuevo aumento del leverage total y financiero presionando además, al superávit de inversiones. La creciente relevancia de los seguros Motor agrega más presión sobre los activos representativos, respaldados por deudores por primas.

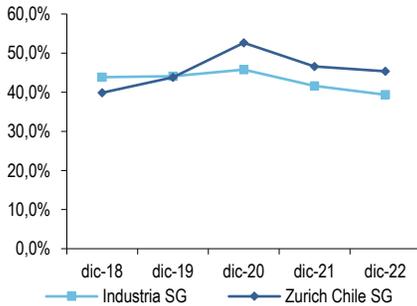
Para subsanar estas debilidades regulatorias se desarrolla un plan de capitalizaciones recurrentes, conforme a las necesidades de la suficiencia. Los recursos son aportados desde la aseguradora de vida, mediante retiros de dividendos.

Así, en 2022 se ingresan unos \$23.700 millones, que, junto a \$9 mil millones ingresados en el año 2020, dan forma a un capital pagado de \$50.700 millones al cierre de 2022. Con ellos, al cierre del año los indicadores reportan un superávit de \$16.300 millones, respaldado por excedentes en créditos a asegurados. El endeudamiento total y financiero alcanzan las 3,3 y 0,5 veces respectivamente. La relación del patrimonio neto a patrimonio de riesgo alcanza a 1,54 veces.

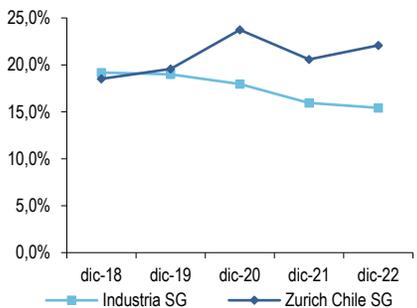
En suma, respecto de las exigencias regulatorias la posición a diciembre es excedentaria y adecuada. La evolución de estos indicadores dependerá de la profundidad y eficiencia de los ajustes técnicos y estratégicos: la siniestralidad de Motor, la valorización de las inversiones, el crecimiento de la cartera de gran tamaño o, los acuerdos comerciales de largo plazo son algunos de los factores a tener en consideración.

Así, aunque se mantienen en desarrollo algunos factores de riesgo potencial respecto de la posición de solvencia local, el grupo ha aportado los recursos necesarios para sustentar sus exigencias regulatorias.

GASTO NETO

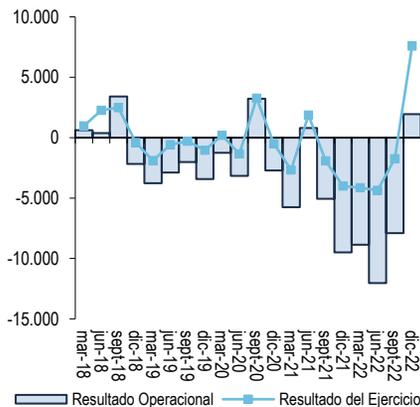


GASTO ADMINISTRACIÓN / PRIMA DIRECTA



RESULTADO OPERACIONAL TRIMESTRAL

Millones de pesos de cada periodo



EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Ajustes contables y alta siniestralidad presionan la rentabilidad. Sinergias operativas con las entidades del grupo apoyan a la eficiencia.

Las aseguradoras Zúrich Chile SV y SG cuentan con áreas de apoyo compartidas que les permiten desarrollar profundas economías de ámbito y de escala. No obstante, la incidencia creciente del ciclo operacional del seguro Motor es tan relevante, que su automaticidad y eficiencia operacional es asumida con foco en la confiabilidad. Por ello, mejoras sustanciales se esperan en el mediano plazo.

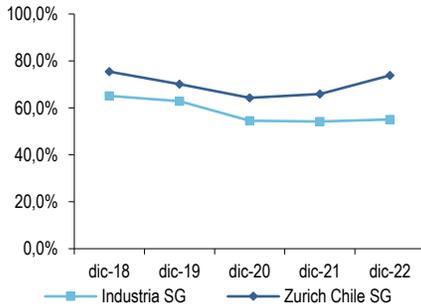
Entre 2019 y 2021 el gasto trimestral se situó en torno de los \$8.500 millones. Posteriormente sube a unos \$10.000 millones, reflejando el efecto inflación, algunas indemnizaciones, reactivación económica, entre otros.

En cuanto a su escala de gastos, la aseguradora se posiciona en niveles todavía elevados de gasto a prima directa o retenida, lo que refleja su capacidad para continuar apalancándose. A estas alturas, el crecimiento orgánico es lento, por lo que se confía en las compras de cartera o nuevos acuerdos de largo plazo.

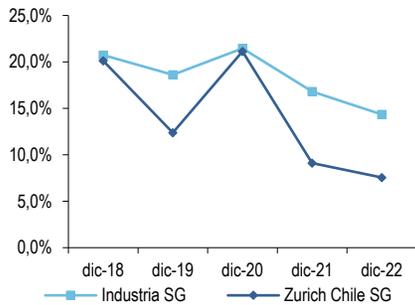
En relación con el resultado operacional, desde 2019 a la fecha Zúrich SG acumula un déficit por casi \$60.000 millones, de los que unos dos tercios se generan entre septiembre 2021 y diciembre 2022, marcado por las reservas TSP. Los resultados financieros, otros ingresos y ganancia por ajuste de monedas complementan los desfavorables resultados operacionales, de modo que en ese mismo periodo la pérdida contable después de impuestos alcanza sólo a \$8.600 millones. Por su parte, reflejo de los ajustes a mercado de sus inversiones financieras los otros resultados integrales ORI aportan cargos al patrimonio, con lo que la pérdida integral de estos 6 trimestres supera los \$12.000 millones, presionando el patrimonio contable. En 2022, algunos ajustes one off por revisiones de la contabilidad de comisiones aportaron ingresos adicionales.

Para 2023 se espera un ciclo menos presionado, sujeto al éxito de la campaña de recuperación de los márgenes de Motor. A la fecha se han estado logrando resultados favorables, en línea con lo proyectado y con las medidas aplicadas.

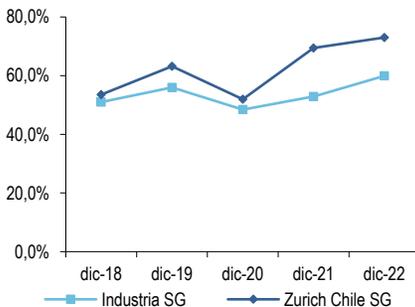
RETENCIÓN



MARGEN TÉCNICO



SINIESTRALIDAD RETENIDA AJUSTADA



ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Perfil de seguros y exposiciones alineado plenamente al marco de políticas matriciales.

RESULTADOS TÉCNICOS

Desempeño técnico histórico alineado al mercado de seguros retenidos. Hoy menos expuesto a riesgo CAT y severidad.

Una estructura matricial muy involucrada en el reaseguro de sus filiales se refleja necesariamente en la aplicación de políticas de suscripción plenamente alineadas con la experiencia técnica y soportes del grupo.

Adecuarse al foco de apetitos de riesgo matriciales ha tenido costos para la aseguradora de seguros generales, que ha debido revisar cartera, modificar pautas de suscripción o, ajustar estructuras internas. Los resultados técnicos históricos han puesto en evidencia sus variados ciclos de ajustes estratégicos.

Después de un año 2019 donde todo el mercado se vio enfrentado a una alta siniestralidad directa, agravada por los eventos socio políticos del cuarto trimestre y algunos eventos cats, el año 2021 manifiesta una elevada presión sobre la siniestralidad retenida de Motor.

Una mayor frecuencia de accidentes, robos y, alzas de costos de repuestos, enfrenta a todo el mercado asegurador a una reevaluación de tarifas, uso de deducibles, gestión de repuestos, mecanismos de facilitación al asegurado. Junto con ello, los talleres sufren presiones de capacidades para el procesamiento de un incremento sustantivo del volumen de los siniestros.

Así, durante gran parte del año 2022 la sección de Motor se ve enfrentada a revisiones de precios, limpieza de cartera, aumento de deducibles.

Respecto de otras líneas de negocios la suscripción se mantiene alineada a los parámetros y políticas definidas, no apreciándose desviaciones significativas. Con todo, algunas líneas mantienen ciertas presiones de frecuencia y severidad, que reducen los resultados operacionales, que siguen estando ajustados o levemente negativos, reflejando la necesidad de incrementar el apalancamiento comercial. La siniestralidad de la cartera de garantías se ha ido acotando visiblemente.

En resumen, la presión técnica actual se centra fundamentalmente en la recuperación de la cartera Motor. Su desempeño favorable va a permitir la liberación de reservas TSP.

REASEGURO

Fuerte responsabilidad matricial en el soporte de reaseguro y evaluación de contrapartes no relacionadas.

La compañía basa su programa de reaseguro en las políticas y manuales de riesgo establecidos por el grupo ZIC, quien entrega un importante apoyo contractual y cats.

La matriz capta unos \$50 mil millones del total de primas cedidas anuales, esto es el 88% de las primas cedidas del año 2022, liderando la protección de reaseguro que Chile requiere. Ello involucra, además, la gestión del security list de las parrillas de reaseguradores no relacionados, que conforman el panel. Junto con ello, el Directorio local es responsable de la política de reaseguro que, junto con contemplar las exigencias matriciales, debe concurrir al cumplimiento de las obligaciones locales en materia de control de riesgos.

Zúrich SG cuenta con un contrato cuota parte respaldado por ZIC, costado a valores de mercado. Su capacidad y condiciones se ajustan periódicamente conforme a las realidades competitivas y estrategias en aplicación. La retención máxima por evento cat alcanza a unos US\$250 mil y por riesgo se duplica. Los seguros de terremoto se retienen en un 40%, cartera que es protegida mediante reaseguro CATS. Las protecciones proporcionales permiten retener del orden del 30% de los riesgos, respecto del cual existen capacidades operativas para algunas líneas de negocios, delimitados de acuerdo con el apetito de riesgo definido por el grupo. En caso de requerir protecciones adicionales, la compañía mantiene acceso a capacidad facultativa, conforme el security de ZIC. Algunas carteras referidas se retroceden totalmente.

Incluyendo 2019 los resultados cedidos al reaseguro se han mantenido favorables, generando retornos netos por unos US\$150 millones en 4 años. Ello da alta visibilidad al respaldo de reaseguro de largo plazo.

Hace ya bastante tiempo que el país no se ve enfrentado a un evento cat de relevancia para las aseguradoras, lo que debiera incentivar a mantener sólidas protecciones a la espera de movimientos de gran intensidad y daños potenciales a poca profundidad.

EMISION DE ACCIONES

ACCIONES

Clasificadas en “1° clase Nivel 4”.

Zurich Chile SG cambió recientemente su razón social, anteriormente se denominaba Chilena Consolidada SG. Es una sociedad anónima abierta, que transa en Bolsa de Santiago bajo el nemotécnico CONSOGRAL. Hasta marzo 2023 cuenta con más de 500 accionistas, estando controlada por filiales del grupo Zurich Insurance Company (ZIC).

La clasificación de las acciones de Zurich Chile SG en “Primera Clase Nivel 4” refleja la combinación entre su posición de solvencia AA+ junto a la acotada liquidez y presencia en Bolsa.

Aspectos como estructura de gobierno corporativo, transparencia y disponibilidad de información del emisor, son también considerados en la clasificación.

Al 31 de diciembre de 2022, la Sociedad cuenta con 514 accionistas y 179.198.949 acciones de serie única, sin valor nominal, totalmente suscritas y pagadas

El Grupo Zurich controla actualmente el 96,16% de las acciones de Zúrich Chile SG. El resto está muy diversificado entre institucionales y personas naturales. La presencia ajustada de las acciones es muy acotada.

El Directorio actual está conformado por cinco directores titulares. Tres de ellos no están vinculados contractualmente al grupo Zurich.

Su estructura de Gobierno Corporativo se ajusta a las regulaciones del país. Es visible la injerencia de la supervisión matricial, tanto en el Directorio como en la administración.

Por las características operacionales y de reaseguro de sus ciclos de negocios, se mantiene una recurrente base de transacciones con partes relacionadas, las que están alineadas a sus políticas generales, cumplimientos de la regulación local y valorizaciones a mercado.

La transparencia del emisor se basa en manuales vigentes de manejo de información, publicados en la página web de la CMF. No cuenta con una función formal destinada a “investor relation”.

A través de su historial ha sido sancionada esporádicamente por la CMF y sólo por temas de acotada relevancia operacional.

	6-Jul-2017	7-May-2018	3-May-2019	19-Abr-2019	5-May-2020	6-May-2021	6-May-2022	8-May-2023
Solvencia	AA	AA	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+
Perspectivas	Estables	Positivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Acciones Serie Única	-	-		1° C. Nivel 4				

RESUMEN FINANCIERO

Millones de pesos de cada periodo

	Zurich Chile Seguros Generales S.A.						Industria SG	
	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2021	Dic-2022
Balance								
Total Activo	188.385	205.782	250.423	264.698	261.458	279.036	6.534.849	7.823.484
Inversiones financieras	56.053	68.742	68.716	93.710	94.229	105.155	1.854.668	1.989.488
Inversiones inmobiliarias	255	313	345	341	275	641	51.244	84.865
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	66.968	76.437	92.592	70.886	78.970	91.702	1.617.468	1.949.346
Deudores por operaciones de reaseguro	6.878	5.701	4.511	3.245	2.847	4.642	138.617	147.450
Deudores por operaciones de coaseguro	203	385	994	735	308	261	66.403	113.173
Part reaseguro en las reservas técnicas	51.572	45.180	63.791	74.874	63.193	47.753	2.282.181	2.888.008
Otros activos	6.456	9.025	19.475	20.905	21.635	28.883	524.268	651.154
Pasivos financieros	0	660	0	0	339	0	6.627	10.067
Reservas Técnicas	120.701	127.030	173.152	173.907	184.908	190.637	4.006.777	4.995.735
Deudas de Seguros	18.505	23.715	19.909	20.615	16.374	10.895	878.775	974.560
Otros pasivos	15.836	17.556	24.086	24.839	25.736	23.754	497.059	523.261
Total patrimonio	33.343	36.822	33.276	45.337	34.100	53.750	1.145.611	1.319.861
Total pasivo y patrimonio	188.385	205.782	250.423	264.698	261.458	279.036	6.534.849	7.823.484
EERR								
Prima directa	125.424	138.565	167.883	150.059	169.821	184.923	3.568.724	4.398.668
Prima retenida	87.359	104.551	117.829	96.647	111.969	136.550	1.963.440	2.443.487
Var reservas técnicas	-4.737	-9.504	-9.840	5.583	-5.026	-9.282	-106.703	-150.581
Costo de siniestros	-45.309	-48.515	-65.245	-50.317	-69.851	-86.998	-852.700	-1.192.237
Resultado de intermediación	-10.372	-14.270	-16.685	-12.441	-14.247	-17.444	-146.510	-164.298
Gastos por reaseguro no proporcional	-4.375	-4.429	-4.747	-5.361	-6.341	-8.089	-244.100	-303.017
Deterioro de seguros	-1.123	51	-542	-2.400	-1.043	-764	-13.551	-2.515
Margen de contribución	21.443	27.884	20.768	31.711	15.462	13.972	599.876	630.840
Costos de administración	-22.505	-25.653	-32.852	-35.610	-34.959	-40.828	-569.108	-678.362
Resultado de inversiones	1.895	1.365	2.014	624	1.098	3.557	29.157	50.387
Resultado técnico de seguros	832	3.596	-10.070	-3.275	-18.399	-23.300	59.924	2.865
Otros ingresos y egresos	4.090	2.246	3.261	3.213	3.146	6.430	27.249	39.978
Diferencia de cambio	946	1.010	909	2.334	416	-815	5.431	-5.672
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	114	294	228	-343	4.289	10.726	45.327	116.372
Impuesto renta	-1.513	-1.837	1.872	-313	3.820	4.278	-14.009	13.811
Resultado del Periodo	4.469	5.308	-3.801	1.615	-6.728	-2.681	123.924	167.354
Total del resultado integral	4.469	5.525	-3.546	3.544	-11.236	-4.039	54.465	160.100

INDICADORES

	Zurich Chile Seguros Generales S.A.						Industria SG	
	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2021	Dic-2022
Solvencia								
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	3,10	3,36	4,61	3,19	4,81	3,30	2,71	2,74
Prima Retenida / Patrimonio	2,62	2,84	3,54	2,13	3,28	2,54	1,71	1,85
Cobertura de Reservas	1,35	1,36	1,21	1,28	1,21	1,25	1,26	1,22
Participación Reaseguro en RT	42,7%	35,6%	36,8%	43,1%	34,2%	25,0%	0,57	0,58
Indicadores Regulatorios								
Endeudamiento Total	3,29	3,57	4,61	3,19	4,82	3,30	3,08	n/d
Endeudamiento Financiero	0,60	0,61	0,78	0,66	0,90	0,54	0,64	n/d
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	1,52	1,40	1,08	1,52	1,04	1,51	1,35	n/d
Superávit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	15,5%	7,1%	0,2%	13,8%	4,4%	8,8%	12,6%	n/d
Inversiones								
Inv. financieras / Act. total	29,8%	33,4%	27,4%	35,4%	36,0%	37,7%	28,4%	25,4%
Rentabilidad Inversiones	3,4%	2,0%	2,9%	0,7%	1,2%	3,4%	1,5%	2,4%
Gestión Financiera	1,6%	1,3%	1,3%	1,0%	2,2%	4,8%	1,2%	2,1%
Ingresos Financieros / UAI	49,4%	37,3%	-55,5%	135,6%	-55,0%	-193,6%	58%	105%
Liquidez								
Efectivo / Activos Totales	3,2%	3,2%	5,8%	5,4%	6,0%	6,0%	4,3%	3,4%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	0,16	0,19	0,01	0,44	0,42	0,33	0,39	0,32
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	6,41	6,62	6,62	5,67	5,58	5,95	5,44	5,32
Rentabilidad								
Costo de Adm. / Prima Directa	17,9%	18,5%	19,6%	23,7%	20,6%	22,1%	15,9%	15,4%
Costo de Adm. / Inversiones	40,1%	37,3%	47,8%	38,0%	37,1%	38,8%	30,7%	34,1%
Result. de interm. / Prima Directa	-8,3%	-10,3%	-9,9%	-8,3%	-8,4%	-9,4%	-4,1%	-3,7%
Gasto Neto	39,6%	39,9%	43,8%	52,6%	46,6%	45,4%	41,6%	39,4%
Resultado Operacional / Prima Retenida	-1,2%	2,1%	-10,3%	-4,0%	-17,4%	-19,7%	1,6%	-1,9%
Ratio Combinado	94,2%	88,3%	101,5%	107,8%	112,7%	113,1%	91,2%	95,1%
UAI / Prima Directa	4,8%	5,2%	-3,4%	1,3%	-6,2%	-3,8%	3,9%	3,5%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	2,4%	2,6%	-1,5%	0,6%	-2,6%	-1,0%	2,0%	2,3%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	13,4%	14,4%	-11,4%	4,1%	-16,9%	-6,1%	11,0%	13,6%
Perfil Técnico								
Retención Neta	69,6%	75,4%	70,1%	64,3%	65,9%	73,8%	54,2%	55,1%
Margen Técnico	17,1%	20,1%	12,4%	21,1%	9,1%	7,6%	16,8%	14,3%
Siniestralidad Directa	52,0%	52,8%	56,3%	53,4%	50,3%	55,2%	38,7%	51,5%
Siniestralidad Cedida	47,1%	63,7%	53,0%	50,6%	24,3%	26,6%	27,8%	47,0%
Siniestralidad Retenida	51,9%	46,4%	55,4%	52,1%	62,4%	63,7%	43,4%	48,8%
Siniestralidad Retenida Ajustada	57,9%	53,5%	63,2%	51,9%	69,4%	73,0%	52,9%	59,9%
Part. Reaseguro en Res. De Siniestros	63,1%	56,9%	51,9%	54,6%	45,2%	38,4%	71,4%	75,2%

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)

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

ACCIONES	Serie Única
Presencia Ajustada	0,0%
Rotación	0,0%
Free Float (1)	0,67%
Política de dividendos efectiva	30% de las utilidades líquidas del ejercicio
Participación Institucionales	0,0%

(1) Última transacción registrada en el año 2020. Corresponde a participaciones en corredoras de bolsa.

NOMENCLATURA DE CLASIFICACIÓN

ACCIONES

- Primera Clase Nivel 1: Títulos con la mejor combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 2: Títulos con una muy buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 3: Títulos con una buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 4: Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia, y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Segunda Clase (o Nivel 5): Títulos accionarios con una inadecuada combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Sin Información Suficiente: Títulos accionarios cuyo emisor no presenta información.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Eduardo Ferretti – Analista Principal / Director Senior
- Joaquín Dagnino – Analista Secundario

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.