

INFORME DE CLASIFICACION

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

JUNIO 2023

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN  
CLASIFICACION ASIGNADA EL 07.07.23  
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.23

|              | Jul-2022 | Jul-2023 |
|--------------|----------|----------|
| Solvencia    | AA       | AA       |
| Perspectivas | Estables | Estables |

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

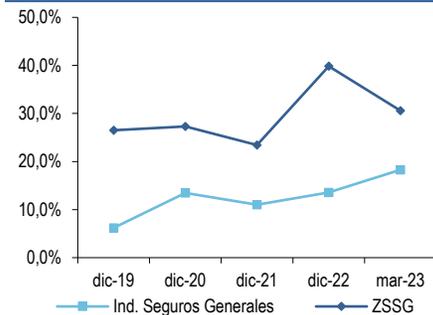
### CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

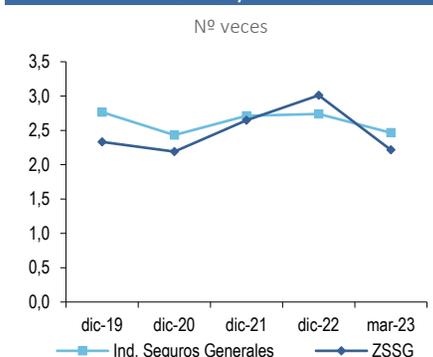
|                               | Dic-21  | Dic-22  | Mar-23  |
|-------------------------------|---------|---------|---------|
| Prima Directa                 | 124.714 | 139.715 | 10.977  |
| Resultado de Operación        | 16.904  | 20.951  | 6.154   |
| Resultado del Ejercicio       | 12.872  | 23.886  | 5.174   |
| Total Activos                 | 239.697 | 296.805 | 278.333 |
| Inversiones                   | 85.627  | 118.269 | 125.098 |
| Patrimonio                    | 56.055  | 63.877  | 74.975  |
| Part. Global (Sobre PD)       | 3,5%    | 3,2%    | 1,1%    |
| Siniestralidad <sup>(4)</sup> | 54,8%   | 53,0%   | 28,9%   |
| Margen Neto                   | 25,6%   | 27,8%   | 106,1%  |
| Gasto Neto <sup>(3)</sup>     | 14,4%   | 18,7%   | -647,6% |
| ROE                           | 23,4%   | 39,8%   | 30,6%   |

Fuente: Estados Financieros CMF

### RENTABILIDAD PATRIMONIAL



### PASIVOS NETOS / PATRIMONIO



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

## FUNDAMENTOS

La ratificación de la clasificación de Zurich Santander Seguros Generales Chile S.A. (ZSSG) se sustenta en su satisfactorio perfil financiero y de negocios, basados en su amplia experiencia del negocio de bancaseguros, un conservador perfil de activos de respaldo, y en la eficiencia de la gestión integrada de las carteras de Vida y Generales. Relevante es el respaldo técnico y operacional otorgado por la alianza controladora.

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 focalizadas en cubrir 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 además en coberturas catastróficas con respaldo de reaseguro.

En su segmento masivo la participación de mercado es fuerte, sustentada en la dinámica crediticia del canal y en carteras hipotecarias. En 2022, ZSSG alcanza un 3,2% de participación global y un 10,9% de las primas de seguros generales comercializadas por canales masivos.

La producción mantiene un sostenido crecimiento y diversificación, apoyada por el desempeño de las colocaciones de crédito del canal, además del continuo desarrollo de coberturas voluntarias para clientes del banco. En los últimos años, importantes regulaciones introducidas al sector obligaron a readecuar sus coberturas.

El desempeño por línea de negocios es satisfactorio, contando con adecuados mecanismos de control sobre su suscripción, siniestros y reaseguro, los cuales permiten alinear la gestión con los objetivos definidos por 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 se mantiene adecuada, contando con el apoyo en términos de cobranza por el uso del canal relacionado. El ciclo de la cobranza esta alineado a la producción de seguros.

La eficiencia es un factor de permanente control y gestión, que se refleja en favorables índices de gasto efectivo. En el último año se han seguido fortaleciendo los sistemas operativos y de atención al asegurado, significando un importante componente de la carga de gastos. Con todo, la distribución de costos indirectos y amplias sinergias de grupo colaboran al desempeño.

Los satisfactorios retornos operacionales reflejan una adecuada capacidad de generación, una tarificación conservadora y etapas de maduración de sus ciclos de reservas. Los resultados por su cartera de inversiones son favorables y colaboran a las utilidades anuales.

Su solvencia regulatoria es adecuada y coherente con el ciclo de acumulación de resultados y reparto anual de dividendos. Al cierre de marzo 2023 su endeudamiento total alcanza las 2,34 veces, mientras que su endeudamiento financiero alcanza 0,71 veces. Cuenta además con un superávit de inversiones representativas por \$48.800 millones, equivalente a un 29% sobre la obligación de invertir. Ciclos de pago de dividendos, generan pasivos transitorios y presiones temporales sobre sus indicadores normativos.

## 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. Hacia adelante, la clasificación se mantendrá

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. El desarrollo de coberturas no vinculantes aporta flexibilidad frente a 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, complementando la bancaseguros vinculante con 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 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, 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.

En 2022 el grupo Zurich alcanza ingresos por más de US\$54.000 millones y utilidades operacionales por US\$6.500 millones. Por su parte, Banco Santander España alcanza un resultado de €9.600 millones, beneficiado por la mayor actividad comercial en los principales países donde participa.

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 Zurich Chile Seguros de Vida y Zurich Chile Seguros Generales (Ex Chilena Consolidada), además de Zurich AGF 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 sistema financiero.

Las aseguradoras Zurich Santander cuentan con una administración y estructura coherente con sus obligaciones del ciclo de seguros y de la regulación de la bancaseguros. Estas se apoyan en funciones compartidas, 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.

Durante el último año, las aseguradoras han seguido trabajando en el fortalecimiento de la suscripción y de sus sistemas operacionales, reestructurando la unidad de canales digitales y conformando una nueva área de Innovación.

## — 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 alta preocupación en el tipo de coberturas comercializadas y en 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.

Durante 2022 se realizan programas de voluntariado, con una fuerte participación de los colaboradores de ZS, además de campañas solidarias y de apoyo a la comunidad. En múltiples iniciativas cuenta con el apoyo de Z Zurich Foundation.

## 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. Esta estrategia se encuentra alineada a los estándares y regulaciones propias de la bancaseguros.

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 tales como: ahorro, accidentes personales, vida temporal y 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.

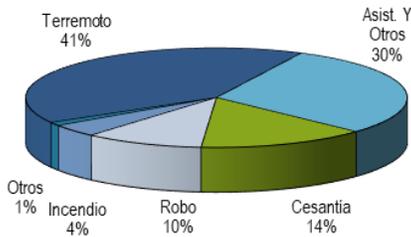
En los últimos años, debido a múltiples cambios regulatorios, las aseguradoras ZS han debido readecuar su oferta acorde a las nuevas exigencias normativas. Con la ley N°20.009 se traspasó a la entidad bancaria la responsabilidad por hurto, robo o fraude electrónico. Con la promulgación de la ley N°21.314 se incorporaron nuevas exigencias y limitaciones sobre la comercialización de seguros asociados a operaciones de crédito.

Acorde al tamaño del Banco Santander, el ciclo de comercialización de los seguros bancarios ya 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 para la base de clientes bancarios.

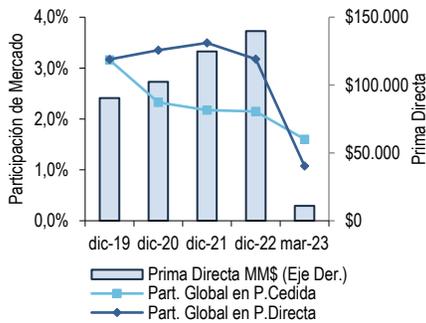
El ciclo de distribución de las aseguradoras Zurich Santander tanto de Vida como de Generales, se soporta comercialmente en la plataforma operativa de la intermediaria Santander Corredora de Seguros Ltda., complementando las funciones comerciales. Santander Corredora de Seguros intermedió \$395.700 millones en 2022, en torno al 7% de las primas del mercado masivo. La aseguradora de vida representó \$108.800 millones, y seguros generales \$147.900 millones.

### COMPOSICIÓN PRIMA DIRECTA

Diciembre-2022



### PARTICIPACIÓN DE MERCADO



Históricamente el Banco Santander mantiene un fuerte liderazgo competitivo, alcanzando en 2022 una participación del 17,2%, con colocaciones locales por más de \$37,7 billones.

### POSICIÓN COMPETITIVA

Participación de mercado anclada a la productividad del canal relacionado.

La cartera de ZSSG cuenta con una adecuada diversificación por producto, ofreciendo una amplia gama de seguros destinados a proteger el patrimonio y la capacidad de pago de los clientes del banco. Con todo, la producción mantiene una tendencia estable, cuyo crecimiento anual queda apalancado al desempeño del banco relacionado. Las renovaciones de las carteras hipotecarias licitadas generan una mayor concentración de la producción durante la segunda mitad de cada año.

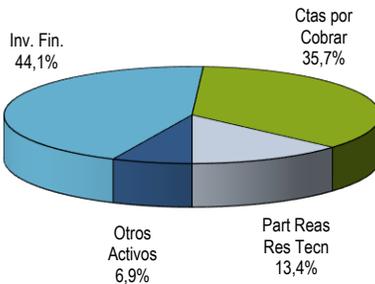
Al cierre de 2022, ZSSG alcanzaba un 3,2% de participación dentro de las compañías de seguros generales, y un 10,9% de las primas intermediadas por canales masivos en esta industria. Su cartera se concentra en Sismo, Fraude, Cesantía y Robo.

Durante el último año, la producción de la aseguradora alcanzó del orden de los \$139.700 millones, creciendo un 12% nominal con respecto al año anteriores. Un 37% de la producción corresponde a carteras hipotecarias, destacando la participación en la cartera licitada del Banco. La producción de coberturas Open Market enfrentó un año más complejo, con mayores presiones competitivas y comerciales, estando así el crecimiento del año explicado por la recuperación de las coberturas de crédito.

A marzo 2023 la producción alcanza del orden de los \$10.900 millones, levemente inferior a la producción observada a igual fecha del ejercicio anterior. Históricamente la producción de los primeros meses ha sido acotada, manteniendo una fuerte concentración de prima para el cuarto trimestre de cada año.

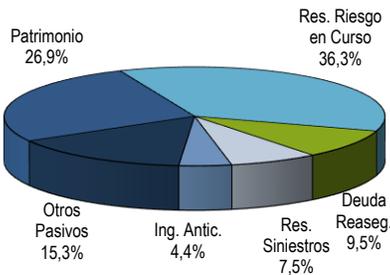
### ACTIVOS

Marzo 2023



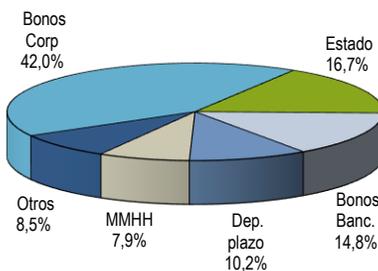
### PASIVOS

Marzo 2023



### CARTERA DE INVERSIONES

Marzo 2023



## PERFIL FINANCIERO

Perfil financiero satisfactorio. Mantiene adecuados resguardos de inversiones y liquidez de cara a sus obligaciones técnicas y de dividendos.

Los estados financieros de 2022 fueron aprobados sin salvedades por EY, auditores externos de la sociedad.

## ESTRUCTURA FINANCIERA

Adecuada gestión del capital de trabajo, apalancado en la calidad de la cobranza y gestión de sus controladores.

Durante 2022 ZSSG reporta un importante crecimiento de los activos y reservas bajo administración, basada en un paulatino incremento en el volumen de primas e inversiones. 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 cuentas de seguros y reaseguros, quedando la cartera de inversiones destinada a cubrir fundamentalmente el patrimonio, saldos de reaseguro y pasivos con terceros.

La estructura mantiene una posición neta en unidades reajustables por cerca de UF4 millones, lo que ha sido favorable en escenarios de mayor inflación como los vistos en los últimos años. Está queda respaldada por inversiones, cuentas de seguros y reaseguros.

Al cierre de marzo 2023 el principal activo de ZSSG son las inversiones financieras, por \$122.700 millones, de perfil muy conservador. Las cuentas por cobrar a asegurados alcanzan a unos \$99.200 millones, generado por el ciclo contable de producción de los seguros hipotecarios y fraude. Estas mantienen un nivel de deterioro controlado, en torno al 3,4% del saldo bruto, respaldado por la gestión operacional entre el canal y la aseguradora.

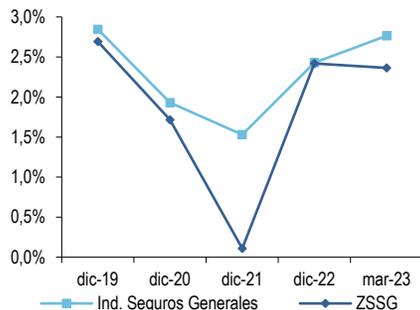
La participación del reaseguro en las reservas técnicas alcanza a unos \$37.300 millones, respaldando principalmente las reservas de seguros hipotecarios y cesantía. El saldo en cuentas por recuperar del reaseguro alcanza \$2.400 millones, correspondientes a siniestros por cobrar y activos por reaseguro no proporcional, saldo en línea con la media histórica de la compañía.

Al cierre de marzo 2023 las Reservas de Riesgo en Curso RRC suman \$100.900 millones, equivalentes a una producción de 8,7 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 un 18% 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 \$12.400 millones, saldo levemente superior al observado el ejercicio anterior, manteniéndose en línea con el promedio de los últimos años. Las deudas con asegurados alcanzan unos \$2.400 millones, asociados a operaciones de refinanciamiento y a prepagos.

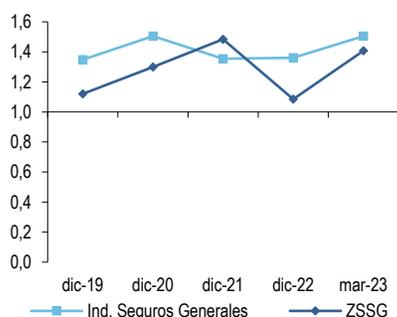
### RENTABILIDAD INVERSIONES



Durante 2022, se concreta un pago de dividendos a los accionistas por \$7.600 millones, acorde a los resultados del periodo. Para 2023, la aseguradora comienza a provisionar trimestralmente el compromiso anual de dividendos. Con todo, al cierre de marzo 2023 el patrimonio se configuraba por \$16.500 millones de capital pagado y de \$62.000 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 2023 ZSSG presenta efectivo y equivalente por \$2.000 millones, saldo en línea con la media histórica de la compañía. Una eficiente gestión de la cobranza del crédito a asegurados reduce las necesidades de capital de trabajo contingente.

### PATRIMONIO NETO / PATRIMONIO DE RIESGO



### 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 44% del activo total, alcanzando unos \$122.700 millones, compuesto en un 90% 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 tasación a valor contrato de 1,59 veces.

La cartera de renta fija cuenta con adecuados niveles de diversificación y perfil, con un 32,7% en instrumentos AAA, un 12,7% en instrumentos N1, un 42,4% en instrumentos AA, y el 12,2% restante 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 a costo amortizado corresponden a Mutuos Hipotecarios, por \$9.800 millones, cartera que ha tomado una mayor importancia en los últimos años, manteniendo niveles de mora muy acotados.

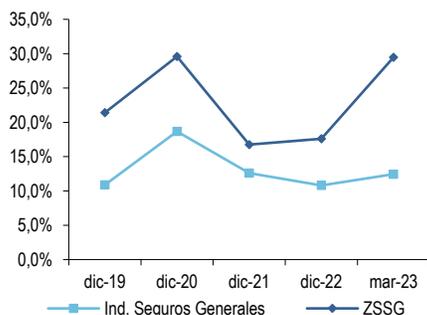
Conforme a su política de inversiones, la compañía no invierte en acciones. La inversión en activos derivados corresponde a contratos Swaps destinados a la cobertura de otras inversiones en moneda extranjera, cartera que alcanza una exposición cercana a los US\$6 millones.

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.

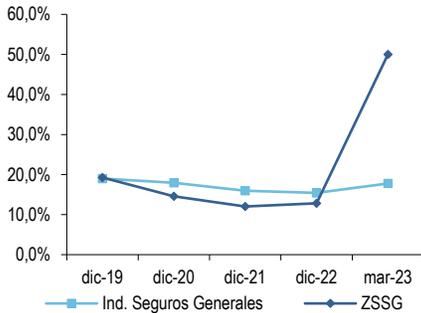
La inversión en activos financieros relacionados al Banco Santander tales como letras hipotecarias, depósitos a plazo o bonos bancarios es conservadora, sin generar excesos de inversiones no representativas. La caja se administra directamente, sin operar vía fondos mutuos "money market".

Considerando el perfil de renta fija que caracteriza al portafolio, su rentabilidad ha sido históricamente satisfactoria y coherente con el mercado. Durante 2022 la cartera de inversiones y ajustes de monedas aportan cerca de un 30% de la utilidad del periodo. Al mismo tiempo, en línea con el mercado, se reconoce una pérdida contable contra patrimonio en torno a los \$1.700 millones.

### SUPERÁVIT DE INVERSIONES

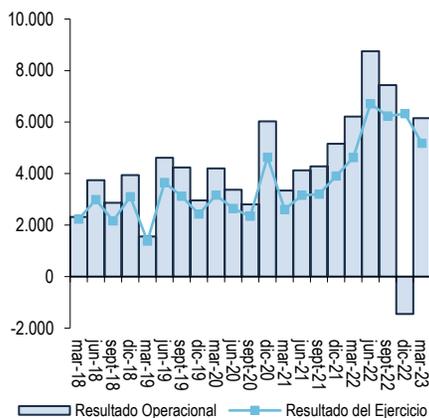


GASTO ADMINISTRACIÓN / PRIMA DIRECTA



RESULTADO OPERACIONAL TRIMESTRAL

Millones de pesos de cada periodo



SOLVENCIA REGULATORIA

Indicadores de cumplimiento adecuados, 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 su respaldo patrimonial a la solvencia. Una política activa de dividendos genera cierta volatilidad sobre su base patrimonial y de inversiones, que se van fortaleciendo a través del avance de cada trimestre.

Al cierre de marzo 2023 su endeudamiento total alcanza las 2,34 veces, manteniéndose por sobre su media histórica, acorde a la creciente carga de pasivos técnicos. Su endeudamiento financiero alcanza las 0,71 veces, reflejando el ciclo de comisiones y devengo de reaseguro, propios del modelo de negocios de seguros masivos. Ciclos de pagos de dividendos, con pasivos transitorios por provisiones, generaron presiones temporales sobre sus indicadores a final del año.

El superávit de inversiones alcanza a \$48.800 millones, respaldado por bonos corporativos y depósitos a plazo, equivalente a un 29% sobre la obligación de invertir. Finalmente, el patrimonio neto a patrimonio de riesgo alcanzaba a 1,41 veces, determinado este último por su endeudamiento.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

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

La estructura de gastos administrativos de aseguradoras focalizadas en segmentos masivos se caracteriza por la presencia de importantes costos por el uso de canales. Por ello, el foco de control y gestión se concentra en la eficiencia de su estructura operacional y en la capacidad para administrar tarifas y comisiones. Bajo el acuerdo controlador, el desempeño se evalúa cada tres años, permitiendo realizar ajustes sobre la estructura tarifaria y compromisos de dividendos acorde a sus resultados.

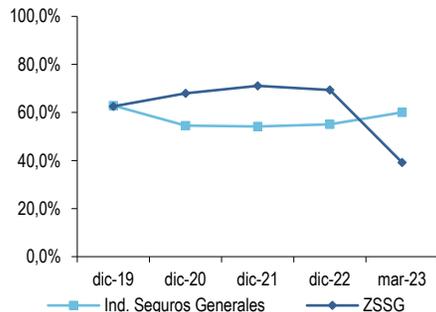
La tasa de gastos nominal de las aseguradoras de banca seguros tiende a superar la tasa de gastos de la industria global, afectada por los gastos de operación del canal, los ciclos de producción/renovación y por provisiones por desempeño

No obstante, considerando los gastos efectivos de la estructura operacional, las aseguradoras Zurich Santander son muy eficientes e integradas, 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 las gestiones de suscripción, reaseguro, producción, cobranza, siniestros, entre otros. El corretaje es efectuado por la corredora de seguros filial bancaria de Banco Santander, siendo remunerada a través del pago de comisiones.

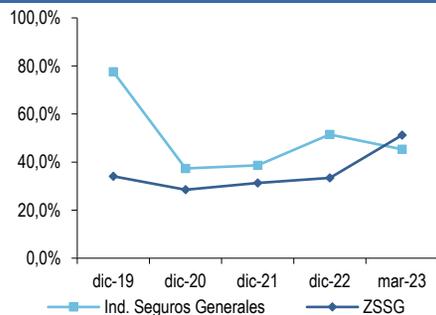
Ambas aseguradoras se ven beneficiadas por las sinergias de ámbito y economías de escala a las que pueden acceder conjuntamente, lo que se traduce en mayor eficiencia en la distribución de costos indirectos. Ello permite sustentar la mayor carga organizacional que impone el modelo Zurich de administración de riesgos, además de las continuas inversiones desarrolladas en sistemas y conectividad.

En 2022 los gastos por canal de ZSSG ascienden a \$8.400 sobre un total de \$17.900 millones. El gasto en remuneraciones representa en torno a un 20% de los gastos, mostrando una tendencia creciente los últimos años, acorde a la inflación. Por otra parte, los “otros gastos administrativos” reconocen las mayores inversiones en sistemas.

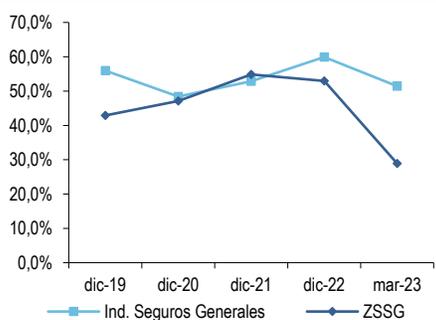
### RETENCIÓN



### SINIESTRALIDAD DIRECTA



### SINIESTRALIDAD RETENIDA AJUSTADA<sup>(4)</sup>



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 2022 el resultado antes de impuesto alcanzó sobre los \$29.400 millones, casi duplicando el resultado del ejercicio anterior, mejora focalizada en su margen técnico. El resultado financiero fue favorable, aportando unos \$2.800 millones por devengos de inversiones y unos \$5.600 por ajustes de monedas.

El principal objetivo de la administración sigue siendo mantener la base de ingresos recurrentes del modelo, con favorables sus retornos operacionales, que permitan sostener la rentabilidad patrimonial exigida por los accionistas.

A marzo de 2023 los resultados del trimestre alcanzan del orden de los \$6.800 millones antes de impuestos, generados por un sólido desempeño operacional. La escala de gastos administrativos mantiene una tendencia creciente, pero acorde a la producción anualizada. Por su parte, el resultado financiero fue menos relevante, enfrentando ajustes en contra por UF y tipo de cambio.

## ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Resultado técnico muy estable respalda un modelo de negocios de alta madurez. Reaseguro respalda su exposición a Property y a cúmulos en Cesantía.

## 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 Property y Cesantía. Estas además generan ingresos por descuentos de cesión, que en 2022 cubrieron el 100% de los costos de comercialización, generando además un excedente técnico de \$2.800 millones.

La cartera global presenta una mediana concentración por líneas de negocios, acorde a la estrategia definida por el grupo. No obstante, el perfil de coberturas es muy atomizado, propio del comportamiento del banco y de sus clientes. Ello permite mantener un desempeño técnico muy controlado y estable en el tiempo.

En los últimos periodos, el mercado de crédito ha enfrentado una serie de presiones, asociadas a incrementos de tasas, mayor inflación y a una menor actividad económica. Ello ha impactado en la capacidad comercial del banco, en la productividad y en el resultado técnico de las aseguradoras ZS.

Durante 2022, se observan señales de mejora en la industria bancaria de personas, lo que impactó favorablemente a la aseguradora. Al cierre de diciembre el margen técnico de ZSSG alcanzó un 27,8%, por sobre el año anterior y manteniéndose acorde a la industria de seguros generales comercializados por canales masivos.

Al cierre de diciembre, el margen de contribución alcanzó sobre los \$38.800 millones, un 22% por sobre el año anterior. Su siniestralidad se mantiene controlada, alcanzando un 33% en términos directos y un 53% ajustando por reservas. 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.

Por segmento de negocios, el ramo 50 (Fraude Bancario) explica un 75% de los siniestros totales de ZSSG, cerrando el periodo con un 71% de siniestralidad. La producción de esta línea se concentra durante el cuarto trimestre de cada año, quedando fuertemente apalancada al desempeño del

banco. Esta sección es retenida en un 100%, sin contar con coberturas de reaseguro no proporcionales, debido al perfil atomizado de la cobertura.

A su vez, se enfrenta una mayor carga de siniestros de Incendio, cerrando el año con una siniestralidad retenida en esta línea cercana al 100%, resultado que es compensado por la baja siniestralidad de Sismo. Por su parte, las líneas de Cesantía y Robo mantienen siniestralidades muy controladas, en torno al 20%.

Al cierre de marzo 2023, una fuerte liberación de reservas, asociada al ciclo de devengo de la cartera de Fraude explican la mayor parte del resultado operacional alcanzado. La siniestralidad trimestral se mantiene controlada, observándose un leve deterioro en la sección de Cesantía. La 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 Munichener, Axa, Everest y Swiss Re entre otros. La retención máxima por cúmulo catastrófico alcanza a UF20.000 y, para Cesantía a UF1.200 respectivamente. Para otras coberturas alcanza a sólo UF2.000 de retención. 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.

|              | 6-Jul-2016 | 6-Jul-2017 | 6-Jul-2018 | 5-Jul-2019 | 6-Jul-2020 | 6-Jul-2021 | 7-Jul-2022 | 7-Jul-2023 |
|--------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Solvencia    | AA         |
| Perspectivas | Estables   |

## RESUMEN FINANCIERO

Millones de pesos de cada periodo

|  | Zurich Santander Seguros Generales Chile S.A. |          |          |          |          |          |          | Industria SG |           |
|--|---|----------|----------|----------|----------|----------|----------|--------------|-----------|
|  | Dic-2018                                      | Dic-2019 | Dic-2020 | Dic-2021 | Dic-2022 | Mar-2022 | Mar-2023 | Dic-2022     | Mar 2023  |
| <b>Balance</b>                                 |   |          |          |          |          |          |          |              |           |
| Total Activo                                   | 160.060                                       | 168.463  | 206.014  | 239.697  | 296.805  | 233.430  | 278.333  | 7.823.484    | 7.442.419 |
| Inversiones financieras                        | 52.017  | 53.461   | 74.704   | 83.341   | 116.043  | 92.773   | 122.706  | 1.989.488    | 2.075.154 |
| Inversiones inmobiliarias                      | 2.392   | 2.349    | 2.325    | 2.287    | 2.226    | 2.255    | 2.393    | 84.865       | 86.488    |
| Activos no corrientes mantenidos para la venta | 0   | 0        | 0        | 0        | 0        | 0        | 0        | 0            | 0         |
| Cuentas por cobrar asegurados                  | 58.357  | 63.339   | 81.487   | 100.681  | 121.530  | 83.773   | 99.229   | 1.949.346    | 1.759.475 |
| Deudores por operaciones de reaseguro          | 2.987   | 4.670    | 2.507    | 2.246    | 3.450    | 4.199    | 2.389    | 147.450      | 147.288   |
| Deudores por operaciones de coaseguro          | 11  | 166      | 156      | 126      | 101      | 210      | 375      | 113.173      | 100.894   |
| Part reaseguro en las reservas técnicas        | 34.970  | 35.433   | 34.356   | 35.300   | 40.589   | 33.717   | 37.271   | 2.888.008    | 2.594.999 |
| Otros activos                                  | 9.328   | 9.045    | 10.480   | 15.717   | 12.867   | 16.503   | 13.971   | 651.154      | 678.121   |
| Pasivos financieros                            | 323   | 662      | 475      | 1.739    | 979      | 1.139    | 418      | 10.067       | 9.492     |
| Reservas Técnicas                              | 77.314  | 81.616   | 95.956   | 118.984  | 145.317  | 107.177  | 122.491  | 4.995.735    | 4.679.404 |
| Deudas de Seguros                              | 26.683  | 27.765   | 29.583   | 40.379   | 47.354   | 41.565   | 44.917   | 974.560      | 838.457   |
| Otros pasivos                                  | 16.112  | 18.510   | 26.201   | 22.540   | 39.278   | 23.193   | 35.531   | 523.261      | 516.496   |
| Total patrimonio                               | 39.629  | 39.911   | 53.798   | 56.055   | 63.877   | 60.356   | 74.975   | 1.319.861    | 1.398.570 |
| Total pasivo y patrimonio                      | 160.060                                       | 168.463  | 206.014  | 239.697  | 296.805  | 233.430  | 278.333  | 7.823.484    | 7.442.419 |
| <b>EERR</b>                                    |   |          |          |          |          |          |          |              |           |
| Prima directa                                  | 80.402  | 90.366   | 102.378  | 124.714  | 139.715  | 12.735   | 10.977   | 4.398.668    | 1.019.973 |
| Prima retenida                                 | 50.607  | 56.504   | 69.581   | 88.650   | 96.915   | 6.195    | 4.302    | 2.443.487    | 625.616   |
| Var reservas técnicas                          | -5.578  | -1.590   | -12.754  | -10.689  | -2.872   | 14.216   | 16.242   | -150.581     | 26.380    |
| Costo de siniestros                            | -16.860                                       | -20.455  | -22.165  | -35.032  | -40.986  | -8.474   | -4.528   | -1.192.237   | -287.881  |
| Resultado de intermediación                    | 3.143   | 3.525    | 6.055    | 4.265    | 2.892    | 1.677    | 1.805    | -164.298     | -38.380   |
| Gastos por reaseguro no proporcional           | -2.507  | -7.240   | -9.762   | -14.093  | -16.673  | -3.665   | -4.871   | -303.017     | -92.159   |
| Deterioro de seguros                           | -322  | 34       | 353      | -1.198   | -435     | 501      | -1.308   | -2.515       | -6.881    |
| Margen de contribución                         | 28.483  | 30.778   | 31.308   | 31.904   | 38.842   | 10.450   | 11.642   | 630.840      | 226.695   |
| Costos de administración                       | -15.615                                       | -17.410  | -14.899  | -15.001  | -17.891  | -4.239   | -5.488   | -678.362     | -181.285  |
| Resultado de inversiones                       | 1.400   | 1.503    | 1.322    | 93       | 2.860    | 496      | 739      | 50.387       | 14.935    |
| Resultado técnico de seguros                   | 14.268  | 14.870   | 17.731   | 16.997   | 23.812   | 6.707    | 6.893    | 2.865        | 60.346    |
| Otros ingresos y egresos                       | 1   | -46      | -29      | -22      | -16      | -4       | -3       | 39.978       | 4.089     |
| Diferencia de cambio                           | -187  | -40      | -309     | 69       | 42       | -17      | -41      | -5.672       | -5.947    |
| Utilidad (pérdida) por unidades reajustables   | -2  | -246     | -299     | -1.053   | 5.622    | -918     | -70      | 116.372      | 18.499    |
| Impuesto renta                                 | -3.592  | -3.956   | -4.307   | -3.119   | -5.574   | -1.147   | -1.605   | 13.811       | -16.353   |
| Resultado del Periodo                          | 10.488  | 10.583   | 12.787   | 12.872   | 23.886   | 4.621    | 5.174    | 167.354      | 60.634    |
| Total del resultado integral                   | 10.543  | 11.283   | 14.087   | 8.257    | 22.588   | 4.300    | 5.484    | 160.100      | 70.245    |

### INDICADORES

|  | Zurich Santander Seguros Generales Chile S.A. |          |          |          |          |          |          | Industria SG |          |
|--|---|----------|----------|----------|----------|----------|----------|--------------|----------|
|  | Dic-2018                                      | Dic-2019 | Dic-2020 | Dic-2021 | Dic-2022 | Mar-2022 | Mar-2023 | Dic-2022     | Mar-2023 |
| <b>Solvencia</b>                               |   |          |          |          |          |          |          |              |          |
| Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio        | 2,16  | 2,33     | 2,19     | 2,65     | 3,01     | 2,31     | 2,22     | 2,74         | 2,47     |
| Prima Retenida / Patrimonio                    | 1,28  | 1,42     | 1,29     | 1,58     | 1,52     | 0,41     | 0,23     | 1,85         | 1,79     |
| Cobertura de Reservas                          | 1,60  | 1,61     | 1,73     | 1,54     | 1,63     | 1,63     | 1,79     | 1,22         | 1,24     |
| Participación Reaseguro en RT                  | 45,2%   | 43,4%    | 35,8%    | 29,7%    | 27,9%    | 31,5%    | 30,4%    | 0,58         | 0,55     |
| <b>Indicadores Regulatorios</b>                |   |          |          |          |          |          |          |              |          |
| Endeudamiento Total                            | 2,28  | 2,52     | 2,31     | 2,78     | 3,21     | 2,50     | 2,34     | 3,01         | 2,75     |
| Endeudamiento Financiero                       | 0,83  | 0,89     | 0,77     | 0,67     | 0,92     | 0,65     | 0,71     | 0,60         | 0,54     |
| Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo         | 1,21  | 1,12     | 1,30     | 1,48     | 1,09     | 1,54     | 1,41     | 1,36         | 1,50     |
| Superávit de Inv. Rep / Obligación de Invertir | 28,1%   | 21,4%    | 29,6%    | 16,8%    | 17,6%    | 23,4%    | 29,5%    | 10,8%        | 12,4%    |
| <b>Inversiones</b>                             |   |          |          |          |          |          |          |              |          |
| Inv. financieras / Act. total                  | 32,5%   | 31,7%    | 36,3%    | 34,8%    | 39,1%    | 39,7%    | 44,1%    | 25,4%        | 27,9%    |
| Rentabilidad Inversiones                       | 2,6%  | 2,7%     | 1,7%     | 0,1%     | 2,4%     | 2,1%     | 2,4%     | 2,4%         | 2,8%     |
| Gestión Financiera                             | 0,8%  | 0,7%     | 0,3%     | -0,4%    | 2,9%     | -0,8%    | 0,9%     | 2,1%         | 1,5%     |
| Ingresos Financieros / UAI                     | 8,6%  | 8,4%     | 4,2%     | -5,6%    | 28,9%    | -7,6%    | 9,3%     | 105%         | 36%      |
| <b>Liquidez</b>                                |   |          |          |          |          |          |          |              |          |
| Efectivo / Activos Totales                     | 0,4%  | 0,7%     | 0,7%     | 0,6%     | 0,5%     | 1,3%     | 0,8%     | 3,4%         | 4,2%     |
| Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)    | 1,66  | 0,70     | 0,39     | 0,35     | 0,57     | 0,34     | 1,28     | 0,32         | 0,35     |
| Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)   | 8,71  | 8,41     | 9,55     | 9,69     | 10,44    | 19,73    | 27,12    | 5,32         | 5,18     |
| <b>Rentabilidad</b>                            |   |          |          |          |          |          |          |              |          |
| Costo de Adm. / Prima Directa                  | 19,4%   | 19,3%    | 14,6%    | 12,0%    | 12,8%    | 33,3%    | 50,0%    | 15,4%        | 17,8%    |
| Costo de Adm. / Inversiones                    | 30,0%   | 32,6%    | 19,9%    | 18,0%    | 15,4%    | 4,6%     | 4,5%     | 34,1%        | 8,7%     |
| Result. de interm. / Prima Directa             | 3,9%  | 3,9%     | 5,9%     | 3,4%     | 2,1%     | 13,2%    | 16,4%    | -3,7%        | -3,8%    |
| Gasto Neto                                     | 25,9%   | 28,2%    | 14,8%    | 14,4%    | 18,7%    | 101,3%   | -647,6%  | 39,4%        | 41,2%    |
| Resultado Operacional / Prima Retenida         | 25,4%   | 23,7%    | 23,6%    | 19,1%    | 21,6%    | 100,3%   | 143,0%   | -1,9%        | 7,3%     |
| Ratio Combinado                                | 61,0%   | 69,7%    | 51,8%    | 61,4%    | 69,8%    | 436,3%   | -1444,0% | 95,1%        | 95,1%    |
| UAI / Prima Directa                            | 17,5%   | 16,1%    | 16,7%    | 12,8%    | 21,1%    | 45,3%    | 61,8%    | 3,5%         | 7,5%     |
| Resultado del Ejercicio / Activos Promedio     | 6,6%  | 6,3%     | 6,8%     | 5,8%     | 8,9%     | 8,6%     | 8,1%     | 2,3%         | 3,5%     |
| Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio  | 26,5%   | 26,5%    | 27,3%    | 23,4%    | 39,8%    | 31,7%    | 30,6%    | 13,6%        | 18,3%    |
| <b>Perfil Técnico</b>                          |   |          |          |          |          |          |          |              |          |
| Retención Neta                                 | 62,9%   | 62,5%    | 68,0%    | 71,1%    | 69,4%    | 48,6%    | 39,2%    | 55,1%        | 60,0%    |
| Margen Técnico                                 | 35,4%   | 34,1%    | 30,6%    | 25,6%    | 27,8%    | 82,1%    | 106,1%   | 14,3%        | 22,2%    |
| Siniestralidad Directa                         | 28,5%   | 34,1%    | 28,5%    | 31,3%    | 33,4%    | 77,2%    | 51,2%    | 51,5%        | 45,3%    |
| Siniestralidad Cedida                          | 18,8%   | 25,1%    | 16,4%    | 8,0%     | 9,5%     | 13,3%    | 9,5%     | 47,0%        | 34,2%    |
| Siniestralidad Retenida                        | 33,3%   | 36,2%    | 31,9%    | 39,5%    | 42,3%    | 136,8%   | 105,2%   | 48,8%        | 46,0%    |
| Siniestralidad Retenida Ajustada               | 39,7%   | 42,9%    | 47,1%    | 54,8%    | 53,0%    | 50,6%    | 28,9%    | 59,9%        | 51,4%    |
| Part. Reaseguro en Res. De Siniestros          | 30,1%   | 32,8%    | 22,8%    | 10,4%    | 7,9%     | 11,0%    | 8,9%     | 75,2%        | 73,8%    |

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.*