

Diego Rubio

Analista Seguros

drubio@icrchile.cl

Pablo Galleguillos

Analista Senior Seguros

pgalleguillos@icrchile.cl

Francisco Loyola

Gerente de Clasificación

floyola@icrchile.cl

Ratings

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Obligaciones Compañías de Seguros	A+	Confirmación	Estable	Confirmación	Compañías de Seguros Generales

Fundamentos de la Clasificación

ICR ratifica en categoría "A+" con tendencia estable, las obligaciones de Zenit Seguros Generales S.A.

Zenit Seguros Generales S.A. (en adelante Zenit, la compañía o la aseguradora) pertenece en un 59,95% a Empresas Juan Yarur SpA (EJY) y el 40,05% restante a MM International SpA, entidad asociada al grupo español Mutua Madrileña.

El Grupo Yarur es uno de los holdings financieros más importantes del país, siendo el Banco BCI su principal activo, controlando también -en la industria de seguros- BCI Seguros de Vida, BCI Seguros Generales y Zenit Seguros Generales. Adicionalmente, durante el tiempo, el grupo ha realizado actividades de diversificación de sus negocios, en los rubros de Agroindustria (Faenadora de Carnes Ñuble, Empresas Lourdes e Inversiones Belén), Farmacias (Salcobrand), entre otros.

Zenit cuenta con el respaldo de su matriz, quien a través de un acuerdo de soporte explícito se compromete a apoyar a la compañía en caso de requerimientos patrimoniales, hecho determinante en la clasificación asignada.

En términos de gobierno corporativo, las políticas de Zenit se encuentran detalladas, manteniendo sesiones regulares de comités para las principales áreas (destacan los comités de ética, inversiones, auditoría, etc.). El Grupo Yarur, dada su tradición, y el hecho de tener ahora como socio a un importante grupo asegurador español, permitirán aportar un importante *Know How* en las nuevas regulaciones que se están llevando a cabo en Chile, por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), relativas a Supervisión Basada en Riesgo (SBR) y ORSA.

Las operaciones de Zenit están centradas en la suscripción de seguros de vehículos, que incluye responsabilidad civil de vehículos motorizados y daños físicos de vehículos motorizados. Adicionalmente, la compañía mantiene la comercialización de pólizas de seguro obligatorio de accidentes personales (SOAP). En cuanto a la estrategia de retención, Zenit mantiene altos niveles de retención, dado los riesgos atomizados que asume, provenientes del ramo de vehículos. Históricamente, los niveles de retención se mantienen en torno al 99%.

La política de inversiones de Zenit establece la implementación de un portafolio orientado hacia instrumentos de alta calidad crediticia y liquidez, razón por la cual su política es de carácter conservador, con el fin de proveer un respaldo adecuado a sus obligaciones de seguros de corto plazo.

A septiembre de 2018, la cartera de inversiones asciende a \$13.801 millones, compuesta principalmente por renta fija nacional (78,2%), renta variable nacional (11,5%), correspondientes en su totalidad por fondos mutuos *money market* de deuda, y cuentas corrientes (9,7%). Dentro de la renta fija nacional, instrumentos emitidos por el sistema financiero e instrumentos de deuda o crédito representan un 72,9% y 5,6%, respectivamente.

Al cierre del año 2017, la aseguradora muestra utilidades por \$276 millones, revirtiendo la pérdida de \$125 millones del cierre del año 2016, favorecido por una mayor prima directa y una menor constitución de reservas técnicas. A septiembre de 2018, mantiene utilidades por \$647 millones, considerablemente superior a la utilidad de \$30 millones reportada a la misma fecha del año 2017.

El ratio combinado muestra niveles elevados en relación a sus comparables y la industria, explicado principalmente por la mayor siniestralidad retenida. Es importante destacar que, de manera intermitente, este indicador ha superado el 100%, umbral desfavorable en cuanto a rentabilidad técnica, de modo que existe espacio de mejora en cuanto a la administración de los riesgos que asume la aseguradora. A la fecha, el ratio es de 94,7%.

La evolución del endeudamiento muestra una tendencia alcista desde diciembre de 2015, resultado de las constantes pérdidas, mitigadas periódicamente por aumentos de capital que recibe de su matriz, cuyo compromiso ayuda a la aseguradora a mantenerse en niveles que no superen el límite normativo (5 veces). Al tercer trimestre del 2018, el nivel de endeudamiento es de 3,94 veces, mostrando un menor nivel comparado al mismo periodo del año anterior (4,07 veces). En cuanto al ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido, se ha estabilizado desde marzo de 2017, registrando actualmente un indicador de 1,27 veces (mínimo exigido de 1 vez).

En opinión de esta clasificadora, la tendencia estable de la compañía se sustenta en el respaldo que le aporta su matriz, comprometida a apoyar en caso de requerimientos patrimoniales, manteniendo sus indicadores técnicos y de solvencia en niveles controlados. El rating o su tendencia podrían ajustarse, en la medida que sus resultados y/o indicadores -o los de su matriz-, presenten modificaciones considerables, condicionando la obligación de responder a sus asegurados.

Definición de Categorías

OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS

CATEGORÍA A

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría "+", denota una mayor protección dentro de la Categoría A.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN		
Fecha	Rating	Tendencia
Feb-13	A+	Estable
Dic-13	A+	Estable
Dic-14	A+	Estable
Dic-15	A+	Estable
Dic-16	A+	Estable
Dic-17	A+	Estable
Dic-18	A+	Estable

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, 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.