

Ratings

Diego Rubio
Analista Seguros
drubio@icrchile.cl

Pablo Galleguillos
Analista Senior Seguros
pgalleguillos@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Obligaciones Compañías de Seguros	AA	Confirmación	Estable	Confirmación	Compañías de Seguros de Vida

Fundamentos de la Clasificación

ICR ratifica en categoría AA con tendencia "Estable" la solvencia de Zurich Santander Seguros de Vida Chile S.A.

Zurich Santander Vida S.A. (en adelante Zurich Santander Vida, la compañía o la aseguradora) es propiedad de Inversiones ZS América Dos Ltda. con un 99,78% de las acciones, mientras que Inversiones ZS América SPA posee el 0,22% restante.

Zurich Santander Vida es una compañía de tamaño medio dentro de la industria de seguros de vida que se ubica en el décimo octavo lugar en términos de participación por prima directa con el 1,7% del mercado. Destaca su participación en productos relacionados a la línea de seguros masivos (bancaseguros y *retail*).

La prima directa de la aseguradora fue de \$98.894 millones, reflejando una disminución de 11,1%, en comparación con el cierre del 2016. Esto se debe a que por segundo año consecutivo cae la prima de seguros de desgravamen (-6,5%), mientras que los segmentos de accidentes personales y asistencia exhiben crecimientos de 15,9% y 25,5%, respectivamente.

Cabe señalar que la aseguradora mantiene un alto nivel de retención, el que, a diciembre de 2017, corresponde al 94,2%, en línea con su estrategia de mayor retención en los productos de salud.

A diciembre de 2017, la aseguradora administra activos por \$192.382 millones, compuestos principalmente por inversiones financieras en un 84,6%. Santander Zurich Vida tiene un patrimonio equivalente a \$43.881 millones correspondiente a capital pagado (\$24.253 millones) y resultados acumulados (\$19.628 millones).

Desde sus inicios, la incorporación de Zurich también implicó la modificación de las políticas de inversiones, pasando a una cartera de inversiones más conservadora. Esto ha significado una disminución en la

exposición de activos más riesgosos (principalmente fondos mutuos y de inversión). El *pool* inversiones de Zurich Santander Vida está compuesto por renta fija nacional con un 81,8%, correspondiente a instrumentos de deuda o crédito (57,6%), instrumentos emitidos por el sistema financiero (21,9%) e instrumentos del Estado (2,3%). La renta variable nacional está asociada acciones de sociedades anónimas abiertas (6,0%) y fondos de inversión (0,04%).

A diciembre de 2017, la compañía obtuvo utilidades por \$38.526 millones, superior al resultado anterior en un 7,0%, denotando una senda creciente en su última línea impulsado por márgenes y resultados técnicos crecientes, en virtud de la solidez financiera de su negocio asegurador y la gestión de inversiones realizada por la compañía.

En términos de los principales indicadores de eficiencia operacional, el ratio de gasto de administración sobre prima directa, reportó a diciembre de 2017 un nivel de 25,4%, lo que resulta favorable en términos operativos. A la misma fecha, Zurich Santander Vida obtiene un nivel de rentabilidad de las inversiones equivalente al 5,1%, relativamente menor en comparación de las otras aseguradoras, pero conforme a su política conservadora de riesgo.

La compañía evidencia un nivel de endeudamiento mayor al observado el mismo periodo del año anterior, alcanzando un valor de 3,11 veces (con un máximo permitido de 20 veces). El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio fue de 2,04 veces (con un mínimo exigido de 1), mostrando también niveles menores, pero persiste sobre la media de la industria.

En virtud de lo anterior y en opinión de esta clasificadora, se evaluará modificar el rating o su tendencia, en la medida que sus indicadores tanto técnicos como de solvencia presenten cambios significativos.

Definición de Categorías

OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS

CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN

Fecha	Rating	Tendencia
May-13	AA	Estable
Abr-14	AA	Estable
Abr-15	AA	Estable
Abr-16	AA	Estable
Abr-17	AA	Estable
Abr-18	AA	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.