

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Obligaciones Seguros		
Jul-24	AA	Estables
Jul-23	AA	Estables

FELLER RATE MANTIENE EN "AA" LA CLASIFICACIÓN DE LAS OBLIGACIONES DE ZURICH SANTANDER SEGUROS DE VIDA. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

12 JULY 2024 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA" la clasificación asignada a las obligaciones de seguros de Zurich Santander Seguros de Vida Chile S.A. (ZS SV). Las perspectivas de la clasificación se mantienen "Estables".

La ratificación de la clasificación asignada a ZS SV se sustenta en su satisfactorio perfil financiero y de negocios, contando con una amplia experiencia del negocio de bancaseguros; en su conservador perfil de activos de respaldo; y en la eficiencia de la gestión integrada de las carteras de Vida y Generales. Además, es relevante el respaldo técnico y operacional otorgado por la alianza controladora.

Tanto ZS SV como Zurich Santander Seguros Generales (ZS SG) 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 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.

ZS SV cuenta con una alta participación de mercado, sustentada en la dinámica crediticia del canal, en la capacidad de comercialización de seguros hipotecarios de carácter individual y en algunas licitaciones colectivas. En 2023, ZS SV cubrió el 11,9% del mercado de seguros masivos de vida, manteniendo participaciones relevantes dentro de este canal en Asistencia (67,1%), Incapacidad e Invalidez (34,9%), Desgravamen Hipotecario (16,2%), Salud (14,9%) y Desgravamen Consumo (6,6%).

Un relativo equilibrio entre operaciones vinculantes y *open market* marca el escenario actual, configurando los desafíos futuros de los agentes del seguro masivo. La cartera vinculante presenta una alta madurez, representando una importante base recurrente de ingresos. Actualmente, el desafío de la alianza Zurich Santander está puesto en el desarrollo de innovaciones y servicios que permitan ampliar la base de seguros no vinculantes (*open market*).

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 está alineado a la producción de seguros.

La eficiencia en gastos es un factor de permanente control y gestión, que se refleja en bajos índices de gasto efectivo, neto de la retribución al canal. La distribución de costos indirectos entre las compañías ZS y las amplias sinergias de ámbito con el 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 contribuyen 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 2024, su endeudamiento total alcanzaba a 2,35 veces, y el *leverage* financiero, a 0,62 veces. Su patrimonio de riesgo llegaba a unos \$32.500 millones, cubierto en cerca de 1,60 veces por su

patrimonio neto. En términos de representatividad, la aseguradora mantiene holgados niveles de inversiones representativas, presentando un superávit de \$23.300 millones, equivalentes al 15% de su exigencia regulatoria.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

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

Los principales riesgos de ZS SV 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 baja 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 de la clasificación asignada.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Joaquín Dagnino – Analista Principal

Eduardo Ferretti – Director Senior

Contacto: Joaquín Dagnino - Tel. 56 2 2757 0400