

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Obligaciones Seguros		
Jul-25	AA	Estables
Jul-24	AA	Estables

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

9 JULY 2025 - 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, basado en el sólido respaldo de la alianza controladora y en la eficiencia de la gestión integrada de las carteras de Vida y Generales.

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 importante participación en su mercado objetivo, sustentada en la dinámica crediticia del canal. En 2024 cubrió el 11,9% del mercado de seguros masivos de vida, manteniendo participaciones relevantes dentro de este canal en Asistencia (68,2%), Incapacidad e Invalidez (31,6%), Desgravamen Hipotecario (16,0%), Salud (13,0%) y Desgravamen Consumo (6,6%).

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. 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*).

Durante el periodo analizado el desempeño por línea es satisfactorio, contando con adecuados mecanismos de control sobre su suscripción que permiten alinear la gestión con los objetivos predefinidos. La cartera de seguros CUI, con resultados operacionales deficitarios, es de corta data, con altas presiones por rescates, en línea con el segmento.

La estructura financiera se caracteriza por una conservadora distribución de activos de respaldo, entre inversiones financieras y cuentas por cobrar. Su apalancamiento evoluciona favorablemente, manteniéndose por debajo de los niveles de la industria de seguros generales.

Por su parte, la liquidez se mantiene adecuada, contando con el apoyo en términos de cobranza por el uso del canal relacionado.

La eficiencia es un factor de permanente control y gestión, que se refleja en favorables índices de gasto efectivo, acordes con la industria de seguros masivos. La distribución de costos indirectos y amplias sinergias de grupo aportan a su 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. Durante 2024, el resultado operacional alcanzaron los \$48.800 millones, mientras que el resultado financiero por inversiones propias y ajustes de monedas aportaron unos \$8.300 millones al resultado.

La base patrimonial reporta un crecimiento paulatino, acorde con la generación de utilidades, compuesta al cierre de marzo 2025 en \$24.200 millones de capital y \$56.700 millones de resultados acumulados más ajustes. Con ello, logra mantener una solvencia regulatoria adecuada, coherente con el ciclo de acumulación de resultados y reparto anual de dividendos.

Al cierre de marzo 2025, su endeudamiento total alcanzaba las 1,53 veces, mientras que su endeudamiento financiero era de 0,4 veces; el superávit de inversiones superaba los \$57.800 millones, equivalente a un 39,0% sobre la obligación de invertir. Además, la relación de patrimonio neto a patrimonio de riesgo llegaba a 2,5 veces, muy superior a la media del mercado.

Un sólido compromiso grupal por mantener niveles mínimos de solvencia patrimonial, en conjunto a una alta predictibilidad en sus resultados técnicos, dan sostenibilidad al modelo y a sus niveles de cumplimiento normativo.

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 el desempeño de su canal relacionado, esquema de negocios que ha enfrentado diversas presiones del tipo económico y normativo en los últimos años. No obstante, 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 financiero de las aseguradoras locales podrían dar paso a una revisión de la clasificación asignada.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Joaquín Dagnino – Analista Principal / Director

Enzo De Luca – Analista Secundario

Contacto: Joaquín Dagnino - Tel. 56 2 2757 0400