

Chile - Seguros Generales Resumen Ejecutivo

Chubb de Chile Compañía de Seguros Generales S.A.

Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
Obligaciones	AA -	AA	Abril / 03

Tendencia de la Clasificación

Estable

Analistas

Alejandro Hasbun S.
(56 2) 499 33 00
alejandro.hasbun@fitchratings.cl

Rodrigo Salas U.
(56 2) 499 33 00
rodrigo.salas@fitchratings.cl

Informes Relacionados

? Estadístico de Seguros Generales

Fortalezas y Oportunidades

- ? Solvencia del Grupo Controlador.
- ? Respaldo y experiencia del Grupo Controlador.
- ? Bajo nivel de endeudamiento.
- ? Alta especialización en los ramos que comercializa.

Debilidades y Amenazas

- ? Tamaño pequeño respecto del promedio de la industria.
- ? Ajustado resultado de inversiones.
- ? Fuerte impacto en el resultado neto de los ingresos por reaseguro cedido a Casa Matriz.
- ? Mercado altamente competitivo.

Fundamentos de la Clasificación

La clasificación asignada a Chubb de Chile Cía. de Seguros Generales S.A. (Chubb) se fundamenta en la solvencia y respaldo que brinda su matriz Chubb Corporation, tanto soporte patrimonial, técnico y de reaseguro. El desarrollo de su actividad bajo criterios de suscripción eminentemente técnicos ha permitido que Chubb muestre un adecuado nivel de utilidades durante los últimos años e indicadores de desempeño superiores al promedio de la industria (ROE de 8,2% y un ROA de 4,8% a septiembre de 2006), tanto en libros locales como en términos consolidados. Si bien la compañía mostró un incremento de su resultado neto (17,3%) a septiembre de 2006, ello se vio favorecido por un efecto de corrección monetaria ya que su resultado operacional disminuyó un 33,7% producto de un mayor costo de siniestros netos. Por otro lado, se valora el bajo nivel de endeudamiento que presenta la compañía, el cual a septiembre de 2006 alcanzó a 0,74 veces considerando que el promedio del mercado fue de 2,5 veces.

La propiedad de Chubb se concentra en Chubb Seguros-Holdings Chile S.A. (98,3%) y Federal Insurance Company (1,7%), ambas filiales directas de The Chubb Group of Insurance Companies. The Chubb Corporation corresponde a una de las entidades aseguradoras más importantes de Estados Unidos, dedicada exclusivamente al negocio de seguros generales especializados (P&C), y con amplia presencia a nivel internacional. Actualmente Chubb Corporation es clasificada internacionalmente por Fitch Ratings en Categoría AA - (IDR Rating). Cabe mencionar que la compañía se beneficia de la alta capacidad de reaseguro de su Casa Matriz, a través de su Compañía Reaseguradora Federal Insurance Co. clasificada por Fitch Ratings en Categoría AA (IFS).

Chubb se posiciona como una compañía de tamaño pequeño en la industria aseguradora local, con una participación de mercado de 0,9% en términos de prima directa y 0,2% en función de sus riesgos retenidos a septiembre de 2006, destacando que su operación considera una fuerte cesión de primaje. Su enfoque de negocio se orienta a nichos, con productos especializados de tipo *Taylor Made*, abordando principalmente líneas de transporte (51,1% de su prima directa a septiembre de 2006), responsabilidad civil (20,4%), fidelidad (6,2%) e incendio y terremotos (11,9%). A partir del 2005 la compañía incorporó a su cartera un seguro de responsabilidad civil en exceso para vehículos motorizados, representando a dicha fecha el 5,7% del primaje directo.

Perspectivas de Corto Plazo

La Compañía mantendrá su enfoque hacia nichos especializados, donde espera continuar su proceso de crecimiento y consolidación en las líneas donde enfoca su actividad, donde además está analizando la factibilidad de incorporar nuevas coberturas de otras variedades de productos relacionadas con el ramo incendio y sus adicionales. Con la incorporación de las coberturas de responsabilidad civil en exceso para vehículos, la compañía tiene la intención de seguir creciendo en dicho segmento y que en un mediano plazo contribuya con la diversificación de las fuentes de ingreso. Respecto del primaje aceptado desde el extranjero, la compañía ha mostrado buenos resultados y espera continuar su proceso de crecimiento en los nichos que enfoca su actividad, principalmente el mercado peruano.

Diciembre 2006

Chile - Seguros Generales Análisis de Riesgo

Chubb de Chile Compañía de Seguros Generales S.A.

Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
Obligaciones	AA -	AA	Abril / 03

Tendencia de la Clasificación

Estable

Analistas

Alejandro Hasbun S.
(56 2) 499 33 00
alejandro.hasbun@fitchratings.cl

Rodrigo Salas U.
(56 2) 499 33 00
rodrigo.salas@fitchratings.cl

Informes Relacionados

? Estadístico de Seguros Generales

Fortalezas y Oportunidades

- ? Solvencia del Grupo Controlador.
- ? Respaldo y experiencia del Grupo Controlador.
- ? Bajo nivel de endeudamiento.
- ? Alta especialización en los ramos que comercializa.

Debilidades y Amenazas

- ? Tamaño pequeño respecto del promedio de la industria.
- ? Ajustado resultado de inversiones.
- ? Fuerte impacto en el resultado neto de los ingresos por reaseguro cedido a Casa Matriz.
- ? Mercado altamente competitivo.

Fundamentos de la Clasificación

La clasificación asignada a Chubb de Chile Cía. de Seguros Generales S.A. (Chubb) se fundamenta en la solvencia y respaldo que brinda su matriz Chubb Corporation, tanto soporte patrimonial, técnico y de reaseguro. El desarrollo de su actividad bajo criterios de suscripción eminentemente técnicos ha permitido que Chubb muestre un adecuado nivel de utilidades durante los últimos años e indicadores de desempeño superiores al promedio de la industria (ROE de 8,2% y un ROA de 4,8% a septiembre de 2006), tanto en libros locales como en términos consolidados. Si bien la compañía mostró un incremento de su resultado neto (17,3%) a septiembre de 2006, ello se vio favorecido por un efecto de corrección monetaria ya que su resultado operacional disminuyó un 33,7% producto de un mayor costo de siniestros netos. Por otro lado, se valora el bajo nivel de endeudamiento que presenta la compañía, el cual a septiembre de 2006 alcanzó a 0,74 veces considerando que el promedio del mercado fue de 2,5 veces.

La propiedad de Chubb se concentra en Chubb Seguros-Holdings Chile S.A. (98,3%) y Federal Insurance Company (1,7%), ambas filiales directas de The Chubb Group of Insurance Companies. The Chubb Corporation corresponde a una de las entidades aseguradoras más importante de Estados Unidos, dedicada exclusivamente al negocio de seguros generales especializados (P&C), y con amplia presencia a nivel internacional. Actualmente Chubb Corporation es clasificada internacionalmente por Fitch Ratings en Categoría AA - (IDR Rating). Cabe mencionar que la compañía se beneficia de la alta capacidad de reaseguro de su Casa Matriz, a través de su Compañía Reaseguradora Federal Insurance Co. clasificada por Fitch Ratings en Categoría AA (IFS).

Chubb se posiciona como una compañía de tamaño pequeño en la industria aseguradora local, con una participación de mercado de 0,9% en términos de prima directa y 0,2% en función de sus riesgos retenidos a septiembre de 2006, destacando que su operación considera una fuerte cesión de primaje. Su enfoque de negocio se orienta a nichos, con productos especializados de tipo *Taylor Made*, abordando principalmente líneas de transporte (51,1% de su prima directa a septiembre de 2006), responsabilidad civil (20,4%), fidelidad (6,2%) e incendio y terremotos (11,9%). A partir del 2005 la compañía incorporó a su cartera un seguro de responsabilidad civil en exceso para vehículos motorizados, representando a dicha fecha el 5,7% del primaje directo

Perspectivas de Corto Plazo

La Compañía mantendrá su enfoque hacia nichos especializados, donde espera continuar su proceso de crecimiento y consolidación en las líneas donde enfoca su actividad, donde además está analizando la factibilidad de incorporar nuevas coberturas de otras variedades de productos relacionadas con el ramo incendio y sus adicionales. Con la incorporación de las coberturas de responsabilidad civil en exceso para vehículos, la compañía tiene la intención de seguir creciendo en dicho segmento y que en un mediano plazo contribuya con la diversificación de las fuentes de ingreso. Respecto del primaje aceptado desde el extranjero, la compañía ha mostrado buenos resultados y espera continuar su proceso de crecimiento en los nichos que enfoca su actividad, principalmente el mercado peruano.

Diciembre 2006

Descripción de la Compañía

Chubb de Chile Compañía de Seguros Generales S.A. (Chubb Chile) ingresó al mercado chileno en el año 1992 siguiendo la estrategia de expansión internacional de su casa matriz, The Chubb Group of Insurance Companies. A septiembre de 2006 la propiedad de la compañía se concentra en dos sociedades ligadas a Chubb Corporation; Chubb Seguros Holdings Chile S.A. (98,3%) y Federal Insurance Company (1,7%).

Chubb Corporation es la duodécima compañía de seguros generales (Property & Casualty) más grande de Estados Unidos, con sede en New Jersey. Es una entidad especializada en determinadas líneas de negocio así como también de reaseguros a través de su filial Federal Insurance Co., con una importante presencia nivel mundial, principalmente en Europa, Asia-Pacífico, Canadá, Australia, Bermuda y América Latina. La historia de la corporación se remonta a la formación de Chubb & Son en 1882 y la fundación de su principal subsidiaria, Federal Insurance Company, en 1901. Actualmente cuenta con aproximadamente 11.800 empleados, más de 120 oficinas y presencia en 29 países.

En Octubre del 2006 Fitch Ratings ratificó la clasificación de riesgo internacional asignada a Chubb Corporation en Categoría AA- (IDR Rating) fundamentado en su fuerte posicionamiento de mercado en las líneas de negocios donde opera (P&C), sumado a un favorable comportamiento siniestral, desempeño y una sólida base patrimonial, que le permite mantener bajos niveles de endeudamiento. Adicionalmente se reconoce un equipo administrativo de experiencia y una política de inversiones conservadora.

A diciembre de 2005 The Chubb Corporation registró una prima retenida neta total de USD 12,3 billones y una utilidad neta de USD 1,8 billones, generando un importante incremento de 18% en resultados respecto al 2004. En términos de activos, la corporación contaba a dicha fecha con USD 48,06 billones y una base patrimonial de USD 12,42 billones.

La plataforma organizacional de Chubb Chile se estructura sobre una base matricial, organizada por cuatro áreas funcionales que dependen de la Gerencia General, y un equipo de 39 personas. La compañía mantiene una integración total en términos de tecnología con la casa matriz, lo que facilita el control interno y permite beneficiarse directamente del soporte y experiencia en todos los aspectos del negocio principalmente suscripción.

Productos

Al igual que su Casa Matriz, Chubb presenta un enfoque comercial orientado a negocios de alta especialización, principalmente líneas de transporte, responsabilidad civil, fidelidad e incendio y terremotos. Hasta el año 2004 la compañía mostraba una evolución decreciente en su nivel de producción global, influenciado principalmente por la menor actividad del ramo incendio y terremotos. Sin embargo a partir de año 2005 el nivel de actividad muestra un repunte, reflejado en una prima directa de \$7.150 millones que se compara favorablemente con los \$6.931 millones del año anterior. Dicho aumento se debió exclusivamente a la mayor producción del ramo transporte, el cual mostró un crecimiento de 10,1% respecto al periodo anterior. En tanto a septiembre de 2006, la compañía registró una prima directa de \$5.766 millones, aumentando un 16,5% respecto del periodo anterior y superior al 6,5% del promedio de la industria. Su origen se explica por la mayor producción del ramo transporte, el cual mostró un incremento de 49,6% respecto al periodo anterior, considerando que la industria creció sólo un 8,6%. Adicionalmente, el ramo de vehículos también evidenció un importante crecimiento (32%), aunque su aporte en términos relativos fue menor al primaje total, considerando que es una cobertura nueva.

Los siguientes cuadros muestran el mix de producto de la compañía y el mercado.

Diversificación por Ramo Prima directa									
	sep-06		dic-05		dic-04		dic-03		
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	
INCENDIO	11,9%	33,0%	18,0%	33,0%	20,0%	35,6%	24,6%	38,3%	
VEHICULOS	5,7%	26,2%	5,1%	25,5%	0,0%	24,0%	0,0%	23,2%	
CASCOS	0,0%	1,8%	0,0%	2,9%	0,0%	3,4%	0,0%	4,2%	
TRANSPORTE	51,1%	4,6%	36,5%	4,5%	34,2%	4,4%	39,0%	4,4%	
OBLIGATORIOS	0,0%	4,2%	0,0%	3,7%	0,0%	4,4%	0,0%	2,0%	
GARANTÍA	0,1%	0,8%	0,1%	0,8%	0,4%	0,7%	2,2%	0,6%	
FIDELIDAD	6,2%	0,5%	7,0%	0,6%	7,9%	0,5%	5,4%	0,5%	
CREDITO	0,0%	1,9%	0,0%	1,7%	0,0%	1,7%	0,0%	1,5%	
AGRICOLA	0,0%	0,1%	0,0%	0,2%	0,0%	0,2%	0,0%	1,5%	
OTROS	25,0%	25,8%	33,3%	27,0%	37,5%	25,2%	28,9%	23,6%	
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	

Diversificación por Ramo Prima Retenida Neta									
	sep-06		dic-05		dic-04		dic-03		
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	
INCENDIO	15,9%	18,1%	16,2%	19,2%	16,8%	19,3%	19,9%	20,7%	
VEHICULOS	6,3%	41,4%	6,8%	42,1%	0,0%	44,0%	0,0%	46,3%	
CASCOS	0,0%	0,1%	0,0%	0,2%	0,0%	0,3%	0,0%	0,3%	
TRANSPORTE	45,5%	2,6%	32,7%	2,4%	32,7%	2,7%	40,0%	2,8%	
OBLIGATORIOS	0,0%	7,3%	0,0%	6,7%	0,0%	8,5%	0,0%	3,9%	
GARANTÍA	0,0%	0,4%	0,0%	0,4%	0,0%	0,4%	0,0%	0,4%	
FIDELIDAD	6,9%	0,4%	8,4%	0,5%	8,9%	0,5%	5,6%	0,6%	
CREDITO	0,0%	0,9%	0,0%	0,8%	0,0%	0,8%	0,0%	0,7%	
AGRICOLA	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	0,3%	
OTROS	25,4%	28,7%	35,8%	27,7%	41,5%	23,5%	34,5%	24,0%	
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	

Siguiendo el enfoque de su Casa Matriz hacia nichos especializados, la cartera de productos de Chubb Chile se ha concentrado centralmente en cuatros segmentos en particular; transporte, responsabilidad civil, fidelidad e incendio y terremotos, manteniendo un posición menor en seguros de garantía y

vehículos. En un comienzo su actividad se concentraba en las coberturas de incendio y terremotos, sin embargo a raíz de las contingencias suscitadas en el mercado, concretamente una industria local más agresiva del punto de vista comercial sumado a un mercado reasegurador menos atractivo en cuanto a niveles de precios, ocasionaron una contracción generalizada en la comercialización de dicho ramo. Ello significó que las demás líneas de negocios tomaran una mayor importancia dentro en la cartera, siendo actualmente transporte y responsabilidad civil las principales líneas de la compañía en términos de prima directa y prima retenida neta.

A septiembre de 2006 el ramo de transporte concentró el 51,1% de la prima directa y el 45,5% de la prima retenida neta, siendo el principal ramo en términos de margen de contribución (46,5%). En dicha línea la compañía se especializa en dos segmentos; i) seguros para carga, donde su foco principal es comercializar sus productos a través de convenios con Agentes de Aduanas y Agentes Embarcadores (*Freight Forwarders*), y ii) seguros para contenedores. En este último segmento, la compañía tiene limitado su exposición al riesgo por embarque y la suscripción es realizada en línea con Casa Matriz.

A septiembre de 2006 el ramo de responsabilidad civil representa el 20,4% tanto en términos de primaje directo como prima retenida neta, destacando que es un importante generador en términos de margen de contribución. En dicho ramo la compañía se especializa en seguros de responsabilidad civil para directores y gerentes junto con seguros de responsabilidad civil para productos de exportación. Los principales competidores que enfrenta Chubb en dicha línea corresponden a La Interamericana, Ace Seguros, Mapfre e Ise Chile. Cabe señalar que a nivel local la compañía no tiene autoridad para suscribir riesgos asociados a responsabilidad civil de directores, por lo cual su aprobación debe ser autorizada por el responsable regional de Casa Matriz.

En el ramo de coberturas de Incendio y Terremotos, la compañía ha disminuido progresivamente su exposición a grandes riesgos industriales y se ha focalizado en coberturas a estructuras hoteleras y educacionales (colegios y universidades). Adicionalmente la compañía acepta primaje proveniente de compañías de seguros de Perú, principalmente negocios relacionados con hoteles, cementeras, cerveceras, colegios y universidades.

A partir del 2005 la compañía incorporó una nueva línea de negocio a su cartera, específicamente un seguro de responsabilidad civil en exceso para vehículos motorizados, el cual representó a septiembre de 2006 el 5,7% de la prima directa y el 6,3% de la prima retenida neta. Si bien ello permitió aumentar la diversificación de las fuentes de ingresos de la compañía, el importante crecimiento del ramo transporte sumado a la evolución decreciente del primaje en incendio, llevó a concentrar aún más la cartera en coberturas de transporte.

Si bien existe concentración en la comercialización a través del canal corredores, la compañía mantiene como política interna que la venta no debe concentrarse en pocos corredores por lo que actualmente ningún corredor concentra más de un 10% del primaje total de la compañía.

El siguiente cuadro muestra la evolución de la participación de mercado de Chubb por línea de producto.

Participación de mercado por ramos Prima directa					
	Sep-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02
INCENDIO	0,3%	0,5%	0,5%	0,7%	1,1%
VEHÍCULOS	0,2%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
CASCOS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
TRANSPORTE	10,6%	7,4%	7,4%	9,2%	9,0%
OBLIGATORIOS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
GARANTÍA	0,1%	0,1%	0,5%	3,3%	4,7%
FIDELIDAD	10,7%	10,7%	15,2%	11,5%	6,4%
CREDITO	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
AGRÍCOLA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
OTROS	0,9%	1,1%	1,4%	1,3%	1,6%
TOTAL	0,9%	0,9%	0,9%	1,0%	1,3%

Chubb se posiciona como una compañía de tamaño pequeño en la industria aseguradora local, con una participación de mercado de 0,9% en términos de prima directa y 0,2% en función de sus riesgos retenidos a septiembre de 2006. En términos globales, la cartera de la compañía ha mantenido una participación de mercado estable y en torno al 1% a contar del año 2001, lo que pone en evidencia la alta especialización de la compañía en determinados nichos de mercado.

Durante los últimos años el ramo transporte ha mostrado una participación de mercado estable, en torno al 7,6% en términos de prima directa. No obstante el fuerte crecimiento de su actividad en el segmento durante el 2006, principalmente en las coberturas para contenedores, llevó a que la compañía incrementara su participación a 10,6% y se ubicara en la cuarta posición del mercado.

En el ramo de coberturas de Incendio y Terremoto, Chubb se ha posicionado fuertemente en el segmento de Viñas, principalmente en el segmento de viñas Boutique. A septiembre de 2006 Chubb presenta una

participación de mercado de 0,3%, disminuyendo en 0,1 puntos porcentuales su posición respecto al periodo anterior.

En las coberturas de Fidelidad, la compañía ha sido históricamente uno de los principales actores del mercado, concentrando a septiembre de 2006 el 10,7% del primaje de la industria, que la ubica en el tercer lugar de la industria. En dicha línea destaca su fuerte posicionamiento en seguros de fidelidad funcionaria para Corredores de Bolsa y Bancos locales.

☞ Desempeño

Mercado de Seguros Generales

En los últimos años la economía chilena ha logrado generar un ambiente económico de mayor estabilidad a través de políticas monetarias y fiscales controladas. Paralelamente, el sector exportador presenta un mayor dinamismo que debiera impulsarse aún más dadas las expectativas de intercambio generadas por los tratados internacionales que ha suscrito el país, sin embargo ello se podría ver afectado por la volatilidad que ha manifestado el tipo de cambio, aún cuando diversos agentes del mercado estiman un nivel de equilibrio de la divisa por sobre los niveles actuales, considerando la expectativa de menor precio del cobre para el largo plazo. Por su parte el nivel de empleo no ha sido capaz de mostrar un dinamismo similar al de la economía, con niveles de desempleo elevados considerando los niveles de crecimiento económico proyectados. Por su parte el Banco Central ha logrado mantener una inflación controlada, situación que podría verse afectada en períodos puntuales producto de la volatilidad que ha experimentado el tipo de cambio nominal y el valor de los insumos energéticos.

En los últimos períodos el mercado de capitales local se ha caracterizado por su mayor variabilidad, impactando en ello la disminución progresiva que mostraron las tasas de referencia, la volatilidad del tipo de cambio nominal (US\$) y un mercado bursátil variable al cierre de cada período. Si bien la autoridad ha llevado a cabo una intensa política monetaria, la cual ha sido coherente con la evolución internacional de las tasas de interés de referencia, el efecto en nuestra economía ha sido más suave de lo esperado.

El 28 de marzo de 2005, Fitch Ratings mejoró la clasificación de riesgo soberano de largo plazo en moneda extranjera de Chile a Categoría A, fundamentada en una mejora en el crecimiento

proyectado y la actual reducción de la deuda gubernamental, producto del superávit fiscal.

A septiembre de 2006, operan en Chile 22 compañías de seguros generales, mercado que en los últimos años ha tendido a una mayor concentración, enfrentando una serie de fusiones y adquisiciones. En el transcurso del año (2006) se concretó la fusión de Liberty con ING y Royal & Sun Alliance con Cruz del Sur Seguros Generales. Paralelamente el grupo Santander constituyó Santander Seguros Generales S.A., entidad que complementa la actividad que ya mantenía en seguros de vida, y ABN AMRO Seguros Generales se encuentra finalizando el proceso de cierre de operaciones.

El nivel de actividad de la industria evidencia un progresivo crecimiento en los últimos cinco años, con marcadas alzas, superiores la 20%, en el 2001 y 2002, en tanto a partir del 2003 la tasa de crecimiento se ha mantenido en niveles moderados. A diciembre de 2005 la prima directa de la industria de seguros generales alcanzó los \$780.827 millones y una prima retenida neta de \$435.769 millones, evidenciado crecimientos de 6,9% y 16,3% respectivamente, destacando un mayor nivel de retención de riesgos. El mayor aumento en el nivel de actividad durante el 2005 se explica mayormente por el primaje en vehículos, acorde a la mejora en las tasas, y en aquellas coberturas agrupadas en otros, siendo capaz de compensar la disminución de 0,8% registrada en incendio, ramo que injiere de manera determinante en el nivel de actividad global. Adicionalmente las líneas de transporte, garantía, fidelidad, crédito y agrícola también mostraron crecimientos relevantes en términos de proporción, aún cuando en términos de monto todavía son menos representativas de la actividad total.

A septiembre de 2006 la industria mostró un incremento de 6,5% en el nivel de primaje, arrastrado por la mayor actividad registrada durante el tercer trimestre, destacando el repunte en el ramo de incendio, y tendencia creciente que manifiesta hace algún tiempo vehículos, transporte, los ramos agrupados en Otros y ramos de importancia menos marcada como crédito y garantía.

A pesar del mayor nivel de actividad registrado durante el 2005, la utilidad neta registrada en el período rompe la tendencia creciente que mostraba en los últimos años, alcanzando los \$11.233 millones con un ROA de 1,6% y un ROE de 5,3%, los cuales se comparan desfavorablemente con los registrados al cierre de 2004, 2,68% y 8,46% respectivamente. En este sentido, si bien la industria mantiene criterios

eminentemente técnicos de suscripción y tarificación que le permiten mantener la tendencia creciente de su margen de contribución, el fuerte incremento en el nivel de gastos de administración durante el 2005 y el efecto puntual de algunas compañías que están cerrando sus operaciones, llevó a que el margen de operación de la industria alcanzara solamente los \$131 millones v/s los \$6.842 millones registrados al cierre de 2004. Durante el 2005, Cruz del Sur Generales, ING Generales, ABN AMRO Generales y Royal & Sun Alliance cerraron el ejercicio con pérdidas operacionales y netas, situación que no debiera repetirse al cierre de 2006 considerando que se implementaran las fusiones anunciadas y cerrará sus operaciones ABN AMRO.

A septiembre de 2006 la industria registró una utilidad neta de \$9.723 millones, la cual se compara desfavorablemente con la registrada en igual fecha del año anterior (\$11.083 millones), situación que se explica por el efecto negativo del mayor ajuste de provisiones y castigos de primas y documentos. En este sentido a pesar que la industria mejoró tanto su resultado de operación como en el producto de inversiones, los indicadores de rentabilidad anualizados presentaron una disminución respecto del período anterior, registrando un ROA de 1,75% y un ROE de 5,99%.

Aún cuando gran parte de las compañías de seguros que operan en el país enfrentaron hace algún tiempo reestructuraciones, principalmente asociadas a procesos de integración administrativa y estructural con el objeto de conformar holdings financieros, la positiva evolución mostrada por los índices de eficiencia de la industria hasta fines de 2002 se explicó mayormente por el fuerte incremento de la prima directa, especialmente durante el 2001 y 2002, tendiendo a incrementarse a partir del 2003 por los mayores gastos ligados a otros, principalmente manejo de canales masivos. En tanto la positiva evolución que había mostrado el nivel de gastos de intermediación directo y neto hasta fines de 2002, presenta una tendencia creciente producto de cambios en las estructuras de reaseguro, con un impacto en los ingresos por reaseguro cedido, así como el efecto en comisiones de intermediación dada la intensa competencia.

Chubb de Chile Compañía de Seguros Generales S.A.

A diciembre de 2005 la compañía registró una utilidad neta de \$206 millones con un ROE de 3,6% y ROA de 2,1%, revirtiendo los \$180 millones en

pérdidas del 2004. Si bien su rentabilidad sobre el capital es inferior a la industria, ello se explica por una base patrimonial más holgada en comparación al mercado. Los mejores resultados del periodo se debieron principalmente a un incremento significativo del resultado de operación y margen de contribución (22,7%), influenciados por los menores costos de siniestros (12,5%) y el aumento de la producción de la compañía (3,2%). Sumado a lo anterior, cabe considerar el menor ajuste en inversiones por variaciones del tipo de cambio, que significó terminar con un resultado de inversiones positivo y bastante superior al registrado el periodo anterior.

En tanto a Septiembre de 2006, el resultado neto de la compañía registró \$366 millones, mostrando un crecimiento de 17,3% respecto al periodo anterior, que impactó favorablemente los indicadores de rentabilidad de la compañía (ROE de 8,2 % y ROA de 4,8%), superando al periodo anterior y al promedio de la industria. No obstante, se debe considerar que el incremento de la utilidad neta se vio favorecida por un menor efecto de corrección monetaria, ya que tanto su resultado operacional como de inversiones mostraron un menor desempeño que a septiembre de 2005.

Cabe mencionar que los estados financieros de Chubb Chile se ven afectados por dos variables. Por un lado presenta un elevado resultado de intermediación por reaseguro cedido en comparación a la industria, que afecta favorablemente su resultado operacional. Ello se refleja en un índice de resultado de intermediación sobre prima directa considerablemente superior al promedio de la industria (39% versus -2,2% a septiembre de 2006). Por otro lado, el 70% del primaje de la compañía es pactado en dólares lo que evidentemente causa distorsiones al evaluar la contabilidad en pesos cuando se producen apreciaciones del tipo de cambio, que afectan negativamente las cifras locales.

Históricamente los niveles de gastos de Chubb Chile han sido superiores al promedio de la industria producto de las metodologías de asignación de costos Matriz-Filial y el tamaño reducido de la compañía en comparación al mercado. A septiembre de 2006 el índice de gastos de administración sobre prima directa alcanzó 36,9%, disminuyendo levemente respecto a periodos anteriores aunque aún bastante por encima del promedio de mercado (21,9%). Esta diferencia se genera principalmente porque la compañía presenta una estructura de gastos donde un porcentaje importante de la prima se asigna como

gastos por asesoría y servicios hacia la matriz, por lo tanto se produce una leve distorsión respecto de la industria que no presenta esta particularidad. Por otro lado, en términos de costos de intermediación, la compañía mantiene un resultado de intermediación sobre prima directa de 35,4% a septiembre de 2006, bastante favorable si consideramos que el promedio de la industria mantiene un resultado negativo de -1,8% a igual fecha. Esto se explica exclusivamente por el hecho que Chubb actualmente retiene tan sólo el 11% de la prima total, obteniendo importantes comisiones por reaseguro cedido, que en los últimos años se han mantenido por sobre los \$3.000 millones anuales.

El siguiente cuadro muestra la evolución de los principales indicadores de desempeño de la compañía y la industria.

	Sep-06		Dic-05		Dic-04		Dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
ROE	8,2%	6,0%	3,6%	5,3%	-3,2%	8,5%	1,8%	10,6%
ROA	4,8%	1,8%	2,1%	1,6%	-1,7%	2,7%	1,0%	3,3%
Ut. / Prima D.	6,4%	1,6%	2,9%	1,4%	-2,6%	2,5%	1,4%	3,0%
Gastos Adm./ Prima D.	36,9%	21,9%	38,5%	20,7%	38,6%	18,7%	40,0%	17,3%
Gastos Adm./ Act.	27,8%	23,9%	27,5%	23,1%	25,9%	20,2%	28,7%	19,1%
R. Intern. / Prima D.	35,4%	-1,8%	37,0%	-1,6%	32,3%	-0,6%	34,2%	0,5%

Siniestralidad

Chubb mantiene políticas de suscripción y tarificación basados en criterios técnicos de las condiciones del negocio, alineadas a los procedimientos establecidos por Casa Matriz. La autoridad local de suscripción es bastante acotada y no supera los US\$5 millones. Además, existen controles del comportamiento de la siniestralidad por línea de negocio, tanto en base a severidad del siniestro como a frecuencia.

La liquidación de los siniestros se realiza en forma directa y por medio de liquidadores internos que se han especializado y manejan claramente las políticas de la compañía, principalmente para los ramos de transporte de carga, donde se presenta mayor frecuencia que severidad en los siniestros. Para los temas referentes a responsabilidad civil, se trabaja principalmente con estudios de abogados externos que han demostrado históricamente un alto volumen de recuperación.

Históricamente Chubb ha mostrado un nivel de siniestralidad global inferior al promedio de la industria, no obstante se debe considerar que la compañía enfoca su actividad hacia nichos de mercado donde la siniestralidad promedio es inferior que otros ramos. A diciembre de 2005 la siniestralidad global de Chubb se mantuvo

relativamente estable respecto al periodo anterior (25% *versus* 25,7% de diciembre de 2004) y bastante por debajo del promedio de la industria (52,6%). Si embargo a septiembre de 2006 la siniestralidad de la compañía muestra un significativo incremento respecto al periodo anterior (47,9% *versus* 19,5% de septiembre del 2005), que se debió principalmente a dos siniestros en particular relacionados con el ramo incendios y sus adicionales, lo cual se reflejó en un considerable incremento de la siniestralidad del ramo (74,4%), considerando que el periodo anterior registró -7,5%.

En términos particulares, si bien el ramo transporte ha mostrado un sostenido incremento de su siniestralidad en los últimos años, siempre se ha mantenido por debajo del promedio de la industria (53,1% *versus* 54,1 a septiembre de 2006). Sin embargo, se debe tener en consideración que dado el fuerte nivel de crecimiento evidenciado durante el último tiempo, ha llevado a que los niveles de siniestralidad de la compañía hayan ido paulatinamente tendiendo a los de mercado. En el ramo de responsabilidad civil, la compañía ha mostrado históricamente menores niveles de siniestralidad que la industria, registrando a septiembre de 2006 una siniestralidad de 18,9% que se compara positivamente con el 35,6% del mercado, aunque estuvo algo más elevada que el periodo anterior (11,9%).

Si bien la compañía cede gran parte del riesgo, dado el hecho de que el principal reasegurador es filial de The Chubb Co. existe una gran preocupación por controlar los niveles de siniestralidad ya que ésta es medida a nivel local en términos brutos conciliando la cesión. Esto se refleja en el resultado neto de los reasegurados, considerando costos de siniestros cedidos sobre prima cedida, donde Chubb registra un 43,7% a septiembre de 2006, lo que se compara positivamente con el promedio de la industria (63%). Sin embargo, durante los años 2002 y 2003 este indicador se comportó levemente por sobre el promedio de la industria, lo que motivó a la reducción en el año 2003 de la exposición a riesgos de incendio y terremoto a nivel local con el objeto de mejorar la siniestralidad.

El siguiente cuadro muestra la evolución de la siniestralidad de la compañía y del mercado.

SINIESTRALIDAD								
Costo de Siniestros / Prima Retenida Neta Ganada por Ramo								
	Sep-06		Dic-05		Dic-04		Dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
INCENDIO	74,4%	27,5%	-8,9%	26,5%	4,1%	17,2%	13,5%	19,6%
VEHICULOS	9,8%	62,7%	1,3%	71,2%	0,0%	72,2%	0,0%	74,6%
CASCOS	0,0%	79,9%	0,0%	-20,4%	0,0%	34,0%	0,0%	72,3%
TRANSPORTE	53,1%	54,1%	41,7%	60,0%	33,3%	48,1%	20,5%	40,6%
OBLIGATORIOS	0,0%	67,1%	0,0%	60,6%	0,0%	62,9%	0,0%	76,6%
GARANTÍA	0,0%	80,0%	0,0%	42,0%	0,0%	18,2%	0,0%	-10,7%
FIDELIDAD	48,8%	23,8%	31,3%	14,5%	186,3%	22,4%	95,9%	23,0%
CREDITO	0,0%	85,5%	0,0%	67,2%	0,0%	48,8%	0,0%	119,6%
AGRICOLA	0,0%	44,9%	0,0%	54,3%	0,0%	33,3%	0,0%	19,1%
OTROS	27,0%	32,0%	25,6%	37,8%	24,0%	42,4%	8,3%	60,9%
TOTAL	47,9%	47,5%	25,0%	52,6%	25,7%	52,6%	16,0%	58,1%

Inversiones

La política de inversiones de Chubb es conservadora y se basa en un manual de inversiones diseñado por su Casa Matriz, donde se especifica claramente en qué tipos de instrumentos se autoriza a invertir, los que corresponden principalmente a instrumentos de renta fija tales como bonos de gobierno, depósitos a plazo y bonos corporativos. Inversiones en renta variable sólo son autorizados en los casos en que sea estrictamente necesario y para ello se requiere una aprobación especial por parte de Casa Matriz. Dado que gran parte de los negocios de Chubb se manejan en dólares, considerando que alrededor del 70% del primaje se tarifica en dicha moneda, la compañía mantiene un 70% de sus inversiones en dólares con el objeto de mantener calzada la posición. Dado que su operación responde eminentemente a criterios técnicos, el enfoque de inversiones es mas bien pasivo, lo que privilegia la estabilidad en las inversiones y seguridad en los flujos, más que una alta rentabilidad. Ello ha significado que históricamente la compañía registre una rentabilidad promedio de su cartera inferior al mercado (2,4% a septiembre de 2006 versus 3,4% de la industria).

A septiembre de 2006 la cartera de inversiones de Chubb alcanzó los \$3.988 millones, aumentando un 1,8% respecto al periodo anterior y representó el 37,3% de los activos de la compañía. A dicha fecha el portafolio de la compañía se constituyen únicamente por inversiones en el sistema financiero (71,5%) y cuotas de fondos mutuos (10%). En términos particulares, las inversiones en el sistema financiero corresponden únicamente a depósitos a plazo, que se distribuyen en cuatro bancos locales, y cuotas de fondos mutuos, que están invertidas en un solo fondo, (Depósito Efectivo Serie Gamma), el cual es clasificado localmente por Fitch Ratings en Categoría AA+ y cuyo emisor es el Banco BCI. Las inversiones en Caja y Bancos, que a septiembre de 2006 representaron el 12% del portafolio, corresponden a cuentas corrientes (tanto en pesos como en dólares) distribuidas en seis bancos de la plaza.

En los últimos años, la compañía ha evidenciado un incremento en las ventas a crédito, reflejado en un aumento en las primas con plan de pago, las que a septiembre de 2006 ascienden a \$4.608 millones y representan el 43,1% de los activos de la compañía. Los intereses asociados a las ventas a crédito presentan tasas de mercado competitivas por lo que su incremento no responde a criterios de crédito más flexibles sino más bien a una mayor demanda de los clientes por este medio de pago.

El siguiente cuadro muestra la composición de la cartera de inversiones de Chubb y su comparación con la industria.

Composición Cartera				
Sep-06	Monto (MM\$)		Proporción (%)	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Instrumentos del Estado	-	0,0%	63.987	17,9%
Sist. Financiero	2.851	71,5%	139.569	39,1%
Bonos Empresas	-	0,0%	62.259	17,4%
Acciones	-	0,0%	6.215	1,7%
Cuotas de Fondos de Inversión	-	0,0%	1.038	0,3%
Cuotas de Fondos Mutuos	411	10,3%	26.685	7,5%
Otros Títulos	-	0,0%	493	0,1%
Inversiones en el Extranjero	-	0,0%	4.145	1,2%
Caja y Banco	490	12,3%	31.239	8,7%
Inversiones Inmobiliarias	-	0,0%	15.724	4,4%
Otros	235	5,9%	5.971	1,7%
Total Inversiones	3.988	100%	357.325	100%

Considerando la conservadora política de inversiones de la compañía, el retorno sobre las inversiones ha mostrado un comportamiento históricamente por debajo del promedio de la industria, que a septiembre de 2006 alcanzó un 2,4% versus un 3,4% del promedio de la industria. Sin embargo cabe considerar que el resultado de inversiones se ve influenciado desfavorablemente por ajustes de tipo de cambio, como consecuencia de mantener su base patrimonial en dólares.

Reaseguro y Retención

Por determinación de Casa Matriz, la compañía mantiene un nivel de retención promedio en torno al 10% de la prima directa. Esta estructura de retención responde exclusivamente a la maximización de los recursos de reaseguro provenientes de Casa Matriz, ya que mantiene una compañía de reaseguros propia, Federal Insurance Co. quien tiene asignada una clasificación internacional IFS (*Insurer Financial Strength*) en Categoría AA por Fitch Ratings. Con esta última, Chubb Chile cede el 94,3% del total de la prima cedida.

Adicionalmente, cabe señalar que Chubb mantiene pólizas de reaseguro aceptadas de compañías de seguros de Perú (Rimac y Pacífico Peruano),

fundamentalmente para las líneas Incendio, Responsabilidad Civil y Fidelidad.

El siguiente cuadro muestra la retención por ramo de la compañía y el mercado.

RETENCIÓN	(Prima Retenida / Prima Directa)									
	Sep-06		Dic-05		Dic-04		Dic-03			
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.		
INCENDIO	15,1%	31,3%	10,1%	32,4%	9,0%	27,9%	7,9%	25,0%		
VEHÍCULOS	12,5%	90,3%	14,8%	92,0%	-	93,8%	10,1%	92,3%		
CASCOS	0,0%	3,4%	0,0%	3,0%	0,0%	3,9%	0,0%	3,2%		
TRANSPORTE	10,0%	31,9%	10,0%	29,6%	10,2%	31,5%	10,0%	29,4%		
OBLIGATORIOS	0,0%	98,7%	0,0%	99,2%	0,0%	99,6%	0,0%	88,5%		
GARANTÍA	0,0%	30,7%	0,0%	30,1%	0,0%	30,0%	0,0%	26,4%		
FIDELIDAD	12,4%	38,1%	13,5%	44,4%	12,1%	55,7%	10,0%	58,1%		
CREDITO	0,0%	26,5%	0,0%	27,1%	0,0%	22,7%	0,0%	22,0%		
AGRICOLA	0,0%	21,8%	0,0%	19,5%	0,0%	26,5%	0,0%	8,0%		
OTROS	11,4%	60,9%	12,0%	57,3%	11,8%	47,8%	11,6%	47,1%		
TOTAL	11,3%	57,0%	11,2%	55,8%	10,7%	51,3%	9,7%	46,3%		

La política de reaseguro de Chubb es manejada por Casa Matriz, si bien a nivel local la compañía cuenta con el recurso de negociar facultativos con compañías reaseguradoras de prestigio, principalmente en el ramo de incendios y terremoto, cada vez que sea necesario puede recurrir a ello y cuando los límites locales lo permitan.

Actualmente el principal reasegurador de Chubb es la compañía reaseguradora de su Casa Matriz, Federal Insurance Co., con quien cede el 94,3% del total de su prima cedida y quien además le permite acceder fácilmente a reaseguros internacionales a precios competitivos.

El siguiente cuadro muestra la composición de la cartera de Reaseguradores y Corredoras de la compañía a septiembre de 2006.

Reaseguradores	País	Monto (M\$)	Proporción (%)
ACE Seguros S.A.	Chile	6.294	0,1%
Federal	EE.UU.	5.634.298	94,3%
General	EE.UU.	78.949	1,3%

Corredores	País	Monto (M\$)	Proporción (%)
S.C.S. RE	Chile	29.573	0,5%
Cono Sur RE	Chile	206.792	3,5%
Heath	Chile	158	0,0%
RSG Chile	Chile	21.914	0,4%

Endeudamiento

En los últimos años la base patrimonial de Chubb ha mostrado un progresivo crecimiento, con excepción del año 2004 cuando se vio afectada desfavorablemente por variaciones del tipo de cambio. Ello ha sido posible gracias a la política de su administración respecto de ir capitalizando año a año las utilidades generadas, además restringir el reparto de dividendos, ello con el objetivo de mantener una holgura patrimonial amplia para el nivel de pasivos que posee la compañía. A septiembre de 2006 Chubb registró un capital pagado de \$ \$2.308 millones y una base patrimonial de \$6.155 millones.

Alineada a la estrategia global de su Casa Matriz, la compañía ha mostrado históricamente niveles de endeudamiento bastante inferiores al promedio de la industria, registrando a septiembre de 2006 un índice de pasivo exigible sobre patrimonio de 0,74 veces comparado con 2,5 veces del mercado. En tanto endeudamiento con el sistema financiero no posee actualmente, y su leverage financiero (FECU) alcanza 0,21 veces, considerando que el límite normativo es de una vez.

El siguiente cuadro muestra la evolución del nivel de endeudamiento de la compañía y su comparación con el mercado.

Endeudamiento	Sep-06		Dic-05		Dic-04		Dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Pas. Exigible / Pat.	0,74	2,46	0,67	2,37	0,84	2,20	0,80	2,11
Pas. Financ. / Pat.	0,00	0,01	0,00	0,03	0,00	0,03	0,00	0,04

Estados Financieros

(Cifras en pesos de Septiembre 2006)	Sep-06	Sep-05	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02
TOTAL ACTIVOS	10.693	9.322	9.690	10.299	10.378	10.033
INVERSIONES	3.988	3.918	3.383	4.914	6.089	6.682
Financieras	3.752	3.787	3.248	4.739	5.869	6.530
Títulos de deuda Emitidos y Garantizados por el banco central	0	0	0	0	327	321
Títulos de deuda emitidos por el sistema bancario y financiero	2.851	2.793	2.726	3.690	5.140	5.792
Títulos de deuda Emitidos por sociedades inscritas en SVS	0	0	0	0	0	0
Acciones y otros Títulos	411	0	0	0	0	0
Inversiones en el Extranjero	0	0	0	0	0	0
Caja y Banco	490	994	522	1.048	403	417
Inversiones Inmobiliarias y Similares	235	131	135	175	220	151
DEUDORES POR PRIMAS ASEGURADOS	4.608	3.690	4.495	3.352	2.427	2.430
DEUDORES POR REASEGUROS	1.524	1.109	1.208	1.454	1.152	137
OTROS ACTIVOS	573	605	604	579	709	784
Deudas del Fisco	137	198	233	154	272	235
Derechos	0	0	0	0	0	0
Deudores Varios	342	323	253	313	348	399
Otros	94	84	118	113	89	150
TOTAL PASIVOS	10.693	9.322	9.690	10.299	10.378	10.033
RESERVAS TECNICAS	3.205	2.186	2.450	3.566	3.701	3.113
Riesgo en Curso	401	369	424	441	366	415
Siniestros	248	191	203	217	237	177
Deudas por Reasegueros	2.556	1.626	1.824	2.908	3.098	2.520
Otras Reservas	0	0	0	0	0	0
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	0	0	0	0	0	0
OTROS PASIVOS	1.333	1.234	1.448	1.146	911	1.261
Deudas con el Fisco	177	201	159	95	116	232
Deudas Previsionales	0	8	7	6	18	0
Deudas con el Personal	83	51	143	136	178	216
Otros	1.073	974	1.139	909	600	813
PATRIMONIO	6.155	5.902	5.791	5.587	5.766	5.659
Capital Pagado	2.308	2.313	2.285	2.310	2.344	2.297
Reservas Legales	58	56	82	58	23	69
Reservas Reglamentarias	0	0	0	0	0	0
Utilidades (Pérdidas) Retenidas	3.789	3.533	3.424	3.219	3.399	3.293
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	2.371	2.273	3.170	2.584	2.912	2.967
Ingresos por Primas Devengadas	648	591	783	674	722	797
Prima Retenida Neta	649	557	799	738	712	825
Prima Directa	5.766	4.950	7.150	6.931	7.322	8.837
Prima Aceptada	861	946	1.441	1.186	611	395
Prima Cedida	-5.978	-5.339	-7.792	-7.379	-7.220	-8.408
Ajuste de Reserva de Riesgo en Curso	-1	33	-16	-64	10	-28
Otros Ajustes al Ingreso por Primas Devengadas	-32	-36	-60	-101	-87	-103
Costo de Siniestros	-284	-129	-198	-227	-228	-217
Resultado de Intermediación	2.039	1.848	2.645	2.237	2.505	2.490
COSTO DE ADMINISTRACIÓN	-2.126	-1.905	-2.753	-2.675	-2.926	-2.779
RESULTADO DE OPERACIÓN	244	369	417	-92	-14	188
RESULTADO DE INVERSIONES	66	-87	10	-178	174	-104
OTROS INGRESOS Y EGRESOS	50	79	-32	-48	368	-273
Ingresos	17	8	18	-14	83	173
Egresos	33	71	-51	-34	285	-446
Gastos Financieros	0	0	0	0	0	-6
Ajuste Prov. Y Castigos de Pri. Y Doctos.,	37	76	-45	-25	300	-411
Otros Egresos	-4	-5	-6	-9	-15	-29
CORRECCION MONETARIA	101	30	-138	115	-357	425
RESULTADO DE EXPLOTACION	461	390	257	-203	171	237
RESULTADO FUERA DE EXPLOTACIÓN	0	0	0	0	0	0
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO	461	390	257	-203	171	237
IMPUESTO DEL PERÍODO	-95	-78	-51	23	-66	-42
UTILIDAD (Pérdida) del EJERCICIO	366	312	206	-180	104	195

Indicadores

	Sep-06	Sep-05	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02
ENDEUDAMIENTO						
Pasivo Exigible / Patrimonio	0,74	0,58	0,67	0,84	0,80	0,77
Pasivo Financiero / Patrimonio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
COBERTURA						
Indice de Cobertura	0,70	1,06	0,96	1,24	0,97	0,58
RENTABILIDAD Y EFICIENCIA						
ROE	8,18%	7,25%	3,61%	-3,18%	1,83%	3,42%
ROA	4,79%	4,25%	2,06%	-1,74%	1,02%	2,13%
Utilidad / Prima Directa	6,35%	6,31%	2,88%	-2,60%	1,43%	2,20%
Gastos de Adm / Prima Directa	36,87%	38,48%	38,50%	38,60%	39,97%	31,45%
Gastos de Adm / Activos	27,82%	25,89%	27,55%	25,88%	28,67%	30,44%
Result. de Intermediación / Prima Directa	35,36%	37,34%	37,00%	32,28%	34,21%	28,18%
SINIESTRALIDAD						
Costo de Siniestros / Prima Retenida Neta Ganada por Ramo						
INCENDIO	74,4%	-7,5%	-8,9%	4,1%	13,5%	0,0%
VEHICULOS	9,8%	-3,0%	1,3%	0,0%	0,0%	0,0%
CASCOS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
TRANSPORTE	53,1%	44,4%	41,7%	33,3%	20,5%	0,0%
OBLIGATORIOS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
GARANTÍA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
FIDELIDAD	48,8%	-1,6%	31,3%	186,3%	95,9%	0,0%
CREDITO	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
AGRICOLA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
OTROS	27,0%	22,2%	25,6%	24,0%	8,3%	0,0%
TOTAL	47,9%	19,5%	25,0%	25,7%	16,0%	0,0%
RESULTADO TECNICO						
Ingresos de explotación netos de costos de Siniestros e Intermediación / Ing. De explotación						
INCENDIO	286,2%	411,4%	421,8%	374,3%	299,2%	100,0%
VEHICULOS	373,2%	609,5%	651,0%	0,0%	131,7%	100,0%
CASCOS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
TRANSPORTE	419,9%	421,5%	429,3%	381,4%	430,3%	100,0%
OBLIGATORIOS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
GARANTÍA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
FIDELIDAD	299,4%	416,4%	415,8%	375,0%	422,8%	100,0%
CREDITO	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
AGRICOLA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
OTROS	362,6%	334,3%	368,0%	426,9%	480,2%	100,0%
TOTAL	371,0%	391,0%	412,5%	398,1%	415,1%	100,0%
INVERSIONES						
Composición Cartera						
CHUBB						
Instrumentos del Estado	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,4%	4,8%
Sist. Financiero	71,5%	71,3%	80,6%	75,1%	84,4%	86,7%
Bonos Empresas	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Acciones y otros Títulos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Inversiones en el Extranjero	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Caja y Banco	12,3%	25,4%	15,4%	21,3%	6,6%	6,2%
Inversiones Inmobiliarias	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Otros	5,9%	3,3%	4,0%	3,6%	3,6%	2,3%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Liquidez						
CHUBB						
Alta	22,6%	25,4%	15,4%	21,3%	12,0%	11,0%
Media	71,5%	71,3%	80,6%	75,1%	84,4%	86,7%
Baja	5,9%	3,3%	4,0%	3,6%	3,6%	2,3%
Rentabilidad Promedio Inv.	2,38%	-2,62%	0,25%	-3,24%	2,72%	-1,73%

Copyright © 2005 de Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltda. y de sus filiales. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Prohibida la reproducción o retransmisión parcial o total sin contar con la autorización correspondiente. Todos los derechos reservados. Toda la información contenida en este documento está basada en información conseguida con los emisores, y suscriptores, así como con otras fuentes que Fitch considera que son confiables. Fitch no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información. Como resultado, la información contenida en este comunicado se entrega "tal como viene", sin asumir ninguna representación o garantía de ninguna clase. Una clasificación de riesgo de Fitch, constituye una opinión de la solvencia que tiene un determinado papel financiero. La clasificación de riesgo solamente menciona el riesgo de pérdida por concepto de riesgo de crédito y de ningún otro, excepto que tal riesgo se mencione de manera expresa. Fitch no está comprometido de manera alguna en la oferta o venta de ningún valor financiero. Un informe de riesgo de crédito de Fitch, no es ni un folleto informativo ni un sustituto de la información recopilada, confirmada, y presentada a los inversionistas por parte del emisor y de sus agentes, en conexión con la venta de los valores en cuestión. Las clasificaciones de riesgo pueden cambiarse, dejarse sin efecto, o retirarse en cualquier momento y por cualquier motivo a la libre discreción de Fitch. Fitch no proporciona ningún tipo de asesoría en materia de inversiones. Las clasificaciones de riesgo no son una recomendación para comprar, vender, o mantener algún tipo de valor mobiliario. Las clasificaciones de riesgo no hacen comentarios respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia de algún valor mobiliario para un inversionista en particular, o la naturaleza de alguna posible exención tributaria o imposibilidad de los pagos realizados con relación a algún valor mobiliario. Fitch percibe honorarios de parte de emisores, aseguradores, garantes, y suscriptores, por clasificar los valores mobiliarios. Tales honorarios fluctúan generalmente entre US\$1.000 dólares y US\$750.000 dólares (o el equivalente en la moneda que corresponda) por cada emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todos o un número determinado de emisiones realizadas por un emisor en particular, o aseguradas o garantizadas por un asegurador o garantizador en particular, por un único honorario anual. Tales honorarios, se supone que fluctúan entre US\$10.000 y US\$1.500.000 (o el equivalente en la moneda que corresponda). El trabajo, publicación, o difusión de una clasificación de riesgo por parte de Fitch, no deberá constituir un consentimiento de parte de Fitch para utilizar su nombre como el de un experto, en conexión con cualquier declaración inscrita bajo las leyes federales de valores mobiliarios de los EE.UU., el Decreto sobre Servicios Financieros de Gran Bretaña (1986), o la legislación sobre valores financieros de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia que tienen los medios de publicación y distribución electrónicos, Los estudios realizados por Fitch pueden estar disponible para los suscriptores por medios electrónicos con hasta tres días de antelación respecto de los abonados a medios impresos.