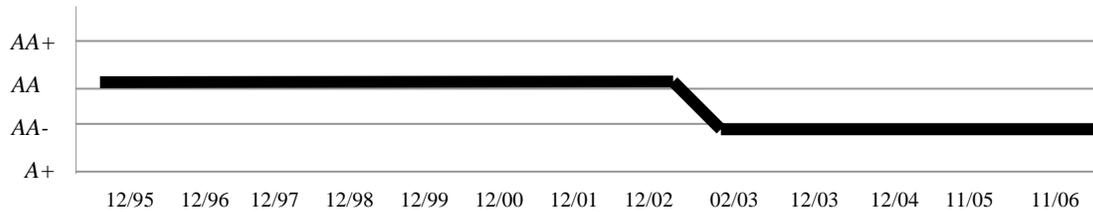


Chubb de Chile Compañía de Seguros Generales S.A.

Noviembre 2006

| Categoría de Riesgo y Contacto | | | |
|---------------------------------------|--------------------------|---------------------------------------|---|
| Tipo de Instrumento | Categoría | Contactos | |
| Pólizas de Seguros | AA- | Aldo Reyes | 56-2-2047315 |
| Perspectivas de Riesgo | Estables | Sergio Mansilla R. Andrés Silva P. | sergio.mansilla@humphreys.cl andres.silva@humphreys.cl |
| EE. FF. Base | 30 de septiembre de 2006 | Tipo de Reseña | Reseña Anual |

Clasificaciones de Riesgos Históricas **Pólizas de Seguros**



Estadísticas de Operación

| Estados de Resultados (Miles de pesos) | Septiembre 2006 | Septiembre 2005 | Variación* Sep 06/05 | Año 2005 | Año 2004 | Año 2003 | Año 2002 |
|---|--------------------|--------------------|-------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Margen de Contribución | 2.370.660 | 2.189.936 | 8,25% | 3.091.646 | 2.431.394 | 2.674.525 | 2.698.859 |
| Prima Retenida Neta | 648.703 | 536.847 | 20,84% | 779.046 | 694.785 | 654.134 | 750.365 |
| Prima Directa | 5.766.000 | 4.768.332 | 20,92% | 6.972.709 | 6.522.611 | 6.723.458 | 8.038.888 |
| Costo de Siniestros | -284.062 | -124.559 | 128,05% | -193.504 | -213.350 | -209.253 | -197.733 |
| Resultado de Intermediación | 2.038.942 | 1.780.421 | 14,52% | 2.579.668 | 2.105.181 | 2.299.926 | 2.265.252 |
| Costo de Administración | -2.126.182 | -1.834.955 | 15,87% | -2.684.713 | -2.517.854 | -2.687.165 | -2.528.080 |
| Resultado de Operación | 244.478 | 354.981 | -31,13% | 406.933 | -86.460 | -12.640 | 170.779 |
| Resultados Finales | 366.388 | 300.967 | 21,74% | 200.561 | -169.617 | 95.898 | 176.987 |
| Margen / P. Directa | 41,1% | 45,93% | -10,48% | 44,3% | 37,28% | 39,78% | 33,57% |
| Retención | 11,25% | 11,26% | -0,08% | 11,17% | 10,65% | 9,73% | 9,33% |
| Siniestros / P. Retenida | 43,8% | 23,20% | 88,75% | 24,8% | 30,71% | 31,99% | 26,35% |
| Intermediación / P. Directa | 35,4% | 37,34% | -5,30% | 37,0% | 32,28% | 34,21% | 28,18% |
| Costo Adm. / P. Directa | 36,9% | 38,48% | -4,17% | 38,5% | 38,60% | 39,97% | 31,45% |
| R. Inversiones / P. Directa | 1,1% | -1,75% | 165,16% | 0,1% | -2,57% | 2,37% | -1,17% |
| R. Explotación / P. Directa | 6,4% | 6,31% | 0,70% | 2,9% | -2,60% | 1,43% | 2,20% |
| Margen / Gastos | 111,5% | 119,35% | -6,58% | 115,2% | 96,57% | 99,53% | 106,76% |

* Valores Nominales.

Otros Datos Estadísticos

| Estados de Resultados (Miles de pesos) | Septiembre 2006 | Septiembre 2005 | Variación* Sep 06/05 | Año 2005 | Año 2004 | Año 2003 | Año 2002 |
|---|--------------------|--------------------|-------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Inversiones | 3.987.813 | 3.773.624 | 5,68% | 3.299.547 | 4.624.181 | 5.591.630 | 6.077.915 |
| Inversiones Financieras | 3.752.429 | 3.647.849 | 2,87% | 3.167.453 | 4.459.747 | 5.389.832 | 5.940.173 |
| Total Activos | 10.692.780 | 8.979.164 | 19,08% | 9.449.548 | 9.692.176 | 9.529.815 | 9.126.400 |
| Reservas Técnicas | 3.204.979 | 2.105.546 | 52,22% | 2.389.404 | 3.355.778 | 3.398.229 | 2.831.312 |
| Pasivo Exigible | 4.537.615 | 3.294.218 | 37,74% | 3.801.961 | 4.434.383 | 4.234.782 | 3.978.740 |
| Patrimonio | 6.155.165 | 5.684.946 | 8,27% | 5.647.587 | 5.257.793 | 5.295.033 | 5.147.660 |
| Inversiones / Activos | 37,29% | 42,03% | -11,27% | 34,92% | 47,71% | 58,68% | 66,60% |
| Inversiones / R. Técnicas | 1,24 | 1,79 | -30,49% | 1,38 | 1,38 | 1,65 | 2,15 |
| Activos / R. Técnicas | 3,34 | 4,26 | -21,68% | 3,95 | 2,89 | 2,80 | 3,22 |
| Activos / P. Exigible | 2,36 | 2,73 | -13,68% | 2,49 | 2,19 | 2,25 | 2,29 |
| Endeudamiento | 0,74 | 0,58 | 27,10% | 0,67 | 0,84 | 0,80 | 0,77 |

* Valores Nominales.

Opinión

Fundamento de la Clasificación

Chubb de Chile Compañía de Seguros Generales S.A. (Chubb) forma parte del grupo asegurador del mismo nombre, cuya casa matriz está radicada en Estado Unidos. En el ámbito local *Chubb* ha orientado sus ventas, principalmente, a dar cobertura en las áreas de Transporte (55,11%), Misceláneos (27,58%) e Incendio (10,45%).

Las fortalezas de *Chubb de Chile Compañía de Seguros Generales S.A.*, que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo¹ de sus contratos de seguros (Categoría AA-), son: i) El respaldo efectivo -técnico, financiero y operacional- que posee la compañía por parte del *Grupo Chubb*, consorcio asegurador internacional de reconocido prestigio y solvencia; ii) la calidad de sus contratos de reaseguros, dado por los términos de éstos así como por la capacidad de pago de las mismas (en especial se destaca el contrato que se tiene con su matriz); iii) el elevado nivel de sus resultados técnicos y; iv) el sostenido bajo endeudamiento relativo que presenta la compañía.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra contraída por la baja participación de mercado que presenta la compañía (pese a que está se incrementa si se mide individualmente por área de negocios); situación que limita su acceso a economías de escala y, por ende, no contribuye a incrementar su competitividad dentro de la industria. Muestra de ello, es la elevada importancia relativa que sostenidamente muestran los gastos de administración de la sociedad. En definitiva, dado el tamaño propio de la compañía, el desarrollo de sus negocios está supeditado a que se mantenga o acreciente en el tiempo el nivel de apoyo que la empresa local recibe del grupo en el cual se inserta.

En comparación con otras compañías de similar clasificación, *Chubb* presenta una baja participación de mercado y una estructura administrativa matricial, la cual pese a otorgarle un mayor grado de control a sus operaciones también le entrega un marco de mayor rigidez a la toma de decisiones. En contraposición, se destaca el fuerte apoyo que recibe de su grupo controlador, independiente de que existen otras compañías locales con matrices igualmente prestigiosas. Otro factor distintivo y positivo, al comparársele con sus pares, dice relación con las condiciones de los contratos de reaseguros y a la calidad de los reaseguradores (en torno al 95% de la cesión se realiza con su reaseguradora relacionada).

La tendencia de la clasificación se estima en “*Estable*”², principalmente porque no se visualizan cambios en los factores de relevancia que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía de seguros.

En el mediano plazo, la clasificación de riesgo podría verse favorecida en la medida que la compañía logre alcanzar volúmenes de operación que permitan que su nivel de solvencia se fundamente con mayor fuerza en factores propios e independientes del apoyo que pueda darle su matriz. En nuestra opinión, mayores volúmenes de operación podrían permitir una mayor diversificación de productos, una mayor estabilización de los resultados y un aumento en la competitividad de la sociedad.

Finalmente, para la mantención de la clasificación, se hace necesario que la matriz de la compañía continúe con el fuerte apoyo que le entrega a su filial, en especial en lo relativo a los contratos de reaseguros, y que está no presente deterioros significativos en su capacidad de pago.

¹ La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para contratar, terminar o mantener una póliza de seguro de una compañía. El análisis efectuado no es el resultado de una auditoría practicada a la compañía evaluada, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que voluntariamente aportó la compañía, no siendo responsabilidad de la clasificación la verificación de la autenticidad de la misma.

² Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Definición Categoría de Riesgo

Categoría AA-

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento 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.

(-) El signo “-” corresponde a aquellas obligaciones de seguridad con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Oportunidades y Fortalezas

Solvencia Grupo Controlador: Moody’s Investors Service ha clasificado en “Categoría A2” a Chubb Corporation y en “Categoría Aa2” a las sociedades aseguradoras del grupo.

Solvencia de Reasegurador: El riesgo de Chubb, como ya se mencionó, descansa en la significativa cesión de riesgo a Federal Insurance Company (reaseguradora relacionada), lo que en la práctica se traduce que, en gran medida, la probabilidad de pago dependa de la solvencia del reasegurador. Esta compañía reaseguradora ha sido clasificada por Moody’s Investors Service en “Categoría Aa2” (escala global).

Inversiones Representativas de Reservas Técnicas y Patrimonio de Riesgo: La calidad de las inversiones de la compañía que respaldan reservas técnicas y patrimonio de riesgo se consideran de reducido riesgo crediticio (mayoritariamente renta fija calificada AA- o superior, y el 60% se mantiene es clasificado en AA+) y de elevado monto relativo (a septiembre de 2006 la compañía mantiene un superávit de inversiones, representativa de reservas técnicas y patrimonio de riesgo, que representan un 17,44% del total de las obligaciones a invertir). Además, los instrumentos, en su conjunto, presentan una liquidez acorde con las necesidades de la compañía (básicamente en instrumento de corto plazo)

Resultados Técnicos: A través del tiempo, salvo en casos particulares, la empresa presenta en todos sus ramos resultados técnicos, medidos como la relación entre el margen de contribución y los ingresos de explotación, considerados como elevados. No obstante, a través del tiempo, su rendimiento muestra un comportamiento volátil. Prueba de lo anterior son las cifras a septiembre de 2006, donde Chubb presenta resultados técnicos de 373% como promedio de los últimos tres años, y con un coeficiente de variación de 10,9%. En cambio, el mercado presenta un resultado técnico de 39% con un coeficiente de variación de 4,3% para el mismo periodo.

Niveles de Endeudamiento: Chubb presenta niveles de endeudamiento relativo, medido como la relación entre las reservas técnicas y patrimonio, inferiores a los que registra el mercado en su conjunto, alcanzando actualmente niveles de 0,53 veces, mientras el mercado se ubica en 1,95.

Factores de Riesgo

Volatilidad de los Resultados: Los resultados de la compañía a través del tiempo -medidos en relación con el primaje directo, patrimonio o con los activos totales- presentan niveles altamente volátiles; situación que evidencia que la generación de flujos de la compañía no es estable en el tiempo y se ve muy expuesta al factor cambiario, dado que el grueso de sus utilidades proviene del resultado de intermediación.

Rentabilidad de Inversiones: La cartera de inversiones durante los tres últimos años presenta una rentabilidad que se ha caracterizado por ser demasiado volátil e incluso negativa en algunos trimestres; situación que de alguna manera se explica por la fuerte incidencia que tienen sobre este indicador los resultados obtenidos por las diferencias de tipo de cambio (el 70% de las inversiones de renta fija se encuentra materializada en depósitos en dólares).

Participación de Mercado: Sostenedamente la compañía ha presentado una baja participación de mercado en la industria. Según datos al 30 de septiembre de 2006, en términos de prima directa total, la participación de Chubb asciende a 0,95% (en el mismo período del año anterior dicha cuota de mercado alcanzaba una cifra de 0,86%).

Sin perjuicio de lo anterior, en opinión de **Humphreys**, este hecho se ve atenuado, dado que la compañía se ha definido como una empresa de nicho. Bajo esta perspectiva, individualmente su participación de mercado se incrementa a un 9,62% si se considera solo la línea de seguros de transporte.

Concentración de la Cartera de Productos: La compañía presenta, en comparación al mercado, una elevada concentración en su cartera de productos. A septiembre de 2006, los tres principales productos (transporte terrestre con un 27,5%, transporte marítimo con un 22,76% y responsabilidad civil con un 16,92%) alcanzan un 67,18% del total de la prima directa y, en conjunto, sus márgenes sustentan el 69% del total de los gastos de administración.

Gastos de Administración y Venta: En términos relativos la relación de gastos de administración y venta sobre prima directa en forma sostenida ha sido comparativamente más alta a la que presenta el mercado en su conjunto. A la fecha dicha relación asciende a 43,17% mientras que el mercado alcanza tan solo una cifra de 23%).

Antecedentes Generales

Historia de la Compañía

Chubb de Chile Compañía de Seguros Generales S.A. se incorpora al mercado chileno el año 1992, producto de la estrategia de expansión internacional de su casa matriz en los Estados Unidos, *The Chubb Group of Insurance Companies* -grupo de compañías de seguros fundada en 1882-, la cual goza de un elevado prestigio en el ámbito internacional.

En tal sentido, *The Chubb Corporation* administra activos cercanos a los US\$ 48 mil millones y presenta utilidades del orden de los US\$ 14 mil millones. El grupo se encuentra presente en 29 países, con 120 oficinas y 10.800 empleados, prestando servicios a clientes en todo el mundo a través de 8 mil agentes y corredores de seguros.

En la actualidad, *Moody's Investors Service* ha clasificado, en escala internacional, en "Categoría A2" a *Chubb Corporation* y en "Categoría Aa2" a las sociedades aseguradoras y reaseguradoras del grupo.

A continuación, se presenta a septiembre de 2006 la distribución de la propiedad accionaria de la compañía y sus principales ejecutivos.

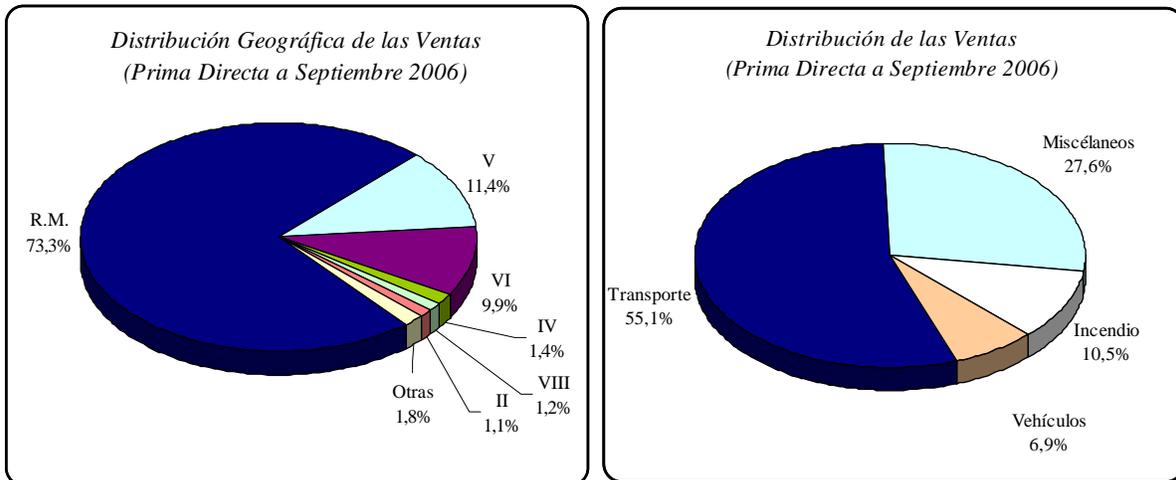
| Accionistas | Propiedad |
|-----------------------------------|-----------|
| Chubb Seguros Holdings Chile S.A. | 98,30% |
| Federal Insurance Company | 1,70% |

| Nombre | Cargo |
|-------------------------------|---------------------|
| Bloom Stanley Victor | Director |
| Venturini Nivaldo | Director |
| Weiss Hernan Guillermo | Director |
| Lobdell Frederick | Director |
| Pasquini Enrique | Director |
| Rossi Kreimer Claudio Marcelo | Gerente General |
| Herrera Soto Eduardo | Gerente de Finanzas |

Cartera de Productos

En el desarrollo de sus operaciones *Chubb* ha orientado sus servicios a la comercialización de las líneas de seguros transporte (55,11%), misceláneos (27,58%), e incendio (10,45%). Las ventas se realizan preferentemente a través de corredores y se concentran mayoritariamente en la Región Metropolitana (73,3% de las ventas a septiembre de 2006).

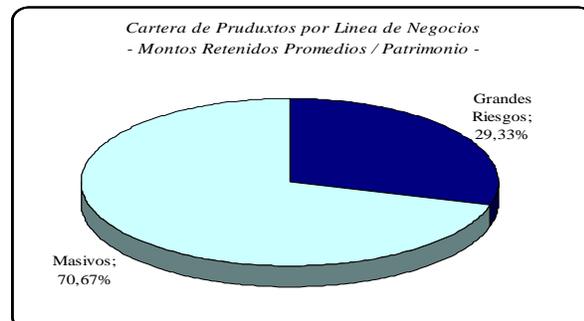
A continuación se presenta, en términos del primaje directo, la distribución de la cartera de productos por líneas de negocios y por dispersión geográfica.



Por su parte, la estrategia seguida por la compañía para participar en el negocio asegurador ha sido mantener un bajo nivel de retención de los riesgos y, en contrapartida, una fuerte cesión a su reasegurador y empresa relacionada *Federal Insurance* (a la fecha de clasificación, en términos globales, se retiene en torno al 11% de la prima directa), con quien mantiene el 95% del total de sus contratos de reaseguros.

A continuación se presenta la distribución de la cartera por líneas de negocios, de acuerdo al criterio utilizado por *Humphreys*³ al 30 de septiembre de 2006.

| Productos Septiembre-06 | Prima Directa % | Margen % |
|------------------------------|-----------------|----------|
| Transporte Terrestre | 27,50% | 27,45% |
| Transporte Marítimo | 22,76% | 19,03% |
| Responsabilidad Civil | 16,92% | 19,44% |
| Resp. Civil Veh. Motorizados | 6,86% | 7,71% |
| Terremoto | 6,09% | 5,30% |
| Fidelidad | 5,61% | 5,21% |
| Transporte Aéreo | 4,86% | 4,50% |
| Accidentes Personales | 2,49% | 2,78% |
| Otros | 2,34% | 2,39% |
| Incendio | 2,00% | 2,53% |
| Otros Seguros | 2,58% | 3,67% |



En términos individuales, durante los tres primeros trimestres de 2006, las pólizas que concentran el mayor nivel de primaje directo corresponden a los ramos de Transporte Terrestre (27,5%), Transporte Marítimo (22,8%) y Responsabilidad Civil (16,92%); siendo además estos productos los encargados de brindar el mayor aporte al margen de contribución de la compañía sumando en conjunto el 66% de éste.

En cuanto al volumen de pólizas vigentes, a septiembre de 2006 la compañía cuenta con una masa de asegurados ascendente a 3.347, en donde los productos de transportes concentran el 41,7% del *stock* total de pólizas. Es importante destacar el fuerte aumento registrado en cuanto a pólizas emitidas en el ramo de

³ Humphreys, como regla general y exceptuando casos específicos, clasifica como Grandes Riesgos a aquellos ramos cuya relación entre el capital asegurado y el número de pólizas vigentes supera el 5% del patrimonio de la sociedad. En todo caso, es importante considerar que dentro de estos ramos es posible encontrar pólizas individuales orientadas a mercados masivos.

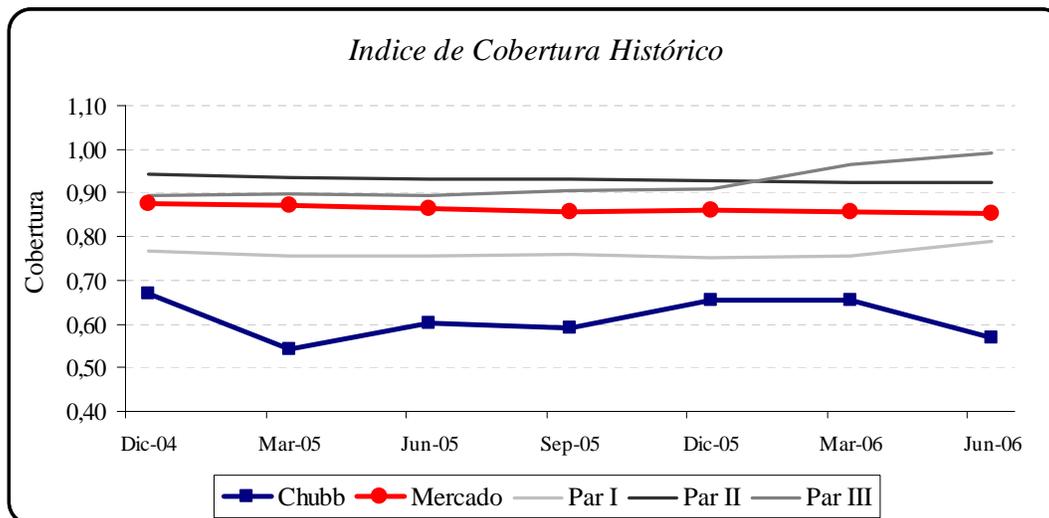
transporte, que explica el 33% del total del alza en comparación al año anterior. El siguiente cuadro muestra el detalle del volumen de pólizas a la fecha de clasificación.

| Producto | Pólizas | % |
|------------------------------------|----------------|----------|
| Transporte terrestre | 543 | 16,2% |
| Transporte marítimo | 428 | 12,8% |
| Transporte aéreo | 424 | 12,7% |
| Responsabilidad civil general | 362 | 10,8% |
| Accidentes personales | 215 | 6,4% |
| Incendio | 172 | 5,1% |
| Riesgos de la naturaleza | 171 | 5,1% |
| Adicionales a incendios | 171 | 5,1% |
| Terremoto | 162 | 4,8% |
| R.C. vehículos motorizados | 152 | 4,5% |
| Terrorismo | 145 | 4,3% |
| Perdida de beneficios por incendio | 67 | 2,0% |
| Otros seguros | 67 | 2,0% |
| Resto* | 268 | 8,0% |

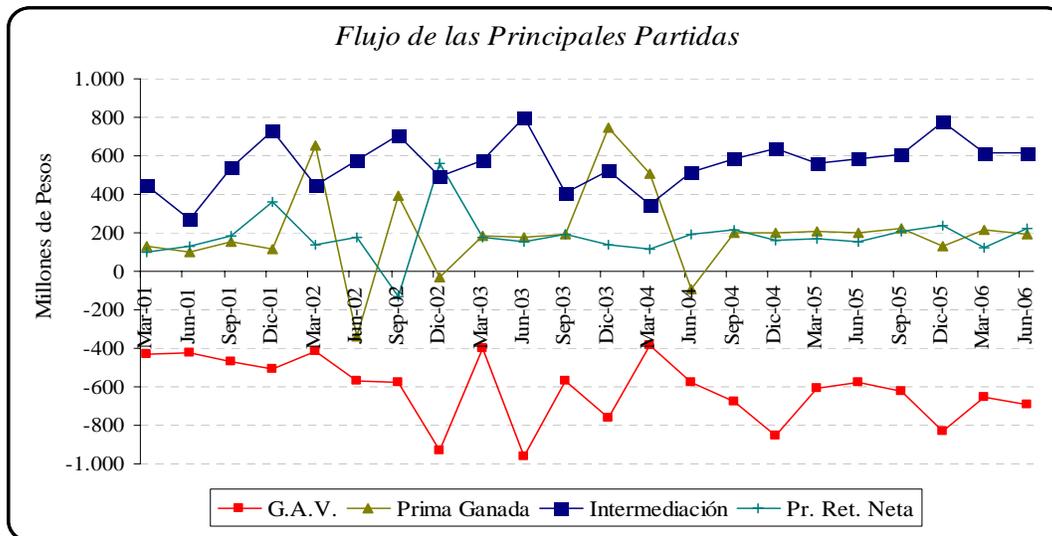
* Corresponden a 9 productos con participaciones dentro del total de la cartera que oscilan en tre 1,8% y 0,2%.

Indice de Cobertura

El índice de cobertura (IC), medido como la relación en el tiempo entre los ingresos y egresos que se generan en la compañía, presenta sostenidamente niveles por debajo del promedio de la industria (en promedio alcanza un índice de 0,61 veces) situación que se atribuye en gran medida al elevado rendimiento no operacional que posee la compañía que responde a los altos ingresos que significa el negocio de la intermediación para la compañía.



En nuestra opinión, los niveles que presenta el índice de cobertura de la compañía se consideran adecuados, sobre todo por que se evidencia a partir de Marzo de 2004 una menor volatilidad en los flujos de sus principales partidas. Lo anterior se observa en el siguiente gráfico:



Generación de Caja

La compañía sostenidamente ha presentado flujos netos moderados e incluso en algunos periodos negativos, los cuales en promedio representan en torno al 1,8% de los ingresos de la compañía.

En cuanto a la generación de flujos, ésta se concentra principalmente en la suscripción de riesgos (54%), mientras que el apoyo de reaseguro⁴ representa en torno al 46% de los flujos.

Con respecto a los egresos, se puede mencionar que la cesión de prima se constituye en la principal fuente de desembolso para la compañía, representando el 50% de sus egresos. En tanto los costos de administración representan el 20,4% del total de egresos, manteniéndose esta cifra constante a través de los años. En opinión de *Humphreys*, los índices de generación de flujo de la compañía, atenúan la clasificación otorgada, dada su alta volatilidad y bajo nivel con respecto al resto de la industria.

| Flujos de Chubb | | | | | | | | |
|--------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|
| Flujos (MMUS\$) | Jun-06 | Jun-05 | Dic-05 | Dic-04 | Dic-03 | Dic-02 | Dic-01 | Coef. Variación |
| Venta Total | 6,8 | 5,8 | 16,3 | 13,7 | 12,3 | 11,7 | 9,6 | 34% |
| Venta Directa | 1,7 | 1,5 | 3,4 | 1,8 | 0,7 | 0,9 | 0,9 | 59% |
| Venta Intermediarios | 4,1 | 3,7 | 10,2 | 9,9 | 10,6 | 10,3 | 8,0 | 37% |
| Prima Aceptada | 1,0 | 0,6 | 2,7 | 2,0 | 0,9 | 0,5 | 0,7 | 70% |
| Apoyo de Reaseguro | 5,6 | 4,7 | 13,1 | 10,8 | 9,3 | 7,6 | 7,7 | 35% |
| Siniestros Cedidos | 2,7 | 2,2 | 6,5 | 5,3 | 3,8 | 2,8 | 3,5 | 40% |
| Reaseguro Cedido | 2,9 | 2,6 | 6,6 | 5,5 | 5,5 | 4,8 | 4,2 | 32% |
| Total Ingresos | 12,5 | 10,5 | 29,4 | 24,4 | 22,2 | 18,8 | 17,2 | 34% |
| Costo de Siniestros | -3,0 | -2,3 | -6,9 | -6,0 | -4,3 | -3,2 | -4,0 | -39% |
| Siniestros Directos | -3,0 | -2,4 | -5,2 | -5,5 | -4,1 | -3,1 | -3,7 | -30% |
| Costo Reaseguros | -6,2 | -5,3 | -15,0 | -12,6 | -11,3 | -10,8 | -8,5 | -35% |
| Prima Cedida | -6,2 | -5,3 | -14,8 | -12,5 | -11,2 | -10,6 | -8,4 | -35% |
| Gastos + Intermediación | -3,1 | -2,6 | -6,8 | -5,9 | -6,0 | -5,1 | -3,9 | -34% |
| Intermediación Directa | -0,6 | -0,5 | -1,5 | -1,4 | -1,5 | -1,5 | -1,1 | -39% |
| Costo de Administración | -2,5 | -2,1 | -5,2 | -4,5 | -4,5 | -3,5 | -2,8 | -33% |
| Total Egresos | -12,3 | -10,2 | -28,7 | -24,5 | -21,6 | -19,0 | -16,4 | -35% |
| Flujo Neto | 0,2 | 0,3 | 0,7 | -0,1 | 0,6 | -0,2 | 0,8 | 116% |
| Flujo Neto / Ingresos | 1,4% | 2,8% | 2,5% | -0,4% | 2,6% | -0,9% | 4,6% | 106% |
| Ratios (MMUS\$) | Jun-06 | Jun-05 | Dic-05 | Dic-04 | Dic-03 | Dic-02 | Dic-01 | Coef. |
| Flujo de Caja Final | 0,2 | 0,3 | 0,7 | -0,1 | 0,6 | -0,2 | 0,8 | 125% |
| Flujos / Ing. Operac. | 1% | 3% | 3% | 0% | 3% | -1% | 5% | 134% |
| Admin. + Intermediación | 3,1 | 2,6 | 6,8 | 5,9 | 6,0 | 5,1 | 3,9 | 20% |
| Flujos + Gastos | 3,3 | 2,9 | 7,5 | 5,8 | 6,6 | 4,9 | 4,7 | 20% |
| Flujos / Ing. Operacional | 26% | 27% | 25% | 24% | 31% | 25% | 27% | 10% |
| Apoyo reaseguro | 5,6 | 4,7 | 13,1 | 10,8 | 9,3 | 7,6 | 7,7 | 35% |
| Costo Reaseguro | -6,2 | -5,3 | -15,0 | -12,6 | -11,3 | -10,8 | -8,5 | -35% |
| Negocio Reasegurador | -0,6 | -0,6 | -1,8 | -1,8 | -2,0 | -3,2 | -0,8 | -60% |
| Reaseguro / Apoyo | -11% | -13% | -14% | -17% | -21% | -42% | -10% | -59% |

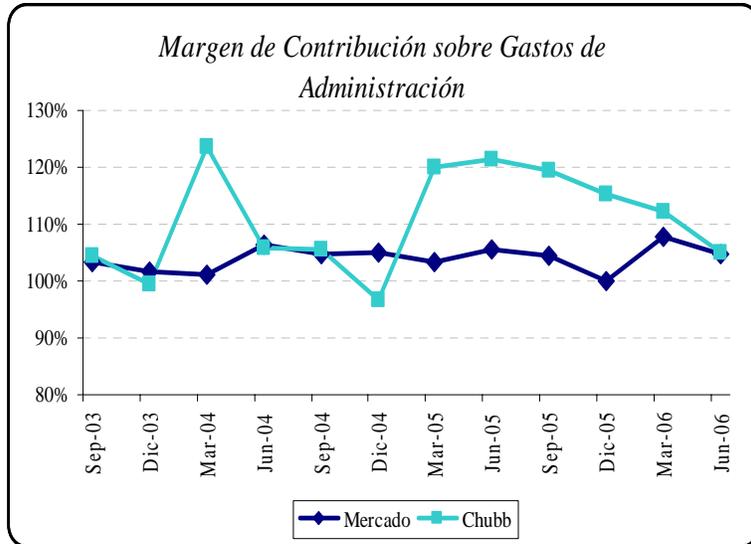
⁴ Corresponde a la suma entre los siniestros cedidos y las comisiones por reaseguro.

Rendimiento Técnico

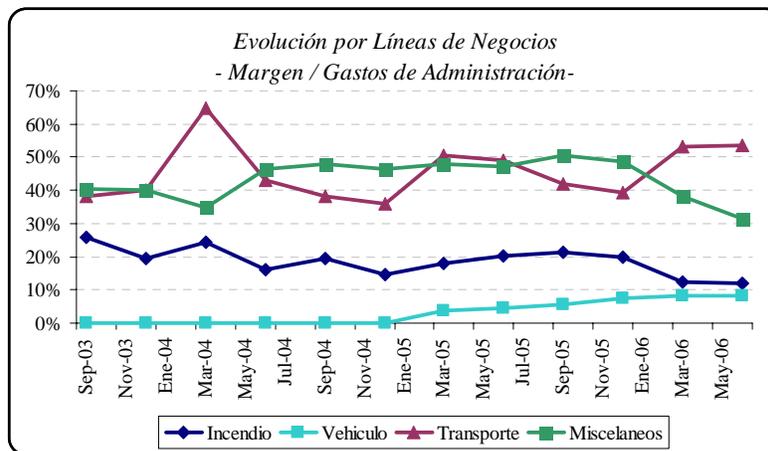
A la fecha, la contribución por ramo al margen técnico de la compañía se concentra principalmente en las áreas: Transporte (53,48%), Misceláneos (31,37%) e Incendio (11,97%). En tal sentido, en términos globales, el margen de la compañía supera en 4,91% el total de los gastos de la compañía; cifra que se considera como adecuada y, que en promedio, se ha mantenido en niveles superiores a los que alcanza el mercado en su conjunto. No obstante, su comportamiento ha sido más volátil. A continuación se muestra gráficamente el comportamiento histórico del margen técnico de Chubb en comparación al mercado:

La caída experimentada por el índice en cuestión se debe principalmente por el cambio en la importancia relativa de cada línea de negocio para la compañía, siendo actualmente los seguros de transportes la que responde por la mayor parte de la generación del margen de contribución.

Además cabe mencionar el aumento en el número de siniestros registrados a la fecha, que contribuyen negativamente al margen de contribución, dada el alza en los costos. Lo anterior, toma especial relevancia en el ramo de seguros misceláneos.



En el siguiente gráfico se presentan la distribución del margen de contribución por líneas de negocios y su relación sobre el total de los gastos de administración:



En cuanto al rendimiento de la cartera, en términos globales, se puede mencionar que los resultados técnicos de la compañía, medido como la relación entre el margen de contribución sobre los ingresos de explotación, muestran sostenidamente un elevado desempeño. Asimismo, su siniestralidad se considera reducida y el resultado de intermediación (dado las características de su estrategia de negocio) se ha convertido en una importante fuente de ingresos.

A continuación se presenta para la cartera de productos el rendimiento técnico, siniestralidad retenida y resultado de intermediación durante los últimos tres años.

| <i>Cartera de Productos</i> | <i>Resultados Técnicos</i> | | | | | |
|-----------------------------|----------------------------|------------------|-------------------|--------------------|---------------|----------------|
| | <i>Incendio</i> | <i>Vehículos</i> | <i>Transporte</i> | <i>Misceláneos</i> | <i>Total</i> | <i>Mercado</i> |
| <i>Sep-03</i> | 342,0% | 118,1% | 383,1% | 446,2% | 392,8% | 40,0% |
| <i>Dic-03</i> | 277,8% | 109,1% | 423,4% | 485,6% | 403,2% | 40,0% |
| <i>Mar-04</i> | 180,0% | -1142,9% | 305,9% | 238,2% | 251,3% | 35,0% |
| <i>Jun-04</i> | 481,6% | 0,0% | 341,0% | 347,4% | 360,0% | 38,4% |
| <i>Sep-04</i> | 366,7% | 0,0% | 372,6% | 382,4% | 375,9% | 38,9% |
| <i>Dic-04</i> | 347,3% | 0,0% | 374,5% | 403,4% | 383,1% | 40,9% |
| <i>Mar-05</i> | 272,4% | 500,2% | 448,7% | 345,6% | 370,0% | 38,5% |
| <i>Jun-05</i> | 348,9% | 624,9% | 452,8% | 324,4% | 379,5% | 39,7% |
| <i>Sep-05</i> | 395,8% | 603,7% | 415,4% | 346,0% | 384,8% | 39,6% |
| <i>Dic-05</i> | 409,9% | 644,1% | 423,1% | 369,3% | 404,8% | 40,2% |
| <i>Mar-06</i> | 301,7% | 422,3% | 470,5% | 358,5% | 399,9% | 41,1% |
| <i>Jun-06</i> | 284,2% | 414,6% | 473,0% | 290,4% | 371,1% | 41,3% |
| <i>Promedio</i> | 334,0% | 191,2% | 407,0% | 361,5% | 373,0% | 39,5% |
| <i>Coef. Var.</i> | 23,4% | 257,4% | 12,9% | 18,1% | 10,9% | 4,3% |

| <i>Cartera de Productos</i> | <i>Siniestralidad</i> | | | | | |
|-----------------------------|-----------------------|------------------|-------------------|--------------------|--------------|----------------|
| | <i>Incendio</i> | <i>Vehículos</i> | <i>Transporte</i> | <i>Misceláneos</i> | <i>Total</i> | <i>Mercado</i> |
| <i>Sep-03</i> | 27,9% | 0,0% | 66,2% | 17,8% | 38,9% | 53,4% |
| <i>Dic-03</i> | 13,5% | 0,0% | 20,5% | 15,7% | 16,0% | 58,1% |
| <i>Mar-04</i> | -1,5% | 0,0% | 40,3% | 5,6% | 7,9% | 51,8% |
| <i>Jun-04</i> | -16,2% | 0,0% | 58,4% | 20,8% | 19,2% | 52,1% |
| <i>Sep-04</i> | -13,3% | 0,0% | 52,4% | 21,5% | 16,1% | 53,0% |
| <i>Dic-04</i> | 4,1% | 0,0% | 33,3% | 38,2% | 25,7% | 52,6% |
| <i>Mar-05</i> | 8,5% | 0,0% | 41,2% | -11,3% | 10,1% | 51,7% |
| <i>Jun-05</i> | -10,4% | -32,8% | 37,0% | 13,1% | 14,5% | 52,9% |
| <i>Sep-05</i> | -7,5% | -3,0% | 44,4% | 17,5% | 19,5% | 52,6% |
| <i>Dic-05</i> | -8,9% | 1,3% | 41,7% | 27,2% | 25,0% | 52,6% |
| <i>Mar-06</i> | 24,3% | 4,3% | 64,8% | 6,1% | 29,6% | 47,5% |
| <i>Jun-06</i> | 52,6% | 5,1% | 60,5% | 15,1% | 37,1% | 48,4% |
| <i>Promedio</i> | 6,1% | -2,1% | 46,7% | 15,6% | 21,6% | 52,2% |
| <i>Coef. Var.</i> | 337,1% | -472,4% | 29,8% | 78,2% | 45,7% | 5,0% |

| <i>Cartera de Productos</i> | <i>Resultado de Intermediación</i> | | | | | |
|-----------------------------|------------------------------------|------------------|-------------------|--------------------|--------------|----------------|
| | <i>Incendio</i> | <i>Vehículos</i> | <i>Transporte</i> | <i>Misceláneos</i> | <i>Total</i> | <i>Mercado</i> |
| <i>Sep-03</i> | 31,53% | 45,2% | 32,6% | 36,2% | 33,6% | 0,9% |
| <i>Dic-03</i> | 26,25% | 48,0% | 34,4% | 39,4% | 34,2% | 0,5% |
| <i>Mar-04</i> | 25,45% | 27,0% | 32,3% | 30,5% | 30,6% | -2,4% |
| <i>Jun-04</i> | 22,29% | 0,0% | 33,8% | 28,9% | 29,5% | -1,4% |
| <i>Sep-04</i> | 23,48% | 0,0% | 32,3% | 28,3% | 28,7% | -0,9% |
| <i>Dic-04</i> | 22,96% | 0,0% | 34,4% | 34,7% | 32,3% | -0,6% |
| <i>Mar-05</i> | 34,77% | 60,3% | 32,7% | 40,1% | 35,8% | -0,8% |
| <i>Jun-05</i> | 42,93% | 37,6% | 39,0% | 36,3% | 38,4% | -1,4% |
| <i>Sep-05</i> | 43,67% | 35,1% | 35,5% | 37,2% | 37,3% | -1,6% |
| <i>Dic-05</i> | 32,18% | 47,6% | 36,2% | 38,5% | 37,0% | -1,6% |
| <i>Mar-06</i> | 105,96% | 45,9% | 45,4% | 77,1% | 55,6% | -2,1% |
| <i>Jun-06</i> | 43,83% | 40,5% | 39,0% | 38,2% | 39,4% | -2,1% |
| <i>Promedio</i> | 37,9% | 32,3% | 35,6% | 38,8% | 36,0% | -1,1% |
| <i>Coef. Var.</i> | 60,4% | 65,2% | 10,8% | 32,8% | 19,6% | -90,1% |

Resultados Globales a Septiembre de 2006

Durante los nueve primeros meses de 2006 el primaje directo de la compañía ascendió a U\$ 10,7 millones, lo que representa un aumento nominal de 20,92% respecto a igual período de 2005. Dicho aumento en el primaje se explica, principalmente, por un incremento en la prima directa de los seguros relacionados al transporte (terrestre, marítimo y aéreo).

Durante el mismo período se emitieron 6.690 pólizas, cifra superior a las 5.602 emitidas en igual período de septiembre de 2005. El primaje promedio por póliza emitida ascendió a M\$ 1.033, cifra superior a los M\$ 851 obtenidos en septiembre de 2005 (expresado en moneda corriente).

En cuanto a los siniestros, éstos alcanzaron, en términos directos, un total de U\$ 6,87 millones (aumentando en 71,22% con respecto a septiembre de 2005) y en términos netos ascendieron a U\$ 527 mil. De esta forma, el costo de siniestro neto por siniestro ocurrido fue de \$ 110.616 (\$ 74.098 en septiembre de 2005) y alcanza una siniestralidad retenida total de 37,1%.

A septiembre de 2006 se registraron 2.568 siniestros, cifra mayor que los 1.681 ocurridos durante los primeros nueve meses de 2005. Por su parte, el resultado de de intermediación representó un 35% de la prima directa y el reaseguro cedido un 43,77% de la prima cedida (44,18% en septiembre de 2005).
