

Seguros Generales  
Chile  
Resumen Ejecutivo

# Chartis Chile Compañía de Seguros Generales S.A.

## Rating

Chartis Chile Compañía de Seguros Generales S.A.	Rating
Rating Actual	AA+ (Cl)
Rating Anterior	AA (Cl)
Fecha de Cambio	Abril-96

## Outlook

En Desarrollo

## Resumen Financiero

Chartis Chile Compañía de Seguros Generales S.A.	31/03/10 (USD 524,5)
Activos (US\$ Mill.)	136,5
Patrimonio (US\$ Mill.)	63,3
Prima Directa (US\$ Mill.)	18,9
Prima Re. Neta (US\$ Mill.)	8,5
Utilidad Neta (US\$ Mill.)	9,4
ROAE (%)	64,4
ROAA (%)	25,8

## Analistas

Rodrigo Salas U.  
+56 2 499 3309  
rodrigo.salas@fitchratings.com

Alejandro Hasbun S.  
+56 2 499 3326  
alejandro.hasbun@fitchratings.com

## Informes Relacionados

### Metodología

- Metodología para la Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros.

### Otros Informes

- Reporte Especial; 'Impacto de la catástrofe en Chile sobre la industria de seguros generales',
- Reporte Especial; 'Seguros Generales, desempeño 2009',.. Mayo 2010 ([www.fitchratings.cl](http://www.fitchratings.cl))
- AIG fundamentos de clasificación, disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

## Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación asignada a Chartis Chile Compañía de Seguros Generales S.A. (Chartis), ex La Interamericana Cía. de Seguros Generales S.A., se fundamenta en el acuerdo de mantenimiento de patrimonio para la operación de la compañía en Chile presentado en dic-08 por American International Underwriters Overseas Ltda., hoy Chartis Overseas Limited subsidiaria de AIG - clasificado por Fitch en categoría 'A+' (IFS) en escala internacional, con Rating Watch Negativo. En conformidad con los criterios de clasificación utilizados por Fitch, lo anterior sumado a la transferencia de riesgo a relacionadas por medio de reaseguro constituye un sólido soporte formal que resulta en un significativo fortalecimiento de la clasificación intrínseca del beneficiario. A su vez, la clasificación asignada valora los buenos indicadores técnicos y de desempeño de Chartis, así como su fuerte posicionamiento y franquicia el país.
- El grupo controlador se mantiene altamente involucrado en las operaciones locales, aportando su experiencia en temas de suscripción y tarificación. Es así como Chartis accede a una alta capacidad de reaseguro que le permite competir adecuadamente en grandes riesgos (*Property & Energy*), destacando una sólida estructura de reaseguro relacionada que sustenta parte central de su negocio y que acota adecuadamente su exposición patrimonial frente a siniestros de envergadura.
- La compañía mantiene niveles de retorno que se comparan favorablemente con la industria, donde si bien tanto a dic-09 como mar-10 se vio afectada favorable y determinadamente por la liberación de reservas asociada a la salida de un canal de distribución de relevancia, la entidad históricamente ha mostrado un sólido comportamiento operacional. En este sentido, mar-10 muestra indicadores de retorno anualizados afectos a variables circunstanciales acrecentadas por la estacionalidad (ROAA de 25,8% y ROAE de 66,4%), en tanto las estimaciones de retorno para el cierre del ejercicio estarían más cerca del promedio histórico y sobre esta base competitivas respecto de la industria.
- En los últimos ejercicios, Chartis ha enfrentado una brusca reducción en su nivel de apalancamiento sustentado en la retención de parte relevante de las utilidades netas generadas, el cual le permite actualmente operar con una favorable brecha respecto de la industria (1,18 veces vs. 2,44 veces la industria a mar-10).

## Perspectiva de la Clasificación

- 'En Desarrollo'. Dicho Outlook se mantiene ligado al proceso de reestructuración por el que atraviesa el grupo controlador final 'AIG' a nivel mundial, actualmente clasificado por Fitch en Categoría 'BBB' (IFS) con Outlook 'En Desarrollo'. Paralelamente, la clasificación del soportador directo, 'Chartis Overseas Limited', mantiene aún un grado de holgura suficiente respecto de la posición de solvencia de Chartis Chile.
- Fitch estará atento a la evolución en el volumen de primaje de la compañía, en tanto logre paulatinamente retomar los volúmenes de negocio históricos, incluyendo las expectativas incorporadas en la expansión de la frontera de producción de mayor injerencia en líneas de negocios de personas.

Seguros Generales  
Chile  
Análisis de Riesgo

# Chartis Chile Compañía de Seguros Generales S.A.

## Rating

Chartis Chile Compañía de Seguros Generales S.A.	Rating
Rating Actual	AA+ (Cl)
Rating Anterior	AA (Cl)
Fecha de Cambio	Abril-96

## Outlook

En Desarrollo

## Resumen Financiero

Chartis Chile Compañía de Seguros Generales S.A.	31/03/10 (USD 524,5)
Activos (US\$ Mill.)	136,5
Patrimonio (US\$ Mill.)	63,3
Prima Directa (US\$ Mill.)	18,9
Prima Re. Neta (US\$ Mill.)	8,5
Utilidad Neta (US\$ Mill.)	9,4
ROAE (%)	64,4
ROAA (%)	25,8

## Analistas

Rodrigo Salas U.  
+56 2 499 3309  
rodrigo.salas@fitchratings.com

Alejandro Hasbun S.  
+56 2 499 3326  
alejandro.hasbun@fitchratings.com

## Informes Relacionados

### Metodología

- Metodología para la Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros.

### Otros Informes

- Reporte Especial; 'Impacto de la catástrofe en Chile sobre la industria de seguros generales',
- Reporte Especial; 'Seguros Generales, desempeño 2009',.. Mayo 2010 ([www.fitchratings.cl](http://www.fitchratings.cl))
- AIG fundamentos de clasificación, disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

## Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación asignada a Chartis Chile Compañía de Seguros Generales S.A. (Chartis), ex La Interamericana Cía. de Seguros Generales S.A., se fundamenta en el acuerdo de mantenimiento de patrimonio para la operación de la compañía en Chile presentado en dic-08 por American International Underwriters Overseas Ltda., hoy Chartis Overseas Limited subsidiaria de AIG - clasificado por Fitch en categoría 'A+' (IFS) en escala internacional, con Rating Watch Negativo. En conformidad con los criterios de clasificación utilizados por Fitch, lo anterior sumado a la transferencia de riesgo a relacionadas por medio de reaseguro constituye un sólido soporte formal que resulta en un significativo fortalecimiento de la clasificación intrínseca del beneficiario. A su vez, la clasificación asignada valora los buenos indicadores técnicos y de desempeño de Chartis, así como su fuerte posicionamiento y franquicia el país.
- El grupo controlador se mantiene altamente involucrado en las operaciones locales, aportando su experiencia en temas de suscripción y tarificación. Es así como Chartis accede a una alta capacidad de reaseguro que le permite competir adecuadamente en grandes riesgos (*Property & Energy*), destacando una sólida estructura de reaseguro relacionada que sustenta parte central de su negocio y que acota adecuadamente su exposición patrimonial frente a siniestros de envergadura.
- La compañía mantiene niveles de retorno que se comparan favorablemente con la industria, donde si bien tanto a dic-09 como mar-10 se vio afectada favorable y determinadamente por la liberación de reservas asociada a la salida de un canal de distribución de relevancia, la entidad históricamente ha mostrado un sólido comportamiento operacional. En este sentido, mar-10 muestra indicadores de retorno anualizados afectos a variables circunstanciales acrecentadas por la estacionalidad (ROAA de 25,8% y ROAE de 66,4%), en tanto las estimaciones de retorno para el cierre del ejercicio estarían más cerca del promedio histórico y sobre esta base competitivas respecto de la industria.
- En los últimos ejercicios, Chartis ha enfrentado una brusca reducción en su nivel de apalancamiento sustentado en la retención de parte relevante de las utilidades netas generadas, el cual le permite actualmente operar con una favorable brecha respecto de la industria (1,18 veces vs. 2,44 veces la industria a mar-10).

## Perspectiva de la Clasificación

- 'En Desarrollo'. Dicho Outlook se mantiene ligado al proceso de reestructuración por el que atraviesa el grupo controlador final 'AIG' a nivel mundial, actualmente clasificado por Fitch en Categoría 'BBB' (IFS) con Outlook 'En Desarrollo'. Paralelamente, la clasificación del soportador directo, 'Chartis Overseas Limited', mantiene aún un grado de holgura suficiente respecto de la posición de solvencia de Chartis Chile.
- Fitch estará atento a la evolución en el volumen de primaje de la compañía, en tanto logre paulatinamente retomar los volúmenes de negocio históricos, incluyendo las expectativas incorporadas en la expansión de la frontera de producción de mayor injerencia en líneas de negocios de personas.

## Perfil de la Compañía

**1980:** Ingresa a Chile el grupo financiero y asegurador internacional AIG por medio de La Interamericana Cia. de Seguros de Vida S.A. y La Interamericana Cia. de Seguros Generales S.A.

**1993:** El grupo controlador crea Interamericana Rentas Seguros de Vida S.A., con el objeto de separar los riesgos financieros y comerciales generados por coberturas previsionales (rentas vitalicias).

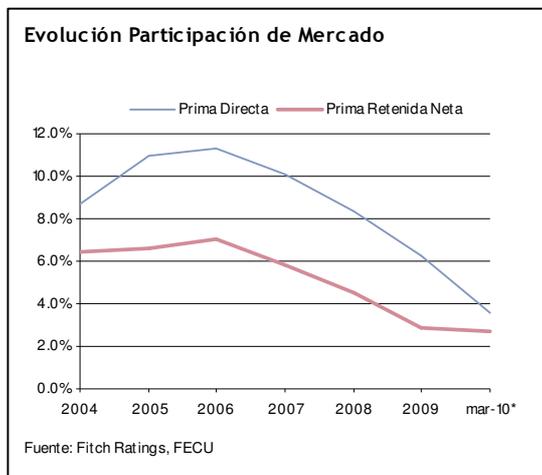
**2006:** Interamericana Rentas Seguros de Vida S.A. es vendida al holding de capitales locales Grupo Security, modificando su razón social a Security Rentas Seguros de Vida S.A.

**2009:** La Interamericana Cia. de Seguros Generales S.A. modifica su razón social a Chartis Chile Compañía de Seguros Generales S.A.

**2010:** AIG anuncia el acuerdo de venta de su subsidiaria ALICO al grupo Metlife a nivel internacional, con el potencial impacto en la actividad de su relacionada de vida en el país, 'La Interamericana Compañía de Seguros de Vida S.A.'

Chartis Chile Compañía de Seguros Generales S.A. (ex - La Interamericana Cía. de Seguros Generales S.A.) opera como una entidad multiproductora, que aborda la mayor parte de los ramos que están autorizados a explotar las compañías de seguros pertenecientes al segmento de seguros generales. Su cartera de productos ha mantenido históricamente una mayor concentración en las líneas de *Property & Energy*, asociada a cuentas de cobertura múltiple para grandes empresas, donde posee ventajas comparativas debido a su fuerte capacidad de suscripción y reaseguro dada la posición internacional de su controlador 'AIG'. La producción restante se distribuye principalmente en coberturas de vehículos, transporte, responsabilidad civil y misceláneos, entre otros, destacando la mayor importancia relativa que ha tomado a mar-10 la línea de fidelidad.

Chartis opera en el país sobre una sólida franquicia, sin embargo en los últimos tres años ha visto resentida de manera importante su participación de mercado, ya sea por condiciones de mercado como por decisiones estratégicas respecto de su actividad en ramos y canales específicos, tendencia que se ha mantenido durante los primeros tres meses de 2010. En este sentido, a dic-09 su participación de mercado sobre prima directa alcanzó un 6,3% vs. dic-06 que llegó a 11,3%, donde las reducciones de mayor injerencia en el agregado provienen de; 1. Las líneas de incendio y sus adicionales, en gran parte determinado por la salida de contrato bancario masivo de envergadura, 2. Vehículos y 3. Misceláneos, en gran parte por el segmento de extensión de garantía.



En términos particulares, si bien la compañía vio fuertemente resentido su posicionamiento en el ramo de incendio a partir del primer trimestre de 2009, la administración contempla dentro de sus objetivos y presupuesto de mediano plazo el recuperar el nivel de primaje y compensar la salida del contrato bancario masivo, mencionado con anterioridad. Por su parte el ramo de vehículos presenta una caída paulatina de su participación de mercado (1,2% a mar-10 vs. 4% a dic-06), ajustándose por efectos de la elevada competitividad en precio que enfrenta la industria y la salida de un canal relevante. En tanto, la compañía mantiene un sólido posicionamiento de mercado en segmentos financieros, especialmente fidelidad y responsabilidad civil (53,8% y 15,6% del primaje de mercado a mar-10 respectivamente) y en accidentes personales (7,6% participación de mercado a mar-10).

La estructura organizacional de Chartis mantiene las normas y estilo de AIG para las operaciones internacionales, caracterizado por una activa participación de las jefaturas regionales en las estrategias comerciales. La estructura administrativa está diseñada por línea de negocio, con subgerencias para cada línea de productos, bajo un formato de *profit centers*, y los que por tanto mantienen un acabado control de los indicadores técnicos y de siniestralidad para evaluar la rentabilidad de cada producto.

Chartis mantiene un centro de operaciones en Santiago y cuenta solo con una sucursal como centro de atención a clientes para el segmento de vehículos, en tanto la comercialización de productos incorpora principalmente corredores tradicionales y canales masivos, destacando que la comercialización a través de ambos viene sufriendo

importantes ajustes a la baja desde el 2008, donde a mar-10 por primera vez la venta directa casi triplica la venta por medio de intermediarios (2,9 veces).

### Propiedad

Chartis forma parte del grupo American International Group, Inc. (AIG), clasificado por Fitch Ratings en categoría 'BBB' (IDR) y Outlook 'En Desarrollo', en escala internacional. Es importante mencionar que en diciembre de 2008 American International Underwriters Overseas Ltda. - hoy Chartis Overseas Limited, subsidiaria de AIG clasificada por Fitch en categoría 'A+' (IFS) Rating Watch Negativo en escala internacional, presentó un acuerdo de mantenimiento de patrimonio para la operación de Chartis en Chile, el que de conformidad a los criterios de clasificación utilizados por Fitch, constituye un sólido soporte formal que resulta en un significativo fortalecimiento de la clasificación intrínseca del beneficiario.

AIG y gran parte de sus filiales han reflejado un incremento en sus niveles de riesgo crediticio, resultando en una serie de ajustes a la baja de su clasificación en el período de la crisis financiera internacional a partir del segundo semestre de 2008.

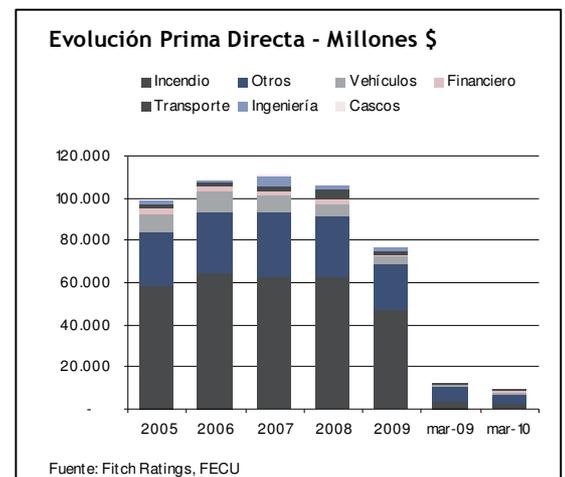
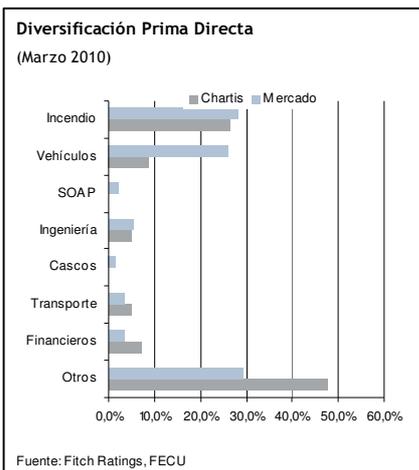
Además del potencial soporte patrimonial al que accede Chartis como parte del grupo AIG, la compañía recibe un apoyo constante de su Casa Matriz (AIG) en todo ámbito de acción, especialmente en temas técnicos y operacionales, destacando la transferencia directa de riesgo por medio de la amplia cesión de prima a relacionados (New Hampshire, Federal, American Life y American Home)

Fitch mantendrá especial atención a la evolución que muestre la clasificación de riesgo de Chartis Overseas Limited, y al posible impacto que pudiese tener en las clasificaciones en escala nacional asignadas a sociedades ligadas al grupo en países latinoamericanos frente a un posible deterioro en la solvencia del grupo controlador, y por ende en la capacidad y disponibilidad de brindar soporte.

### Operaciones

Tras una evolución de primaje creciente hasta el 2007, a partir del 2008 la compañía ha evidenciado una paulatina disminución en su nivel de producción motivada por la menor actividad en prácticamente todas sus líneas de negocios, de mayor injerencia algunas líneas centrales como incendio, misceláneos y vehículos. Dicha caída fue sustancialmente relevante durante el 2009 (-27,2%), frente a una industria que solo cayó un 2,4% en un período expuesto a las repercusiones de la última crisis financiera y económica internacional a contar del segundo semestre de 2008. Si bien la menor actividad antes mencionada incorpora efectos globales ligados a la crisis económica que afectaron a toda la industria, especialmente en ramos que mantienen una correlación más marcada con el desempeño de la economía como transporte e ingeniería, la entidad se vio fuertemente afectada por la salida de algunos contratos de canales masivos de alta injerencia en la producción, afectando especialmente los ramos de incendio, vehículos y misceláneos.

Chartis registró a mar-10 una prima suscrita por \$9.910 millones que evidenció una disminución de 22,4% respecto de igual período del 2009, que



con excepción de vehículos y fianzas, fue extensiva a prácticamente todas las líneas de negocio abordadas por la compañía, sufriendo, en parte, aún los efectos de las salidas de los canales antes mencionados. Por su parte si bien la industria también registró una caída de primaje en gran parte de los ramos, en el agregado mostró un alza de 5,2% impulsada principalmente por la recuperación de vehículos y el efecto de prima única de cuentas de misceláneos.

A mar-10 el ramo de vehículos y de ingeniería muestran un grado de recuperación respecto del período anterior, destacando que la entidad mantiene un fuerte control de suscripción en vehículos que limita los crecimientos explosivos dada la elevada competitividad en el segmento, en tanto mantiene también un fuerte posicionamiento de marca y capacidad de cesión en grandes riesgos, donde los grandes proyectos de ingeniería son esporádicos y correlacionados a las condiciones económicas que enfrenta el país.

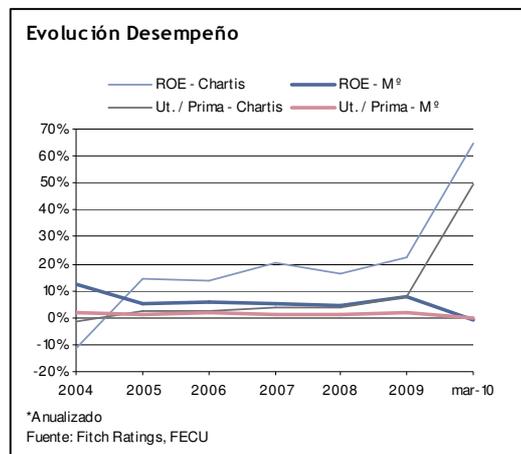
La menor actividad en incendio a mar-10 respondería a la estacionalidad de la medición trimestral, considerando que post terremoto han existido ciertos retrasos en la renovación de pólizas que se incorporarían a partir del segundo semestre.

La salida de parte de su estructura comercial que le permitía llegar eficientemente al segmento de personas (masivos), está siendo reemplazada paulatinamente por una reestructuración que permita a la compañía retomar dichas líneas por medio de una red de corredores de tamaño mediano y pequeño, destacando el fuerte posicionamiento que mantiene la entidad en el segmento de grandes riesgos. Su mix de productos refleja un perfil que difiere de la industria, donde si bien incendio forma parte de su negocio central, la compañía presenta una actividad más marcada en segmentos de menor relevancia a nivel de industria, como es responsabilidad civil, accidentes personales, fidelidad y transporte, permitiéndole acceder a una adecuada diversificación de fuentes de ingreso.

## Análisis Financiero

### Desempeño

A pesar de la baja en producción a partir del 2008, sustancialmente más notoria a partir del 2009, la compañía ha sido capaz de mantener adecuados indicadores de siniestralidad (34,7% a dic-09) y contener indicadores de eficiencia en suscripción competitivos (índice de costo neto de suscripción sobre prima neta ganada; 41,2% a mar-10), limitando la volatilidad y efecto en el resultado operacional, sin embargo Fitch reconoce que recuperar volumen de producción es un desafío central en la operación de la compañía con el objeto de poder sustentar dichos niveles de eficiencia en el mediano plazo. A ello se suman los efectos favorables de ajustes de reservas de riesgo en curso en dichos periodos, ligados mayormente al menor primaje proveniente de canales masivos con componente de remarque. Lo anterior, permitió a la compañía cerrar el 2009 con una utilidad neta de \$6.010 millones, sustentada principalmente en un resultado de operación de \$4.550 millones sobre un ratio combinado de 84,5% y complementado por ingresos financieros de comportamiento relativamente estable. En tanto los niveles de rentabilidad (ROAA 6,99% y ROAE 22,46% a dic-09) mantienen



un favorable comportamiento histórico en comparación a la industria (ROAA 2,12% y ROAE 7,50% a dic-09).

Chartis registró a mar-10 indicadores de rentabilidad anualizados excepcionalmente altos (ROAA 25,8% y ROAE 66,43%), sustentados en una utilidad neta por \$4.929 millones (\$6.010 millones a dic-09) cuyo componente central incorpora un fuerte y favorable ajuste de liberación de reservas de riesgo en curso (\$6.281 millones) asociado a la menor actividad ligada a canales masivos. Cabe mencionar que la compañía ha sido capaz de mantener una tendencia en sus indicadores de eficiencia (costos de intermediación y gastos de administración) de evolución correlacionada a los niveles de producción.

El indicador de siniestralidad neta agregada (14,4% a mar-10) evidencia un grado de estabilidad respecto del registrado al primer trimestre de 2009, y como Fitch ya lo había advertido en los reportes especiales previos, no se produce un efecto específico en la última línea de la compañía por efecto terremoto con Estados Financieros que incorporan un mes de reclamos (ver reporte especial; 'Impacto de la catástrofe en Chile sobre la industria de seguros generales', disponible en [www.fitchratings.cl](http://www.fitchratings.cl)). En esta línea, el índice de siniestralidad neta en el principal ramo afectado por la catástrofe, 'Incendio y sus Adicionales', alcanzó durante el primer trimestre del 2010 un 9,4%, evidenciando incluso una disminución respecto del primer trimestre de 2009 (22,7%). Sin embargo es importante mencionar que respecto del costo de siniestros brutos (previo a reaseguro), los efectos de la catástrofe se hicieron sentir con fuerza en la actividad de la compañía, registrando a mar-10 un costo de siniestros totales que se incrementó en 48 veces respecto a mar-09, resultando en un índice agregado de costo de siniestros totales sobre prima suscrita de 3.210%, de los cuales el 99,4% fueron asumidos por su pool de reaseguradores.

En términos particulares, el ramo de vehículos enfrentó un alza en su nivel de siniestralidad hasta 55,4% mar-10 desde 45,1% mar-09, explicado en gran medida por un efecto estacional ligado a la salida de un canal relevante cuya cartera históricamente mostró un buen comportamiento siniestral. Cabe mencionar que a pesar de dicha alza, la compañía opera con niveles de siniestralidad altamente competitivos y por debajo del mercado (63,5% a mar-10).

### **Inversiones y Liquidez**

La política de inversiones es definida bajo los lineamientos de casa matriz en términos de riesgos asumidos y liquidez requerida, manejando actualmente la operación de sus inversiones de manera directa.

El stock de activos de la compañía se encuentra valorizado a mar-10 en \$71.579 millones (FECU) y se concentran mayoritariamente en su portafolio de inversiones (74,6%), manteniendo posiciones menos relevantes en deudores por primas (15,3%), deudores por reaseguro (7%) y otros activos (3,1%). Chartis históricamente ha operando un portafolio de inversiones de corte conservador e indicadores de liquidez que mantienen una brecha favorable respecto de la industria (índice de activos líquidos sobre reservas de 1,93% vs. 0,88% la industria a mar-10), destacando que dicho indicador presenta una sustancial mejora a partir del 2009 impulsado por la notoria disminución su stock de reservas de riesgo en curso asociado a un menor volumen de operaciones que entre otro incluyó la salida de un canal de significancia en la producción total.

**Composición Cartera Inversiones**

	Proporción Inversión Total						Exposición del Patrimonio (veces)					
	mar/10		dic/09		dic/08		mar/10		dic/09		dic/08	
	Chartis	Mercado	Chartis	Mercado	Chartis	Mercado	Chartis	Mercado	Chartis	Mercado	Chartis	Mercado
<b>Caja / Bco.</b>	7,2%	8,8%	7,3%	6,2%	4,7%	8,2%	0,12	0,17	0,10	0,15	0,23	0,13
<b>Renta Fija</b>	73,0%	71,0%	77,2%	77,4%	81,9%	78,9%	1,17	1,37	1,73	1,43	1,86	1,32
<b>Renta Variable</b>	10,1%	13,5%	5,8%	8,9%	2,8%	5,2%	0,16	0,26	0,06	0,09	0,01	0,10
Acciones SAA	0,0%	1,4%	0,0%	1,2%	0,0%	0,6%	-	0,03	-	0,01	-	0,04
Acciones SAC	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%	0,4%	0,1%	0,00	0,00	0,01	0,00	0,01	0,00
FI Local	0,0%	0,3%	0,0%	0,3%	0,0%	0,3%	-	0,01	-	0,00	-	0,00
FM Local	10,1%	11,7%	5,8%	7,2%	2,4%	4,1%	0,16	0,23	0,05	0,08	-	0,06
Otros	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-	0,00	-	-	-	-
<b>Inv. Extranjero</b>	0,0%	1,4%	0,0%	1,4%	0,0%	0,7%	-	0,03	-	0,01	0,12	0,04
<b>Inmobiliario</b>	8,1%	4,3%	8,2%	4,9%	8,6%	5,5%	0,13	0,08	0,18	0,10	0,15	0,10
MHE	4,6%	0,4%	4,7%	0,5%	4,9%	0,6%	0,07	0,01	0,10	0,01	0,06	0,01
Bienes Raíces	3,5%	3,8%	3,5%	4,4%	3,7%	4,9%	0,06	0,07	0,08	0,09	0,09	0,09
<b>Act. Fijo</b>	1,7%	1,1%	1,6%	1,2%	1,9%	1,5%	0,03	0,02	0,04	0,03	0,01	0,02
<b>TOTAL</b>	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	1,61	1,93	2,11	1,82	2,37	1,71

Como se aprecia en el gráfico previo, la cartera de inversiones de Chartis se concentra mayoritariamente en instrumentos de renta fija emitidos en el mercado local (73,0% a mar-10), la cual se presenta diversificada en términos de emisor y mantiene acotados niveles de riesgo crediticio. A su vez, administra un stock de mutuos hipotecarios de características atomizadas, que a mar-10 representa un 4,6% de las inversiones totales y 0,07 veces su patrimonio.

Su posición en activos ligados a retornos variables representa a mar-10 un 10,1% de sus inversiones totales evidenciando un incremento importante respecto de períodos anteriores, sin embargo es muy importante destacar que la totalidad de dicha posición corresponde a cuotas de fondos mutuos de tipo Money Market, de características muy líquidas y acotado riesgo de activos subyacentes.

Sus activos inmobiliarios presentan estabilidad en el tiempo, incorporando dos inmuebles de uso propio no constitutivos de renta (oficinas centrales y centro de atención a clientes) valorizados a mar-10 en \$1.856 millones que representan 0,06 veces su patrimonio. De manera similar a la industria y de manera coherente con la duración de sus pasivos, la compañía mantiene posiciones líquidas suficientes bajo el ítem cuenta corriente y caja (0,12 veces su patrimonio a mar-10), destacando que al cierre del primer trimestre del año el stock de recursos en disponible aumentó considerablemente asociado a los potenciales requerimientos de recursos post terremoto y tsunami.

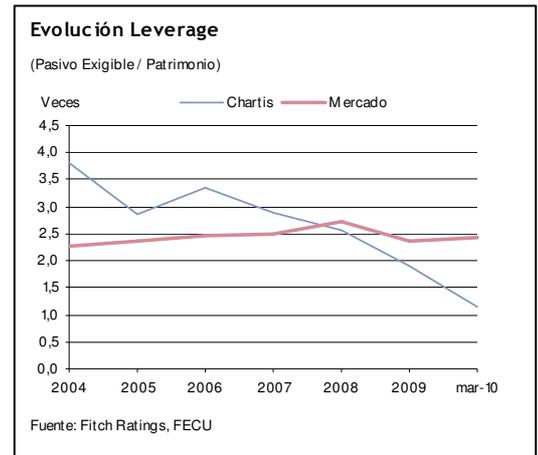
Los ingresos financieros generados por el stock de activos de la compañía alcanzaron a dic-09 los \$2.350 millones, generados mayoritariamente por el retorno de su stock de inversiones (\$2.230 millones) y en menor medida por los intereses sobre primas (\$120 millones), destacando que este último a diferencia del stock de inversiones, presenta volatilidad en sus retornos. En tanto al cierre del primer trimestre de 2010 el stock de inversiones mostró una disminución en el retorno promedio anualizado (2,91% a mar-10 vs. 4,04% a mar-09), afectado de mayor manera por la evolución de tasas de referencia así como una mayor posición en inversiones no generadoras de retorno, puntualmente disponible.

## Apalancamiento y Capitalización

Chartis presenta un patrimonio creciente que a mar-10 alcanzó los \$33.182 millones y se sustenta principalmente en una amplia y creciente base de utilidades acumuladas (\$25.884 millones), que en los últimos períodos a retenido gran parte de los buenos resultados netos obtenidos. En este sentido, la política de dividendos de la compañía, la cual es predefinida por casa matriz, se determina en función de los volúmenes de operaciones proyectados por la administración para cada período bajo parámetros de

apalancamiento que no generen una presión de riesgo adicional para la clasificación asignada, destacando que después de dos años de retención total (2007 y 2008), durante el ejercicio 2009 la compañía decidió distribuir \$3.853 con cargo al de la utilidad neta registrada en el ejercicio 2008 (94,2%), los que aún no se distribuyen y se encuentran provisionados. La administración ha propuesto un reforzamiento de la base patrimonial para hacer frente a un presupuesto de actividad creciente, por lo que no sería esperable distribuciones de dividendos en el corto plazo.

El fortalecimiento patrimonial antes mencionado, sumado a un volumen de operaciones decreciente en los últimos periodos, se traduce en un nivel de leverage de tendencia a la baja que se compara favorablemente respecto de la industria, registrando a mar-10 un índice de pasivo exigible sobre patrimonio de 1,16 veces vs. la industria 2,44 veces. Fitch estima que el actual holgado nivel de leverage pudiese tender al alza en los trimestres venideros conforme se concreten las estimaciones de actividad creciente y un resultado neto que debiese atomizar su crecimiento en el transcurso del año, sin embargo esperamos la operación en el corto y mediano plazo bajo parámetros de apalancamiento más holgados que la industria.



La compañía no registra obligaciones con Instituciones Financieras al cierre de cada ejercicio, destacando que dicha práctica es poco frecuente en el mercado y no representa proporciones significativas respecto del patrimonio (0,01 veces a mar-10). En tanto el índice de endeudamiento financiero (FECU) de Chartis alcanzó 0,45 veces a mar-10, manteniendo holgura respecto al límite normativo de una vez.

### Retención y Reaseguro

La estrategia de negocios de la compañía, con una mayor injerencia en la actividad de coberturas de elevados capitales asegurados (*Energy/Property*), es coherente con los mayores niveles de cesión históricos respecto de la media de la industria. A mar-10 el índice de retención agregado alcanzó un 43,9% de la prima suscrita (58,8% el mercado), destacando que marzo presenta estacionalidad que determina niveles de retención por encima de los cierres anuales.

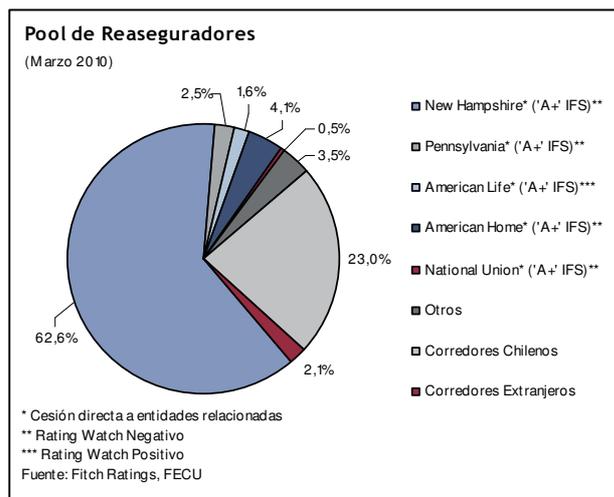
La política de reaseguro de la compañía se alinea a las directrices impuestas por casa matriz, accediendo a la potente base de reaseguros que ofrecen las entidades reaseguradoras internacionales subsidiarias de AIG, lo que forma parte central de su negocio. Dichas entidades a su vez apoyan los procesos técnicos, tanto de tarificación como suscripción de riesgos, además de generar una importante base de negocios referidos. En esta línea, Fitch estima que a pesar de las bajas que ha sufrido la clasificación de AIG y gran parte de sus subsidiarias a nivel internacional, entre ellas algunos reaseguradores ligados al grupo, Chartis aún enfrenta una fuerte capacidad de reaseguro que le permite acceder con mayor fluidez a negocios de amplios capitales asegurados y mantener una importante posición competitiva en el mercado asegurador local.

**Retención (Prima Retenida/Prima Suscrita)**

	mar-10		dic-09		dic-08		dic-07		dic-06		dic-05	
	Chartis	Mercado										
Incendio	6,4%	32,3%	2,0%	30,3%	3,3%	30,5%	5,7%	30,7%	5,2%	32,1%	5,9%	32,0%
Vehículos	93,6%	91,1%	95,7%	86,5%	96,9%	89,6%	99,7%	89,9%	98,4%	89,9%	97,5%	91,9%
Cascos	0,0%	1,8%	0,0%	0,9%	0,0%	1,8%	0,0%	1,8%	-2,4%	1,7%	0,0%	3,0%
Transporte	65,0%	39,5%	54,4%	33,8%	42,7%	31,3%	42,4%	30,6%	43,2%	31,8%	42,2%	29,6%
SOAP	0,0%	97,1%	0,0%	97,7%	0,0%	98,3%	0,0%	97,8%	0,0%	98,5%	0,0%	99,2%
Garantía	0,0%	29,6%	0,0%	25,7%	0,0%	24,6%	0,0%	26,5%	0,0%	31,6%	0,0%	30,1%
Fidelidad	0,8%	34,8%	2,6%	51,2%	3,1%	43,8%	1,3%	37,1%	2,1%	37,1%	1,5%	41,5%
Crédito	0,0%	29,0%	0,0%	28,7%	0,0%	29,1%	0,0%	26,9%	0,0%	26,5%	0,0%	27,1%
Agrícola	0,0%	28,4%	0,0%	26,5%	0,0%	20,6%	0,0%	18,4%	0,0%	19,7%	0,0%	19,5%
Otros	57,9%	61,1%	62,3%	61,4%	67,0%	55,0%	68,0%	61,5%	79,3%	59,0%	73,1%	56,3%
Total	43,9%	58,8%	25,2%	54,8%	28,7%	53,2%	33,0%	56,8%	34,7%	55,9%	32,9%	55,3%

La compañía mantiene una estructura de reaseguros que precisa contratos por línea de negocios, de prevalencia contratos de retención neta dada la injerencia en de áreas *Energy & Property* y Líneas Financieras, que limitan adecuadamente la exposición de su base patrimonial frente a riesgos de severidad. Adicionalmente, mantiene contratos de exceso de pérdida en las líneas de Seguros Personales y de Transporte.

El pool de reaseguradores de Chartis enfrenta un adecuado y competitivo nivel de solvencia reflejado en sus clasificaciones de riesgo, incluyendo el pool que mantiene la cesión por medio de corredores de reaseguro. A su vez, Chartis cede parte importante de su primaje de forma directa a entidades relacionadas, subsidiarias de AIG, posición que concentra a mar-10 un 70,8% de la prima cedida, cuyo principal vehículo ha sido históricamente New Hampshire. Dichas compañías son clasificadas por Fitch en escala internacional en Categoría A+ (IFS) con Rating Watch Negativo, con excepción de American Life, quien actualmente mantiene un Rating Watch Positivo, destacando que si bien dichas clasificaciones de riesgo han enfrentado diversas bajas en los últimos 24 meses, ésta reflejan adecuados niveles de solvencia en comparación a otros reaseguradores activos en el mercado local.



En tanto el volumen de prima aceptada por Chartis alcanzó a dic-09 los \$366 millones (0,5% de la prima suscrita) y \$272 millones a mar-10 (2,7% de la prima suscrita), generada por aceptación de riesgos de diversas compañías que operan en Latinoamérica, algunas de ellas relacionadas a través de una matriz común (AIG).

Si bien el reciente terremoto tuvo una fuerte injerencia en los costos de siniestros brutos, tanto para la compañía como la industria, en términos de efecto neto solo representaría un 0,8% de su patrimonio, incluyendo la activación de las coberturas no proporcionales catastróficas.

**Resumen Financiero**

**CHARTIS CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.**

**BALANCE GENERAL (MM\$)**

	mar-10	mar-09	dic-09	dic-08	dic-07	dic-06	dic-05
Activos Líquidos	48.176	50.312	48.338	47.961	50.782	47.497	39.049
Caja y Bancos	3.827	2.000	3.899	2.557	5.227	3.190	2.442
Inversiones Financieras	44.349	48.312	44.439	45.404	45.555	44.308	36.607
Sector Privado	23.996	24.001	24.221	22.588	19.315	22.028	17.717
Estatal	14.979	21.730	17.131	21.539	23.546	21.700	17.511
Fondos Mutuos	5.375	2.582	3.086	1.277	0	580	1.379
Inversión en el Extranjero	0	0	0	0	2.694	0	0
Mutuos Hipotecarios	2.452	2.611	2.503	2.663	1.447	0	0
Renta Variable	0	193	0	229	204	339	199
Deudores por Prima	10.928	15.721	22.649	28.832	24.467	21.534	19.721
Deudores por Reaseguro	5.005	4.705	3.024	5.372	6.591	8.206	1.359
Activo Fijo	2.776	2.924	2.758	3.008	2.224	2.413	1.967
Otros Activos	2.241	2.208	1.960	2.616	4.095	2.470	5.148
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>71.579</b>	<b>78.672</b>	<b>81.232</b>	<b>90.682</b>	<b>89.810</b>	<b>82.459</b>	<b>67.444</b>
Reservas Técnicas	24.992	43.087	39.041	55.937	55.102	51.042	37.438
Reservas de Siniestros	3.989	5.527	4.279	5.236	5.892	7.392	5.212
Siniestros	3.629	5.011	3.841	4.679	5.170	6.344	4.757
Ocurrido y no Reportado	360	516	438	558	722	1.047	455
Riesgo en Curso	13.268	28.344	19.737	29.901	32.083	29.558	24.593
Primas	12.511	27.645	18.985	29.121	31.462	28.888	23.920
Adicionales	757	699	752	780	621	670	673
Deudas por Reaseguro	7.735	9.216	15.024	20.800	17.128	14.093	7.632
Otras Reservas	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	13.405	8.622	14.177	9.242	11.693	12.530	12.568
<b>PASIVO EXIGIBLE TOTAL</b>	<b>38.398</b>	<b>51.709</b>	<b>53.218</b>	<b>65.180</b>	<b>66.795</b>	<b>63.572</b>	<b>50.006</b>
Capital Pagado	1.900	1.378	1.927	1.362	1.362	1.362	1.362
Reservas	469	(33)	(29)	(1.562)	8	198	(336)
Utilidad (Pérdida) Retenida	30.813	25.619	26.117	25.703	21.645	17.326	16.412
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>33.182</b>	<b>26.963</b>	<b>28.014</b>	<b>25.502</b>	<b>23.015</b>	<b>18.887</b>	<b>17.439</b>

**Resumen Financiero**

**LA INTERAMERICANA COMPAÑIA DE SEGUROS GENERALES S.A.**

<b>ESTADO DE RESULTADO (MM\$)</b>	<b>mar-10</b>	<b>mar-09</b>	<b>dic-09</b>	<b>dic-08</b>	<b>dic-07</b>	<b>dic-06</b>
Prima Directa y Aceptada	10.182	12.998	77.287	106.233	111.434	110.210
Ajuste de Reservas	6.275	1.158	9.956	2.422	(2.771)	(5.018)
Prima Cedida	(5.714)	(6.692)	(57.844)	(75.709)	(74.659)	(71.920)
Prima Retenida Neta Devengada	10.742	7.463	29.399	32.946	34.004	33.272
Costo de Siniestro Directo	(326.864)	(7.014)	(13.751)	(18.775)	(64.869)	(60.612)
Costo de Siniestro Cedido	324.967	3.417	2.551	6.447	51.053	47.278
Costo de Siniestro Neto	(1.897)	(3.597)	(11.200)	(12.328)	(13.816)	(13.334)
Costo de Adquisición Directo	(952)	(1.008)	(4.359)	(6.001)	(7.926)	(7.563)
Gastos de Administración	(3.159)	(4.084)	(15.401)	(21.191)	(25.027)	(25.530)
Ingreso por Reaseguro Cedido	1.530	909	6.447	12.359	17.703	16.444
Costo Neto de Suscripción	(2.581)	(4.183)	(13.312)	(14.833)	(15.250)	(16.649)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	(84)	(77)	(336)	(333)	(549)	(635)
<b>Resultado de Operación</b>	<b>6.180</b>	<b>(393,5751)</b>	<b>4.550</b>	<b>5.452</b>	<b>4.388,655</b>	<b>2.654</b>
Ingresos Financieros	414	589	2.350	2.001	1.991	1.670
Gastos Financieros	(13)	(13)	(56)	(58)	(64)	(93)
Otros Ingresos (Egresos) Netos	(1.106)	209	108	(802)	397	(539)
Items Extraordinarios	462	(234)	115	(1.638)	(1.420)	(454)
<b>Resultado Antes de Impuesto</b>	<b>5.937</b>	<b>158,3825</b>	<b>7.066</b>	<b>4.955</b>	<b>5.292,179</b>	<b>3.237</b>
Impuestos	(1.008)	57	(1.057)	(900)	(967)	(689)
<b>Resultado Neto</b>	<b>4.929</b>	<b>215</b>	<b>6.010</b>	<b>4.055</b>	<b>4.325</b>	<b>2.548</b>

**INDICADORES FINANCIEROS**

	<b>mar-10</b>	<b>mar-09</b>	<b>dic-09</b>	<b>dic-08</b>	<b>dic-07</b>	<b>dic-06</b>
<b>Desempeño</b>						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	3,6%	4,8%	6,3%	8,4%	10,1%	11,3%
Indice de Retención	43,9%	48,5%	25,2%	28,7%	33,0%	34,7%
Indice de Siniestralidad Directa	3.210,4%	54,0%	17,8%	17,7%	58,2%	55,0%
Indice de Siniestralidad Neta	14,4%	13,1%	34,7%	35,4%	36,0%	50,6%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa	9,4%	7,8%	5,6%	5,6%	7,1%	6,9%
Gastos de Administración / Prima Directa	31,0%	31,4%	19,9%	19,9%	22,5%	23,2%
Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada	19,6%	15,2%	41,2%	42,6%	39,7%	63,2%
Resultado de Operación / Prima Directa	60,7%	(3,0%)	5,9%	5,1%	3,9%	2,4%
Indice Combinado	42,5%	105,3%	84,5%	83,5%	87,1%	92,0%
Indice Operacional	38,7%	97,6%	76,7%	77,6%	81,4%	87,3%
Ingreso Financiero Neto / Activos Promedio	2,1%	2,7%	2,7%	2,2%	2,2%	2,1%
ROAA	25,8%	1,0%	7,0%	4,5%	5,0%	3,4%
ROAE	64,4%	3,3%	22,5%	16,7%	20,6%	14,0%
<b>Solvencia y Endeudamiento</b>						
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	1,2	1,9	1,9	2,6	2,9	3,4
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0,65	0,83	0,73	0,86	0,82	0,80
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Reservas / Prima Neta Ganada (%)	60,8%	45,0%	294,0%	318,6%	276,5%	335,7%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	1,72	4,20	1,21	1,44	1,83	1,45
Patrimonio / Activos (%)	46,4%	34,3%	34,5%	28,1%	25,6%	22,9%
<b>Inversiones y Liquidez</b>						
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	1,93	1,17	1,24	0,86	0,92	0,93
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	1,93	1,17	1,24	0,86	0,92	0,93
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	1,25	0,97	0,91	0,74	0,76	0,75
Activo Fijo / Activos Totales	3,9%	3,7%	3,4%	3,3%	2,5%	2,9%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	97	109	105	98	79	70
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	15,1%	17,4%	10,8%	21,1%	28,6%	43,4%
Deudores por Reaseguro / Prima Cedida (días)	78,85	63,27	18,82	25,54	31,78	41,07

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE.

Copyright © 2010 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from USD1,000 to USD750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from USD10,000 to USD1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.