



CLASIFICADORA DE RIESGO

Strategic Affiliate of Standard & Poor's

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Chartis Chile Compañía De Seguros Generales S.A.

Septiembre 2010

www.feller-rate.com

Los informes de calificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poors Credit Market Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.



CHARTIS CHILE

SOLVENCIA	AA-
Perspectivas	En Desarrollo

Contacto: Eduardo Ferretti. Fono: (562) 757 0423

Clasificaciones

	Septiembre 2007	Septiembre 2008	Octubre 2009	Septiembre 2010
Obligaciones de seguros	AA-	AA	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	CW En Desarrollo	En desarrollo	En Desarrollo

FUNDAMENTACION

La solvencia global de la compañía es sólida y está soportada por una estructura financiera muy conservadora, por la calidad crediticia de sus inversiones y por una posición competitiva fuerte en segmentos de alta envergadura. No obstante, el posicionamiento de negocios retenidos enfrenta un periodo de readaptación, y un fuerte desafío institucional.

Su gestión comercial y técnica descansa en una plataforma fuertemente alineada al apetito de riesgos de su matriz operacional, entidad que además entrega un sólido soporte técnico y de reaseguro, fortalezas que imprimen una trayectoria y tradición en el segmento de grandes riesgos. El acceso a reaseguro facultativo, bajo las exigencias de solvencia del controlador, contribuye a fortificar la presencia en dichos segmentos.

El desempeño técnico retenido es muy favorable, en parte apoyado por la liberación de reservas no cíclicas, otorgando espacios para flexibilizar y potenciar la participación en nichos de retención, generadores de volúmenes más atractivos en primas netas, con tasas de siniestralidad altas pero estables.

La rentabilidad patrimonial local es sólida, soportada por una diversificada fuente de ingresos tanto operacionales como financieros. No obstante, parte relevante de los ingresos netos no son repetibles, lo que pudiera presionar el desempeño en el futuro.

Aunque transitoriamente, el endeudamiento total ha mejorado, reflejando la etapa de transición estratégica y el ciclo de renovaciones de mediados de año. Parte del menor endeudamiento dice relación con el consumo de reservas de riesgo en curso.

Producto de la elevada exposición en activos contra reaseguradores, a nivel de toda la industria existe hoy en día un evidente riesgo sistémico asociado al potencial evento de default o retraso en el envío de remesas para indemnizaciones de algún agente externo. Por ello, el perfil crediticio que AIU exige a los reaseguradores que colaboran con su red de operaciones se convierte en un soporte relevante en el actual escenario local. Además,

ante eventuales retrasos en envío de remesas las presiones que puede ejercer AIU en el mercado internacional colaboran a su recuperación, lo que unido a apoyo financiero directo permite contar con mucha solidez en el actual escenario post terremoto.

PERSPECTIVAS

La trayectoria que siga la clasificación internacional de AIG, así como eventuales cambios legales a la estructura accionaria de Chartis podría incidir en correcciones futuras al rating local. Con todo, la clasificación asignada por Feller Rate se basa también en el sólido perfil financiero y de rentabilidad que manifiesta Chartis Chile, bajo las normas locales de contabilidad. Ante los diversos escenarios futuros posibles, Feller Rate mantiene la clasificación de la compañía con perspectivas en desarrollo.

Resumen Financiero

(En millones de pesos de Junio de 2010)

	2007	2008	2009	Jun- 10
Prima Directa	110.350	107.095	77.221	27.536
Resultado de Operación	4.373	5.523	4.567	7.071
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	4.309	4.108	6.033	5.403
Total Activos	89.489	91.864	81.548	84.567
Inversiones	54.461	54.564	53.808	53.664
Patrimonio	22.933	25.835	28.123	33.831
Participación de mercado	10,1%	8,4%	6,3%	4,3%
Endeudamiento neto (nv)	2,90	2,56	1,90	1,50
Variación en Prima Directa	9,4%	3,9%	-28,9%	2,6%
Siniestralidad	36,0%	35,4%	34,7%	19,0%
Gasto neto	41,5%	48,6%	68,5%	58,0%
Rentabilidad patrimonial anual	21,3%	17,4%	22,2%	34,9%

Chartis Chile Compañía de Seguros Generales S.A.

HECHOS RELEVANTES

Hechos de la aseguradora

- **Impacto del terremoto febrero 2010.**
- A julio 2010 Chartis Chile reportaba alrededor de mil siniestros de terremoto por riesgos distintos de vivienda y alrededor de 300 de vivienda, una muy baja exposición en este segmento, lo que se traduce en menores presiones operacionales.
- La baja frecuencia de siniestros de vivienda se debió a una condición competitiva. La aseguradora no renovó un negocio hipotecario de grandes dimensiones que comercializaba hasta 2009.
- Las provisiones estimadas al 30 de junio alcanzaban a US\$740 millones, equivalentes al 14% del total de siniestros de terremoto reportados por la industria.
- La aseguradora traspasa sus riesgos catastróficos a reaseguradores relacionados y no relacionados, quedando en retención una prioridad general propia de la estructura de contratos con que se protege. De esta forma, localmente no hay un impacto significativo en costos y proviene fundamentalmente de la absorción del costo de la prioridad local.
- La aseguradora ha estado recibiendo anticipos de siniestros de sus reaseguradores, conforme a las cláusulas respectivas. A julio 2010 había pagado US\$80 millones, en tanto que los anticipos habían cubierto un porcentaje relevante de ellos.
- Aunque el 75% de las primas de reaseguro de Chartis se transfiere a unidades operacionales del grupo AIG, un 47% de los siniestros en proceso de cargo del reaseguro es gestionada por brokers mayoritariamente internacionales, lo que pudiera agregar riesgos de gestión de fondos al proceso de recuperación de indemnizaciones. El apoyo internacional de Chartis es importante en esta etapa de recuperación de los anticipos.
- **Cambios organizacionales.**
- Durante el último año y medio aproximadamente Chartis Chile ha enfrentado diversos cambios de organización, especialmente en algunas gerencias relevantes. Ello la enfrenta a un desafío mayor de tipo cultural y operacional. El grupo suele apelar a recursos propios y a la capacitación transversal cuando debe enfrentar ajustes internos.
- **Solvencia de la casa matriz.** Standard & Poor's mantiene la clasificación crediticia del holding AIG, en "A-/perspectivas negativas", en tanto que las entidades operacionales del rubro asegurador de P/C de AIG son clasificadas "A+/perspectivas negativas", expresado en escala global.
- **Proceso de desinversión del grupo AIG no afectará a Chartis Chile.** Como es de conocimiento público, AIG enfrenta un proceso de desinversión, destinado a reducir la deuda adquirida con el gobierno norteamericano, como parte del plan de salvataje del sector financiero, con motivo de la crisis "Subprime". Es poco probable que Chartis Insurance forme parte del plan de enajenaciones, y hasta la fecha se ha informado que las unidades de P/C se mantendrían en el holding. No obstante, Chartis Chile está efectuando procedimientos legales para transfe-

Chartis Chile Compañía de Seguros Generales S.A.

rir sus acciones a unidades operacionales de P/C de Chartis Insurance Holding. Actualmente Chartis Chile depende patrimonialmente en forma directa de AIG.

- **Cambio de razón social:** En noviembre de 2009 la Interamericana Compañía de Seguros Generales S.A. cambió su razón social a Chartis Chile Compañía de Seguros Generales S.A., a la par con el conjunto de entidades aseguradoras del que forma parte operacionalmente. Entre los principales fundamentos que respaldarán a la marca naciente se encuentran las capacidades de reaseguro y de evaluación y suscripción de riesgos, así como el extenso compromiso con la innovación y la rentabilidad de sus operaciones. El concepto Chartis otorga también una amplia fortaleza generada por su plataforma de empleados, en que destaca el fuerte conocimiento de sus mercados y operaciones. Los principales desafíos que enfrentará la marca Chartis son de carácter competitivo y operacional.
- **Oferta de compra de ALICO, por parte de MetLife.** En marzo 2010 MetLife, en conjunto con AIG anunciaron un acuerdo definitivo de adquisición del control de ALICO, subsidiaria internacional de American International Group (AIG). ALICO controla la aseguradora local Interamericana Vida y Ahorro, con la que Chartis mantiene algunas sinergias de negocios y operacionales. El cambio de propiedad pudiera tener algún impacto en ingresos y gastos.
- **Aumento de capital:** recientemente Chartis Chile anunció la realización de un aumento de capital, a ser corroborado por Junta de Accionistas. El propósito de dicho aumento es cumplir con la exigencia de capital pagado mínimo regulatorio, de UF 90 mil. A causa de la variabilidad del índice de precios este ítem del patrimonio sufrió correcciones, quedando bajo los mínimos legales. No obstante, en términos de patrimonio total la aseguradora está ampliamente respaldada.

De la Industria.

- **SVS posterga aplicación IFRS por un año, a causa de las presiones operacionales generadas por el terremoto.**
- **Impacto por terremoto de Febrero 2010.** El fuerte sismo que afectó a nuestro país está sometiendo a un fuerte test de eficiencia a la industria aseguradora local. Transcurridos ya seis meses desde la catástrofe la industria aseguradora ha pagado alrededor del 25% de las indemnizaciones totales estimadas, focalizándose en esta etapa particularmente en liquidar seguros de vivienda y entregar anticipos para riesgos de mayor envergadura.
- En el plazo inmediato la industria estará orientada a liquidar los saldos de siniestros pendientes de vivienda, de modo de dar cumplimiento a las demandas del sector asegurado y a los plazos exigidos por la regulación.
- En adelante las compañías se centrarán en liquidar y pagar los siniestros de sectores comerciales e industriales intermedios, para lo cual cuentan con capacidad técnica sólida y un equipo de liquidadores apto para esta etapa.
- Finalmente, en un plazo mayor se dará paso al cierre de los siniestros de gran envergadura, donde la exposición a Pérdida por Paralización marcará probablemente el peso de los ajustes a las indemnizaciones.

Chartis Chile Compañía de Seguros Generales S.A.

- Cualquiera sea la etapa que se enfrenta y, en razón del perfil catastrófico de los siniestros, los reaseguradores han debido asumir prácticamente el 100% de los pagos.
- De esta forma el impacto neto en resultados locales es acotado, y depende fundamentalmente de los costos de reinstalación de las protecciones catastróficas y de las coberturas no consideradas en las capacidades de los excesos de pérdida. Los gastos operacionales atribuibles al proceso de liquidación suelen formar parte de los costos de siniestros, siendo compartidos con el reasegurador.
- No obstante, algunos factores de riesgo potencial se mantendrán en desarrollo hasta bien avanzado el ciclo de pago de indemnizaciones.
- Capacidad de los contratos catastróficos para cubrir el total de indemnizaciones retenidas: La norma chilena exige proteger un porcentaje (11%) del cúmulo retenido de terremoto. Las estimaciones iniciales permiten estimar que se estaría utilizando alrededor del 30% de la capacidad contratada por la industria. Es probable que la provisión final arroje leves ajustes, una vez efectuadas las liquidaciones de los siniestros retenidos de mayor relevancia.
- Los riesgos mayores, donde la pérdida por paralización es significativa, cuentan con protección de reaseguros proporcionales y facultativos, donde la capacidad de pago local depende completamente de los reaseguradores extranjeros.
- A nivel de industria, a junio 2010 las provisiones por siniestros de terremoto sumaron poco más de US\$5 mil millones, prácticamente el 100% de cargo de reaseguradores.
- La SVS mantiene periódicamente actualizada su evaluación estadística del sismo. El informe de agosto/10, resumía un total de 187 mil denuncias de viviendas con daños, de las que se había inspeccionado el 93%. A esa fecha se había pagado el 50% de las denuncias efectuadas por un monto total de US\$530 millones.
- Situaciones de riesgo externo. Esta catástrofe ha generado una muy elevada dependencia crediticia a agentes externos. Al menos respecto de la proporción de los daños que están siendo asumidos por el sector privado asegurador, casi el 100% de los pagos dependen exclusivamente de la eficiencia y calidad de los reaseguradores externos, quienes generan los flujos de divisas, necesarias para alimentar el pago de indemnizaciones.
- A nivel de la industria como un todo existe un evidente riesgo sistémico asociado al potencial evento de default de algún agente externo. Obviamente, lo mismo ocurre ante el evento de retraso en el envío de remesas para indemnizaciones, cuyos siniestros deberían ser financiados con recursos locales.
- Ante ello, cada aseguradora local afectada deberá concurrir al pago de siniestros con su propio patrimonio y capacidad financiera. En 2009 la industria reaseguradora internacional cerró un año bastante fortalecida financieramente, con ausencia de grandes catástrofes o siniestros de envergadura. Durante 2010 se han registrado algunos eventos de cierta relevancia, quedando pendiente todavía la temporada de huracanes. Ello, junto al riesgo todavía presente, de una crisis ex-

Chartis Chile Compañía de Seguros Generales S.A.

tensa, pudiera incidir en la capacidad de la industria internacional para generar flujos oportunos.

- Con todo, dadas las altas exigencias de solvencia que se aplican al portafolio de reaseguradores que opera en Chile (tanto regulatorias como de las políticas de riesgo de cada aseguradora) hoy en día es menos probable que ocurra un default relevante por insolvencia.
- No obstante, el retraso en las remesas presenta alguna probabilidad de ocurrencia y no será legalmente válido recurrir a la cláusula de simultaneidad en los pagos. En este caso será la propia aseguradora la que deberá concurrir a financiar el siniestro, lo que pudiera generar eventuales presiones patrimoniales. De hecho varias aseguradoras han tenido que efectuar aumentos de capital en este periodo.
- Potenciales asimetrías de cobertura en negocios facultativos y fronting. Un factor de protección inherente a la industria de seguros se basa en la fuerte simetría que debe existir entre las coberturas directas y sus reaseguros, particularmente para los riesgos de gran envergadura, que tradicionalmente se negocian vía facultativa y fronting. Eventos catastróficos con potenciales cúmulos no cubiertos pueden tener un impacto muy grave puesto que el reasegurador podría argumentarla y oponerse al pago de indemnizaciones, en cuyo caso la aseguradora local sería responsable del pago al asegurado.
-

FORTALEZAS Y RIESGOS

Fortalezas

- *Fuerte compromiso operacional del holding de seguros generales bajo la nueva marca Chartis.*
- *Amplia capacidad de suscripción y reaseguro.*
- *Fuerte compromiso con el retorno operacional y patrimonial.*
- *Conservadora estructura financiera.*
- *Estructura comercial y operacional liviana y flexible.*
- *Sólido apoyo en la recuperación de siniestros por cobrar internacionales.*

Riesgos propios

- *Orientación a negocios de gran envergadura genera dependencia comercial y alta exposición potencial a deudas de reaseguradores*
- *Presiones operacionales para competir eficientemente en el segmento de canales financieros y retail.*
- *Fuerte caída de primas reduce reservas y tamaño de la aseguradora, supeditando los resultados futuros al crecimiento en segmentos de mayor retención local.*

Chartis Chile Compañía de Seguros Generales S.A.

- *Perspectivas negativas a la calidad crediticia del grupo propietario mantienen una luz de alerta sobre la evolución del proceso interno que enfrenta el holding norteamericano, que pudiera afectar el rating local.*
- *Grandes siniestros de terremoto gestionados por brokers genera riesgos adicionales a los de carácter crediticio.*

Riesgos de la industria

- *Numerosa presencia de aseguradoras internacionales y locales y, un mercado relativamente acotado se traduce en fuerte presión competitiva.*
- *Necesidad de protección de reaseguro genera alta dependencia a los ciclos de tarifas y capacidades internacionales.*
- *Alta homogeneidad de productos masivos presiona las tarifas y la eficiencia operacional.*
- *Baja diferenciación de marcas presiona la capacidad de servicio y segmentación de Carteras.*
- *Alta correlación entre el desempeño del sector de seguros técnicos con la actividad económica del país.*
- *Alta concentración de los canales de distribución masivos.*
- *Crisis financiera y económica mundial no decae.*
- *Catástrofe local genera ralentización transitoria de la actividad productiva y aseguradora, impactando en el accionar del negocio.*
- *Presión operacional asociada al manejo de los siniestros de catástrofe presionará los costos operacionales de la industria.*

ESTRUCTURA CORPORATIVA, ADMINISTRACION Y PROPIEDAD

La compañía nació en 1980, bajo el nombre de “La Interamericana de Seguros Generales S.A.”. Su controlador es American International Group (AIG), consorcio asegurador internacional, con sede en Estados Unidos, que mantiene el control directo del 99,98% de sus acciones.

Producto de los efectos financieros de la “Crisis Subprime” el grupo AIG debió recibir un fuerte apoyo financiero gubernamental, de parte de la Reserva Federal del Banco de Nueva York (FRB-NY), debiendo respaldar dichos pasivos con sus activos operacionales y otras garantías sobre la propiedad, que significaron que el gobierno tomó el control de la corporación y sus activos. El Consejo Directivo de AIG definió un plan de desinversiones a implementar, conforme las condiciones de mercado fueran adecuadas para la enajenación. La nueva marca CHARTIS permitirá consolidar el conjunto de unidades operacionales de seguros generales, que al tenor de las informaciones de carácter público continuarán formando parte de la franquicia AIG.

Además de los seguros generales, en Chile el grupo internacional ha participado activamente en la industria de seguros de vida. La Interamericana Vida y Ahorro forma parte del conjunto de unidades de ALICO, que actualmente están en proceso de transferencia a MetLife.

Chartis Chile Compañía de Seguros Generales S.A.

AIG participaba activamente en el mercado internacional del reaseguro, a través del holding Transatlantic Re, del cual AIG era el principal accionista. Durante el último tiempo AIG enajenó completamente esta inversión.

La aseguradora ha enfrentado un periodo de fuerte presión sobre la dotación de ejecutivos. En 2009 fue necesario reemplazar al gerente general, incorporándose Diana Pinilla, ejecutiva que se desempeñó en AIG-Ecuador, liderando un proceso de fortalecimiento competitivo y operacional de la filial de P/C del grupo AIG en ese país.

Durante 2009/2010 se ha debido readecuar el área de suscripción y algunas gerencias relevantes locales, adaptándola a una estrategia renovada de diversificación de riesgos y rentabilidad operacional.

POSICION COMPETITIVA

Cartera de producto y mercado objetivo

La entidad explota una cartera de seguros de diversificación satisfactoria, diferenciándose estructuralmente los segmentos de negocios de acuerdo al modelo de riesgos con que opera la casa matriz. El enfoque matricial de administración de riesgos es una característica relevante del perfil operacional de Chartis Chile.

La participación en cuentas de alta envergadura es relevante en el portafolio, apreciándose una elevada concentración de negocios en un reducido número de corredores independientes de gran tamaño. El liderazgo en programas de protección o en coparticipación con otras entidades de la industria, ha sido la característica del desempeño histórico.

El programa de reaseguro que sustenta el desempeño de las aseguradoras operacionales de grupo Chartis permite participar en negocios de elevados montos asegurados, con un profundo control matricial en el ámbito de la suscripción.

Durante 2008 fuertes presiones competitivas, e impacto mediático generado por la crisis de AIG impactaron en el volumen de negocios. En 2009 la aseguradora ha debido enfrentar nuevas pérdidas de carteras históricamente significativas en términos de volumen de primas, lo que se ha reflejado en el posicionamiento competitivo.

A partir de 2009 la administración se comprometió a enfocarse en la calidad de los riesgos y la fortaleza de sus utilidades operacionales. Para ello, se debió fortalecer la dotación técnica del segmento Property/Energy, divisiones muy relevantes en el segmento corporativo.

Un escenario post terremoto propicio para ajustar tarifas está permitiendo retomar el crecimiento de modo de contar con nuevos ingresos brutos. Buena parte de ellos se transfieren al reasegurador.

Diversas innovaciones tecnológicas y de tarificación en base a *scoring* se reflejaron en el posicionamiento comercial del ramo Vehículos, logrando mejoras significativas en el comportamiento técnico, aunque con reducción en el primaje. En 2010 la cartera ha vuelto a crecer, por sobre los parámetros de la industria.

La cartera de Accidentes Personales ha reportado ajustes de cierta consideración. Parte relevante de esta cartera es comercializada en colaboración con Interamericana

Chartis Chile Compañía de Seguros Generales S.A.

Vida y Ahorro, ciclo que no ha estado exento de dificultades. Feller Rate espera que antes del proceso de cambio de propiedad de ALICO se logren arbitrar diversas diferencias pendientes.

Participación de mercado

La posición de mercado de Chartis ha reflejado las presiones señaladas. A junio 2010 alcanzaba un 4,3% de participación, la más baja de los últimos años. Hay que tener en cuenta que históricamente el ciclo de renovaciones suele concentrarse en la última parte del año, por lo que esta posición debiera mejorar si se evalúa en términos anualizados.

Chartis posee una sólida capacidad de reaseguro, necesaria para mantener equilibrio en la distribución de los riesgos de la industria local, en particular para las grandes exposiciones. El proceso de desinversión de AIG debería además permitirle superar las presiones crediticias que actualmente manifiesta, transfiriendo esa fortaleza al accionar de sus unidades operacionales.

Ello, junto a un escenario post terremoto propicio para llevar a cabo con mayor profundidad las funciones de "Risk Managment", debería permitir fortalecer la competitividad de las aseguradoras de alta capacidad de reaseguro.

DESEMPEÑO GLOBAL

Al primer semestre 2010 el desempeño técnico de Chartis muestra mejoras de alguna relevancia. Los ingresos netos se incrementaron significativamente, en buena medida por el aporte del ramo "50" de la FECU, que incluye entre sus coberturas relevantes la extensión de garantía, negocio del cual Chartis se retiró en 2009, liberando en 2010 las reservas que mantenía. También fue relevante el aporte del negocio de Accidentes Personales registrando una mejora significativa en la siniestralidad. El primer semestre del año pasado la cartera había presentado siniestros de relevancia. Al parecer el terremoto no impactó en nuevos siniestros de AP.

Parte de las medidas dispuestas por la casa matriz, destinadas a crear una nueva marca aseguradora tienen como objetivo potenciar la cartera de negocios para personas y para empresas pequeñas y medianas. Ello debiera colaborar a aumentar el encaje de primas retenidas y estabilizar la siniestralidad.

Históricamente, la política de selección y suscripción de riesgos de Chartis Chile se ha mantenido fuertemente alineada a la rigurosidad matricial de las normas técnicas del grupo internacional. Con ello se prioriza la obtención de un adecuado equilibrio entre retorno local y para la entidad matriz, quien otorga una parte relevante del apoyo de capacidad de reaseguro, necesario para llevar a cabo la política de negocios de las aseguradoras del grupo norteamericano. Las pérdidas de algunas carteras que no cumplían con la rigurosidad exigida corroboran lo señalado.

La siniestralidad retenida mantiene una tendencia sólida. Incorporando los siniestros netos de terremoto, que, en todo caso son mínimos dado el esquema de reaseguro existente, a junio la tasa de siniestralidad bajó a un 20%, colaborando la liberación de reservas de extensión de garantía.

La estructura de reaseguro está diseñada por la matriz operacional, y es aplicada transversalmente por las filiales de igual giro que operan en este continente. Su obje-

Chartis Chile Compañía de Seguros Generales S.A.

tivo es mantener una adecuada protección patrimonial generando al mismo tiempo un fuerte incentivo a la calidad técnica y rigurosidad en la suscripción.

En relación a la media de la industria, la cartera de Vehículos reporta siniestralidad muy favorable, lo que permite proyectar escenarios más favorables para el posicionamiento competitivo de Chartis. No obstante, su escasa presencia en medios masivos limita su participación.

REASEGURO

La política de reaseguro se soporta en un estricto apego a los procedimientos de suscripción y exigencias crediticias establecidos por la matriz operacional. La estructura se basa en un conjunto de contratos proporcionales y de excesos de pérdida, tanto catastrófica como operacional, cuyo soporte recae en las instituciones de AIU, que concentran el 75% de la prima cedida.

Los programas de reaseguro son diseñados de forma tal de retener globalmente volúmenes de riesgos acordes a las capacidades patrimoniales existentes en AIU, y coherentes con las clasificaciones de riesgo requeridas para participar en el negocio global.

El 25% de las primas se cede a reaseguradores externos al grupo. Un 47% de los siniestros en proceso de cargo de reaseguradores son gestionados por brokers. Por ello, el "security list" y capacidades de reaseguro, autorizados por AIU son fundamentales en el desempeño crediticio de la red de filiales. Además, en escenarios de retraso en las remesas para el pago de indemnizaciones las presiones que puede ejercer AIU en el mercado internacional colaboran, lo que unido a apoyo financiero directo permite contar con mucha solidez en el actual escenario post terremoto.

Se aprecian algunas operaciones de aceptaciones de riesgos desde el extranjero, vinculadas a aseguradoras en que AIU posee participación, que son transferidos al programa de reaseguro.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Como resultado de la reducción de algunos negocios, a junio 2010 los activos respaldados por la cartera de deudores por primas continuaron reflejando leves reducciones. El ciclo de renovaciones anuales también colabora en el ajuste. Producto del alza en los siniestros de terremoto, algunos con financiamiento de Chartis, las cuentas de siniestros por cobrar a reaseguradores se han incrementado sostenidamente, aumentando también sus provisiones por retraso en la cobranza (180 días según normas SVS).

En relación a los pasivos, destaca la caída de las reservas de primas por pagar a reaseguradores, propio del semestre; y de la reserva de riesgo en curso, debido a la reducción de negocios retenidos y liberación de las reservas Extensión Garantía.

En general, la estructura financiera es muy sólida, con alta participación de los activos financieros en el total de recursos disponibles.

Las provisiones de siniestros liquidados aumentaron significativamente, reflejando el proceso de contabilización de los siniestros y anticipos de terremoto.

Chartis Chile Compañía de Seguros Generales S.A.

Producto de la rebaja de los pasivos y de las favorables utilidades percibidas el endeudamiento continuó bajando, llegando a 1,50 veces. Generalmente a fines de año la aseguradora suele acumular una porción relevante de renovaciones, aumentando los pasivos con reaseguradores.

El flujo de caja del primer semestre de 2010 refleja una amplia holgura, que le ha permitido aumentar su portafolio de inversiones líquidas. A junio 2010 había recursos excedentarios por \$18.300 millones, equivalentes al 36% de la obligación regulatoria de inversiones de respaldo de las reservas técnicas y patrimonio de riesgo, muy similar a igual fecha del año anterior y bastante sólido, a pesar de las presiones de siniestros producto de los anticipos pagados. A junio 2010 la industria reportaba un superávit excedentario del 9%, levemente inferior al de marzo 2010 (12%).

La exposición a moneda extranjera puede convertirse en un dolor de cabeza en el actual escenario, debido a la presencia de flujos relevantes de moneda extranjera que es necesario transferir a pesos y en muchos casos a UF, al momento del pago efectivo.

Las provisiones de pasivos no técnicos son elevadas, debido a la presencia de un saldo de dividendos por pagar pendientes, que el directorio estima que se mantendrá transitoriamente en stand-by.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

La estructura de gastos de Chartis Chile, y sus índices de desempeño están fuertemente influenciados por el perfil del portafolio de negocios, su estructura comercial y la evolución competitiva.

Producto de la reducción de la cartera de riesgos, tanto directos como retenidos, algunos de alto impacto en gastos, los índices operacionales de la compañía han sufrido variaciones. El gasto neto está actualmente en 58% reportando reducciones respecto del año anterior. Adicionando la siniestralidad reportada el índice Combined Ratio (CR) es muy inferior al 100%.

La estructura comercial es muy eficiente, recurriendo a su red de corredores para la vinculación con el asegurado. La administración está fuertemente focalizada en el control de gastos y en una eficiente estructura de gestión.

La aseguradora enfrenta una fuerte presión comercial y competitiva. En el corto plazo al menos, la fortaleza competitiva continua estando alineada a la capacidad para participar directa o indirectamente en los riesgos de tamaño grande e intermedio. Para ello requiere de capacidad técnica y de suscripción.

La reducida tasa de siniestralidad retenida que ha mantenido la cartera permite contar con espacio para crecer, especialmente en el segmento de seguros para personas, nicho que suele registrar siniestralidades más elevadas pero estables.

Los ingresos técnicos son actualmente la principal fuente de rentabilidad. Con todo, es necesario señalar que parte relevante de las mejoras a los ingresos técnicos fueron generados por la última porción de reservas de riesgo en curso del negocio Extensión Garantía, retornos que fueron parcialmente consumidos por un incremento excepcional en las provisiones de cuentas por cobrar. Feller Rate espera que dichas

Chartis Chile Compañía de Seguros Generales S.A.

provisiones sean finalmente ajustadas, se regularicen y concilien las diferencias contables y de criterio detectadas en el ciclo del seguro involucrado

INVERSIONES FINANCIERAS

La compañía administra su cartera de inversiones bajo el marco de una política diseñada por la gerencia local, aprobada por su matriz y ejecutada a través de una gerencia común para todo el grupo en Chile. La política de inversiones contempla mantener estabilidad en el patrimonio ante ajustes a la divisa, objetivo relevante dado la estructura de negocios con alta participación de coberturas en moneda extranjera, y ante el importante volumen de flujos que está llegando en moneda extranjera.

La cartera de inversiones está destinada fundamentalmente a respaldar el patrimonio y eventuales ciclos muy desfavorables de descalce del flujo de caja operacional. Sus activos son liquidables con rapidez en su gran mayoría: los bienes raíces son poco relevantes, y se destinan a uso propio.

La composición de la cartera es muy conservadora, con alta proporción en instrumentos de renta fija, de alta calidad crediticia. Los retornos de inversiones son superiores a la media de la industria, colaborando a generar ingresos netos patrimoniales y a soportar presiones en los retornos operacionales.

SOLVENCIA

La solvencia global de la compañía es sólida y está soportada por una estructura financiera muy conservadora, por la calidad crediticia de sus inversiones y por una posición competitiva sólida en perfiles de riesgos de alta envergadura. No obstante, el posicionamiento de negocios retenidos enfrenta un periodo de readaptación y un fuerte desafío institucional.

Su gestión comercial y técnica descansa en una plataforma fuertemente alineada al apetito de riesgos de su matriz operacional, entidad que además entrega un sólido soporte técnico y de reaseguro, fortalezas que imprimen una trayectoria y tradición en el segmento de grandes riesgos. El acceso a reaseguro facultativo, bajo las exigencias de solvencia del controlador, contribuye a fortificar la presencia en dichos segmentos.

El desempeño técnico retenido es favorable, otorgando espacios para flexibilizar y potenciar la participación en nichos de retención, generadores de volúmenes más atractivos en primas netas, con tasas de siniestralidad altas pero estables.

La rentabilidad patrimonial local es sólida, soportada por una diversificada fuente de ingresos tanto operacionales como financieros. No obstante, en los últimos doce meses parte relevante de los ingresos netos son acíclicos, lo que pudiera presionar el desempeño en el futuro.

Aunque transitoriamente, el endeudamiento total ha mejorado, reflejando la etapa de transición estratégica y el ciclo de renovaciones de mediados de año. Parte del menor endeudamiento dice relación con el consumo de reservas de riesgo en curso, lo que, en adelante, expone a la aseguradora a una fuerte presión por crecer.

Producto de la elevada exposición en activos contra reaseguradores, a nivel de toda la industria existe hoy en día un evidente riesgo sistémico asociado al potencial

Chartis Chile Compañía de Seguros Generales S.A.

evento de default o retraso en el envío de remesas para indemnizaciones de algún agente externo. Por ello, el perfil crediticio que AIU exige a los reaseguradores que colaboran con su red de operaciones se convierte en un soporte relevante en el actual escenario local. Además, ante eventuales retrasos en envío de remesas para el pago de indemnizaciones las presiones que puede ejercer AIU en el mercado internacional colaboran a su recuperación, lo que unido a apoyo financiero directo permite contar con mucha solidez en el actual escenario post terremoto.

Aunque operacionalmente Chartis Chile depende de AIU, entidad clasificada en escala global en A+/Negativas por S&P, su controlador patrimonial es AIG, actualmente en A-/Negativas en esa misma escala. Por esta razón la clasificación final de Chartis Chile está acotada en escala local. La trayectoria que siga la clasificación internacional de AIG, así como eventuales cambios legales a la estructura accionaria de Chartis podría incidir en correcciones futuras al rating local.