

Seguros Generales  
Chile  
Resumen Ejecutivo

**Cía. de Seguros de Créditos Coface Chile S.A.**

**Rating**

	Rating
Cía de Seguros de Créditos Coface Chile S.A.	
Rating Actual	AA-(cl)
Rating Anterior	A+(cl)
Fecha de Cambio	Ene/07

**Outlook**

Estable
---------

**Resumen Financiero**

Cía de Seguros de Créditos Coface Chile S.A.	
	30/06/10 (US\$547,19)
Activos (US\$ Mill.)	24,72
Patrimonio (US\$ Mill.)	7,8
Prima Directa (US\$ Mill.)	7,0
Prima Neta (US\$ Mill.)	3,5
Ut. Neta (US\$ Mill.)	0,91
ROEA (%)	23,8*
ROAA (%)	7,7*
* Anualizado	

**Analistas**

Rodrigo Salas U. +56 2 499 3300 rodrigo.salas@fitchratings.com
Luis Alberto Gonzalez +56 2 499 3300 luisalberto.gonzalez@fitchratings.com

**Informes Relacionados**

Metodología  
[Metodología para la Calificación de Riesgo de Compañías de Seguros.](#)

**Otros Reportes**

- Coface S.A., abril 2010, disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)
- Natixis, Septiembre 2010, disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)
- Desempeño 2009 Seguros Generales, mayo 2010, disponible en [www.fitchratings.cl](http://www.fitchratings.cl)

**Fundamentos de la clasificación**

- La clasificación asignada a la Compañía de Seguros de Créditos Coface S.A. (Coface Chile) se fundamenta en el soporte patrimonial, técnico y de reaseguro que brinda su grupo controlador, sobre una base de operación alineada a la estrategia y posicionamiento del grupo Coface a nivel mundial. Destaca la importancia estratégica que los accionistas le asignan a su operación en América, que a dic-09 representó sobre un 12% del primaje global del grupo, incluyendo a su subsidiaria en Chile, así como su injerencia en la estructura de reaseguros, posición que es absorbida íntegramente por su casa matriz. Asimismo, Fitch valora el posicionamiento de la compañía en su segmento de mercado (26,7% de las primas de crédito a jun-10) y el adecuado desempeño de sus operaciones en Chile.
- La propiedad de la compañía se mantiene ligada en su totalidad a Coface S.A. (Categoría 'A+' (IFS) / Outlook En Desarrollo por Fitch), por medio de Coface Agencia en Chile S.A. (99,84%) y Coface Holding América Latina S.A. de C.V. (0,16%).
- En relación a las operaciones de Coface Chile, Fitch observa positivamente: i) Las ventajas competitivas que accede a nivel de grupo (metodologías de análisis, uso de amplias redes de información y sistemas, especialización global en seguros de crédito, etc.), ii) Su buen posicionamiento en el segmento de seguros de crédito, y iii) Su conservadora estrategia de inversiones que limita el riesgo de activos.
- El período de crisis financiera afectó su desempeño el 2008 y 2009, registrando pérdidas operacionales atribuibles a un magro comportamiento siniestral, sin embargo la rigidización de sus criterios de tarificación y suscripción, siguiendo la política mundial del grupo, se reflejaron en una fuerte recuperación ya a la mitad de 2010. A jun-10 la compañía registró una utilidad neta de \$498 millones (+256% respecto del período anterior), favoreciendo sus indicadores de retorno anualizados (ROAA 7,7% y ROAE 23,8%), destacando que ellos se sustentan en un mejor comportamiento operacional.
- Fitch observa como relevantes dos factores de riesgo del negocio en el mediano plazo: i) la evolución creciente del apalancamiento, que registra un *leverage* de 2,2 veces a jun-10 vs. 1,7 veces a jun-08 -nivel en torno a la media del sistema aunque por encima de su grupo comparativo. Para Fitch, esta situación es mitigada en parte ya que la agencia estima que su casa matriz soportaría el crecimiento y los compromisos regulatorios (soporte implícito). ii) El desarrollo de mediano plazo para los impagos en la economía chilena y mundial, cuyas expectativas se presentan favorables, y iii) La industria enfrenta un estado de madurez, a pesar de lo cual se ve inmersa en intensos niveles de competencia con presión en tarifas, impulsada en gran medida por el ingreso de nuevos competidores al mercado.

**Perspectiva de la clasificación**

Estable. Una baja en la clasificación podría derivar de un fuerte ajuste en la clasificación de su controlador y/o por un deterioro recurrente de su desempeño, especialmente si éste responde a presiones siniestralas. Sobre la perspectiva de lento acomodamiento tanto del crédito doméstico como del comercio internacional no se espera un aumento de la clasificación en el mediano plazo.

Seguros Generales  
Chile  
Análisis de Riesgo

**Cía. de Seguros de Créditos Coface Chile S.A.**

**Rating**

Cía de Seguros de Créditos Coface Chile S.A.	Rating
Rating Actual	AA-(cl)
Rating Anterior	A+(cl)
Fecha de Cambio	Ene/07

**Outlook**

Estable
---------

**Resumen Financiero**

Cía de Seguros de Créditos Coface Chile S.A.	
	30/06/10 (US\$547,19)
Activos (US\$ Mill.)	24,72
Patrimonio (US\$ Mill.)	7,8
Prima Directa (US\$ Mill.)	7,0
Prima Neta (US\$ Mill.)	3,5
Ut. Neta (US\$ Mill.)	0,91
ROEA (%)	23,8*
ROAA (%)	7,7*

\* Anualizado

**Analistas**

Rodrigo Salas U. +56 2 499 3300 rodrigo.salas@fitchratings.com
Luis Alberto Gonzalez +56 2 499 3300 luisalberto.gonzalez@fitchratings.com

**Informes Relacionados**

Metodología  
*Metodología para la Calificación de Riesgo de Compañías de Seguros.*

**Otros Reportes**

- Coface S.A., abril 2010, disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)
- Natixis, Septiembre 2010, disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)
- Desempeño 2009 Seguros Generales, mayo 2010, disponible en [www.fitchratings.cl](http://www.fitchratings.cl)

**Fundamentos de la clasificación**

- La clasificación asignada a la Compañía de Seguros de Créditos Coface S.A. (Coface Chile) se fundamenta en el soporte patrimonial, técnico y de reaseguro que brinda su grupo controlador, sobre una base de operación alineada a la estrategia y posicionamiento del grupo Coface a nivel mundial. Destaca la importancia estratégica que los accionistas le asignan a su operación en América, que a dic-09 representó sobre un 12% del primaje global del grupo, incluyendo a su subsidiaria en Chile, así como su injerencia en la estructura de reaseguros, posición que es absorbida íntegramente por su casa matriz. Asimismo, Fitch valora el posicionamiento de la compañía en su segmento de mercado (26,7% de las primas de crédito a jun-10) y el adecuado desempeño de sus operaciones en Chile.
- La propiedad de la compañía se mantiene ligada en su totalidad a Coface S.A. (Categoría 'A+' (IFS) / Outlook En Desarrollo por Fitch), por medio de Coface Agencia en Chile S.A. (99,84%) y Coface Holding América Latina S.A. de C.V. (0,16%).
- En relación a las operaciones de Coface Chile, Fitch observa positivamente: i) Las ventajas competitivas que accede a nivel de grupo (metodologías de análisis, uso de amplias redes de información y sistemas, especialización global en seguros de crédito, etc.), ii) Su buen posicionamiento en el segmento de seguros de crédito, y iii) Su conservadora estrategia de inversiones que limita el riesgo de activos.
- El período de crisis financiera afectó su desempeño el 2008 y 2009, registrando pérdidas operacionales atribuibles a un magro comportamiento siniestral, sin embargo la rigidización de sus criterios de tarificación y suscripción, siguiendo la política mundial del grupo, se reflejaron en una fuerte recuperación ya a la mitad de 2010. A jun-10 la compañía registró una utilidad neta de \$498 millones (+256% respecto del período anterior), favoreciendo sus indicadores de retorno anualizados (ROAA 7,7% y ROAE 23,8%), destacando que ellos se sustentan en un mejor comportamiento operacional.
- Fitch observa como relevantes dos factores de riesgo del negocio en el mediano plazo: i) la evolución creciente del apalancamiento, que registra un *leverage* de 2,2 veces a jun-10 vs. 1,7 veces a jun-08 -nivel en torno a la media del sistema aunque por encima de su grupo comparativo. Para Fitch, esta situación es mitigada en parte ya que la agencia estima que su casa matriz soportaría el crecimiento y los compromisos regulatorios (soporte implícito). ii) El desarrollo de mediano plazo para los impagos en la economía chilena y mundial, cuyas expectativas se presentan favorables, y iii) La industria enfrenta un estado de madurez, a pesar de lo cual se ve inmersa en intensos niveles de competencia con presión en tarifas, impulsada en gran medida por el ingreso de nuevos competidores al mercado.

**Perspectiva de la clasificación**

Estable. Una baja en la clasificación podría derivar de un fuerte ajuste en la clasificación de su controlador y/o por un deterioro recurrente de su desempeño, especialmente si éste responde a presiones siniestral. Sobre la perspectiva de lento acomodamiento tanto del crédito doméstico como del comercio internacional no se espera un aumento de la clasificación en el mediano plazo.

**Coface en Chile**

- Opera cinco vehículos operativos (Seguros de Crédito / Información Comercial / Cobranza / Factoring / Kompas).
- Pertenece en un 100% al Coface Group.
- La compañía de factoring - con más de un año de operación real -, apunta a crecer tanto en la explotación de su cartera propia como en la generación de nuevos clientes
- La compañía de cobranzas gestiona mayormente los casos de siniestros de la compañía de seguros.

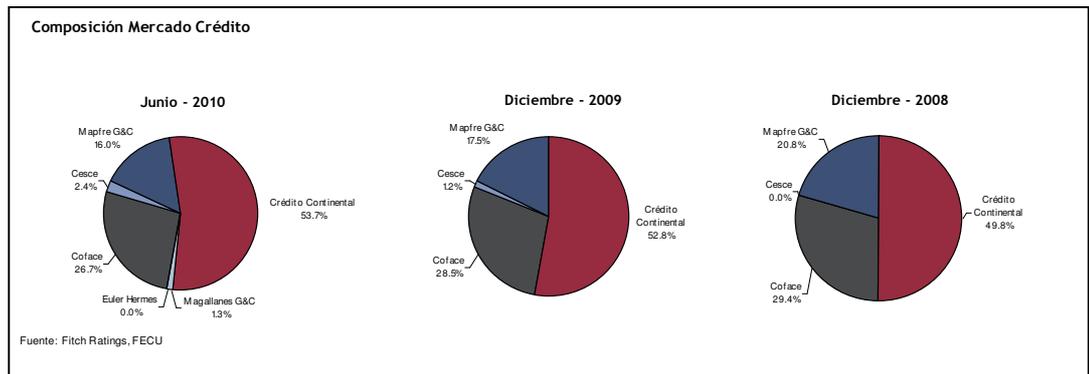
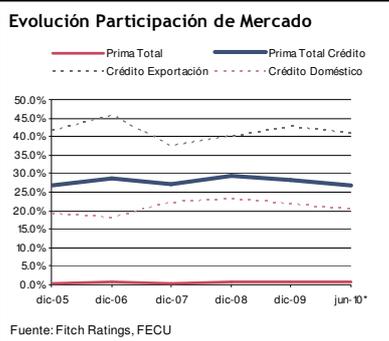
**Perfil de la compañía**

Compañía de Seguros de Créditos Coface Chile S.A. (Coface Chile) inició sus actividades en 1997, siendo la primera operación del grupo Coface en Sudamérica. Localmente, la entidad cuenta con algo menos de 60 empleados que cubren también los requerimientos de Coface Servicios (compañía orientada a la prestación de servicios de cobranza, informes comerciales y de riesgo, y otros servicios financieros) y de Coface Factoring (constituida en 2006).

Coface Chile es una compañía especializada que opera un segmento de nicho de características regulatorias especiales, aunque se enmarca dentro del segmento de compañías de seguros generales. Su objetivo estratégico consiste en brindar una respuesta integral en la gestión del riesgo de recaudación de obligaciones del asegurado por parte de terceros, apoyando el financiamiento de las empresas -medianas y grandes- tanto localmente como hacia el exterior. La capacidad, experiencia y el sólido posicionamiento internacional del grupo Coface en este negocio, se constituye en una ventaja competitiva central de la compañía, definiendo su ámbito de operación en la administración, protección y financiamiento de las cuentas por cobrar.

La operación de la filial chilena de Coface incorpora con una estructura organizacional reducida y suficientemente flexible, coherente al volumen y ámbito de negocios que aborda, destacando que su actividad en el país y el resto de Latinoamérica recibe un amplio soporte operacional y técnico desde su casa matriz, especialmente en tareas de suscripción y reaseguro.

Dada su característica de nicho, su posición en el mercado de seguros generales se mantiene en un rango marginal (0,6% del primaje a jun-10), no obstante al considerar su segmento activo (seguros de crédito) su participación de mercado mantiene una relativa estabilidad, concentrando a jun-10 un 26,7% del primaje en el ramo. En opinión de Fitch, el segmento de crédito en Chile evidencia una etapa de madurez, previendo una fuerte competencia en el corto y mediano plazo en consideración a la entrada de tres nuevos actores al mercado en un reducido plazo frente a la dificultad de expandir la frontera de producción del segmento y la imposibilidad normativa de diversificar sus fuentes de ingreso a otros segmentos de seguros generales. A su vez considera que las oportunidades de crecimiento podrían alinearse al desarrollo más potente de la economía y al desarrollo del segmento PYME.



**Propiedad**

Coface Chile está ligada en su totalidad a la sociedad francesa Coface S.A. por medio de las sociedades Coface Agencia en Chile S.A. (99,84%) y Coface Holding Latin America S.A de CV (0,16%). Cabe mencionar que con fecha 08/01/2009 la Sociedad de Inversiones

**Coface Group**

- Más de 60 años de existencia y con presencia global.
- Líder mundial en negocios relacionados a la protección crediticia de la operaciones comerciales, información comercial (InfoAlliance), de riesgo (@rating) y administración de cobranzas.
- Posee integrados sistemas informáticos con una base de datos de 50 millones de empresas, lo que facilita los procesos de suscripción y tarificación.
- El sector de seguros de créditos sufrió una fuerte alza de siniestralidad por efectos de la crisis económica del 2008. Coface a nivel mundial no ha estado ajena a la misma, y ha adoptado medidas preventivas para sortear la situación, mostrando favorables resultados en los que va del 2010.

Norte Sur S.A., quien fue socio del grupo francés para la operación en Chile desde sus orígenes, vendió la totalidad de su participación accionaria (15,64%) al mismo.

Coface Group fue adquirido en el año 2002 por Natexis Banques Populaires, hoy Natexis. El cambio de propiedad representó un mayor respaldo financiero para el grupo, y apuntó a obtener sinergias entre las dos instituciones, especialmente en Europa, donde el banco se benefició de las redes de información de Coface, y esta última accedió a los canales de distribución del banco. Coface está presente de manera directa en 65 países, en tanto su capacidad de servicio se extiende a 97 gracias a la red mundial Credit Allianz, incorporando 7.000 empleados y 130.000 clientes a nivel mundial.

En febrero de 2009 Fitch ajustó la clasificación de riesgo asignada a Coface S.A. hasta categoría 'A+' (IFS) desde Categoría 'AA' (IFS), actualmente con outlook en Desarrollo (mayor información por favor referirse a [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)). A pesar de ello, la agencia mantiene su visión respecto de la capacidad y disposición de soporte patrimonial por parte del grupo Coface para la operación en Chile en caso de ser requerido, existiendo aún una importante holgura entre la posición de solvencia del soportador y el soportado. Cabe mencionar, que la agencia considera también el sólido el soporte técnico y operacional que recibe por parte de casa matriz y el compromiso con el negocio local, entre otros vía cesión de prima a la estructura de reaseguro corporativa.

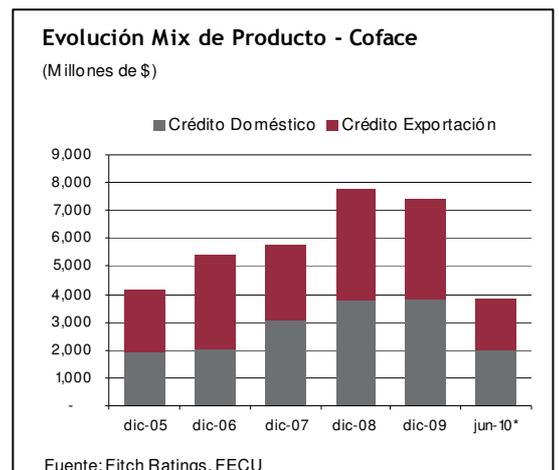
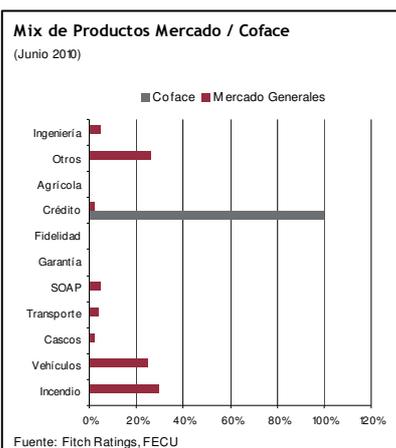
**Operaciones**

Alineada a las operaciones del grupo Coface a nivel internacional, Coface Chile se enfoca de manera exclusiva en la venta de seguros de crédito con un balanceado mix de producción entre las coberturas de crédito doméstico y de exportación, aportando a la actividad especializada del grupo en dicho segmento y donde la zona de las Américas representó a dic-09 algo más del 12% de las primas del grupo. Estas coberturas son líneas de crédito que se otorgan a las empresas tomadoras de las pólizas para proteger el riesgo de incobrabilidad de documentos emitidos y recibidos, y abarcan además los riesgos comerciales de incumplimiento de pago, riesgos jurídicos y/o riesgo político.

Coface Chile opera con sistemas de suscripción y tarificación determinados en forma automática por los recursos informáticos que opera el grupo globalmente. Además, para controlar los niveles de exposición, la entidad mantiene límites internos de riesgo por segmento económico y por deudor.

Coface había registrado un progresivo crecimiento de su actividad hasta fines de 2008 en línea con la industria, sin embargo la rigidización en la tarificación y suscripción a partir de la crisis económica y financiera internacional, sumado a una intensa competencia en el país que incluyó nuevos actores, se tradujo en un menor volumen de primaje al cierre 2009 y lo que va del 2010. A dic-09 la compañía registró una prima suscrita por \$7.570 millones (-4,1%), determinado por una caída de 9,9% en la actividad de crédito de exportación que no alcanzó a ser compensada por el mayor primaje en crédito doméstico.

A jun-10 el volumen de primaje alcanzó los \$3.831 millones (-6,7%) frente a una industria que creció un 12,2% en el segmento, donde a diferencia de esta la compañía enfrentó una contracción tanto en líneas de exportación como crédito doméstico acorde a una mayor rigidez de tarifas que la limita frente a un escenario fuertemente competitivo. Su cartera incorpora 86 pólizas de seguro de venta a plazo (crédito doméstico) y 177 pólizas



para crédito de exportaciones, totalizando una cartera de 263 ítems vigentes. Entre ellos, existe una marcada exposición de deudores a la industria del *retail*, quienes mantienen una correlación respecto de las condiciones de consumo e ingreso disponible.

En opinión de Fitch, la compañía enfrenta una industria madura y altamente competitiva, con la irrupción de tres nuevos competidores (el doble respecto del cierre 2007), para una industria que desde el 2007 hasta el cierre 2009 creció un 23,5%. En este contexto, la agencia estima que la industria aún no ha mostrado los efectos más significativos de la incorporación de nuevas entidades en la distribución de mercado, aún cuando ya enfrenta fuertes reducciones de tarifas. En esta línea los esfuerzos de la compañía se orientan a la retención y renovación de cartera, previendo una mayor injerencia en primaje proveniente del segmento de empresas de mayor tamaño acorde a las expectativas de crecimiento de la economía.

## **Análisis financiero**

### **Desempeño**

El desempeño siniestral de la cartera de la compañía venía mostrando indicios de un deterioro a nivel económico ya en el 2007, previo a que se detonara la crisis económica y financiera internacional, inicialmente impulsado por una mayor siniestralidad en el segmento de crédito de exportaciones y el 2009 un salto en la siniestralidad de crédito doméstico. Ello se vio reflejado en un magro desempeño operacional al cierre 2008 y 2009, aún cuando la utilidad neta registrada, si bien disminuyó, logró mantener indicadores de rentabilidad competitivos, sustentado por un alza en los otros ingresos, puntualmente servicios de análisis de riesgo para sus asegurados que van incorporados en los contratos de servicios.

A jun-10 la compañía registró una utilidad neta por \$498 millones, sustancialmente superior a los \$140 millones registrados a jun-09, repercutiendo favorablemente en indicadores de rentabilidad hasta niveles pre-crisis. Ello tuvo un componente central en la rigidización de los criterios de tarificación y suscripción impulsados a comienzos del 2009, con el consecuente impacto en el resultado operacional (\$488 millones) vía una fuerte disminución en los niveles de siniestralidad (36,2% a jun-10). Sin embargo es esperable un rebote de la siniestralidad producto de la competitividad que enfrenta la industria con presión en el nivel de precios. Por su parte, los ingresos provenientes de los servicios de análisis de riesgo, contabilizado como otros ingresos, si bien mostraron una disminución de 14,6% a jun-10 respecto del período anterior, éstos continúan representando un pilar central de la actividad de la compañía y la industria.

Con todo, Fitch considera que la siniestralidad continuará siendo el principal factor de presión sobre el desempeño técnico en el mediano plazo, destacando que las actuales tasas de siniestralidad de la compañía en comparación al mercado, le permiten enfrentar una mayor flexibilidad técnica de cara al corto plazo.

Por su parte, la compañía continúa registrando adecuados niveles de eficiencia respecto del mercado y su peer Group, registrando a jun-10 un índice de gastos de administración sobre prima directa de 18,3% y costos netos de adquisición sobre prima directa de 5,7%, destacando el favorable impacto de ingresos por prima cedida. La crisis económica y financiera internacional impulsó la toma de medidas de control y realocación de gastos por parte del grupo a nivel internacional, con el objeto de dar estabilidad a los indicadores de eficiencia.

El índice combinado se vio afectado de manera importante al cierre 2008 y 2009, asociado fundamentalmente a los magros indicadores de desempeño siniestral de la cartera, evidenciando a jun-10 una fuerte recuperación por efecto contrario, registrando un índice combinado de 74% y un índice operacional de 72,7%.

### Activos y liquidez

La gestión de su portafolio de inversiones está tercerizada y se ajusta exclusivamente a las políticas y estrategias definidas por Coface S.A. (matriz) para sus filiales. La política de inversiones es conservadora, con límites estrictos y excluye inversiones en instrumentos de renta variable.

A jun-10 Coface Chile mantiene un stock de activos valorizado en \$13.525 millones (FECU), compuesto principalmente por sus inversiones (64,9%) y en menor medida por deudores por prima (21,2%), deudores por reaseguro (11,2%) y otros activos (2,7%). En esta línea, la compañía registra indicadores de rotación de prima por cobrar y reaseguros por cobrar relativamente elevados en comparación al subgrupo de compañías que opera el segmento de garantías y crédito (135 días y 142,7 días vs. 72 días y 107,8 días la industria respectivamente), notando que el 2008 y 2009, coincidente con los efectos de la crisis, la cobranza a reaseguro se vio algo más presionada.

El stock de inversiones de Coface Chile se encuentra valorizado a jun-10 en \$8,774 millones, constituido mayormente de instrumentos de renta fija (94,3%) más una posición de liquidez (5,4%). Ello le permite mantener indicadores de liquidez adecuados para cubrir reservas (1,15 veces a jun-10), aún cuando su grupo comparativo mantiene posiciones más holgadas atribuibles a la mayor base patrimonial para su operación. Su portafolio de inversiones enfrenta un perfil de riesgo crediticio muy acotado, notando que con posterioridad a la crisis financiera y económica mundial la estrategia de inversiones definida por el grupo se volvió aún más restrictiva, lo que se refleja en una paulatina disminución en instrumentos de renta fija corporativos en pos de una concentración en instrumentos de renta fija emitidos por el Estado de Chile y Bancos.



Coface enfrenta un duration de activos corto (en torno a un año), coherente a la duración de sus pasivos, en tanto mantiene a jun-10 una posición de calce de monedas adecuada, que cubre en 1,2 veces sus pasivos en USD.

Dado lo conservadora de su estrategia de inversiones, el retorno financiero de ésta representa efectos de limitada relevancia sobre el desempeño de la compañía, especialmente en medio de un período de tasas de referencia de acotado retorno, registrando a jun-10 una rentabilidad anualizada de inversiones de solo 0,61%.

Dado lo conservadora de su estrategia de inversiones, el retorno financiero de ésta representa efectos de limitada relevancia sobre el desempeño de la compañía, especialmente en medio de un período de tasas de referencia de acotado retorno, registrando a jun-10 una rentabilidad anualizada de inversiones de solo 0,61%.

### Apalancamiento y capitalización

La clasificación asignada a Coface Chile incorpora un beneficio por soporte, donde además de valorar el compromiso operacional y técnico para con la operación local, Fitch estima que existiría la disposición y capacidad por parte del grupo controlador de apoyar patrimonialmente la filial chilena en caso de ser requerido (soporte implícito).

La base patrimonial de Coface Chile mantiene una relativa estabilidad (\$4.266 millones), cuyas variaciones responden más bien al desempeño neto del periodo frente a una amplia política de distribución de dividendos en los últimos ejercicios. En tanto su capital pagado alcanzó a jun-10 los \$3.619 millones, sustentando la estabilidad patrimonial antes mencionada.

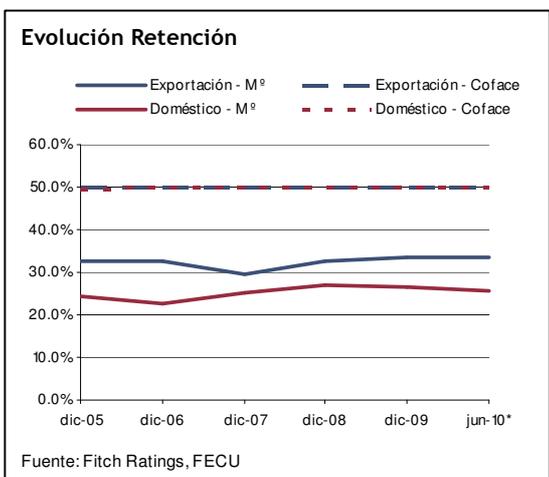
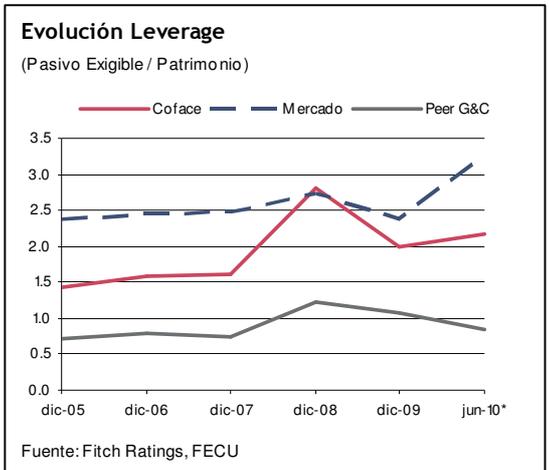
A partir del 2008 Coface Chile evidenció un alza en su nivel de apalancamiento (2,8 veces a dic-08 vs. 1,6 veces a dic-07), manteniendo un rango relativamente elevado desde entonces (2,2 veces a jun-10 vs. 0,84 veces el subgrupo de compañías que aborda el segmento de garantías y crédito). Ello se explica tanto por el continuo crecimiento de su producción frente a una menor base patrimonial relativa supeditada a una amplia distribución de sus utilidades vía dividendos. Si bien la administración no vislumbra cambios en la política de dividendos, está se limita a las necesidades de recursos para financiar futuros crecimientos sin presionar su actual posición de solvencia. Con fecha 20/05/2010, se efectuó el pago de dividendos ordinarios con cargo al 100% de las utilidades del ejercicio 2009.

Finalmente, las reservas conservan una estable tendencia en su participación en relación a los pasivos (82% a jun'-10) y las reservas en relación a prima neta ganada se mantiene en un elevado nivel.

### Retención y Reaseguros

La compañía mantiene una estructura de reaseguros cuya cesión es absorbida por Coface Francia (Categoría 'A+' (IFS) / Outlook en Desarrollo por Fitch). Para las pólizas se seguros locales mantiene contratos proporcionales del tipo cuota parte (50/50) y además cuenta con una cobertura no proporcional de tipo stop loss, la cual se activó el 2009. Fitch estima que la estructura de reaseguros de Coface Chile le permite acotar adecuadamente su exposición patrimonial frente a siniestros, especialmente frente a severidades, y a su vez dar estabilidad suficiente a sus resultados.

A jun-10 la prima cedida por Coface Chile alcanzó los \$1.915 millones, con un estable índice de retención de 50%, tanto para las líneas de crédito doméstico como crédito a la exportación. Dicho nivel de retención prácticamente duplica el nivel de retención de la industria (28% a jun-10), destacando que éste se ve influido por la estructura de negocios corporativa de Coface a nivel mundial.



<b>Resumen Financiero</b>							
<b>COMPAÑÍA DE SEGUROS DE CREDITOS COFACE CHILE S.A.</b>							
<b>BALANCE GENERAL (millones de \$)</b>	<b>jun-10</b>	<b>jun-09</b>	<b>dic-09</b>	<b>dic-08</b>	<b>dic-07</b>	<b>dic-06</b>	<b>dic-05</b>
Activos Líquidos	8,746	5,598	6,333	6,727	6,804	7,099	6,806
Caja y Bancos	476	581	258	168	129	446	622
Inversiones Financieras	8,270	5,017	6,075	6,558	6,675	6,654	6,184
Sector Privado	5,153	3,308	4,584	4,120	5,512	6,022	5,264
Estatatal	3,117	1,709	1,491	2,438	1,163	632	921
Fondos Mutuos	0	0	0	0	0	0	0
Inversión en el Extranjero	0	0	0	0	0	0	0
Mutuos Hipotecarios	0	0	0	0	0	0	0
Renta Variable	0	0	0	0	0	0	0
Deudores por Prima	2,864	3,362	2,859	3,107	2,278	2,267	2,080
Deudores por Reaseguro	1,518	3,669	2,392	4,644	1,025	1,257	687
Activo Fijo	28	48	42	54	65	75	76
Otros Activos	369	437	614	800	567	586	604
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>13,525</b>	<b>13,114</b>	<b>12,239</b>	<b>15,332</b>	<b>10,739</b>	<b>11,285</b>	<b>10,252</b>
Reservas Técnicas	7,621	8,180	6,978	10,277	5,817	6,104	5,253
Reservas de Siniestros	2,849	3,488	3,695	4,551	1,907	1,512	986
Siniestros	2,354	3,168	3,278	4,333	1,726	1,324	822
Ocurrido y no Reportado	495	320	417	217	180	188	164
Riesgo en Curso	901	1,057	881	983	665	827	648
Primas	901	1,057	881	983	665	827	648
Adicionales	0	0	0	0	0	0	0
Deudas por Reaseguro	3,154	2,916	1,677	3,880	1,870	2,384	2,238
Otras Reservas	717	719	725	864	1,375	1,381	1,382
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	1,638	1,023	1,164	1,020	803	817	794
<b>PASIVO EXIGIBLE TOTAL</b>	<b>9,259</b>	<b>9,203</b>	<b>8,141</b>	<b>11,297</b>	<b>6,620</b>	<b>6,920</b>	<b>6,048</b>
Capital Pagado	3,619	3,673	3,703	3,704	3,704	3,618	2,732
Reservas	59	9	3	(78)	(5)	64	(77)
Utilidad (Pérdida) Retenida	588	229	391	408	421	684	1,550
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>4,266</b>	<b>3,911</b>	<b>4,098</b>	<b>4,035</b>	<b>4,120</b>	<b>4,365</b>	<b>4,205</b>

**Resumen Financiero**

**COMPañA DE SEGUROS DE CREDITOS COFACE CHILE S.A.**

ESTADO DE RESULTADO (millones de \$)	jun-10	jun-09	dic-09	dic-08	dic-07	dic-06
Prima Directa y Aceptada	3,831	4,106	7,435	7,751	5,769	5,459
Ajuste de Reservas	(40)	78	284	144	105	(192)
Prima Cedida	(1,915)	(2,053)	(3,718)	(3,875)	(2,885)	(2,729)
Prima Retenida Neta Devengada	1,875	2,131	4,001	4,020	2,990	2,537
Costo de Siniestro Directo	(1,411)	(4,263)	(8,740)	(9,748)	(3,585)	(3,042)
Costo de Siniestro Cedido	706	2,644	5,716	6,428	1,793	1,445
Costo de Siniestro Neto	(706)	(1,619)	(3,024)	(3,320)	(1,793)	(1,596)
Costo de Adquisición Directo	(217)	(259)	(505)	(541)	(410)	(410)
Gastos de Administración	(700)	(713)	(1,402)	(1,443)	(1,333)	(1,195)
Ingreso por Reaseguro Cedido	505	719	1,301	1,356	1,010	955
Costo Neto de Suscripción	(411)	(253)	(606)	(628)	(733)	(650)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	(270)	(246)	(446)	(97)	(141)	(139)
<b>Resultado de Operación</b>	<b>488</b>	<b>12</b>	<b>(74)</b>	<b>(25)</b>	<b>323</b>	<b>152</b>
Ingresos Financieros	23	79	123	152	303	259
Gastos Financieros	0	0	0	0	0	0
Otros Ingresos (Egresos) Netos	111	318	583	561	250	362
Items Extraordinarios	(21)	(238)	(283)	(313)	(494)	(34)
<b>Resultado Antes de Impuesto</b>	<b>601</b>	<b>171</b>	<b>349</b>	<b>375</b>	<b>381</b>	<b>739</b>
Impuestos	(103)	(31)	(47)	(63)	(50)	(139)
<b>Resultado Neto</b>	<b>498</b>	<b>140</b>	<b>302</b>	<b>312</b>	<b>331</b>	<b>600</b>

**INDICADORES FINANCIEROS**

	jun-10	jun-09	dic-09	dic-08	dic-07	dic-06
<b>Desempeño</b>						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	0.6%	0.7%	0.6%	0.6%	0.5%	0.6%
Índice de Retención	50.0%	50.0%	50.0%	50.0%	50.0%	50.0%
Índice de Siniestralidad Directa	36.8%	103.8%	117.6%	125.8%	62.1%	55.7%
Índice de Siniestralidad Neta	36.2%	92.8%	170.9%	173.1%	165.3%	163.6%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa	5.7%	6.3%	6.8%	7.0%	7.1%	7.5%
Gastos de Administración / Prima Directa	18.3%	17.4%	18.9%	18.6%	23.1%	21.9%
Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada	21.1%	14.5%	34.2%	32.7%	67.6%	66.6%
Resultado de Operación / Prima Directa	12.7%	0.3%	(1.0%)	(0.3%)	5.6%	2.8%
Índice Combinado	74.0%	99.4%	101.9%	100.6%	89.2%	94.0%
Índice Operacional	72.7%	95.7%	98.8%	96.8%	79.1%	83.8%
Ingreso Financiero Neto / Activos Promedio	0.4%	1.1%	0.9%	1.2%	2.7%	2.4%
ROAA	7.7%	2.0%	2.2%	2.4%	3.0%	5.6%
ROAE	23.8%	7.0%	7.4%	7.7%	7.8%	14.0%
<b>Solvencia y Endeudamiento</b>						
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	2.2	2.4	2.0	2.8	1.6	1.6
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0.82	0.89	0.86	0.91	0.88	0.88
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Reservas / Prima Neta Ganada (%)	187.3%	264.5%	975.0%	839.3%	1,099.1%	1,163.9%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	0.93	0.88	0.44	0.47	0.26	0.23
Patrimonio / Activos (%)	31.5%	29.8%	33.5%	26.3%	38.4%	38.7%
<b>Inversiones y Liquidez</b>						
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	1.15	0.68	0.91	0.65	1.17	1.16
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	1.15	0.68	0.91	0.65	1.17	1.16
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	0.94	0.61	0.78	0.60	1.03	1.03
Activo Fijo / Activos Totales	0.2%	0.4%	0.3%	0.4%	0.6%	0.7%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	135	147	138	144	142	149
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	35.6%	93.8%	58.4%	115.1%	24.9%	28.8%
Deudores por Reaseguro / Prima Cedida (días)	142.7	321.6	231.6	431.5	127.9	165.8

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2010 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.