

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.	31/03/11 (USD 479,46)
Activos (US\$ Mill.)	212,3
Patrimonio (US\$ Mill.)	72,8
Prima Directa (US\$ Mill.)	42,6
Prima Re. Neta (US\$ Mill.)	9,7
Utilidad Neta (US\$ Mill.)	2,4
ROAE (%)	13,6
ROAA (%)	4,7

Analistas

Diego Arbildua V.
+56 2 499 3300
diego.arbildua@fitchratings.com

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.com

Informes Relacionados

Metodología

- [Metodología para la Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros](#)

Otros Informes

- [Reporte Especial: Industria de Seguros Chilena, revisión y perspectivas 2011, Feb-11 \(Ver www.fitchratings.cl\)](#)
- [Reporte Especial: 2010-11 Global Reinsurance Review & Outlook, Sep-10 \(Ver www.fitchratings.com\)](#)
- [Reporte Especial: Latin American Insurance Review and Outlook 2010: Good Growth Prospects with Challenges Ahead, May-10 \(Ver www.fitchratings.com\)](#)

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación de Chartis Chile se fundamenta en su adecuada posición de solvencia, la cual se sustenta en un nivel de endeudamiento normativo acotado (1,9 veces a mar-11), competitivos indicadores técnicos y de desempeño (ROA de 4,7% y ROE de 13,6% a mar-11) y un sólido posicionamiento y franquicia en el país. Paralelamente, Fitch incorpora un beneficio por soporte en la clasificación asignada a Chartis originado en un 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 outlook Estable. 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 fortalecimiento de la clasificación intrínseca del beneficiario, sin embargo Fitch considera que dicho beneficio por soporte se vería disminuido frente a un deterioro en la solvencia del grupo controlador.
- 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 así como su retención.
- La compañía mantiene niveles de retorno que se comparan favorablemente con la industria, donde si bien durante los años 2009 y 2010 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-11 muestra indicadores de retorno anualizados en línea con sus niveles históricos luego de la dilución del efecto puntual mencionado y siempre por sobre los retornos de la industria (ROAA de 4,7% y ROAE de 13,6%), en tanto las estimaciones de retorno para el cierre del ejercicio estarían alrededor del promedio histórico y se mantendrían 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 (1,92 veces vs. 2,69 veces la industria a mar-11).

Perspectiva de la Clasificación

- Estable. Esta perspectiva incorpora la opinión de Fitch respecto de la capacidad de suscripción a nivel local, especialmente en su segmento más activo de operaciones en líneas de grandes riesgos. Paralelamente, la clasificación y perspectiva, mantienen un grado de correlación respecto de la posición de solvencia de el soportador directo (Chartis Overseas Limited) así como del grupo AIG a nivel internacional.

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.	31/03/11 (USD 479,46)
Activos (US\$ Mill.)	212,3
Patrimonio (US\$ Mill.)	72,8
Prima Directa (US\$ Mill.)	42,6
Prima Re. Neta (US\$ Mill.)	9,7
Utilidad Neta (US\$ Mill.)	2,4
ROAE (%)	13,6
ROAA (%)	4,7

Analistas

Diego Arbildua V.
+56 2 499 3300
diego.arbildua@fitchratings.com

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.com

Informes Relacionados

Metodología

- [Metodología para la Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros](#)

Otros Informes

- [Reporte Especial: Industria de Seguros Chilena, revisión y perspectivas 2011, Feb-11 \(Ver www.fitchratings.cl\)](#)
- [Reporte Especial: 2010-11 Global Reinsurance Review & Outlook, Sep-10 \(Ver www.fitchratings.com\)](#)
- [Reporte Especial: Latin American Insurance Review and Outlook 2010: Good Growth Prospects with Challenges Ahead, May-10 \(Ver www.fitchratings.com\)](#)

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación de Chartis Chile se fundamenta en su adecuada posición de solvencia, la cual se sustenta en un nivel de endeudamiento normativo acotado (1,9 veces a mar-11), competitivos indicadores técnicos y de desempeño (ROA de 4,7% y ROE de 13,6% a mar-11) y un sólido posicionamiento y franquicia en el país. Paralelamente, Fitch incorpora un beneficio por soporte en la clasificación asignada a Chartis originado en un 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 outlook Estable. 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 fortalecimiento de la clasificación intrínseca del beneficiario, sin embargo Fitch considera que dicho beneficio por soporte se vería disminuido frente a un deterioro en la solvencia del grupo controlador.
- 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 así como su retención.
- La compañía mantiene niveles de retorno que se comparan favorablemente con la industria, donde si bien durante los años 2009 y 2010 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-11 muestra indicadores de retorno anualizados en línea con sus niveles históricos luego de la dilución del efecto puntual mencionado y siempre por sobre los retornos de la industria (ROAA de 4,7% y ROAE de 13,6%), en tanto las estimaciones de retorno para el cierre del ejercicio estarían alrededor del promedio histórico y se mantendrían 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 (1,92 veces vs. 2,69 veces la industria a mar-11).

Perspectiva de la Clasificación

- Estable. Esta perspectiva incorpora la opinión de Fitch respecto de la capacidad de suscripción a nivel local, especialmente en su segmento más activo de operaciones en líneas de grandes riesgos. Paralelamente, la clasificación y perspectiva, mantienen un grado de correlación respecto de la posición de solvencia de el soportador directo (Chartis Overseas Limited) así como del grupo AIG a nivel internacional.

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.'. Este acuerdo finalmente se cierra en Noviembre de 2010 y da comienzo a la integración de ALICO a la actividad de Metlife.

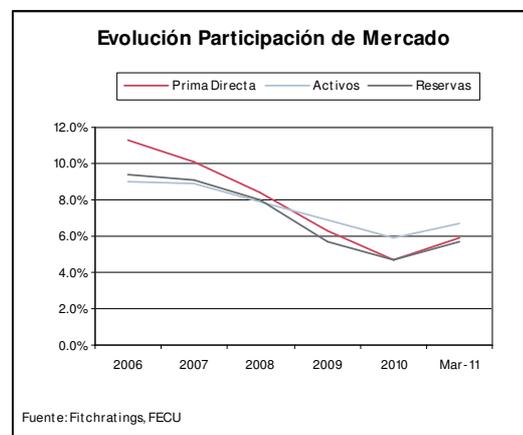
Chartis Chile Compañía de Seguros Generales S.A. (ex - La Interamericana Cía. de Seguros Generales S.A.) es una entidad de tamaño mediano, multiproductora que aborda la mayor parte de los ramos que están autorizados a explotar las compañías de seguros pertenecientes al segmento de seguros generales. Cabe mencionar la ingerencia en el agregado que tiene el ramo de incendio y adicionales el cual históricamente ha mantenido porcentajes por sobre el 60% dentro de su mix de prima directa. Chartis posee una sólida capacidad de suscripción y reaseguro dada la experiencia y la posición internacional de su controlador 'AIG'. Se destaca la mayor importancia relativa que a mar-11 ha tomado el ramo de cobertura contra terremoto producto en gran medida del efecto precio (alza de tarifas medias) tras el terremoto del 27 de Febrero de 2010 (31,9% de la prima directa a mar-11 vs 15,2% que a mar-10).

Chartis opera en el país sobre una sólida franquicia, sin embargo, durante los últimos años la operación en Chile ha enfrentado una combinación de decisiones estratégicas y condiciones sistémicas que han resentido en parte su participación de mercado, notando que en el último año fue determinante la salida de un contrato bancario masivo de envergadura, otro que involucró el subgrupo misceláneos y finalmente ajustes a la cartera de autos.

A mar-11, la tendencia negativa que venía mostrando el primaje de la compañía se revierte gracias al impulso generado por los ramos de incendio y sus adicionales, sin embargo en opinión de la agencia ello responde mayormente por un alza en las tasas post terremoto. Así Chartis Chile reflejó un alza en su participación de mercado y concentró un 5,9% del primaje de la industria, manteniéndose aún lejos de los promedios históricos de dos dígitos registrados hasta fines de 2007.

En términos generarles la compañía enfrenta posicionamientos dispares en los distintos ramos que aborda, donde si bien destacan los ramos de incendio (12,7%), transporte (6,1%), fidelidad (29,4%), responsabilidad civil (12,1%) y accidentes personales (8,3%), el resto de los ramos presentan posiciones de mercado más bien acotadas e incluso decrecientes. Por su parte el ramo de vehículos, de alta injerencia a nivel de industria, redujo a prácticamente la mitad su participación de mercado (4,2% a mar-11 vs. 8,7% a mar-10) determinando principalmente por procesos de ajuste de cartera en el segmento de vehículos livianos. Cabe destacar que la administración ha logrado contener el impacto en primaje tras la salida de contratos de envergadura con canales de distribución puntuales, reemplazando progresivamente con prima nueva que incorpora una mayor atomización de canales.

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, sin embargo la administración ha incorporado procesos que den fluidez a la comunicación entre áreas de negocio. Actualmente su actividad comercial se divide en 2 gerencias, una a cargo de los



productos de consumo y otra a cargo del área *property-casualty*, esto con el propósito de potenciar nuevos productos sin descuidar su actividad central de grandes riesgos.

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.

Propiedad

Chartis forma parte del grupo American International Group, Inc. (AIG), clasificado por Fitch Ratings en categoría 'BBB' (IDR) y Outlook Estable, en escala internacional. En diciembre de 2008 American International Underwriters Overseas Ltda. - hoy Chartis Overseas Limited, subsidiaria de AIG clasificada por Fitch en categoría 'A' (IFS) Outlook Estable 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 fortalecimiento de la clasificación intrínseca del beneficiario - Chartis Chile -.

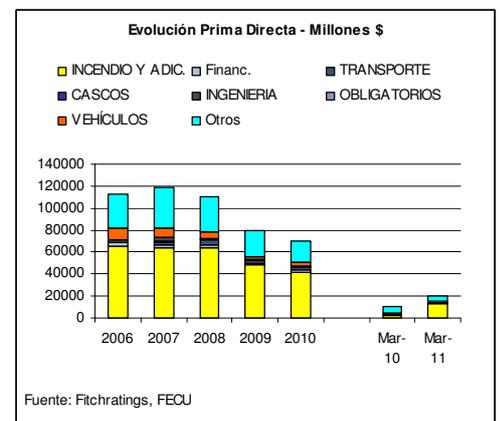
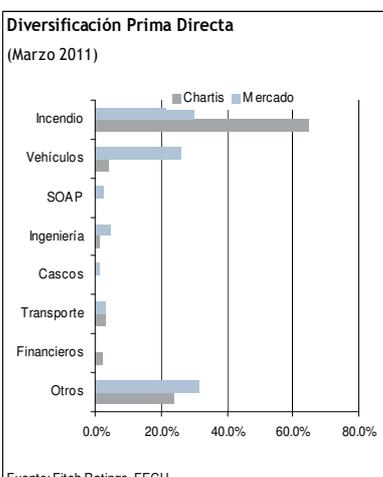
Además del potencial soporte patrimonial al que accede Chartis como parte del grupo American International Group (AIG), la compañía recibe un apoyo constante de su Casa Matriz (AIG) en todo ámbito de acción, especialmente en temas técnicos y operacionales, destacando la transferencia directa de riesgo por medio de la amplia cesión de prima a relacionados (New Hampshire, Federal, American Life y American Home). Cabe mencionar, que el nivel de riesgo crediticio histórico del grupo AIG se vio fuertemente resentido a partir de la última crisis financiera internacional, resultando en una reducción significativa de la clasificación de riesgo de AIG y gran parte de sus subsidiarias. Sin embargo, en opinión de la agencia, éstas manifiestan aún una holgura suficiente para considerar soporte a en la operación local.

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

Chartis hasta el año 2007 presentaba una evolución creciente y estable en su nivel de primaje, sin embargo, producto de procesos de redefinición de negocios así como efectos de fuerte competitividad en el mercado local, es que su actividad se contrae desde el 2008 hasta fines de 2010, enfrentando contracciones mayores en el 2009 (-27,2%), frente a una industria que solo cayó un -2,4%. Es importante notar que la crisis financiera internacional (2008) tuvo efectos colaterales de corto plazo en la industria local a partir del 2009, reflejado principalmente en una contracción económica de -1,5%.

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 vehículos, incendio y misceláneos, en el 2008 y 2009 respectivamente.

Los ramos de *property-casualty* se vieron favorecidos principalmente por 2 factores: 1) La compañía impulsó un proceso de limpieza de cartera y 2) por efecto del terremoto se vio un cambio al alza en el nivel de tasas. Chartis registró a mar-11 una prima suscrita por \$20.408 millones, con un alza de +100,6% en comparación con igual periodo anterior y equivale a prácticamente un tercio del total de prima registrada durante el año 2010, sin embargo ello responde casi exclusivamente a la mayor actividad en incendio y sus adicionales, toda vez que su volumen de primaje agregado en el resto de los ramos enfrentó una reducción de 7,4%.

Dentro de las características de la compañía en términos de suscripción de riesgos, se destaca el fuerte control de suscripción en vehículos que limita los crecimientos explosivos dada la elevada competitividad en el segmento y por ende reduce el riesgo ante contracciones en este sector en particular. Sin embargo la entrada de la compañía a intermediarios masivos de autos ha significado un aumento en el nivel de siniestralidad agregada, respecto de un histórico que se había mantenido muy por debajo de la industria. Por otro lado 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 enfrente el país.

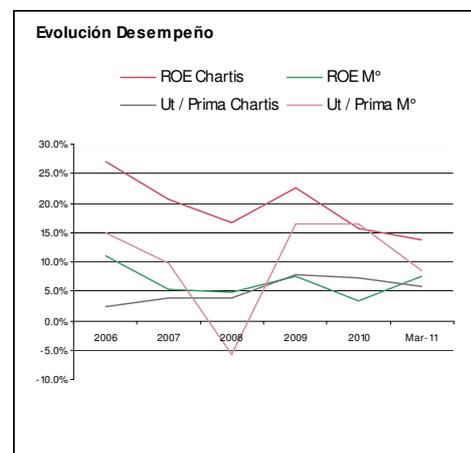
La estrategia de crecimiento de la compañía incorpora un reforzamiento de su estructura comercial y de canales de tamaño mediano y pequeño lo que tendrá un efecto favorable en aminorar más rápidamente el impacto de la salida del canal masivo mencionado anteriormente y retomar líneas del segmento personas (masivos), lo anterior ya tiene efectos a mar-11 en que los intermediarios recuperan su nivel de injerencia dentro de los canales de distribución. El primaje en los ramos de *property* se gestiona a través de corredores, ya sea directo o referido de grandes cuentas internacionales, aprovechando el fuerte posicionamiento que mantiene la entidad en el segmento de grandes riesgos. Su mix de productos refleja un perfil que difiere en algo 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

Chartis Chile cerró el año 2010 con una utilidad neta por \$4.902 millones, la cual si bien reflejó una disminución de 20,5% en comparación con igual periodo anterior, ello se explica principalmente por efectos no operacionales de relevancia ligados a otros egresos. En contraposición, la salida de una cuenta de envergadura ligada a un canal bancario impacto fuertemente en la caída de primaje, no obstante a su vez reflejó una fuerte liberación de reservas que influyó positivamente y de manera extraordinaria en el resultado operacional.

A mar-11 Chartis continúa presentando indicadores de retorno competitivos y por



encima de la media de mercado (ROAA 4,7% y ROAE 13,6%), aún cuando presenta una importante disminución respecto de los niveles de retorno registrados a mar-10 (ROAA 25,8% y ROAE 64,4%). La fuerte caída en su resultado neto al cierre del primer trimestre de 2011 respecto del período anterior (\$1.166 millones vs. \$5.060), se explica fundamentalmente por un menor margen operativo aún cuando el volumen de primaje prácticamente se duplicó y la prima retenida neta se mantuvo estable. Es así como los efectos de ajustes de reserva ligados a las carteras masivas antes mencionado, ya no se aprecian en la actividad central de la compañía.

Adicional a lo anterior Chartis Chile presentó a mar-11 un deterioro en sus indicadores de siniestralidad y combinado en comparación a los registrados a mar-10. Su índice combinado alcanzó un 66,6% a mar-11 el que se vio afectado negativamente por una mayor siniestralidad y por menores ingresos por reaseguro, sin embargo, se mantiene en rangos competitivos en relación a la industria (índice combinado de 96,8%). Con respecto a la siniestralidad, esta se vio influenciada mayormente por un incremento en la siniestralidad en el ramo de autos tras su entrada en canales masivos. Si bien a mar-11 los indicadores de retornos de la compañía se ajustan en comparación a igual periodo anterior (ROAE 13,6% y ROAA 4,7%) por el mismo efecto de ajuste de reservas mencionado, estos también se encuentran en rangos competitivos y por sobre el promedio del mercado (ROAE 7,6% y ROAA 2,0%). Cabe destacar también que Chartis ha sido capaz de mantener indicadores de eficiencia en suscripción competitivos (índice de costo neto de suscripción sobre prima neta ganada; 21,5% a mar-11), limitando la volatilidad y efecto en el resultado operacional. 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.

Activos 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-11 en \$101.770 millones (FECU) y se concentra mayoritariamente en su portafolio de inversiones (42,1%) el cual refleja una disminución con respecto a igual periodo anterior dado que mar-10 fue influenciado por un efecto puntual ocasionado por la estacionalidad de las cuentas por cobrar a reaseguradores, las que en el año 2010 tuvieron un desfase originado por el terremoto del 27 de Febrero de 2010. En general la composición de la cartera de activos de Chartis refleja desviaciones marginales con respecto a la organización de activos de la industria. Junto con lo anterior mantiene posiciones también relevantes, aunque coherentes a su línea de negocios, en deudores por reaseguro (29,5%, mayor a la industria por su mayor cesión de prima) y deudores por prima se alinea al mercado (26,1% a mar-11).

En términos de liquidez, Chartis históricamente ha mantenido conservadores niveles de activos líquidos sobre reservas, los que hasta fines de 2010 se mantuvieron por encima del mercado y a mar-11 se alinean a éste (0,7 veces). Cabe mencionar que el indicador de liquidez a mar-10 (1,93 veces) evidenció un evento puntual, influido fuertemente por la disminución de su stock de reservas de riesgo en curso asociado a un menor volumen de operaciones que entre otros incluyó la salida de un canal de significancia en la producción total.

Como se aprecia en la siguiente tabla, la cartera de inversiones de Chartis se concentra mayoritariamente en instrumentos de renta fija emitidos en el mercado local (61,7% a mar-11), 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-11 representa un 5,5% de las inversiones totales y 0,07 veces su patrimonio.

Cabe destacar que históricamente la compañía, siguiendo una política conservadora, ha mantenido una baja proporción de sus inversiones en renta variable siendo mar-10 un caso puntual (10,1% de renta variable) y coherente a las necesidades de liquidez post terremoto, destacando que ello responde a la cartera de fondos mutuos de tipo Money Market, altamente líquidos y cuyo activo subyacente mantiene características de riesgo acotado, y acotado riesgo de activos subyacentes.

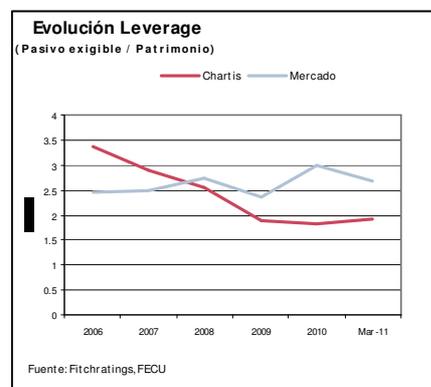
Composición Cartera Inversiones

	Proporción Inversión Total						Exposición del Patrimonio (veces)					
	Mar-11		Dic-10		Dic-09		Mar-11		Dic-10		Dic-09	
	Chartis	Mercado	Chartis	Mercado	Chartis	Mercado	Chartis	Mercado	Chartis	Mercado	Chartis	Mercado
INTERAMERICANA												
Caja / Bco.	26.7%	13.7%	27.8%	18.0%	7.3%	6.2%	0.33	0.25	0.36	0.33	0.14	0.11
Renta Fija	61.7%	66.4%	60.5%	65.2%	77.2%	77.4%	0.76	1.23	0.79	1.21	1.48	1.36
Renta Variable	0.0%	13.2%	0.0%	10.2%	5.8%	8.9%	0.00	0.25	0.00	0.19	0.11	0.16
Acciones SAA	0.0%	1.7%	0.0%	1.2%	0.0%	1.2%	0.00	0.03	-	0.02	-	0.02
Acciones SAC	0.0%	0.2%	0.0%	0.1%	0.0%	0.1%	-	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
FI Local	0.0%	0.3%	0.0%	0.3%	0.0%	0.3%	-	0.01	-	0.01	-	0.00
FM Local	0.0%	11.0%	0.0%	8.5%	5.8%	7.2%	-	0.20	-	0.16	0.11	0.13
Otros	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-	0.00	-	0.00	-	0.00
Inv. Extranjero	0.0%	1.6%	0.0%	1.4%	0.0%	1.4%	-	0.03	-	0.03	-	0.03
Inmobiliario	9.8%	4.2%	9.8%	4.3%	8.2%	4.9%	0.12	0.08	0.13	0.08	0.16	0.09
MHE	5.5%	0.4%	5.5%	0.4%	4.7%	0.5%	0.07	0.01	0.07	0.01	0.09	0.01
Bienes Raíces	4.3%	3.8%	4.3%	3.9%	3.5%	4.4%	0.05	0.07	0.06	0.07	0.07	0.08
Act. Fijo	1.8%	0.9%	1.9%	1.0%	1.6%	1.2%	0.02	0.02	0.02	0.02	0.03	0.02
TOTAL	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	1.23	1.86	1.30	1.85	1.91	1.76

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-11 en \$1.857 millones que representan 0,05 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 caja y banco (0,33 veces su patrimonio a mar-11), destacando que al cierre del primer trimestre del año el stock de recursos en disponible aumentó considerablemente asociado al incremento explicado anteriormente de mano de la disminución de su posición en renta variable.

Apalancamiento y Capitalización

A dic-10 Chartis presenta una base patrimonial de \$33.608 millones el que se sustenta principalmente en sus utilidades retenidas (\$30.811 millones). Cabe mencionar que la compañía mantiene una adecuada y conservadora política de retención de utilidades la que se ha mantenido estable en los últimos periodos. 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 a la operación, destacando que después de dos años de retención total de utilidad (2007 y 2008), durante el ejercicio 2009 la compañía decidió distribuir \$3.853 con cargo a la utilidad neta registrada en el ejercicio 2008 (94,2%), los que aún no se distribuyen y se encuentran provisionados en la cuenta



‘Dividendos por pagar’ en los pasivos de largo plazo de la compañía. La administración ha propuesto un reforzamiento de la base patrimonial para hacer frente a un presupuesto de actividad creciente, por lo que Fitch no vislumbra una presión sobre su base patrimonial producto de dividendos en el corto y mediano 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 debido a la disminución de sus reservas, enfrentando una adecuada holgura patrimonial en comparación a la industria, registrando a dic-10 un índice de pasivo exigible sobre patrimonio de 1,82 veces vs. la industria 3,0 veces. Fitch estima que el actual nivel de *leverage* pudiese tender al alza en los trimestres venideros conforme se concreten las estimaciones de actividad creciente, sin embargo, Fitch estima que la compañía cuenta con la holgura necesaria para crecer sin presionar su nivel de solvencia. Cabe destacar que a mar-11 su nivel patrimonial se incrementa en un 2,5% en comparación con igual periodo anterior, en línea con el fortalecimiento histórico de la compañía, junto con esto refleja un nivel de *leverage* de 1,92 veces vs las 2,69 veces de 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. En tanto el índice de endeudamiento financiero (FECU) de Chartis alcanzó 0,37 veces a mar-11, manteniendo holgura respecto al límite normativo de una vez.

Reaseguro

La estrategia de negocios de Chartis incorpora como pilar fundamental su actividad orientada hacia elevados capitales asegurados (*Energy/Property*), coherente con los mayores niveles de cesión históricos. A dic-10 el índice de retención agregado alcanzó un 25,0% de la prima suscrita (55,4% el mercado) y a mar-11 la retención total alcanzó un 22,5% en comparación al mercado que retuvo un 58,9%. No obstante, la estructura de retención en ramos ligados a personas, o riesgos que enfrentan mayor atomización, presenta niveles de retención alineados al mercado.

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 y constituye en opinión de Fitch una ventaja competitiva. La agencia estima que a pesar de las bajas que ha sufrido la clasificación de AIG y gran parte de sus subsidiarias a nivel internacional, Chartis aún enfrenta una fuerte capacidad de reaseguro que le permite acceder con mayor fluidez a negocios de amplios capitales asegurados.

Su pool de reaseguradores se renovó en dic-10 y no sufrió cambios relevantes, cuya estructura combina adecuadamente contratos proporcionales y no proporcionales que protegen la retención.

Pool de Reaseguradores (Mar-11)

Reasegurador	País	Clasificación / Outlook	Prima Cedida Total (MM\$)*	Proporción (%)
New Hampshire	EEUU	A(IFS)/Estable	5.655	35,4
Munchener	Alemania	AA-(IFS)/Estable	525	3,3
Ins. Co. Of Pennsylvania	EEUU	A(IFS)/Estable	508	3,2
American Home	EEUU	A(IFS)/Estable	294	1,8
General Reinsurance Corp.	EEUU	AA+(IFS)/Estable	123	0,8
Lloyds de Londres	Reino Unido	A+(IFS)/Estable	90	0,6
Federant Insurance Co.	EEUU	AA(IFS)/Estable	51	0,3
National Union Fire Insurance Co. Of Pittsburgh	EEUU	A(IFS)/Estable	23	0,1

Fuente: Fitch, SVS

*Prima Cedida Total = Prima Cedida Proporcional + Costo de Reaseguro No Proporcional

La compañía cuenta con contratos de reaseguro proporcionales definidos por línea de negocios en que la prioridad mas alta es de USD 100 mil en los ramos de *property* lo que en opinión de Fitch se considera adecuado dado que esta en línea con el resto de la industria.

Junto con lo anterior la compañía cuenta con un contrato catastrófico para proteger su retención el cual cubre todas sus líneas de negocios, y en opinión de la agencia su exposición patrimonial se limita frente a eventos de severidad de manera acotada (0,7%). Lo anterior se considera adecuado para la gestión de la compañía ya que, a modo de ejemplo, el terremoto del 27 de Febrero de 2010 tuvo un impacto bruto de USD 11 millones consumiendo solamente un tercio de la capa de su contrato catastrófico.

Resumen Financiero

CHARTIS CHILE COMPAÑIA DE SEGUROS GENERALES S.A.

(Millones de pesos)

BALANCE GENERAL	Mar-11	Mar-10	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Dic-07	Dic-06
Activos Líquidos	37,906	49,458	38,499	49,625	49,238	52,133	48,762
Caja y Bancos	11,435	3,929	12,113	4,003	2,625	5,366	3,274
Inversiones Financieras	26,471	45,529	26,387	45,622	46,613	46,768	45,487
Sector Privado	14,374	24,634	14,343	24,866	23,189	19,829	22,614
Estatal	12,097	15,377	12,044	17,587	22,112	24,173	22,278
Fondos Mutuos	0	5,518	0	3,169	1,311	0	595
Inversión en el Extranjero	0	0	0	0	0	2,766	0
Mutuos Hipotecarios	2,367	2,518	2,419	2,569	2,734	1,486	0
Renta Variable	0	0	0	0	235	209	348
Deudores por Prima	26,543	11,218	20,580	23,252	29,599	25,119	22,107
Deudores por Reaseguro	30,040	5,139	28,652	3,104	5,515	6,766	8,424
Activo Fijo	2,619	2,850	2,688	2,831	3,088	2,283	2,478
Otros Activos	2,295	2,301	2,078	2,013	2,686	4,204	2,536
ACTIVOS TOTALES	101,770	73,485	94,916	83,394	93,096	92,200	84,654
Reservas Técnicas	54,004	25,657	48,331	40,080	57,426	56,569	52,401
Reservas de Siniestros	8,728	4,095	13,551	4,393	5,376	6,049	7,589
Siniestros	8,311	3,725	13,195	3,943	4,803	5,307	6,513
Ocurrido y no Reportado	417	370	356	450	572	741	1,075
Riesgo en Curso	11,801	13,621	11,976	20,263	30,697	32,936	30,344
Primas	11,167	12,844	11,292	19,491	29,896	32,299	29,657
Adicionales	634	778	684	772	801	638	688
Deudas por Reaseguro	33,475	7,941	22,803	15,424	21,354	17,584	14,468
Otras Reservas	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	12,863	13,762	12,977	14,555	9,488	12,004	12,864
PASIVO EXIGIBLE TOTAL	66,867	39,420	61,307	54,634	66,915	68,573	65,265
Capital Pagado	2,596	1,951	2,612	1,978	1,398	1,398	1,398
Reservas	336	481	185	(30)	(1,604)	8	204
Utilidad (Pérdida) Retenida	31,972	31,633	30,811	26,812	26,387	22,221	17,788
PATRIMONIO TOTAL	34,903	34,065	33,608	28,760	26,181	23,627	19,390

Resumen Financiero

CHARTIS CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.

(Millones de pesos)

ESTADO DE RESULTADO	Mar-11	Mar-10	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Dic-07
Prima Directa y Aceptada	20,648	10,453	68,357	79,345	109,060	114,400
Ajuste de Reservas	184	6,442	7,983	10,221	2,487	(2,844)
Prima Cedida	(15,996)	(5,866)	(51,288)	(59,384)	(77,725)	(76,647)
Prima Retenida Neta Devengada	4,836	11,028	25,052	30,181	33,823	34,909
Costo de Siniestro Directo	(1,963)	(335,564)	(427,276)	(14,117)	(19,274)	(66,595)
Costo de Siniestro Cedido	44	333,617	420,665	2,619	6,618	52,412
Costo de Siniestro Neto	(1,919)	(1,948)	(6,610)	(11,499)	(12,656)	(14,184)
Costo de Adquisición Directo	(2,005)	(978)	(4,128)	(4,475)	(6,161)	(8,137)
Gastos de Administración	(1,556)	(3,243)	(7,333)	(15,811)	(21,755)	(25,693)
Ingreso por Reaseguro Cedido	2,344	1,571	6,848	6,619	12,688	18,174
Costo Neto de Suscripción	(1,216)	(2,650)	(4,613)	(13,667)	(15,228)	(15,656)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	(87)	(86)	(337)	(345)	(342)	(564)
Resultado de Operación	1,613	6,345	13,491	4,671	5,597	4,505
Ingresos Financieros	481	425	1,784	2,412	2,054	2,044
Gastos Financieros	(15)	(14)	(53)	(57)	(60)	(66)
Otros Ingresos (Egresos) Netos	(308)	(1,136)	(7,129)	111	(823)	408
Items Extraordinarios	(251)	474	(1,929)	118	(1,682)	(1,458)
Resultado Antes de Impuesto	1,521	6,095	6,164	7,255	5,087	5,433
Impuestos	(355)	(1,035)	(1,262)	(1,085)	(924)	(993)
Resultado Neto	1,166	5,060	4,902	6,170	4,163	4,440
INDICADORES FINANCIEROS	Mar-11	Mar-10	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Dic-07
Desempeño						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	5.9%	3.6%	4.7%	6.3%	8.4%	10.1%
Índice de Retención	22.5%	43.9%	25.0%	25.2%	28.7%	33.0%
Índice de Siniestralidad Directa	9.5%	3,210.4%	625.1%	17.8%	17.7%	58.2%
Índice de Siniestralidad Neta	33.9%	14.4%	24.0%	34.7%	35.4%	36.0%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa	9.7%	9.4%	6.0%	5.6%	5.6%	7.1%
Gastos de Administración / Prima Directa	7.5%	31.0%	10.7%	19.9%	19.9%	22.5%
Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada	21.5%	19.6%	16.7%	41.2%	42.6%	39.7%
Resultado de Operación / Prima Directa	7.8%	60.7%	19.7%	5.9%	5.1%	3.9%
Índice Combinado	66.6%	42.5%	46.1%	84.5%	83.5%	87.1%
Índice Operacional	57.0%	38.7%	39.2%	76.7%	77.6%	81.4%
Ingreso Financiero Neto / Activos Promedio	1.9%	2.1%	1.9%	2.7%	2.2%	2.2%
ROAA	4.7%	25.8%	5.5%	7.0%	4.5%	5.0%
ROAE	13.6%	64.4%	15.7%	22.5%	16.7%	20.6%
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	1.9	1.2	1.8	1.9	2.6	2.9
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0.81	0.65	0.79	0.73	0.86	0.82
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Reservas / Prima Neta Ganada (%)	226.2%	60.8%	320.7%	294.0%	318.6%	276.5%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	0.66	1.72	0.88	1.21	1.44	1.83
Leverage Normativo (Veces)	1.9					
Patrimonio / Activos (%)	34.3%	46.4%	35.4%	34.5%	28.1%	25.6%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	0.70	1.93	0.80	1.24	0.86	0.92
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	0.70	1.93	0.80	1.24	0.86	0.92
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	0.57	1.25	0.63	0.91	0.74	0.76
Activo Fijo / Activos Totales	2.6%	3.9%	2.8%	3.4%	3.3%	2.5%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	116	97	108	105	98	79
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	86.1%	15.1%	85.3%	10.8%	21.1%	28.6%
Deudores por Reaseguro / Prima Cedida (días)	169.02	78.85	201.11	18.82	25.54	31.78

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://www.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 POLITICAS 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 afirmó 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.