

INFORME DE CLASIFICACION

**CHARTIS
SEGUROS GENERALES S.A.**

OCTUBRE 2011

REVISION ANUAL
CLASIFICACION ASIGNADA EL 27.09.2011
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.06.2011

Solvencia	Sep. 2010	Sep. 2011
Perspectivas	AA-	AA-
	En Desarrollo	En Desarrollo

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

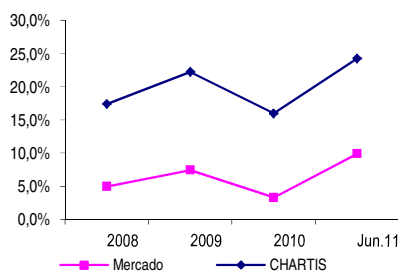
Cifras relevantes

Millones de pesos de junio de 2011

	2009	2010	Jun.11
Prima directa	80.581	69.058	36.888
Resultado de Operación	4.766	13.710	2.638
Resultado de inversión	2.336	1.685	847
Resultado del ejercicio	6.296	4.982	4.399
Activos totales	85.097	96.458	84.191
Inversiones	56.149	44.315	49.027
Patrimonio	29.347	34.154	38.495

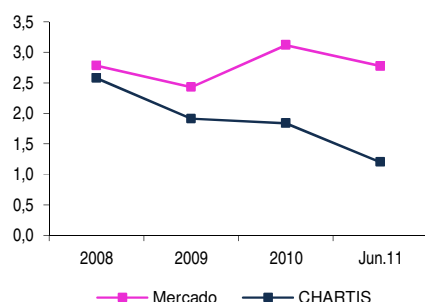
Participación de mercado	6,3%	4,7%	4,7%
Variación Prima Directa	-28,9%	-11,0%	28,4%
Siniestralidad	38,5%	26,7%	32,9%
Gasto neto	69,8%	27,5%	54,5%
Endeudamiento	1,91	1,84	1,20

Rentabilidad patrimonial



Endeudamiento

Nº veces



Analista: Marianne Illanes
Marianne.illanes@feller-rate.cl
(562) 757-0472

Fundamentos

La solvencia global de la compañía es sólida. Se sustenta en una fuerte posición competitiva en sus segmentos objetivos, una conservadora estructura financiera y en favorables retornos operacionales y patrimoniales. También es relevante el soporte operacional, técnico y de reaseguro que le otorga el grupo propietario AIG, a través de Chartis, unidad operativa del grupo internacional.

La compañía pertenece al grupo AIG, clasificado "A-/ Stable" por Standard and Poor's, que concentra sus actividades en los sectores financieros y asegurador.

El foco de negocios de Chartis Chile se orienta a los seguros industriales y líneas comerciales, de mayor envergadura y, en menor medida a riesgos más atomizados. La distribución opera a través de una cartera de canales concentrada en grandes corredores independientes y canales masivos.

En los últimos años diversas redefiniciones técnicas y estructurales generaron ajustes competitivos de alguna envergadura. La participación de mercado global decreció, aunque en sus segmentos de especialización la compañía se ha caracterizado por mantener su posición relevante, respaldada por el sólido soporte técnico, de reaseguro y operacional de su matriz operacional, el Grupo Chartis, clasificado A/stable por S&P.

El desempeño técnico es favorable, reflejando el compromiso de la matriz en la gestión de los grandes riesgos y en el control de sus filiales. La estructura financiera es coherente con el ciclo de negocio, pero refleja disminución en el tamaño de la compañía. El endeudamiento total es bajo en relación a sus pares, reflejando la reducción de las reservas.

Perspectivas

Históricamente la rentabilidad patrimonial local ha sido muy sólida. No obstante, la etapa de fortalecimiento y reformulación que enfrenta actualmente a Chartis Chile someterá a prueba a la administración. En este sentido, los principales desafíos que enfrenta la compañía se relacionan con la consolidación organizacional y de plataformas tecnológicas, así como la generación de una sólida base de ingresos retenidos de seguros. Lograr la maduración necesaria que requieren los procesos de modernización y corrección estratégica puede tomar algún tiempo. Adicionalmente, otros aspectos que pueden incidir en la clasificación futura se refieren a eventuales cambios legales a la estructura accionaria de Chartis Chile, de modo de incorporarla plenamente al grupo operacional, proceso actualmente en estudio, y a eventuales redefiniciones del capital necesario para respaldar las operaciones locales. Dado ello, Feller Rate ha resuelto mantener por el momento las perspectivas "En Desarrollo", a la espera de contar con escenarios más concretos.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Fuerte compromiso operacional del holding Chartis.
- Amplia capacidad de suscripción y reaseguro.
- Conservadora estructura financiera.
- Estructura comercial y operacional liviana y flexible.
- Sólido apoyo en la recuperación de siniestros por cobrar internacionales.

Riesgos

- Negocios de gran envergadura generan dependencia comercial y fuerte exposición a reaseguro.
- Dependencia a los ciclos de tarifas y capacidades internacionales.
- Fuerte caída de prima presiona la rentabilidad operacional de la aseguradora.
- Presiones operacionales para competir eficientemente en segmentos masivos.
- Presiones sobre la generación de negocios retenidos.

Solvencia	AA-
Perspectivas	En Desarrollo

PERFIL DE NEGOCIOS

Enfocado a Incendio, Terremoto, Accidentes Personales, Responsabilidad Civil y Extensión de Garantía.

Estrategia

Modelo de negocios bajo un fuerte esquema matricial.

El grupo Chartis desarrolla su estrategia comercial en adecuación con las especificidades de cada región y país donde opera, contando con una sólida capacidad de reaseguro que les permite alcanzar una adecuada diversificación de grandes riesgos.

En Chile ello se traduce en la explotación de una cartera de seguros medianamente diversificada, orientada a cuentas industriales de alta envergadura y de baja retención local, además de seguros comerciales. También ofrece seguros de líneas personales tales como seguros de vehículos, hogar y otros.

La distribución opera casi exclusivamente a través de corredores, apreciándose una elevada concentración en un reducido número de brokers independientes de gran tamaño y en menor medida en canales masivos y bancarios.

Posición competitiva

Actor relevante en sus segmentos objetivos.

El liderazgo en programas de protección o en coparticipación con otras entidades de la industria, ha sido la característica del desempeño comercial histórico. Producto de redefiniciones técnicas y estructurales, la aseguradora enfrentó fuertes presiones competitivas que impactaron su volumen de negocios y la renovación de cuentas históricamente significativas.

A pesar de una posición de mercado global decreciente, desde el 8% en 2008 hasta el 4,7% en 2010, en sus nichos de negocios Chartis Chile se ha mantenido un actor relevante.

El volumen de negocios en base a prima directa ha crecido en torno a 28,5% a junio de 2011, sustentado en el desempeño de los seguros de Incendio y Terremoto. En términos de retención local el primaje de la compañía sigue disminuyendo, presionando la base de ingresos netos. Por ello, uno de los objetivos de la compañía se relaciona con buscar una diversificación de cartera retenida.

Durante el primer semestre de 2011 el primaje de los seguros de Incendio y Terremoto ha vuelto a crecer, de la mano con los reajustes de tarifas operados post terremoto. La participación de mercado es relevante, alcanzando 12,7% en incendio y 8,8% en terremoto a junio de 2011.

El volumen de negocios de los ramos técnicos reporta cierta volatilidad característica de estos segmentos.

La cartera de Vehículos ha vuelto a crecer en 2010 en torno a 21%, aportando con el 20 % del primaje retenido. El desempeño comercial se encuentra limitado por su escasa presencia en medios masivos. La participación de mercado es marginal.

La cartera de Responsabilidad Civil que genera el 8% del volumen de negocio retenido, enfrentó presiones competitivas que se tradujeron en una reducción del primaje de cerca de 9%. La participación de mercado alcanzó el 9% a junio de 2011.

La cartera de Accidentes Personales ha disminuido fuertemente en los últimos años, desde \$8.700 millones en 2007 hasta \$4.100 millones en 2010. Ello se debe al término de la asociación estratégica que existía entre las aseguradoras La Interamericana Vida y Generales, antes de pasar a ser ALICO y Chartis. Asimismo, la participación de mercado ha reportado cierta volatilidad, alcanzando el 7% a junio de 2011.

Históricamente la cartera de Extensión de Garantía era la fuente de ingresos técnicos, generando cerca de \$10.000 millones anuales de margen de contribución. En 2009 este ramo enfrentó fuertes ajustes, que se reflejaron en una disminución del primaje de cerca de 56% en comparación a 2008. La cuenta ha vuelto a crecer en 2011 de la mano con el desarrollo de nuevas alianzas con canales masivos del sector Retail.

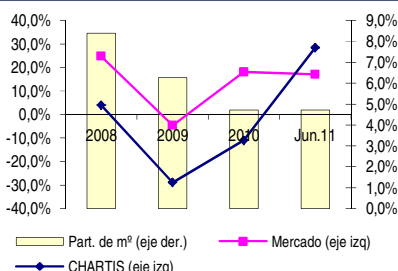
Parte de las medidas dispuestas por la casa matriz, destinadas a crear una nueva marca aseguradora tienen como objetivo potenciar la cartera de negocios para personas y para empresas pequeñas y medianas. A medida que se concrete el plan de negocio ello debiera colaborar a aumentar el encaje de primas retenidas. Actualmente, la fortaleza competitiva continua estando alineada a la capacidad del grupo para participar en los riesgos de tamaño grande e intermedio.

Propiedad

Pertenece a AIG, clasificado "A-/Stable" por Standard and Poor's. El foco de negocio del grupo se orienta a servicios financieros y seguros generales, administrando activos por USD 617.000 millones.

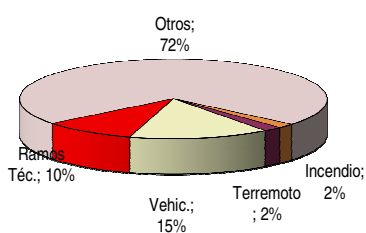
También participa en el segmento de reaseguro, siendo el principal reasegurador de sus filiales.

Participación de Mº y Var. en prima directa



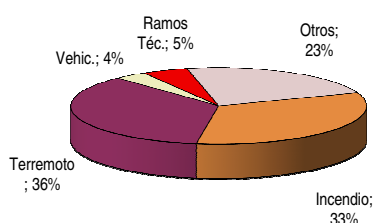
Diversificación (Prima Retenida Neta)

(junio de 2011)



Diversificación (Prima Directa)

(junio de 2011)



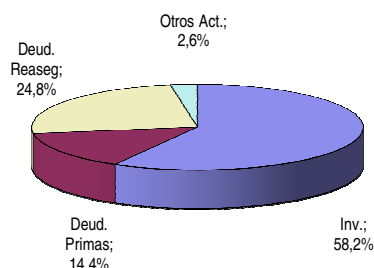
Solvencia	AA-
Perspectivas	En Desarrollo

PERFIL FINANCIERO

Coherente con el perfil de negocio.

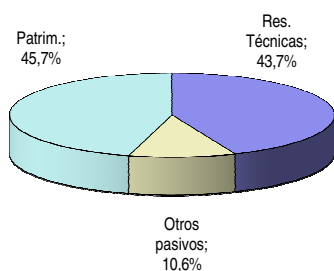
Estructura de activos

(junio de 2011)

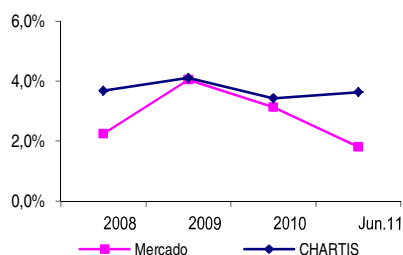


Estructura de pasivos

(junio de 2011)

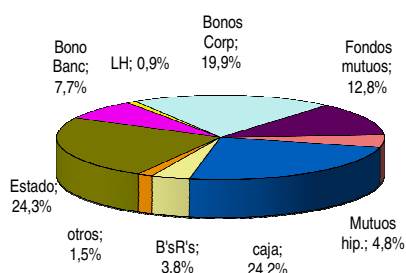


Rentabilidad de Inversiones



Inversiones

(junio de 2011)



Estructura Financiera

Refleja disminución de tamaño.

Como resultado de la reducción de algunos negocios la cartera de deudores por primas continuaron reflejando leves reducciones.

La cuenta de siniestros por cobrar a reaseguradores se ha mantenido alta, producto de siniestros en coaseguro que están en proceso de liquidación.

En relación a los pasivos, destaca la caída de la reserva de riesgo en curso, debido a la reducción de negocios retenidos y liberación de las reservas.

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

La estructura patrimonial está constituida en un 7% por capital pagado y en un 93% por utilidades retenidas. La repartición de dichas utilidades se definirá una vez concretado el traspaso de propiedad al nuevo holding regional controlador.

Producto de la rebaja de los pasivos y de las favorables utilidades percibidas el endeudamiento continuó bajando, llegando a 1,20 veces, inferior a la media de sus pares. Asimismo el superávit de inversión alcanzó 49,2%, muy superior al mercado relevante. Ello refleja la existencia de excedentes de patrimonio.

El flujo de caja del primer semestre de 2011 alcanzó \$2.714 millones, reflejando una amplia holgura que le ha permitido aumentar su portafolio de inversiones líquidas.

Inversiones

Cartera diversificada, contando con alta liquidez.

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. También contribuye a mitigar eventuales ciclos muy desfavorables de descalce del flujo de caja operacional.

Sus activos son líquidos 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	AA-
Perspectivas	En Desarrollo

Eficiencia y Rentabilidad

Elevadas rentabilidades operacionales y patrimoniales.

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.

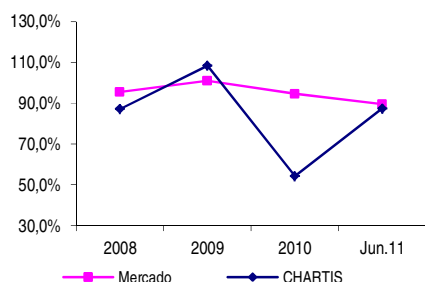
Producto de la reducción de la cartera de riesgos, tanto directos como retenidos, algunos de alto impacto en gastos, el índice de Gasto Neto ha sufrido variaciones, impactando a su vez la eficiencia operacional de la aseguradora medida por el Ratio Combinado. Además en 2011 se llevó a cabo un ciclo de rediseño de la organización interna y de contratación de altos ejecutivos con el fin de eficientar la estructura organizacional y adecuarla al tamaño actual de la compañía.

El resultado operacional se ha mantenido positivo pero decreciente. Hasta 2010 gran parte del resultado operacional se generó en liberaciones de reservas de los seguros de extensión de garantía, cartera que no se ha renovado. Por ello, se espera que a partir de 2011 los retornos operacionales sigan ajustándose si la aseguradora no desarrolla nuevas fuentes de ingresos técnicos retenidos.

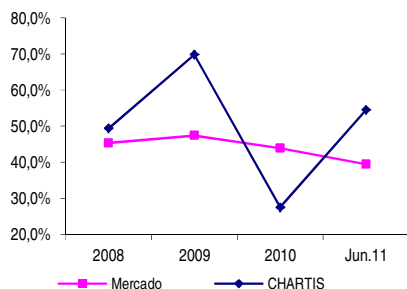
Los ingresos técnicos representaron la principal fuente de rentabilidad, contribuyendo con el 60% de las utilidades. Puntualmente colaboraron también “otros ingresos” por \$2.500 millones, correspondientes a la liberación de provisión de cuentas por cobrar de los seguros de Accidentes Personales del coaseguro con ALICO.

Con todo, hasta la fecha la rentabilidad patrimonial se ha mantenido elevada, muy superior al mercado. Para mantener estos niveles de retornos el principal desafío de la administración se vincula a la capacidad de desarrollar nuevos productos y penetrar nuevos canales que generen negocios retenidos que permitan contar con una base de ingresos operacionales adecuados y estables.

Rentabilidad: Ratio Combinado



Eficiencia: Gasto Neto

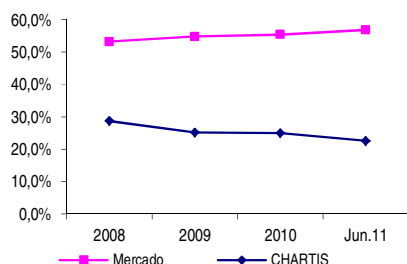


Solvencia AA-
Perspectivas En Desarrollo

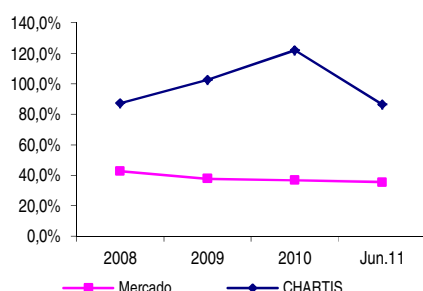
DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Elevados retornos operacionales.

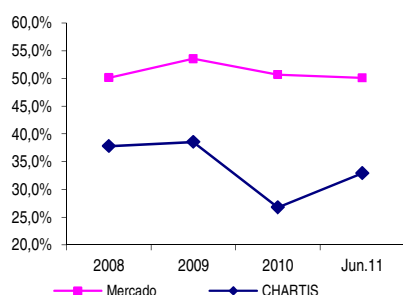
Retención de primas



Margen Técnico



Siniestralidad



Resultados técnicos

Favorables políticas de suscripción y gestión de riesgos.

La política de suscripción y manejo de riesgos está fuertemente alineada a las normas técnicas del grupo internacional, bajo el esquema de un fuerte control matricial. Las unidades de reaseguro de la matriz operacional otorgan una parte relevante de las capacidades de reaseguro, que permite participar en negocios industriales de alta envergadura.

La selección de riesgos prioriza la obtención de un adecuado equilibrio entre retorno local y para la entidad matriz.

El desempeño técnico de la compañía es favorable, reportando una siniestralidad muy inferior al mercado relevante. La base de ingresos netos es positiva pero decreciente, originada en cesiones de reaseguro y en los aportes de los ramos retenidos, en particular las Extensiones de Garantía y los seguros de Accidentes Personales. Por ello, es fundamental para Chartis incrementar la base de negocios de estos ramos, sin presionar los márgenes comerciales.

La siniestralidad del ramo Incendio se ha visto impactada por siniestros de mayor envergadura durante el primer semestre de 2011.

La siniestralidad directa y retenida del ramo de terremoto ha vuelto a la normalidad, quedando solamente a la espera de pago unos coaseguros de alta envergadura, proceso de larga duración.

La cartera de Vehículos reporta una siniestralidad creciente y superior a la media del mercado a junio de 2011, presionada por la reducida base de ingresos brutos. No obstante, afecta muy poco.

Reaseguro

Programa concentrado en el grupo.

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 del grupo, clasificadas "A/Stable" en escala global por S&P, que concentran el 62% 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 Chartis, y coherentes con las clasificaciones de riesgo requeridas para participar en el negocio global.

El 38% de las primas se cede a reaseguradores externos al grupo, siendo los más relevantes: el Lloyd's clasificado "A+/Stable" por S&P en escala global, Munich Re clasificado "AA-/Stable" por S&P en escala global, Mapfre Re clasificado "AA/Negative" por S&P en escala global, Berkshire clasificado "AA+/Negative" por S&P en escala global y Hannover clasificado "AA-/Stable" por S&P en escala global.

El 77% de los siniestros por cobrar a reaseguradores se reparten entre compañías del grupo, las más relevantes siendo New Hampshire y Chartis, además del Lloyd's y Munich.

Riesgo Operacional

Modelo de gestión operacional dictado por la matriz.

La compañía está en etapa de fortalecimiento de la cultura corporativa de riesgo operacional dictada por la matriz. Actualmente cuenta con una adecuada estructura de comités para la toma de decisión, un alto compromiso de los directores regionales y un esquema de control interno en adición al operado por la unidad regional.

Solvencia	AA-
Perspectivas	En Desarrollo

En paralelo la compañía se encuentra en etapa de consolidación de su estructura organizacional y de plataformas tecnológicas.

	Oct. 2006	Oct. 2007	Nov. 2008	Nov. 2009	Sep. 2010	Sep. 2011
Solvencia	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Positivas	CW en Desarrollo	En Desarrollo	En Desarrollo	En Desarrollo

Los informes de clasificación 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 & Poor's Credit Markets 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.