

Chartis Chile Compañía de Seguros Generales S. A.

Chartis

Resumen Ejecutivo

Clasificaciones

Rating Actual	AA+(cl)
Perspectiva	Estable

Resumen Financiero

USD (Millones)	31/12/2011 usd (521,46)
Activo Total	158,9
Inversiones Totales	102,1
Inversiones Financieras	97,2
Reservas Técnicas	58,3
Reservas Riesgo Curso	24,1
Patrimonio	81,2
ROEA (%)	20,3%
ROAA (%)	8,6%

Informes Relacionados

- Seguros en Chile – Revisión y Perspectivas 2011/2012
- American International Group / Chartis Overseas Limited: Credit Analysis February 2012

Analistas

Santiago Recalde M.
+56 2 499 3327
santiago.recalde@fitchratings.com

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

Factores relevantes de la clasificación

Estructura de negocio beneficiada por soporte: La clasificación se sustenta en la disponibilidad y capacidad de su controlador, Chartis Overseas Limited clasificado en A (IFS) escala internacional, de otorgar soporte patrimonial para las operaciones de Chartis Chile. A dic-11, siguiendo su tendencia Chartis reduce su apalancamiento hasta 0,96 veces siendo el menor de su peer. La mayor holgura patrimonial se origina principalmente por la retención de utilidades de años anteriores, sustentado en una política corporativa de incrementar el patrimonio sobre la proyección de futuras operaciones. Hay que destacar el impacto favorable que tuvo en el leverage la reducción de los pasivos correspondientes a reservas efecto que se reflejó también en los indicadores normativos de endeudamiento (0,98 veces) y endeudamiento financiero (0,24 veces) situándose en niveles inferiores a dic-10. Hay que destacar que Chartis no cuenta con obligaciones con instituciones financieras, lo que flexibiliza sus fuentes de capital además de contar con el compromiso formal de su controlador de apoyar patrimonialmente las operaciones de su filial.

Niveles de rentabilidad competitivos: Chartis a dic-11 presenta indicadores de rentabilidad competitivos (ROEA 27,27% y ROAA 8,64%), que son superiores a su peer y superiores a sus indicadores históricos. La rentabilidad se sustenta en una tarificación adecuada, complementada con ingresos financieros y menores gastos por ajustes de reservas. Si bien a dic-11 se incrementan los costos de suscripción, así como los gastos administrativos, estos son contrarrestados por la importante liberación de reservas. Fitch estará atento a la evolución en el nivel de gastos de administración y costos de suscripción considerando que ya se pagaron los siniestros por liquidar y sus respectivos gastos por ajustes. De todas maneras el índice combinado y operativo de Chartis se mantienen dentro de niveles históricos, superiores a su peer.

Adecuada gestión de activos: La relación activos sobre pasivos exigibles se incrementó a 1,2 veces, manteniéndose superior al índice del sistema, esto se debe a una reducción importante de las reservas dentro del pasivo exigible por efecto de la reducción de negocios masivos así como la liberación de reservas por siniestros del terremoto. Complementando lo anterior los tiempos de rotación de cuentas por cobrar (primas) así como tiempo de rotación de deudores por reaseguro son favorables comparados con el sistema, posicionando a Chartis en una situación de liquidez adecuada. Por su parte la gestión de inversiones refleja una valorización a precios de mercado favorable, especialmente los instrumentos de renta variable (fondos mutuos), que han impulsado un incremento de los ingresos financieros.

Factores que podrían derivar en un cambio de clasificación

Perspectiva estable: La perspectiva se mantiene Estable, sustentada en una amplia holgura patrimonial, una adecuada estructura de reaseguro, liquidez y rentabilidad. Fitch valora el incremento patrimonial originado a través de la retención de resultados y estará atento a la evolución y desempeño de las inversiones de instrumentos de renta variable (fondos mutuos).

La clasificación se vería afectada de presentarse una reducción significativa del nivel de holgura patrimonial de Chartis o de su controlador.

Chartis Chile Compañía de Seguros Generales S. A.

Chartis

Informe de clasificación

Clasificaciones

Rating Actual	AA+(cl)
Perspectiva	Estable

Resumen Financiero

USD (Millones)	31/12/2011 usd (521,46)
Activo Total	158,9
Inversiones Totales	102,1
Inversiones Financieras	97,2
Reservas Técnicas	58,3
Reservas Riesgo Curso	24,1
Patrimonio	81,2
ROEA (%)	20,3%
ROAA (%)	8,6%

Informes Relacionados

- Seguros en Chile – Revisión y Perspectivas 2011/2012
- American International Group / Chartis Overseas Limited: Credit Analysis February 2012

Analistas

Santiago Recalde M.
+56 2 499 3327
santiago.recalde@fitchratings.com

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

Factores relevantes de la clasificación

Estructura de negocio beneficiada por soporte: La clasificación se sustenta en la disponibilidad y capacidad de su controlador, Chartis Overseas Limited clasificado en A (IFS) escala internacional, de otorgar soporte patrimonial para las operaciones de Chartis Chile. A dic-11, siguiendo su tendencia Chartis reduce su apalancamiento hasta 0,96 veces siendo el menor de su peer. La mayor holgura patrimonial se origina principalmente por la retención de utilidades de años anteriores, sustentado en una política corporativa de incrementar el patrimonio sobre la proyección de futuras operaciones. Hay que destacar el impacto favorable que tuvo en el leverage la reducción de los pasivos correspondientes a reservas efecto que se reflejó también en los indicadores normativos de endeudamiento (0,98 veces) y endeudamiento financiero (0,24 veces) situándose en niveles inferiores a dic-10. Hay que destacar que Chartis no cuenta con obligaciones con instituciones financieras, lo que flexibiliza sus fuentes de capital además de contar con el compromiso formal de su controlador de apoyar patrimonialmente las operaciones de su filial.

Niveles de rentabilidad competitivos: Chartis a dic-11 presenta indicadores de rentabilidad competitivos (ROEA 27,27% y ROAA 8,64%), que son superiores a su peer y superiores a sus indicadores históricos. La rentabilidad se sustenta en una tarificación adecuada, complementada con ingresos financieros y menores gastos por ajustes de reservas. Si bien a dic-11 se incrementan los costos de suscripción, así como los gastos administrativos, estos son contrarrestados por la importante liberación de reservas. Fitch estará atento a la evolución en el nivel de gastos de administración y costos de suscripción considerando que ya se pagaron los siniestros por liquidar y sus respectivos gastos por ajustes. De todas maneras el índice combinado y operativo de Chartis se mantienen dentro de niveles históricos, superiores a su peer.

Adecuada gestión de activos: La relación activos sobre pasivos exigibles se incrementó a 1,2 veces, manteniéndose superior al índice del sistema, esto se debe a una reducción importante de las reservas dentro del pasivo exigible por efecto de la reducción de negocios masivos así como la liberación de reservas por siniestros del terremoto. Complementando lo anterior los tiempos de rotación de cuentas por cobrar (primas) así como tiempo de rotación de deudores por reaseguro son favorables comparados con el sistema, posicionando a Chartis en una situación de liquidez adecuada. Por su parte la gestión de inversiones refleja una valorización a precios de mercado favorable, especialmente los instrumentos de renta variable (fondos mutuos), que han impulsado un incremento de los ingresos financieros.

Factores que podrían derivar en un cambio de clasificación

Perspectiva estable: La perspectiva se mantiene Estable, sustentada en una amplia holgura patrimonial, una adecuada estructura de reaseguro, liquidez y rentabilidad. Fitch valora el incremento patrimonial originado a través de la retención de resultados y estará atento a la evolución y desempeño de las inversiones de instrumentos de renta variable (fondos mutuos).

La clasificación se vería afectada de presentarse una reducción significativa del nivel de holgura patrimonial de Chartis o de su controlador.

Estructura Accionaria

AIG es propietaria del 99,98% de las acciones de Chartis.

Gobiernos Corporativos

Fitch valora la promulgación de la normativa de Gobiernos Corporativos emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros (Jun-11), la cual si bien ya existía en la mayor parte de la industria, estandariza protocolos. En base a los criterios de Fitch, las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio en la clasificación asignada, sin embargo pueden presionar a la baja en caso de ser deficientes.

Chartis al ser parte de un grupo financiero internacional se beneficia de las mejores prácticas de gobierno corporativo, presentando: un cuerpo directivo que se encuentra alineado con la estrategia de su matriz, así como operaciones con sus filiales enmarcadas en una estrategia global.

La estructura de control interno se fundamentó en cuatro auditorías dos corporativas una de su matriz AIG y otra por línea de negocio. Además cuenta con una unidad de auditoría interna local y la auditora externa la firma Price Waterhouse Coopers, presentando esta última un dictamen sin observaciones.

Metodologías Utilizadas

Metodología de Seguros informada a la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

Perfil y Posición de Mercado

- Importante actor en ramos de alto riesgo
- Estructura de negocios beneficiada por grupo

Importante actor en ramos de alto riesgo

La participación de mercado de Chartis se ha reducido respecto de su participación histórica (dic-07; 10,1%) concentrando actualmente un 4,50% de la prima del mercado y la 11ª posición en términos de prima, y la 13ª en términos de prima retenida. En los ramos de terremoto, incendio, garantía extendida, responsabilidad civil, y accidentes personales tiene una importante participación de mercado. A dic-11 un 63% de la prima directa se concentra en los ramos de incendio y adicionales (terremoto y otros), destacando también la participación en seguros de garantía extendida con el 25% de la prima total, la prima de los otros seguros esta diversificada en ramos como vehículos, ingeniería, cascos y transporte.

Entre dic-11 y dic-10 la prima directa total se incrementó en un 12%, principalmente en ramos como incendio (+16%), y transporte (+54%), recobrando en parte su nivel de prima y participación de mercado histórico a dic-08 cuyo nivel de prima era de 1,4 veces el nivel actual (reducción de -30%). Fitch espera que su participación en el mercado local en ramos de grandes riesgos siga siendo importante.

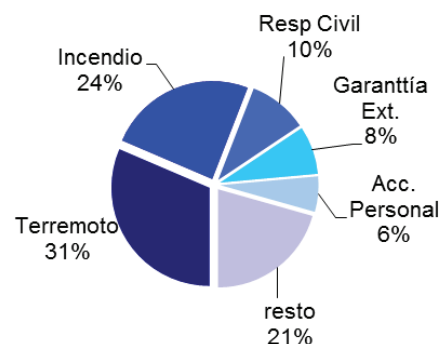
Estructura de negocios beneficiada por grupo

Chartis Chile pertenece al grupo asegurador American International Group (AIG), quién participa de manera activa en las estrategias comerciales regionales. Chartis Chile aborda la mayoría de los ramos autorizados por el regulador, destacando su participación en ramos de grandes riesgos como terremotos e ingeniería, además ofrece seguros de auto y hogar para personas, transporte, extensión de garantía, accidentes personales, energía y responsabilidad civil para medianas y grandes empresas.

La compañía presenta una estructura liviana, con dos sucursales una en la región Metropolitana y otra en la quinta región, la sucursal de Santiago funciona como centro de atención a clientes para el segmento de vehículos, en tanto la comercialización de productos de property incorpora principalmente corredores tradicionales y canales masivos, aprovechando el fuerte posicionamiento de Chartis en el segmento de grandes riesgos.

La estructura administrativa está diseñada bajo un formato de unidades de negocio independientes por línea de negocio, manteniendo un adecuado control de los indicadores técnicos que se refleja en la división de su actividad comercial en dos gerencias una a cargo de los productos de consumo y otra a cargo del área property-casualty.

Mix de seguros



Fuente: Fitch Ratings, FECU

Estructura de Propiedad

Chartis (antes La Interamericana Compañía de Seguros Generales S.A.) se beneficia del soporte de Chartis Overseas Limited, clasificado en escala internacional A (IFS), perteneciente al grupo asegurador American International Group (AIG).

En diciembre de 2008 American International Underwriters Overseas Ltda., cambia su denominación a Chartis Overseas Limited, quien es la compañía comprometida en dar el soporte patrimonial a Chartis Chile a través de un acuerdo de mantenimiento de patrimonio para la operación en Chile, acuerdo que de conformidad a la metodología de clasificación utilizados por Fitch, constituye un sólido soporte formal que fortalece la clasificación intrínseca de Chartis Chile. La gestión de Chartis Chile, esta apoyada por su controlador en temas técnicos y operacionales, destacando la transferencia de riesgos por medio de la cesión de prima a relacionados (New Hampshire, Federal, American Life y American Home).

Fitch estará atento a la evolución que muestre la clasificación de riesgo de Chartis Overseas Limited, así como de AIG, 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.

Marco Normativo

El mercado asegurador chileno, se encuentra en procesos finales de implementación de IFRS local, cuyos resultados se verán reflejados completamente en los balances publicados con corte a marzo 2012. Durante el 2011 han existido varios avances regulatorios asociados al gobierno corporativo, constitución de reservas, patrimonio de riesgo y supervisión basada en riesgos bajo el marco de las mejores prácticas internacionales (solvencia II). En opinión de Fitch el prudencial marco regulatorio es beneficioso para el mercado asegurador.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Industria madura, altamente regulada, susceptible a los ciclos económicos

A dic-11 la industria de seguros generales mantiene su enfoque en ramos como incendio, vehículos y misceláneos principalmente, presentando menor cesión en vehículos y misceláneos, y mayor cesión para el ramo de incendio.

Por otra parte los activos están conformados principalmente por inversiones (50%) y deudores de prima (36%). Las inversiones se concentran en instrumentos de renta fija, de instituciones del sistema financiero y emisores de deuda con presencia bursátil que juntos representan más del 70% de las inversiones. Le siguen inversiones en instrumentos de renta variable con un poco más del 10%, concentrados mayormente en cuotas de fondos mutuos.

La liquidez del sistema es de 0,76 veces (activos líquidos / pasivo exigible¹), que se ha mantenido dentro de sus rangos históricos. Por su parte el pasivo se concentra en reservas por siniestros, reservas de riesgo en curso y deudores por reaseguro. El nivel de apalancamiento del sistema se sitúa en 2,6 veces, manteniéndose dentro de rangos históricos. La rentabilidad se sustenta en una siniestralidad neta del 48%, gastos administrativos y de suscripción del 42% y 19% respectivamente, arrojando un índice combinado del 96%, a dic-11 la rentabilidad sobre patrimonio se incrementó alejándose de su histórico llegando a 12%, y ROA del 3,2%

¹ Activos líquidos no considera deudores por prima ni deudores por reaseguro, solo inversiones.

Análisis Comparativo

Peer Group

Ratios Dic-11	Chartis	ACE	Chilena G	RSA	Liberty	Mapfre
Leverage	0,96	2,11	2,98	3,51	3,86	3,15
Índice Combinado %	79,0%	98,9%	95,8%	96,0%	96,6%	96,6%
Índice Operacional %	65,1%	98,8%	93,7%	94,4%	93,4%	90,8%
ROAA %	8,64%	0,24%	0,89%	0,90%	3,86%	3,91%
ROEA %	20,27%	0,79%	3,56%	4,75%	19,96%	17,77%
Siniestralidad Neta %	32,1%	32,4%	50,0%	43,1%	47,7%	43,2%
% Terremoto / Total Primas	31,4%	13,6%	19,3%	29,2%	27,7%	43,1%
Inv. Renta variable / Patrimonio	48,0%	0,82%	1,50%	0,04%	40,2%	0,03%
Rotación cuentas x cobrar (días)	88	86	134	143	167	81
Participación de mercado	4,5%	4,7%	7,7%	14,7%	8,7%	10,4%

El peer de compañías ha mantenido su enfoque en ramos como terremoto, incendio, vehículos e ingeniería dentro los principales reteniendo su prima en vehículos y cediendo la prima de riesgos de mayor severidad como terremotos. El activo está conformado principalmente por deudores de prima e inversiones financieras, el primero con una rotación de prima por cobrar de 123 días en línea con el sistema y el segundo con un mix de inversiones muy similar al sistema, concentrado en instrumentos del sector privado, sector estatal y fondos mutuos.

La siniestralidad neta del peer es del 43,8%, inferior a la del sistema, reflejándose en un índice combinado menor al del sistema, presentando una rentabilidad sobre patrimonio menor que el sistema dados sus mayores gastos financieros principalmente.

Capitalización y Apalancamiento

Ratios	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Dic 08	Dic 07	Expectativas de Fitch
Pasivo Exigible / Patrimonio (veces)	0,96	1,82	1,90	2,56	2,90	Sustentando en el comportamiento histórico, Fitch espera que Chartis mantenga su nivel de holgura patrimonial originado principalmente por la capitalización de utilidades.
Reservas / Pasivo Exigible (veces)	0,75	0,79	0,73	0,86	0,82	
Obligaciones Bancos / Pasivo Exig	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Patrimonio / Activos	51,1%	35,4%	34,5%	28,1%	25,6%	
Prima Neta Ganada / Patrimonio	0,52	0,88	1,21	1,44	1,83	

Fuente: SVS, Fitch

Amplia Holgura patrimonial

- Holgura patrimonial originada por utilidades
- Bajo apalancamiento y flexibilidad financiera

Holgura patrimonial originada por utilidades

Entre dic-10 y dic-11, el leverage se ha reducido de 1,82 a 0,96 veces principalmente por efecto de la retención de las utilidades de los ejercicios anteriores así como una reducción en el nivel de constitución de reservas (-39%), correspondiente a reservas por siniestros en proceso de liquidación correspondientes a los pagos finales del terremoto de 27F.

A dic-11 la base patrimonial (\$42.368 millones) se conforma principalmente por sus utilidades retenidas (\$39.630 millones), reflejando una adecuada y conservadora política de capitalización de utilidades, predefinida por su matriz que se determina en función de volúmenes de operaciones proyectados.

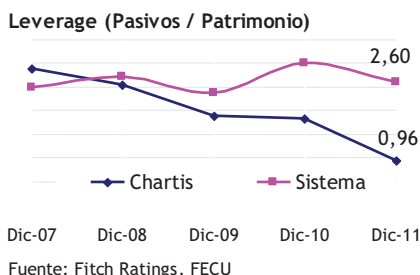
Chartis durante los últimos 5 años ha retenido sus utilidades, siendo la compañía con mayor holgura patrimonial de su peer. A dic-11 Chartis presenta un nivel de rentabilidad sobre su patrimonio de 20,27% y sobre su activo de 8,64%, siendo en conjunto los mayores respecto de su histórico (dic-07). Se destaca en el resultado del ejercicio el impacto positivo por la liberación de reservas por compromisos de siniestros del terremoto del 27F, sin desmerecer el comportamiento positivo de rentabilidad histórico de Chartis que ha sido competitivo, (mínima ROE histórico 15,72%).

Holgura patrimonial y flexibilidad financiera

La retención de utilidades y la reducción de reservas se traducen en un incremento de la holgura patrimonial presentando un menor leverage en comparación con la industria (0,96 veces vs. la industria 2,6 veces). Fitch estima que el actual nivel de leverage se pudiese incrementar conforme se concreten las estimaciones de actividad creciente sin embargo, la agencia estima que la compañía cuenta con la holgura necesaria para crecer sin presionar su nivel de solvencia.

El bajo leverage se ve complementado por la holgura de leverage financiero normativo (1 vez su patrimonio), ya que Chartis históricamente no cuenta con obligaciones con instituciones financieras, situación que amplía sus fuentes de financiamiento en caso de ser necesario, además de contar con el respaldo de su controlador, así como la posibilidad de levantar recursos en el extranjero a través de su matriz.

A dic-11, el índice de endeudamiento financiero (FECU) de Chartis se redujo a 0,24 veces menor a dic-10 (0,39x), de la misma manera que el endeudamiento normativo de 1,60 a 0,98 veces, hasta el momento la buena capacidad de retorno se traduce en menores necesidades de financiamiento.



Desempeño Operativo

Ratios	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Dic 08	Dic 07
Índice Combinado	79,0%	46,1%	84,5%	83,5%	87,1%
Índice Operacional	65,1%	39,2%	76,7%	77,6%	81,4%
Ingreso Financiero Neto / Activo Prom	2,97%	1,94%	2,67%	2,15%	2,24%
Gastos de admin. / Prima Directa	15,48%	10,73%	19,93%	19,95%	22,46%
ROAA	8,64%	5,50%	6,99%	4,49%	5,02%
ROEA	20,27%	15,72%	22,46%	16,72%	20,64%

Fuente: SVS, Cálculos Fitch

Fitch espera que los niveles de siniestralidad se mantengan estables traduciéndose en indicadores de retorno sobre activos y patrimonio competitivos.

Desempeño operativo positivo

- Rentabilidad estable y competitiva
- Incremento ingresos financieros y reducción gastos por reservas

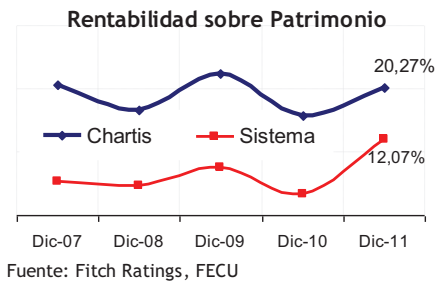
Rentabilidad Estable y competitiva

Chartis Chile cerró el año 2011 con una utilidad neta por \$7.813 millones, representando un incremento de 54% en comparación al periodo anterior, ello se explica principalmente por mayores ingresos financieros, y menores gastos por ajustes de reservas.

A dic-11 Chartis continúa presentando indicadores de retorno competitivos por encima de la media de mercado (ROAA 8,64% y ROAE 20,27%), y superiores a dic-10 (ROAA 5,50% y ROAE 15,72%). Hasta el momento la capacidad de generar utilidades es una de las mejores dentro de la industria, sustentada en bajos niveles de siniestralidad con un reaseguro que

además de estabilizar el resultado acota y reduce el riesgo. La estabilidad de la siniestralidad refleja buenos parámetros de suscripción y tarificación.

A dic-11 la prima ha comenzado a retomar sus niveles de prima de años anteriores, especialmente en los ramos de incendios (+33%), y terremoto (+25%). Si bien el nivel de siniestralidad general (32,1%) se ha incrementado en relación a dic-10 (24%), este se encuentra dentro de los rangos históricos destacando la reducción de la siniestralidad en ramos como terremotos, transporte terrestre y aéreo. Respecto del índice combinado éste alcanzó un 79% a dic-11 el que se vio afectado negativamente por una menor prima neta y un mayor costo de siniestro, especialmente en su rama de autos tras su entrada en canales masivos sin embargo, se mantiene en rangos competitivos en relación a la industria (índice combinado de 95,8%).



Incremento ingresos financieros y reducción gastos por reservas

Los ingresos financieros se han incrementado en un 49% en relación a dic-10, representando el mayor ingreso histórico. Los ingresos financieros provienen de un portafolio concentrado en fondos mutuos, bonos e instrumentos del Estado entre los principales. La rentabilidad de la cartera se ha incrementado de un 3,36% a un 5,31% en dic-11, comparándose de manera favorable con su peer y con su histórico. Se destaca la importante concentración en fondos mutuos alejándose de su comportamiento histórico.

Por otra parte los gastos de administración se han incrementado pasando de representar un 11% (dic-10) de la prima directa a un 15%, (+ \$4.709 millones), contrarrestados con la importante reducción de los gastos por ajustes de reserva correspondiente a pagos por siniestros del terremoto del 27F (-\$8.395 millones). Los gastos por ajuste representaban un 32% de la prima retenida directa a dic-10, mientras que a dic-11 representan un -1% de la prima retenida neta.

Otro aspecto importante en la generación de resultados es el incremento en el costo neto de suscripción que pasó de \$ 4.765 millones a \$ 8.325 y que refleja los costos de reinstalación de las líneas de grandes riesgos cedidas a reaseguradores internacionales relacionados al grupo AIG principalmente. Fitch reconoce que ajustar la tarificación de los ramos de grandes riesgos al alza y mantener un adecuado nivel de rentabilidad es un desafío importante para la compañía, considerando el nivel de competitividad en los precios de los ramos masivos como vehículos.

Inversiones / Liquidez

Ratios	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Dic 08	Dic 07	Expectativas de Fitch
Inversiones R Fija / Inversiones	53,9%	78,5%	147,6%	173,0%	186,2%	Fitch espera que la situación de liquidez se mantenga en el tiempo sustentada sobre una estructura eficiente de cobro de prima y de afinidad con sus relacionadas por reaseguro.
Inv. R Variable / Inversiones	48,0%	0,0%	11,0%	5,9%	0,9%	
Activos Líquidos / Reservas (veces)	1,59	0,80	1,24	0,86	0,92	
Líquidos / Pasivo Exigible (veces)	1,20	0,63	0,91	0,74	0,76	
Rotación cuentas por cobrar (días)	88	108	105	98	79	

Fuente: SVS, Cálculos Fitch

Adecuada Administración de Riesgo de Activos y Pasivos

- Cambio en la composición del Mix de Inversiones
- Indicadores de liquidez favorables comparados con el sistema
- Valorización de inversiones financieras e inmobiliarias positiva

Cambio en la composición del Mix de Inversiones

La política de inversiones es definida bajo los lineamientos de casa matriz en términos de riesgos asumidos y liquidez requerida. Los activos se concentran mayoritariamente en inversiones financieras (52%), manteniéndose dentro de sus rangos históricos, destacando la participación en inversiones de renta variable correspondientes a cuotas de fondos mutuos, que por primera vez representan el 38% de las inversiones y el 48% de su patrimonio, alejándose de su peer concentrado en mayor porcentaje en bonos, depósitos a plazo, e instrumentos del Estado. Las inversiones se concentran en fondos mutuos de duration menor a 90 días con buenos perfiles de riesgo crediticio, en dólares y pesos.

Indicadores de liquidez favorables comparados con el sistema

Un efecto importante post el pago de los siniestros del terremoto es que el nivel de caja se ha reducido, ya que comparado con el activo estas representaban un 13% del total activo y ahora son un 6%, retomando a niveles históricos pre terremoto, pero aún manteniéndose en niveles superiores que el sistema.

Respecto de los activos no financieros, como deudores por prima (23% del activo) y deudores por reaseguro (6,5% del activo), estos son menores en relación al sistema (36% deudores por prima y 9% deudores por reaseguro), los mismos que son favorables respecto del sistema en término de tiempo en la rotación de cuentas por cobrar (88 días vs 122 días del sistema), así como tiempo rotación deudores por reaseguro (32 días vs 68 días sistema).

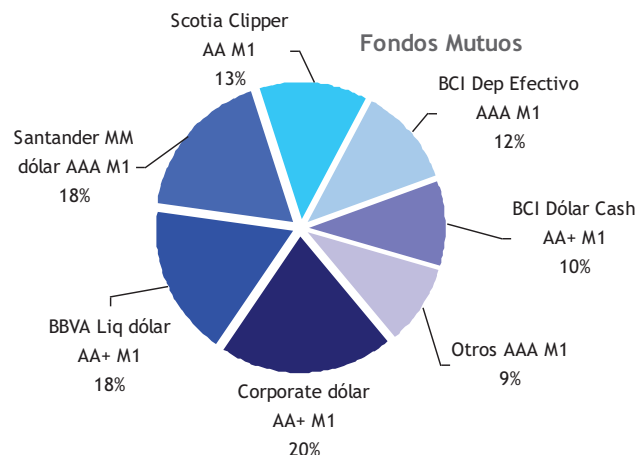
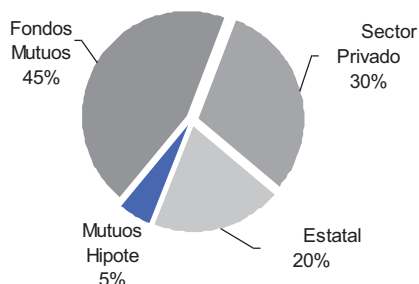
Por otra parte la relación de activos líquidos sobre pasivos exigibles es de 1,2 veces superior al sistema (0,64 veces), en gran parte por la reducción de reservas por siniestros en proceso de liquidación.

Valorización de inversiones financieras e inmobiliarias positiva

A dic-11 la valorización a precios de mercado² de los instrumentos financieros es positiva, reflejando una adecuada gestión de inversiones financieras que reducen la incertidumbre y nivel de exposición que representan las inversiones de renta variable de la compañía. Se destacan en la valorización los fondos mutuos y empresas relacionadas al Estado.

Respecto de la valorización de las inversiones inmobiliarias, estas también se presentan positivas representando 1,26 veces su valor en libros. 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 dic-11 en \$1.868 millones que representan 4,4% su patrimonio.

Mix Inversiones



² Información proporcionada por la compañía.

Adecuación de Reservas

Ratios	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Dic 08	Dic 07	Expectativas de Fitch
Prima Directa / Costo Siniestro	1,04	0,16	5,70	5,82	1,69	
Reservas R en curso / Reservas	41,3%	24,8%	50,6%	53,5%	58,2%	Fitch espera que el nivel de reservas establezca después de la aplicación de los nuevos requerimiento de calculo de reserva como el método de triángulos para las reservas IBNR.
Reservas Siniestros / Reservas	24,1%	28,0%	11,0%	9,4%	10,7%	
Reservas / Prima Neta Ganada	198,8%	190,3%	139,4%	80,2%	71,8%	
Inversiones / Reservas	175,0%	90,2%	137,3%	96,3%	99,2%	
Prima / Reserva R en curso	6,25	5,67	3,90	3,54	3,45	

Fuente: SVS, Cálculos Fitch

Estable y regulada constitución de reservas

- Constitución de reservas delineada por requerimientos normativos
- Reducción importante de reservas por siniestros mejora cobertura

Constitución de reservas delineada por requerimientos normativos

La metodología de constitución de reservas se encuentra delineada por los requerimientos regulatorios locales; los cuales en general se comparan favorablemente con la región, y que reflejan la visión prudencial del regulador. Fitch valora la implementación de cálculo de reservas IBNR a través del método de triángulos, así como los cálculos de suficiencia de prima y adecuación de pasivos.

Disminución de reservas

Entre dic-10 y dic-11 las reservas técnicas se han reducido en un 39% principalmente reservas por siniestros en proceso de liquidación (\$8.257 millones), y la reducción de reservas de deudas por reaseguro, ambas producto de la liberación de reservas que estaban provisionadas para dar cumplimiento a las obligaciones de siniestros por el terremoto.

Si bien las reservas se redujeron, su relación con el monto asegurado se ha mantenido en niveles históricos, representando un 1,06% de los montos asegurados retenidos. Los mayores montos asegurados retenidos se distribuyen en ramos como responsabilidad civil autos (16,8%), garantías (15,5%), responsabilidad civil (14,8%), accidentes personales (14,7%), incendio (11,8%) y terremoto (5,5%).

Las inversiones representativas de reservas se incrementaron en un 204%, debido principalmente a la importante liberación de reservas, que dejaron inversiones como excedentes y que fueron alocadas en inversiones de renta variable, las cuales mejoraron las relaciones de cobertura de los montos asegurados pasando de 0,93% a 1,50%. De la misma manera la relación de cobertura de las inversiones sobre las reservas pasó a representar 1,42 veces (dic-10; 0,55 veces), comparándose favorablemente con el mercado (0,68 veces).

Si comparamos esta relación (inversiones/monto asegurado retenido), pero exclusivamente inversiones de renta fija esta relación se redujo de 2,20 a 1,82 veces (dic-10), traduciéndose en una mayor exposición que en opinión de Fitch por el momento se vería contrarrestada por una tarificación y siniestralidad adecuada.

Retención y Reaseguro

La política de reaseguro de la compañía se alinea a las directrices impuestas por casa matriz, accediendo a la base de reaseguros que ofrecen las entidades reaseguradoras internacionales subsidiarias de AIG, formando parte central de su negocio y constituyéndose en opinión de Fitch como una ventaja competitiva.

La estrategia de negocios de Chartis incorpora como pilar fundamental la cesión en los ramos orientados hacia elevados capitales asegurados (Energy/Property). Fitch considera que acorde a los riesgos que suscribe Chartis la estructura de reaseguro cumple un rol fundamental respecto del cumplimiento de los pagos por siniestros de alta severidad y de cola larga.

A dic-11 el índice de retención total alcanzó un 24,4% de la prima suscrita (54,4% el mercado), reflejando el mix de ramos y estrategia comercial de Chartis, reteniendo menores primas por altos riesgos y mayores primas para riesgos de menor monto asegurado. Dentro de los ramos con alta cesión se encuentran incendio y adicionales (1,65%), fidelidad (1,69%), e ingeniería (0,8%), y los ramos con mayor retención corresponden a ramos como transporte (52,2%), accidentes personales (95,5%) y vehículos (95,8%).

Es importante destacar que Chartis Chile registra prima aceptada principalmente por terremoto, incendio y responsabilidad civil correspondientes a seguros suscritos en Perú, Inglaterra y Bolivia y cuya prima aceptada representan un 1% de la prima directa y un 2% del patrimonio.

La estructura de reaseguro se distribuye un 35% a través de corredores de seguros nacionales y un 65% a través de contratación directa, ascendiendo a una prima total de \$59.956 millones.

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 encuentra 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 (0,6%). Lo anterior se considera adecuado para la gestión de la compañía considerando que 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.

Pool de Reaseguradores

Nombre	País	Rating (IFS)	Outlook	Prima MM\$	%
New Hampshire Insurance Co.	USA	A	Estable	29.517	49%
Lloyds de Londres	UK	A+	Estable	8.694	14%
Chartis Insurance UK Lmted.	UK	A	Estable	5.578	9%
Munchener	Alemania	AA-	Estable	4.583	8%
Swiss Re	Suiza	NR	NR	2.324	4%
Mapfre Re	España	A-	Negativo	1.087	2%
American Home Assurance	USA	A	Estable	1.064	2%
Otros	-	-	-	7.110	12%
				59.956	100%

Apéndice: Consideraciones Adicionales para la Calificación

Dada la relación de Chartis Chile con su controlador la metodología de Fitch considera un Enfoque individual o “stand alone” con Atribución Parcial que significa que la aseguradora filial es calificada reflejando parte de las fortalezas o debilidades de otros miembros del grupo, recibiendo un beneficio parcial sobre su IDR considerando:

Chartis Chile es una subsidiaria importante para su matriz de acuerdo con el nombre del grupo y de la filial manejan el mismo branding, creando un vínculo reputacional importante entre el grupo y la compañía basada en Chile.

Existen importantes sinergias entre la matriz y las subsidiarias en materia de riesgos, gobierno corporativo, actuaría, inversiones y negociaciones comerciales.

La importancia estratégica de Latinoamérica dentro de la estrategia global de Chartis Chile es alta. Chile es una operación importante y rentable para su controlador en Latinoamérica.

Resumen Financiero

(Millones de pesos)

BALANCE GENERAL	Dic-11	Dic-10	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Dic-07	Dic-06
Activos Líquidos	48.440	39.767	39.767	51.258	50.858	53.850	50.367
Caja y Bancos	5.260	12.511	12.511	4.135	2.711	5.542	3.382
Inversiones Financieras	43.179	27.255	27.255	47.124	48.147	48.307	46.985
Sector Privado	13.726	14.815	14.815	25.684	23.953	20.482	23.359
Estatual	9.108	12.440	12.440	18.166	22.840	24.969	23.011
Fondos Mutuos	20.346	0	0	3.273	1.354	0	615
Inversión en el Extranjero	0	0	0	0	0	2.857	0
Mutuos Hipotecarios	2.246	2.498	2.498	2.654	2.824	1.535	0
Renta Variable	0	0	0	0	243	216	359
Deudores por Prima	19.319	21.257	21.257	24.017	30.574	25.946	22.835
Deudores por Reaseguro	5.399	29.595	29.595	3.206	5.697	6.989	8.701
Activo Fijo	2.553	2.776	2.776	2.925	3.190	2.358	2.559
Otros Activos	4.882	2.146	2.146	2.079	2.774	4.343	2.620
ACTIVOS TOTALES	82.840	98.040	98.040	86.139	96.160	95.235	87.441
Reservas Técnicas	30.427	49.922	49.922	41.399	59.317	58.431	54.126
Reservas de Siniestros	7.323	13.997	13.997	4.538	5.553	6.248	7.838
Siniestros	6.749	13.630	13.630	4.073	4.961	5.482	6.728
Ocurrido y no Reportado	574	368	368	465	591	766	1.111
Riesgo en Curso	12.563	12.371	12.371	20.930	31.707	34.021	31.343
Primas	11.761	11.664	11.664	20.132	30.880	33.362	30.633
Adicionales	803	707	707	797	827	659	710
Deudas por Reaseguro	10.541	23.554	23.554	15.932	22.057	18.163	14.944
Otras Reservas	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	10.046	13.404	13.404	15.034	9.801	12.399	13.287
PASIVO EXIGIBLE TOTAL	40.472	63.325	63.325	56.433	69.117	70.830	67.413
Capital Pagado	2.697	2.698	2.698	2.043	1.444	1.444	1.444
Reservas	40	191	191	(31)	(1.657)	8	210
Utilidad (Pérdida) Retenida	39.630	31.825	31.825	27.695	27.256	22.953	18.373
PATRIMONIO TOTAL	42.368	34.715	34.715	29.707	27.043	24.405	20.028

(Millones de pesos)

ESTADO DE RESULTADO	Dic-11	Dic-10	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Dic-07
Prima Directa y Aceptada	79.356	70.607	70.607	81.957	112.651	118.166
Ajuste de Reservas	(149)	8.245	8.245	10.557	2.569	(2.938)
Prima Cedida	(59.956)	(52.976)	(52.976)	(61.339)	(80.283)	(79.170)
Prima Retenida Neta Devengada	19.250	25.876	25.876	31.175	34.936	36.058
Costo de Siniestro Directo	(75.332)	(441.341)	(441.341)	(14.582)	(19.909)	(68.788)
Costo de Siniestro Cedido	68.851	434.513	434.513	2.705	6.836	54.137
Costo de Siniestro Neto	(6.481)	(6.828)	(6.828)	(11.877)	(13.073)	(14.651)
Costo de Adquisición Directo	(4.385)	(4.264)	(4.264)	(4.622)	(6.364)	(8.405)
Gastos de Administración	(12.284)	(7.575)	(7.575)	(16.331)	(22.471)	(26.539)
Ingreso por Reaseguro Cedido	8.344	7.074	7.074	6.837	13.106	18.772
Costo Neto de Suscripción	(8.325)	(4.765)	(4.765)	(14.117)	(15.729)	(16.171)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	(406)	(348)	(348)	(357)	(353)	(583)
Resultado de Operación	4.038	13.935	13.935	4.824	5.782	4.654
Ingresos Financieros	2.739	1.842	1.842	2.492	2.122	2.111
Gastos Financieros	(51)	(55)	(55)	(59)	(62)	(68)
Otros Ingresos (Egresos) Netos	4.047	(7.364)	(7.364)	115	(851)	421
Items Extraordinarios	(732)	(1.993)	(1.993)	122	(1.737)	(1.506)
Resultado Antes de Impuesto	10.040	6.367	6.367	7.493	5.254	5.612
Impuestos	(2.227)	(1.303)	(1.303)	(1.121)	(954)	(1.026)
Resultado Neto	7.813	5.063	5.063	6.373	4.300	4.586
INDICADORES FINANCIEROS	Dic-11	Dic-10	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Dic-07
Desempeño						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	4,5%	4,7%	4,7%	6,3%	8,4%	10,1%
Indice de Retención	24,4%	25,0%	25,0%	25,2%	28,7%	33,0%
Indice de Siniestralidad Directa	94,9%	625,1%	625,1%	17,8%	17,7%	58,2%
Indice de Siniestralidad Neta	32,1%	24,0%	24,0%	34,7%	35,4%	36,0%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa	5,5%	6,0%	6,0%	5,6%	5,6%	7,1%
Gastos de Administración / Prima Directa	15,5%	10,7%	10,7%	19,9%	19,9%	22,5%
Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada	41,2%	16,7%	16,7%	41,2%	42,6%	39,7%
Resultado de Operación / Prima Directa	5,1%	19,7%	19,7%	5,9%	5,1%	3,9%
Indice Combinado	79,0%	46,1%	46,1%	84,5%	83,5%	87,1%
Indice Operacional	65,1%	39,2%	39,2%	76,7%	77,6%	81,4%
Ingreso Financiero Neto / Activos Promedio	3,0%	1,9%	1,9%	2,7%	2,2%	2,2%
ROAA	8,6%	5,5%	5,5%	7,0%	4,5%	5,0%
ROAE	20,3%	15,7%	15,7%	22,5%	16,7%	20,6%
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	1,0	1,8	1,8	1,9	2,6	2,9
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0,75	0,79	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 (%)	198,8%	160,3%	320,7%	294,0%	318,6%	276,5%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	0,52	0,88	0,88	1,21	1,44	1,83
Leverage Normativo (Veces)	0,98					
Patrimonio / Activos (%)	51,1%	35,4%	35,4%	34,5%	28,1%	25,6%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	1,59	0,80	0,80	1,24	0,86	0,92
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	1,59	0,80	0,80	1,24	0,86	0,92
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	1,20	0,63	0,63	0,91	0,74	0,76
Activo Fijo / Activos Totales	3,1%	2,8%	2,8%	3,4%	3,3%	2,5%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	88	108	108	105	98	79
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	12,7%	85,3%	85,3%	10,8%	21,1%	28,6%
Deudores por Reaseguro / Prima Cedida (días)	32,42	201,11	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://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. 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 © 2011 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 que se cuente con el consentimiento de Fitch. Todos los derechos son reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información 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 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 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 por otros riesgos que no estén relacionados con el riesgo crediticio, 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 sólo 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, y en ningún caso constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. 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 USD 1.000 a USD 750.000 (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 USD 10.000 y USD 1.500.000 (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 del 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.