

INFORME DE CLASIFICACION

**CHARTIS SEGUROS
GENERALES S.A.**

OCTUBRE 2012

REVISION ANUAL

CLASIFICACION ASIGNADA EL 03.10.2012
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.06.2012

Solvencia	Sep. 2011	Sep. 2012
Perspectivas	AA-	AA-
	En Desarrollo	En Desarrollo

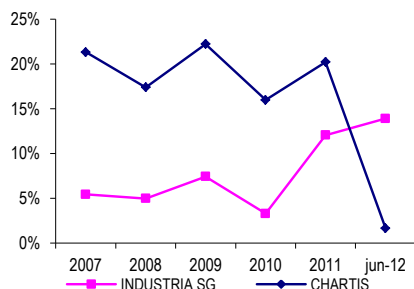
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de junio de 2012

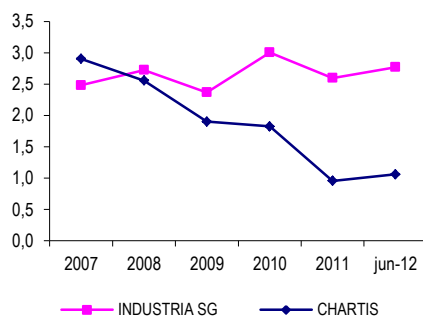
	2010	2011	Jun.12
Prima directa	70.948	78.838	48.605
Resultado de operación	14.085	4.054	-95
Resultado del ejercicio	5.118	7.845	348
Activos totales	99.098	83.171	227.746
Inversiones	45.527	53.453	67.867
Patrimonio	35.089	42.537	42.882
Part. de Merc.	4,7%	4,5%	5,6%
Variación Prima Directa	-11,0%	11,1%	28,4%
Retención	25,0%	24,4%	17,1%
Siniestralidad	24,0%	32,1%	55,9%
Gasto neto	27,0%	42,9%	52,6%
Endeudamiento total	1,82	0,96	1,06
Rentabilidad patrimonial	16,0%	20,2%	1,6%

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. 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-/ Negative" 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 2008 diversas redefiniciones técnicas y estructurales generaron ajustes competitivos de alguna envergadura. No obstante, en sus segmentos de especialización la compañía se ha caracterizado por mantener posición, respaldada por el sólido soporte técnico, de reaseguro y operacional del grupo.

Desde 2011 la administración se ha abocado a potenciar los negocios de alta retención distribuidos a través de canales masivos, proyecto que esta orientado a dotar a la aseguradora de una base más sólida de ingresos retenidos a largo plazo.

En el primer semestre de 2012 ocurrieron unos siniestros con impacto en la retención que afectaron la siniestralidad retenida y los retornos técnicos de la aseguradora. El apoyo de reaseguro es sólido, permitiendo asumir riesgo de alta envergadura sin perjudicar fuertemente el perfil financiero.

La estructura financiera es coherente con el ciclo de negocio. El endeudamiento total es bajo en relación a sus pares, reflejando el perfil de retención. Además el patrimonio se concentra en utilidades retenidas obtenidas en ejercicios anteriores.

Históricamente la rentabilidad patrimonial local ha sido muy sólida, lo que en la etapa de fortalecimiento y reformulación que enfrenta actualmente Chartis Chile, someterá a prueba a la administración.

Perspectivas

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 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 y soporte patrimonial.
- Estructura comercial y operacional liviana y flexible.
- Sólido apoyo en la recuperación de siniestros de cargo del reaseguradores.

Riesgos

- Negocios de gran envergadura generan dependencia comercial y al reaseguro.
- Acotada base de prima retenida presiona la rentabilidad operacional de la aseguradora.
- Presiones operacionales para competir eficientemente en segmentos masivos.

Solvencia	AA-
Perspectivas	En Desarrollo

PERFIL DE NEGOCIOS

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

Administración

Fortalecimiento de la organización y plataforma.

De acuerdo con lo señalado por la compañía, la consolidación de su estructura organizacional y de plataformas tecnológicas iniciada en 2011 se encuentra en etapa de finalización y estabilización de la planta ejecutiva.

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 comercializa 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.

La administración contempla participar en licitaciones hipotecarias, conforme a las actuales normas para créditos del sistema financieros.

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.

Como es tradición de esta compañía gran parte del crecimiento proviene de programas multinacionales del grupo, de perfil de riesgo de mayor envergadura y de baja retención local. Ello explicó el crecimiento de 28,4% a junio 2012. La posición de mercado global alcanzó el 5,6%.

En términos de retención local el primaje de la compañía se mantuvo estable, presionando la base de ingresos netos por mayor siniestralidad. Por ello, uno de los objetivos de la compañía se relaciona con potenciar la diversificación y el crecimiento de la cartera retenida.

El favorable desempeño comercial de los seguros de Incendio y Terremoto se sustentó en la cartera de negocios referido del grupo.

La cartera de Vehículos creció fuertemente, en torno a 33%, aportando con el 20 % del primaje retenido. El desempeño comercial se sustentó en la creciente explotación de medios masivos.

La cartera de Responsabilidad Civil, que genera el 12% del volumen de negocio retenido, se mantuvo relativamente estable, creciendo cerca de 5%. Los focos son los seguros de responsabilidad civil financiero y generales.

En los últimos años la cartera de Accidentes Personales disminuyó. Ello se debe al término de la asociación estratégica que existía entre las aseguradoras La Interamericana Vida y Generales, antes de pasar a ser Metlife y Chartis.

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

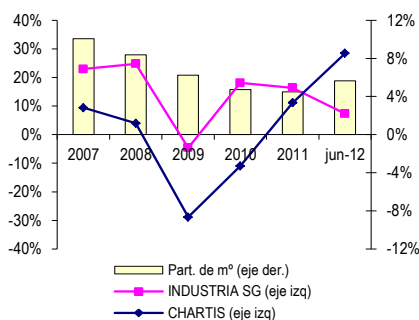
Propiedad

Pertenece a AIG, clasificado "A-/Negative" por Standard and Poor's.

El foco de negocio del grupo se orienta a servicios financieros y seguros generales, administrando activos por USD 555.383 millones.

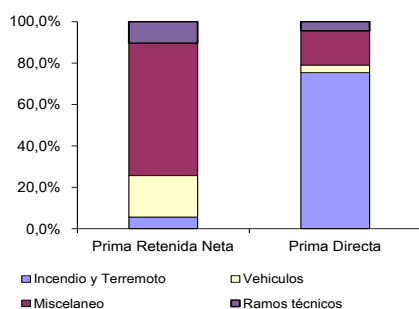
AIG reportó significativas mejoras financieras, que se reflejaron en recompras de su deuda contraída con el gobierno estadounidense.

Participación de M° y Var. en prima directa



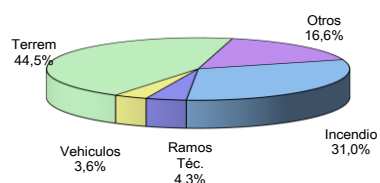
Diversificación de cartera

(junio de 2012)



Diversificación (Prima Directa)

(junio de 2012)



Solvencia
Perspectivas

AA-
En Desarrollo

reflejaron en una disminución del primaje de cerca de 56% en comparación a 2008. La cuenta generó cerca del 30% de los ingresos retenidos pero su desempeño comercial ha sido desfavorable.

Parte de las medidas dispuestas por la casa matriz 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.

Solvencia
Perspectivas

AA-
En Desarrollo

PERFIL FINANCIERO

Coherente con el perfil de negocio.

Estructura Financiera

Refleja disminución de tamaño.

La estructura financiera es conservadora, coherente con el perfil de negocios.

Como resultado de la reducción de algunos negocios la cartera de deudores por primas reflejó leves reducciones. Por efecto de la aplicación de las normas IFRS algunos indicadores pueden cambiar sustancialmente, tales como el peso relativo de la cuenta de por cobrar a deudores.

La aplicación de las normas IFRS contemplan la apertura de las cuentas de reaseguro, lo que se refleja en la composición del Activo de la compañía. Dado el enfoque en negocios de baja retención el peso relativo de dicha cuenta es muy significativo. No obstante para efecto de medir la solvencia regulatoria no tienen impacto. En el evento de constatarse algún deterioro del activo ello si podría tener un efecto patrimonial.

La estructura patrimonial está constituida en un 7% por capital pagado y en un 93% por utilidades retenidas. El amplio superávit de inversión otorga flexibilidad para un potencial retiro de dividendo.

Producto de la rebaja de los pasivos y de las favorables utilidades percibidas el endeudamiento continuó bajando, llegando a 1,06 veces, inferior a la media de sus pares. Asimismo el superávit de inversión alcanzó 58,8%, muy superior al mercado relevante. Ello refleja la existencia de excedentes de patrimonio.

En 2011 el flujo de caja originado por actividades operacionales alcanzó \$5.148 millones, reflejando una amplia holgura. Se destinó a incrementar la base de caja.

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. 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.

Sus activos son muy líquidos 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 Patrimonial

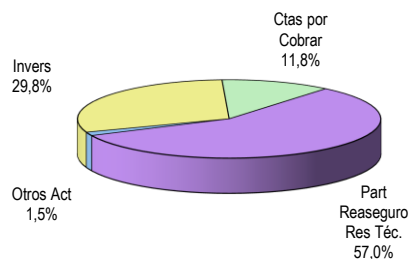
Recursos excedentarios para enfrentar potenciales pérdidas más acotados que la industria.

Entre las diversas mediciones de riesgo que lleva a cabo Feller Rate una de las más importantes es la disponibilidad de recursos excedentarios para enfrentar situaciones de estrés técnico y financiero de corto plazo. Para ello se mide la volatilidad esperada de los resultados operacionales y financieros, resultante de la desviación estándar observada en el índice de cobertura histórico. La compañía presenta desviaciones de 29,5% que, apalancada sobre la relación entre las primas retenidas y su patrimonio entregan una exposición potencial a pérdidas, la que posteriormente se compara con los niveles de recursos excedentarios de patrimonio no comprometido, también llamado patrimonio libre.

Bajo esta medición, propia de Feller-Rate, Chartis Seguros Generales reporta amplios niveles de resguardo, superiores a la media de sus pares, de sólo 5,5 veces el patrimonio libre en comparación a 3,7 para el mercado. Ello se debe al stock de utilidades retenidas y la retención baja.

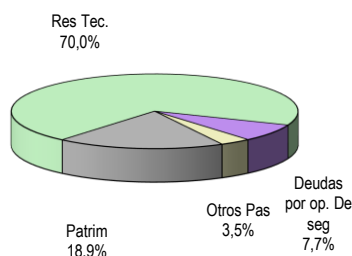
Estructura de activos

(junio de 2012)

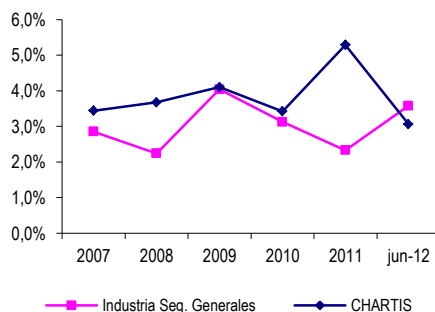


Estructura de pasivos

(junio de 2012)

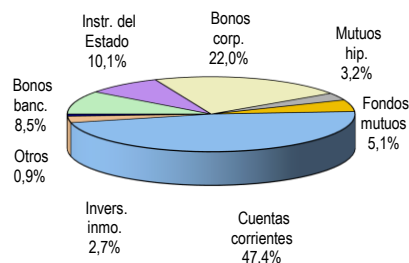


Rentabilidad de Inversiones



Inversiones

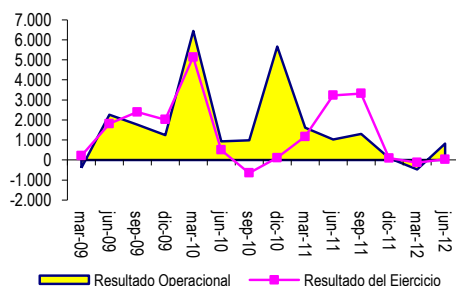
(junio de 2012)



Solvencia
Perspectivas

AA-
En Desarrollo

Resultados Trimestrales



Eficiencia: Gasto Neto



Eficiencia y Rentabilidad

Acotados ingresos retenidos presionan la generación de retornos comparables con los históricos.

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.

En 2010 producto de la reducción de la cartera de seguros, algunos de alto impacto en gastos, el índice de Gasto Neto mejoró, impactando favorablemente el Ratio Combinado. Desde 2011 se llevó a cabo un rediseño de la organización interna y la contratación de ejecutivos lo que deterioró marginalmente.

Hasta 2010 gran parte del resultado operacional se generó en liberaciones de reservas de los seguros de extensión de garantía

En 2011 las utilidades se generaron en liberación de reservas y recuperación de primas controvertidas provenientes del antiguo coaseguro de los seguros de Accidentes Personales con ALICO por \$2.450 millones.

A junio de 2012 el resultado operacional fue negativo y decreciente, presionado por la acotada base de ingresos retenidos y elevados costos de siniestros con impactos en la retención. Feller Rate estima que los retornos operacionales deberían seguir ajustándose si la aseguradora no desarrolla nuevas fuentes de ingresos técnicos retenidos. Volver a niveles de retornos patrimoniales históricos será el principal desafío de la administración y 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. Con todo es poco probable alcanzar en un corto plazo las elevadas rentabilidades obtenidas entre los años 2010 y 2011.

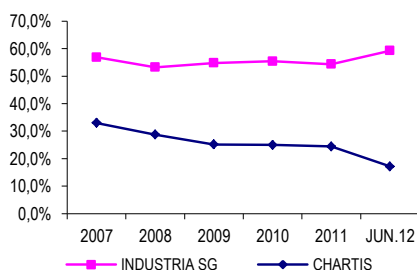
Solvencia
Perspectivas

AA-
En Desarrollo

DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Retornos operacionales presionados por siniestros de alta envergadura.

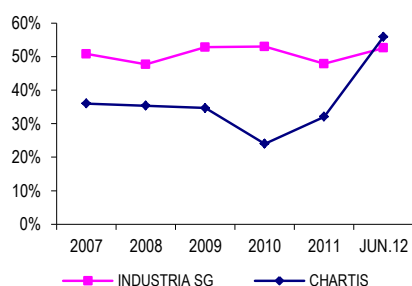
Retención de primas



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.

La base de ingresos netos ha sido muy positiva pero decreciente, originada en cesiones de reaseguro y en los aportes de los ramos retenidos. Las Extensiones de Garantía y los seguros de Accidentes Personales. Por ello, es fundamental para Chartis incrementar la base de negocios retenidos.

En el primer semestre 2012 la siniestralidad retenida global fue muy superior a años anteriores, impactada por una mayor frecuencia de siniestros de incendio y responsabilidad civil en tramos retenidos.

La cartera de Vehículos reporta una siniestralidad muy favorable, fortalecida por una base de ingresos brutos crecientes. 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 75,5% 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. La amplia base patrimonial de chartis Chile le permite un programa de reaseguro con una prioridad elevada, propio de las estructuras matriciales que caracterizan a las compañías aseguradoras mundiales maduras.

El 24,5% de las primas se cede a reaseguradores externos al grupo, siendo los más relevantes: el Lloyd’s clasificado “A+/Positive” por S&P en escala global y Swiss Re clasificado “AA-/Stable” también por S&P en escala global.

	Oct. 2006	Oct. 2007	Nov. 2008	Nov. 2009	Sep. 2011	Sep. 2012
Solvencia	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Positivas	CW en Desarrollo	En Desarrollo	En Desarrollo	En Desarrollo

Resumen Financiero

Millones de pesos de junio de 2012

Balance	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Jun.12
Total Activos	88.394	95.929	98.488	87.424	99.098	83.171	227.746
Inversiones	53.866	58.381	58.498	57.684	45.527	53.453	67.867
Deudores por Primas Asegurados	23.083	26.135	31.314	24.376	21.486	19.396	17.715
Deudores por Reaseguros	8.796	7.040	5.835	3.254	29.914	5.420	5.086
Otros Activos	2.648	4.374	2.841	2.110	2.169	4.902	3.345
Total Pasivos	88.394	95.929	98.488	87.424	99.098	83.171	227.746
Reservas Técnicas	54.716	58.857	60.752	42.016	50.460	30.548	158.961
Obligaciones con Instituciones Financieras	0	0	0	0	0	0	553
Otros Pasivos	13.432	12.489	10.038	15.258	13.548	10.086	7.904
Patrimonio	20.246	24.583	27.698	30.150	35.089	42.537	42.882
Utilidades Retenidas	18.573	23.120	27.915	28.108	32.169	39.789	39.676
Estado de Resultados							
Prima Retenida Neta	41.046	39.280	33.151	20.925	17.821	19.477	8.334
Prima Directa	116.615	118.292	114.816	82.785	70.948	78.838	48.605
Costo de Sinistros	-14.294	-14.757	-13.389	-12.054	-6.902	-6.507	5.412
Resultado de Intermediación	9.520	10.443	6.905	2.248	2.840	3.975	1.415
Margen de Contribución	30.212	31.420	28.937	21.471	21.742	16.388	5.611
Costo de Administración	-27.367	-26.732	-23.015	-16.575	-7.656	-12.333	5.707
Resultado de Operación	2.845	4.688	5.922	4.896	14.085	4.054	-95
Resultado de Inversiones	1.703	1.864	2.079	2.400	1.731	2.619	1.040
Otros Ingresos e Egresos	-591	618	-840	185	-7.367	4.142	3
Corrección Monetaria	-487	-1.517	-1.779	-1.096	-2.014	-735	183
Resultados de Explotación	3.470	5.653	5.381	6.385	6.435	10.080	610
Resultado Fuera de Explotación	0	0	0	1.220	0	0	0
Resultado Antes de Impuesto	3.470	5.653	5.381	7.605	6.435	10.080	610
Impuestos del Período	-739	-1.033	-977	-1.137	-1.317	-2.236	262
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	2.732	4.619	4.404	6.468	5.118	7.845	348

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.

Indicadores

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Jun.12
Solvencia							
Endeudamiento Total	3,37	2,90	2,56	1,90	1,82	0,96	1,06
Prima Retenida a Patrimonio (A)	2,03	1,60	1,20	0,69	0,51	0,46	0,39
Operación							
Costo de Adm. / Prima Directa	23,5%	22,6%	20,0%	20,0%	10,8%	15,6%	11,7%
Result. de interm. / Prima ret	23,2%	26,6%	20,8%	10,7%	15,9%	20,4%	17,0%
Gasto Neto	43,5%	41,5%	48,6%	68,5%	27,0%	42,9%	52,6%
Margen Técnico	73,6%	80,0%	87,3%	102,6%	122,0%	84,1%	67,3%
Result. Inversiones / Result. explotación	49,1%	33,0%	38,6%	37,6%	26,9%	26,0%	170,4%
Siniestralidad	50,6%	36,0%	35,4%	34,7%	24,0%	32,1%	55,9%
Retención Neta	34,7%	33,0%	28,7%	25,2%	25,0%	24,4%	17,1%
Rentabilidad							
Utilidad / Activos (A)	3,1%	4,8%	4,5%	7,4%	5,2%	9,4%	0,3%
Utilidad / Prima directa	2,3%	3,9%	3,8%	7,8%	7,2%	10,0%	0,7%
Utilidad / Patrimonio (A)	14,2%	21,3%	17,4%	22,2%	16,0%	20,2%	1,6%
Inversiones							
Inv. financieras / Act. total	58,0%	58,4%	56,1%	62,6%	43,1%	61,2%	28,7%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	2,6%	2,3%	2,2%	2,3%	2,0%	2,3%	1,1%
Deudores por prima / Act. total	26,1%	27,2%	31,8%	27,9%	21,7%	23,3%	7,8%
Deudores por reaseguro / Act. total	10,0%	7,3%	5,9%	3,7%	30,2%	6,5%	2,2%
Otros Activos / Act. total	3,0%	4,6%	2,9%	2,4%	2,2%	5,9%	1,5%
Rentabilidad de Inversiones (A)	3,5%	3,4%	3,7%	4,1%	3,4%	5,3%	3,1%