

Chubb de Chile Compañía de Seguros Generales S.A.

Chubb Chile Resumen Ejecutivo

Calificaciones

Nacional

Calificación de Largo Plazo AA+(cl)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

USD Mill.	30/09/2012*
Activos	81,0
Patrimonio	16,7
Prima Suscrita	35,6
Prima Retenida	3,3
Utilidad Neta	1,3
ROAE %	10,69%
ROAA %	2,20%

* Cifras trimestrales no auditadas

Informes relacionados

- [Reporte Especial: Seguros en Chile – Perspectivas 2011/2012, Dic-11](#)
- [Reporte Especial: 2012 Global Reinsurance Update](#)
- [Credit Analysis: The Chubb Corporation, Jun-12](#)

Analistas

Santiago Recalde M.
+56 2 499 3300
santiago.recalde@fitchratings.com

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

Factores relevantes de la calificación

Soporte implícito de su grupo. La clasificación se ve beneficiada por el amplio soporte implícito patrimonial, de liquidez, técnico y de reaseguro que brinda su grupo controlador, sobre una base de operación alineada a la estrategia y especialización del grupo a nivel mundial; características propias de una subsidiaria considerada como “importante” dentro de la metodología de clasificación usada por Fitch. Chubb Chile se beneficia del reconocimiento de marca de su controlador The Chubb Corporation clasificado por Fitch en Categoría ‘AA-’ (IDR), en escala internacional, Outlook Estable.

Programa de reaseguros integral. La compañía mantiene sus altos niveles de cesión (alrededor del 90%) a Federal Insurance Co. subsidiaria directa de Chubb Corporation. El perfil del programa de reaseguro mantiene su perfil conservador con un bajo nivel de exposición patrimonial frente a severidades. La compañía mantiene contratos proporcionales cuota parte por línea de negocio, donde si bien enfrenta altas capacidades de suscripción, su retención se acota a un 10%. Adicionalmente, incorpora contratos no proporcionales de exceso de pérdida operativo y catastrófico por línea de negocio, acotando adecuadamente su exposición patrimonial a riesgos.

Acotado nivel de endeudamiento. La compañía mantiene niveles de holgura patrimonial dentro de sus rangos históricos y compara favorablemente respecto de su peer (1,82 veces vs 2,49). A esto se agrega una cartera de inversiones de perfil conservador y alta liquidez cuya exposición patrimonial a volatilidades de inversiones es mínima. La compañía igual que el mercado no cuenta con obligaciones financieras lo que finalmente configura una sólida posición patrimonial, además del soporte implícito de su controlador.

Primaje estable y resultados técnicos competitivos. La compañía ha mantenido un nivel de primaje estable en línea con las volatilidades propias de su negocio de mayor injerencia (transporte), al que se le suma el importante incremento del primaje del ramo de accidentes personales (+40%), y responsabilidad civil (+16%), que le permiten presentar un mix de prima que ha mejorado su diversificación. La siniestralidad se ha mantenido dentro de sus rangos históricos, manteniendo su nivel de competitividad dentro de su peer.

Factores que podrían derivar en un cambio de calificación

Perspectiva Estable. Fitch incorpora en su perspectiva la calidad del grupo controlador y la estabilidad en la clasificación del mismo, junto con lo anterior Fitch espera que la compañía continúe con su evolución positiva en sus principales ramos.

La clasificación podría verse afectada frente a cambios en la clasificación de The Chubb Co. que reduzcan o eliminen la actual holgura que existe entre las clasificaciones de Chubb Chile y su matriz.

Chubb de Chile Compañía de Seguros Generales S.A.

Chubb Chile Informe de Calificación

Calificaciones

Nacional

Calificación de Largo Plazo AA+(cl)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

USD Mill.	30/09/2012*
Activos	81,0
Patrimonio	16,7
Prima Suscrita	35,6
Prima Retenida	3,3
Utilidad Neta	1,3
ROAE %	10,69%
ROAA %	2,20%

* Cifras trimestrales no auditadas

Informes relacionados

- [Reporte Especial: Seguros en Chile – Perspectivas 2011/2012, Dic-11](#)
- [Reporte Especial: 2012 Global Reinsurance Update](#)
- [Credit Analysis: The Chubb Corporation, Jun-12](#)

Analistas

Santiago Recalde M.
+56 2 499 3300
santiago.recalde@fitchratings.com

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

Factores relevantes de la calificación

Soporte implícito de su grupo. La clasificación se ve beneficiada por el amplio soporte implícito patrimonial, de liquidez, técnico y de reaseguro que brinda su grupo controlador, sobre una base de operación alineada a la estrategia y especialización del grupo a nivel mundial; características propias de una subsidiaria considerada como “importante” dentro de la metodología de clasificación usada por Fitch. Chubb Chile se beneficia del reconocimiento de marca de su controlador The Chubb Corporation clasificado por Fitch en Categoría ‘AA-’ (IDR), en escala internacional, Outlook Estable.

Programa de reaseguros integral. La compañía mantiene sus altos niveles de cesión (alrededor del 90%) a Federal Insurance Co. subsidiaria directa de Chubb Corporation. El perfil del programa de reaseguro mantiene su perfil conservador con un bajo nivel de exposición patrimonial frente a severidades. La compañía mantiene contratos proporcionales cuota parte por línea de negocio, donde si bien enfrenta altas capacidades de suscripción, su retención se acota a un 10%. Adicionalmente, incorpora contratos no proporcionales de exceso de pérdida operativo y catastrófico por línea de negocio, acotando adecuadamente su exposición patrimonial a riesgos.

Acotado nivel de endeudamiento. La compañía mantiene niveles de holgura patrimonial dentro de sus rangos históricos y compara favorablemente respecto de su peer (1,82 veces vs 2,49). A esto se agrega una cartera de inversiones de perfil conservador y alta liquidez cuya exposición patrimonial a volatilidades de inversiones es mínima. La compañía igual que el mercado no cuenta con obligaciones financieras lo que finalmente configura una sólida posición patrimonial, además del soporte implícito de su controlador.

Primaje estable y resultados técnicos competitivos. La compañía ha mantenido un nivel de primaje estable en línea con las volatilidades propias de su negocio de mayor injerencia (transporte), al que se le suma el importante incremento del primaje del ramo de accidentes personales (+40%), y responsabilidad civil (+16%), que le permiten presentar un mix de prima que ha mejorado su diversificación. La siniestralidad se ha mantenido dentro de sus rangos históricos, manteniendo su nivel de competitividad dentro de su peer.

Factores que podrían derivar en un cambio de calificación

Perspectiva Estable. Fitch incorpora en su perspectiva la calidad del grupo controlador y la estabilidad en la clasificación del mismo, junto con lo anterior Fitch espera que la compañía continúe con su evolución positiva en sus principales ramos.

La clasificación podría verse afectada frente a cambios en la clasificación de The Chubb Co. que reduzcan o eliminen la actual holgura que existe entre las clasificaciones de Chubb Chile y su matriz.

Tamaño y Posición de Mercado

Estructura liviana, líder en sus nichos, altamente integrada con matriz

- Perteneciente a importante grupo asegurador internacional
- Fuerte posición en segmentos de nicho

Perteneciente a importante grupo asegurador internacional

Chubb Chile, pertenece a Chubb Insurance Group, que cuenta con 120 oficinas en 28 países del mundo, cuya cabeza es Chubb Corporation con clasificación asignada por Fitch de AA-(IDR) en escala internacional, Outlook Estable. El origen de Chubb Chile se remonta al año 1992, en donde su grupo controlador ingresa al mercado chileno siguiendo su estrategia de expansión internacional.

En términos de su actividad la compañía presenta una estructura de retención de riesgos mínima (1,3% a sep-12) explicada por su estructura organizacional y plan de negocios integrada en todos los aspectos con su grupo controlador, beneficiándose entre otros del reconocimiento de marca y soporte técnico.

La estructura comercial de la compañía se sustenta en una estructura de corredores, contando a sep-12 con una sucursal/matriz. Su estrategia de posicionamiento se fundamenta en un enfoque de especialización, orientado a necesidades de nicho. Si bien su estructura organizacional es liviana, sus gastos de administración directos e indirectos representan un 35% de su prima directa ya que considera dentro del gasto comisiones de aduana propias del negocio.

Fuerte posición en segmentos de nicho

La compañía mantiene una orientación hacia negocios de nicho y especializados, con productos individualizados para cada negocio, alineándose así a la estrategia comercial de su casa matriz para su operación internacional. En términos generales, se posiciona en el mercado como una entidad de tamaño pequeño, con una participación en torno al 2% de la prima directa y de 0,2% de la prima retenida a sep-12.

Dentro del mix de negocios de Chubb se destaca su posicionamiento como uno de los líderes del mercado, en el ramo de accidentes personales ocupa la 3°/28 posición (7,8% prima directa), fidelidad 3°/28 (9,7%), y transporte terrestre 4°/28 (11,7%). Valga mencionar que últimamente ha presentado un importante incremento de su actividad en el ramo de accidentes personales.

Fitch se mantendrá atento a la evolución de la actividad de la compañía toda vez que su ramo mas activo (transporte) se mantiene correlacionado con el desempeño de la economía.

Estructura de Propiedad

Clasificación beneficiada por soporte Implícito

La propiedad de Chubb Chile se mantiene ligada en su totalidad al grupo asegurador y financiero norteamericano The Chubb Corporation por medio de su subsidiaria operativa Federal Insurance Co. (99,97%) y la diferencia (0,03%) directamente .

Metodologías Utilizadas

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

Gobierno Corporativo

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.

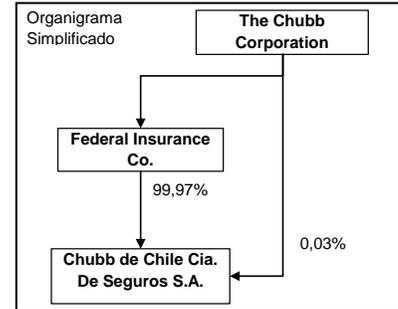
Chubb Chile cuenta con un cuerpo directivo alineado a su estrategia corporativa global, a sep-12 no presenta transacciones con empresas relacionadas.

La compañía presenta un adecuado control interno fortalecido por la supervisión de su matriz.

Los estados financieros a dic-11 fueron auditados por la firma auditora externa Ernst & Young, sin observaciones.

Cierres interinos trimestrales: Base no auditada, proporcionada por la SVS.

Para la clasificación asignada a Chubb Chile, Fitch incorpora un beneficio por soporte sustentado en la valoración que tiene la agencia respecto del alto nivel de compromiso de la casa matriz para la operación local, mediante la existencia de amplios programas de reaseguros provistos por su relacionada Federal Insurance Co., el sólido apoyo técnico manifestado históricamente y la identificación comercial.



Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Industria madura, susceptible a ciclos económicos

La actividad aseguradora en Chile enfrenta un marco operativo maduro, donde si bien aún los ramos de vehículos y property concentran la mayor proporción de la actividad, también presenta un mayor grado de sofisticación en términos de productos en la región. Su nivel de penetración se mantiene adecuado en términos regionales aunque existen espacios de crecimiento al compararse con economías desarrolladas. La frontera de producción continúa presentando atractivas tasas de expansión, donde en términos generales se han visto espacios tanto para actividades multiproductos como segmentos de nicho.

Cabe mencionar que la diferenciación se ha producido en los canales de distribución y por medio de ellos ajustes en los productos dados los nuevos requerimientos de los asegurados. Altos niveles de competencia y reducidos márgenes en líneas masivas marcan la característica de la industria, sin embargo es importante destacar que la estructura de suscripción y tarificación mantiene un perfil técnico.

La rentabilidad se sustenta en una siniestralidad controlada bajo adecuados criterios de tarificación en los ramos masivos, y criterios técnicos de suscripción y reaseguro en los ramos de mayor severidad, presentando una rentabilidad creciente respecto de periodos anteriores, registrando un ROE de a 12,99%, y un ROA del 2,06% (dic-11 ROE 12%; ROA 3,2%).

En opinión de Fitch la industria, ha visto desafiada sus estrategias de precio dado el alto nivel competitivo en los ramos masivos, una reducción en los límites de capacidad de los reaseguradores después del terremoto de 2010, así como, en opinión de la industria una limitada capacidad de talleres de servicio técnico para vehículos asegurados. La industria se beneficia de la sostenida renovación del parque automotriz y desarrollo de proyectos económicos bajo un escenario macroeconómico de estable crecimiento, que se traduce en estables ingresos por prima.

Se destaca el Riesgo soberano de Chile, el cual le da solidez al marco operativo (Calificaciones de Chile: Moneda extranjera 'A+' / Estable, Moneda local 'AA-' / Estable, Techo soberano 'AA+').

Sep-11	Rating	Prima Directa (MM\$)	Costo de Siniestro (MM\$)	ROAA	ROAE	Pasivo / patrimonio (veces)	Rotación prima x cobrar (días)	Rotación siniestros x pagar	Retención
Chubb Chile	AA+	15.400	13.945	2,20%	10,69%	1,82	94	323	9%
HDI	NR	23.744	9.413	2,48%	12,59%	3,37	137	170	74%
Orion	NR	10.994	1.987	4,68%	20,29%	1,33	82	271	2%
ACE	NR	65.619	37.950	-3,28	-15,21%	1,21	85	174	35%

Fuente: Fitch, SVS

Chubb Chile: Mayor holgura patrimonial y liquidez

La compañía ha logrado revertir sus resultados negativos de ejercicio 2011, presentando a sep-12 indicadores de eficiencia, endeudamiento y liquidez que se comparan favorablemente con el promedio de la industria de seguros generales.

La siniestralidad de la compañía se mantiene en niveles competitivos beneficiándose de un amplio conocimiento del nicho que atiende, y que se ve reflejado en sus niveles de siniestralidad.

A sep-12 Chubb se mantiene como uno de los líderes dentro del segmento de compañías dedicadas al ramo de transporte y responsabilidad civil. Si bien su nivel de primaje agregado evidenció una disminución de 3,8% en términos de ítems asegurados se incrementó en un 40%, manteniendo así una tendencia en el tiempo incremental y sostenida.

Los cambios normativos respecto de la constitución de reservas, si bien impactaron de manera importante a las compañías de seguros generales, en el caso de Chubb, estos fueron menores considerando el alto nivel de cesión de la compañía, determinando los positivos resultados en el 2012 como consecuencia de efectos contables de ajustes de reserva.

Respecto de la estructura de activos y pasivos, al igual que su peer se concentran en inversiones de corto plazo, principalmente depósitos a plazo, y por parte del pasivo en reservas por siniestros.

Capitalización y Apalancamiento

	Sep-12	Dic-11	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Expectativas de Fitch
Pasivo Exigible / Patrimonio	1,82	1,06	1,23	0,61	0,83	
Reservas / Pasivo exigible (veces)	0,47	0,68	0,35	0,57	0,45	Fitch espera que su nivel de holgura patrimonial se mantenga en niveles superiores a su peer.
Deuda Banco / Pasivo exigible (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Patrimonio / Activos (%)	35,5%	48,6%	44,9%	62,0%	54,8%	

Fuente: Fitch, SVS

Bajo nivel de apalancamiento

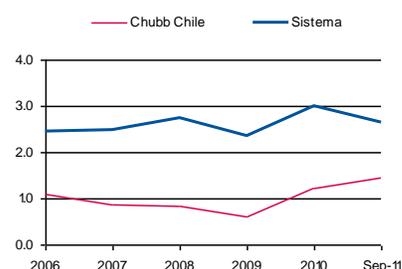
- Estrategia corporativa de bajo apalancamiento
- Bajo endeudamiento financiero
- Crecimiento sin presionar su holgura patrimonial

Estrategia corporativa de bajo apalancamiento

La compañía mantiene bajos niveles de apalancamiento acorde a las políticas alineadas por su controlador de mantener un cierto grado de holgura patrimonial, a través de la retención de utilidades, lo que se refleja en su estructura patrimonial donde las utilidades retenidas constituyen un 55,5% del su patrimonio, mientras el capital pagado un 36,4%. A pesar de que la compañía presentó pérdidas netas en el ejercicio 2011 (\$ 144 millones) éstas representaban

Evolución Leverage

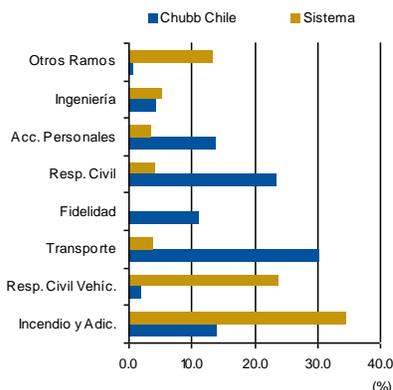
(veces)



Fuente: Fitch, SVS

Diversificación Prima

(Sep-11)



Fuente: Fitch, SVS

un 2% de su patrimonio, por lo que su nivel de apalancamiento no sufrió grandes variaciones, ascendiendo a sept-12 a 1,82 veces y manteniéndose bastante por debajo de su peer (2,49 veces).

Bajo endeudamiento financiero

Al igual que la generalidad de la industria la compañía no registra pasivos financieros sin embargo, su indicador de endeudamiento financiero a sep-12 alcanza las 0,96. Sus obligaciones se originan principalmente con su matriz reflejado en sus cuentas por pagar.

Fitch considera que dado el nivel de involucramiento y reputación de la marca, la compañía cuenta con el respaldo y compromiso en términos de liquidez en caso de necesidades de liquidez, y que se refleja en la línea de crédito con su matriz para cumplir sus obligaciones por siniestros como sucedió post terremoto del 2010.

Crecimiento sin presionar su holgura patrimonial

La compañía presenta una amplia holgura patrimonial que le permiten sostener un crecimiento orgánico sin presionar su base patrimonial. La compañía se beneficia también del alto nivel de cesión y altas capacidades otorgadas por el reasegurador miembro del grupo y que se traducen en una posición patrimonial sólida.

Desempeño

	Sep-12	Dic-11	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Expectativas de Fitch
ROAE	10,7%	-2,0%	6,1%	-3,1%	13,2%	
Índice Combinado	70,2%	72,0%	86,7%	78,1%	13,4%	
Índice Operacional	65,3%	50,6%	107,5%	127,4%	-49,8%	Fitch espera que la compañía mantenga sus conservadores parámetros de suscripción, así como su holgada liquidez
Índice de Siniestralidad Neta	28,14%	51,5%	43,6%	30,3%	41,6%	
G. de Administración / Prima Directa	34,7%	29,0%	36,0%	32,8%	29,2%	

Fuente: Fitch, SVS

Rentabilidad adecuada afectada por volatilidad.

- Ingresos por prima estables
- Baja siniestralidad
- Estructura de negocio de mayor gasto de administración

Ingresos estables y dentro de los rangos históricos

Si bien en términos de primaje directo este se redujo (-3,8%) respecto de sep-11, el número de ítems vigentes se incrementó en un 40%. La reducción de la prima se originó principalmente en el ramo de fidelidad, seguido en menor proporción por transporte e incendio, sin embargo esta reducción prácticamente se compensó con incrementos de prima en los ramos de accidentes personales y responsabilidad civil.

Por su parte los ingresos por inversiones mantienen una acotada participación dentro de los ingresos de operación, ascendiendo a \$ 121 millones con una reducción del 67% respecto del mismo período año anterior, esto principalmente por un menor monto invertido en depósitos que en sep-11.

Los ingresos de este ejercicio ya no se vieron afectados por corrección monetaria y constitución de provisiones de prima del ejercicio 2011, que impactaron negativamente los resultados de la compañía (pérdida \$ 144 millones), permitiéndola a sept-12 registrar una utilidad por \$630 millones.

La compañía acepta prima de Perú y Bolivia sobre una base de alianzas estratégicas con aseguradores locales y clientes con presencia global, cuyo primaje representa un 8,7% de su prima directa.

Siniestralidad volátil

La siniestralidad de la compañía mantiene su volatilidad histórica, esto debido a que su cartera de riesgos está mayormente expuesta a severidad que a frecuencia de siniestro, presentando a sep-12 una siniestralidad retenida neta total de 43,6%, y una siniestralidad directa de 85%. Los niveles de siniestralidad de sus principales ramos como son transporte, responsabilidad civil y accidentes personales se enmarcan dentro de sus rangos históricos.

El número de siniestros se ha incrementado especialmente en el ramo de accidentes personales pasando de 1.180 siniestros en sep-11 a 2.351 en sep-12, principalmente efecto de una mayor base de asegurados tras su ingreso a negocios de mayor masividad en el caso de accidentes personales, seguido en menor medida de un incremento en el número de siniestros del ramo de transporte terrestre que pasó de 113 a 239. La compañía también es activa en los otros ramos de transporte como marítimo y aéreo, donde su siniestralidad en términos de montos y número se ha mantenido similares a sep-11.

Estructura de negocio de mayor gasto de administración

A sep-12, el índice de gastos de administración sobre prima directa alcanzó 34,7% *versus* 13,8% el sistema, esto se debe principalmente a la estructura de negocios con su reasegurador. Adicionalmente, existe un componente variable en el nivel de gastos, que corresponden a cargos por intermediación cobrados por los canales no tradicionales para la comercialización de algunos de sus productos.

Por su parte la eficiencia en los gastos de adquisición de la compañía se ha mantenido dentro de rangos históricos alineado a su peer.

Inversiones y Liquidez

	Sep-12	Dic-11	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Expectativas de Fitch
Activos líquidos / Reservas	1,7	1,37	1,88	2,23	2,30	
Activos líquidos / Pasivo exigible	1,68	0,93	0,66	1,26	1,03	
Activo fijo / Activos totales	2,9%	3,5%	3,8%	6,4%	6,0%	Fitch espera que la compañía mantenga su holgada liquidez así como su estructura de inversiones con baja exposición a riesgos de mercado.
Rotación primas por cobrar (días)	94	69	71	70	73	
Acciones / Inversiones (%)	0	0	0	0	0	

Fuente: Fitch, SVS

Estrategia de activos conservadora

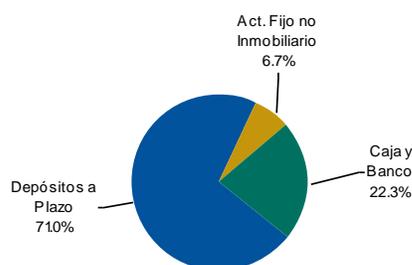
- Conservadora estructura de activos
- Holgada liquidez

Conservadora estructura de activos

Chubb Chile mantiene una estructura de activos que se enmarca en sus políticas conservadoras, sustentada en manuales diseñados por su casa matriz. A sep-12, los activos de la compañía se encuentran valorizados en \$22.155 millones descontando la participación por reaseguro, activo compuesto mayoritariamente por deudores de prima (60%) e inversiones financieras (30%).

Cartera de Inversiones

(Sep-11)



Fuente: Fitch, SVS

La entidad mantiene dentro de su portafolio de inversiones posiciones en caja y banco (34,1%) y en activo fijo no inmobiliario (9%). Respecto de su posición de caja y bancos un 48% se encuentra en dólares posición que responde en gran medida a proteger su patrimonio, así como la mantención de un adecuado calce para cumplir con el pago por siniestros considerando que un 21% de los montos asegurados se encuentran en dólares.

El resto de inversiones se compone principalmente por depósitos a plazo emitidos por bancos nacionales de acotado riesgo crediticio, diversificado en 6 bancos locales en su mayoría con las más altas clasificaciones de riesgo y autorizado por el *security list* de su casa matriz.

Holgada Liquidez

Los niveles de liquidez de la entidad se mantienen por sobre el mercado, con un indicador de activos líquidos sobre pasivos exigibles que alcanza 1,7x *versus* su peer 1,4x.

Por su parte, la rotación de primas por cobrar desmejoró respecto de dic-11, pasando de 74 a 94 días, por su parte la rotación de siniestros por pagar mejoró pasando de 260 a 323 días, manteniendo su holgura temporal (229 días) en la rotación de cobro y pago.

Adecuación de Reservas

Ratios	Sep 12	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Dic 08	Expectativas de Fitch
Prima Retenida* / Reserva x Siniestro	3,96x	2,72x	3,06x	3,49x	3,08x	
Res. Riesgo Curso / Reservas	35,4%	14,9%	19,2%	22,5%	18,7%	
Res. Siniestro / Reservas	53,4%	15,4%	15,4%	18,5%	15,3%	
Reservas / Prima Neta Ganada	21,6%	2,13%	1,86%	1,76%	3,60%	Fitch no vislumbra cambios significativos respecto de las constitución de reservas excepto por el efecto en la liberación de reservas.
Inversiones / Reservas	93,1%	147%	208%	253%	260%	
Reservas / Monto asegurado Retenido	0,07%	0,22%	0,11%	0,16%	0,05%	

Fuente: SVS, Cálculos Fitch
*Anualizada

Estable adecuación de Reservas

- Constitución de reservas delineada por requerimientos normativos
- Adecuado nivel de reservas

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 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.

Adecuado nivel de reservas

Las reservas de la compañía se concentran en reservas de siniestros (53%), le siguen las reservas de riesgo en curso representando (35%). Las reservas de siniestro se vieron impactadas por el cambio normativo para el cálculo de siniestros ocurridos y no reportados, con el método de triángulos, que se ha traducido en un incremento en las reservas por este concepto de 26,7%. Dada la alta cesión que practica la compañía la mayor constitución contable de reservas se transfiere al reasegurador.

Por su parte la relación reservas sobre monto asegurado se ha mantenido dentro de sus rangos históricos, mientras que la relación inversiones sobre reservas se ha mantenido

superior a 1 vez. Complementando lo anterior la compañía presenta un superávit de inversiones representativas de reserva y patrimonio que asciende a 0,5% a sep-12.

A sep-12, respecto del test de insuficiencia de prima, la compañía presenta una insuficiencia neta de reaseguro en las líneas de negocio de accidentes y cargo, por un monto de \$ 32 millones.

Reaseguros

Altos niveles de cesión y reaseguro concentrado en su matriz

- Altos niveles de cesión
- Acota exposición patrimonial

Altos niveles de cesión

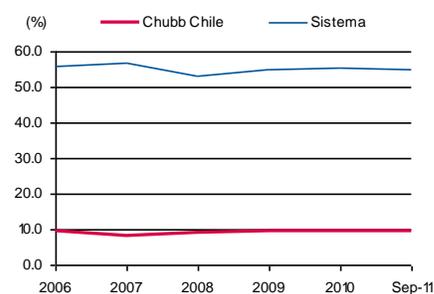
Coherente a la orientación de sus negocios, los que se exponen mayormente a riesgos de severidad, Fitch estima que la estructura de reaseguros de Chubb Chile mantiene un perfil conservador, cuyos niveles de retención no generan una presión de riesgo adicional sobre el patrimonio de la compañía cediendo sobre el 90% de la prima suscrita en todos sus ramos directamente a su matriz Federal Insurance Co y que a sept-12 ascienden a \$15.204 millones.

Acotada exposición patrimonial a riesgos

La compañía mantiene contratos proporcionales tipo cuota parte definidos por línea de negocio, donde si bien enfrenta capacidades de suscripción competitivas, su retención se acota a un 10%. Adicionalmente, incorpora contratos no proporcionales de exceso de pérdida operativo y catastrófico por línea de negocio, acotando adecuadamente su exposición patrimonial a riesgos. Lo anterior se reflejó en el acotado efecto de la catástrofe del 27 de Febrero de 2010 en sus libros locales.

Evolución Retención

(Prima Retenida Neta / Prima Directa + Prima Aceptada)



Fuente: Fitch, SVS

Resumen Financiero

CHUBB DE CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S. A.

(Millones de pesos)

BALANCE GENERAL	dic-11	dic-10	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07	dic-06
Activos Líquidos	7.073	5.988	5.988	5.425	6.140	5.838	5.171
Caja y Bancos	1.870	1.384	1.384	626	998	931	1.129
Inversiones Financieras	5.203	4.604	4.604	4.798	5.142	4.907	4.042
Sector Privado	5.203	4.604	4.604	4.798	5.142	4.907	3.530
Estatal	0	0	0	0	0	0	0
Fondos Mutuos	0	0	0	0	0	0	512
Inversión en el Extranjero	0	0	0	0	0	0	0
Mutuos Hipotecarios	0	0	0	0	0	0	0
Renta Variable	0	0	0	0	0	0	0
Deudores por Prima	4.356	3.363	3.363	2.841	3.389	2.741	4.879
Deudores por Reaseguro	1.294	5.254	5.254	1.244	2.060	1.947	1.821
Activo Fijo	522	629	629	721	795	178	264
Otros Activos	1.623	1.186	1.186	1.068	814	1.155	1.012
ACTIVOS TOTALES	14.867	16.420	16.420	11.300	13.198	11.859	13.148
Reservas Técnicas	5.166	3.182	3.182	2.427	2.669	4.035	5.470
Reservas de Siniestros	748	489	489	374	494	618	382
Siniestros	376	406	406	346	343	561	353
Ocurrido y no Reportado	373	83	83	29	151	57	28
Riesgo en Curso	770	612	612	546	500	493	619
Primas	641	492	492	425	358	338	439
Adicionales	129	120	120	122	142	155	180
Deudas por Reaseguro	3.648	2.081	2.081	1.507	1.675	2.924	4.469
Otras Reservas	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	2.470	5.861	5.861	1.864	3.298	1.490	1.450
PASIVO EXIGIBLE TOTAL	7.636	9.042	9.042	4.292	5.968	5.525	6.920
Capital Pagado	2.868	2.869	2.869	2.896	2.897	2.897	2.898
Reservas	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad (Pérdida) Retenida	4.363	4.509	4.509	4.112	4.333	3.437	3.330
PATRIMONIO TOTAL	7.231	7.378	7.378	7.008	7.230	6.334	6.228

ESTADO DE RESULTADO (millones de pesos)	dic-11	dic-10	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07
Prima Directa y Aceptada	22.866	16.936	16.936	14.579	16.807	12.565
Ajuste de Reservas	(138)	(99)	(99)	(108)	(47)	88
Prima Cedida	(20.690)	(15.342)	(15.342)	(13.167)	(15.240)	(11.534)
Prima Retenida Neta Devengada	2.037	1.496	1.496	1.304	1.520	1.120
Costo de Siniestro Directo	(1.683)	(57.968)	(57.968)	(6.238)	(8.345)	(7.516)
Costo de Siniestro Cedido	648	57.370	57.370	5.859	7.658	6.969
Costo de Siniestro Neto	(1.035)	(597)	(597)	(379)	(687)	(547)
Costo de Adquisición Directo	(2.541)	(1.833)	(1.833)	(1.404)	(1.414)	(1.043)
Gastos de Administración	(6.623)	(6.096)	(6.096)	(4.789)	(4.910)	(4.249)
Ingreso por Reaseguro Cedido	8.973	7.591	7.591	5.729	7.183	5.278
Costo Neto de Suscripción	(191)	(338)	(338)	(464)	859	(13)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	(241)	(362)	(362)	(175)	(376)	(109)
Resultado de Operación	570	198	198	286	1.315	451
Ingresos Financieros	474	(311)	(311)	(644)	961	90
Gastos Financieros	(37)	0	0	0	0	0
Otros Ingresos (Egresos) Netos	(508)	(217)	(217)	(24)	(233)	56
Items Extraordinarios	(653)	809	809	226	(957)	(414)
Resultado Antes de Impuesto	(154)	479	479	(156)	1.086	183
Impuestos	9	(44)	(44)	(64)	(190)	(75)
Resultado Neto	(144)	435	435	(220)	896	108
INDICADORES FINANCIEROS	dic-11	dic-10	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07
Desempeño						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	1,2%	1,0%	1,0%	1,0%	1,1%	1,0%
Índice de Retención	9,5%	9,4%	9,4%	9,7%	9,3%	8,2%
Índice de Siniestralidad Directa	7,4%	342,3%	342,3%	42,8%	49,7%	59,8%
Índice de Siniestralidad Neta	51,5%	43,6%	43,6%	30,3%	41,6%	42,7%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa	11,1%	10,8%	10,8%	9,6%	8,4%	8,3%
Gastos de Administración / Prima Directa	29,0%	36,0%	36,0%	32,8%	29,2%	33,8%
Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada	9,5%	24,7%	24,7%	37,0%	(52,0%)	1,0%
Resultado de Operación / Prima Directa	2,5%	1,2%	1,2%	2,0%	7,8%	3,6%
Índice Combinado	72,0%	86,7%	86,7%	78,1%	13,4%	59,7%
Índice Operacional	50,6%	107,5%	107,5%	127,4%	(49,8%)	51,7%
Ingreso Financiero Neto / Activos Promedio	2,8%	(2,2%)	(2,2%)	(5,3%)	7,7%	0,7%
ROAA	(0,9%)	3,1%	3,1%	(1,8%)	7,2%	0,9%
ROAE	(2,0%)	6,1%	6,1%	(3,1%)	13,2%	1,7%
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	1,06	1,23	1,23	0,61	0,83	0,87
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0,68	0,35	0,35	0,57	0,45	0,73
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Reservas / Prima Neta Ganada (%)	207,5%	204,7%	409,5%	406,9%	405,6%	741,7%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	0,28	0,19	0,19	0,18	0,24	0,20
Patrimonio / Activos (%)	48,6%	44,9%	44,9%	62,0%	54,8%	53,4%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	1,37	1,88	1,88	2,23	2,30	1,45
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	1,37	1,88	1,88	2,23	2,30	1,45
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	0,93	0,66	0,66	1,26	1,03	1,06
Activo Fijo / Activos Totales	3,5%	3,8%	3,8%	6,4%	6,0%	1,5%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	69	71	71	70	73	79
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	17,9%	71,2%	71,2%	17,8%	28,5%	30,7%
Deudores por Reaseguro / Prima Cedida (días)	22,51	123,29	123,29	34,02	48,66	60,79

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA INDIVIDUAL - EXPRESADO EN MILLONES DE PESOS

IFRS	Descripción	mar-12	jun-12	sep-12
5.10.00.00	TOTAL ACTIVO	37.924	36.161	38.114
5.11.00.00	TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	7.714	7.722	6.655
5.11.10.00	Efectivo y efectivo equivalente	1.855	2.030	2.492
5.11.20.00	Activos financieros a valor razonable	0	0	0
5.12.00.00	TOTAL INVERSIONES INMOBILIARIAS	124	169	658
5.13.00.00	ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA	0	0	0
5.14.00.00	TOTAL CUENTAS DE SEGUROS	27.895	26.207	29.287
5.14.10.00	Cuentas por cobrar de seguros	9.727	8.391	13.329
5.14.11.00	Cuentas por cobrar asegurados	4.266	5.009	5.379
5.14.20.00	Participación del reaseguro en las reservas	18.169	17.817	15.958
5.15.00.00	OTROS ACTIVOS	2.190	2.062	1.514
5.15.20.00	Impuestos por cobrar	602	441	560
5.15.21.00	Cuenta por cobrar por impuesto	353	162	183
5.15.22.00	Activo por impuesto diferido	249	279	377
5.15.30.00	Otros activos	952	989	329
5.15.32.00	Cuentas por cobrar intermediarios	0	0	0
5.21.00.00	TOTAL PASIVO	29.777	28.294	30.253
5.21.10.00	Pasivos financieros	0	0	0
5.21.30.00	TOTAL CUENTAS DE SEGUROS	27.895	26.207	29.287
5.21.31.00	Reservas técnicas	19.090	18.768	16.653
5.21.31.10	Reserva de riesgos en curso	6.230	5.376	5.889
5.21.31.60	Reserva de siniestros	12.780	13.309	8.901
5.21.32.00	Deudas por operaciones de seguro	6.095	6.927	7.475
5.21.32.20	Deudas por operaciones reaseguro	5.799	6.467	6.453
5.21.40.00	OTROS PASIVOS	4.592	2.599	6.125
5.21.41.00	Provisiones	0	0	0
5.21.42.00	Otros pasivos	4.592	2.599	6.125
5.21.42.10	Impuestos por pagar	666	546	568
5.21.42.11	Cuenta por pagar por impuesto	590	470	468
5.21.42.30	Deudas con intermediarios	906	787	865
5.21.42.60	Otros pasivos no financieros	838	977	4.268
5.22.00.00	TOTAL PATRIMONIO	8.146	7.866	7.862
5.22.10.00	Capital pagado	2.868	2.868	2.868
5.22.20.00	Reservas	0	0	0
5.22.30.00	Resultados acumulados	5.278	4.998	4.993
5.22.31.00	Resultados acumulados periodos anteriores	4.363	4.363	4.363
5.22.32.00	Resultado del ejercicio	915	635	630
5.20.00.00	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	37.924	36.161	38.114

ESTADO DE RESULTADOS INDIVIDUAL - EXPRESADO EN MILLONES DE PESOS

IFRS	Descripción	mar-12	jun-12	sep-12
5.31.10.00	Margen de contribución	2.417	3.666	5.911
5.31.11.00	Prima retenida	538	953	1.533
5.31.11.10	Prima directa	5.385	9.888	15.400
5.31.11.30	Prima cedida	5.158	9.403	15.204
5.31.12.00	Variación de reservas técnicas	-907	-948	-882
5.31.12.10	Variación reserva de riesgo en curso	-907	-948	-915
5.31.12.40	Variación reserva catastrófica de terremoto	0	0	0
5.31.12.50	Variación reserva insuficiencia de prima	0	0	32
5.31.13.00	COSTO DE SINIESTROS	466	756	679
5.31.13.10	Siniestros directos	8.991	12.611	13.946
5.31.13.20	Siniestros cedidos	8.582	11.906	13.424
5.31.13.30	Siniestros aceptados	57	51	158
5.31.14.00	COSTO DE RENTAS	0	0	0
5.31.15.00	Resultado de intermediación	-1.677	-2.862	-4.693
5.31.15.20	Comisión corredores y retribución asesores	0	0	0
5.31.15.40	Comisiones de reaseguro cedido	2.275	4.021	6.475
5.31.16.00	Gastos por reaseguro no proporcional	45	88	134
5.31.18.00	Deterioro de seguros	193	253	383
5.31.20.00	COSTOS DE ADMINISTRACIÓN	1.377	3.000	5.349
5.31.21.00	Remuneraciones	683	1.422	2.234
5.31.22.00	OTROS	694	1.578	3.116
5.31.30.00	Resultado de inversiones	-150	80	121
5.31.32.00	Resultado neto inversiones no realizadas	0	0	0
5.31.32.20	Inversiones financieras no realizadas	0	0	0
5.31.33.00	Resultado neto inversiones devengadas	0	0	0
5.31.33.20	Inversiones financieras devengadas	0	0	0
5.31.40.00	Resultado técnico de seguros	890	746	683
5.31.50.00	Otros ingresos y egresos	201	128	303
5.31.51.00	Otros ingresos	22	55	76
5.31.52.00	Otros egresos	-180	-73	-227
5.31.61.00	Diferencia de cambio	17	-101	-221
5.31.62.00	Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	0	0	0
5.31.70.00	Resultado de operaciones continuas antes de	1.108	772	765
5.31.90.00	IMPUESTO RENTA	193	137	135
5.31.00.00	TOTAL RESULTADO DEL PERIODO	915	635	630
5.32.00.00	TOTAL OTRO RESULTADO INTEGRAL	0	0	0
5.30.00.00	TOTAL DEL RESULTADO INTEGRAL	915	635	630

Apéndice B: Consideraciones Adicionales para la Calificación

Dada la relación de Chubb Chile con su Matriz 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:

- Chubb Chile es una subsidiaria de importancia dentro de la estrategia del grupo, beneficiándose de sinergias con las compañías de seguros de grupo en materia de riesgos, gobierno corporativo, actuaria, inversiones, negociaciones comerciales y reaseguro.

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.