

**Reporte Especial
Seguros Generales
Chile****Impacto de la Catástrofe en Chile
sobre la Industria de Seguros
Generales****Analistas**

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

Alejandro Hasbun
+56 2 499 3326
alejandro.hasbun@fitchratings.com

Luis Alberto González
+56 2 499 3341
luisalberto.gonzalez@fitchratings.com

Franklin Santarelli
+1 212 908 0739
franklin.santarelli@fitchratings.com

Informes Relacionados

- [Reportes de las compañías de seguros clasificadas por Fitch en Chile](#)
- [Reporte de las compañías reaseguradoras clasificadas por Fitch a nivel mundial.](#)
- [Press Release: Evaluación preliminar de Fitch: Siniestros Producto del Terremoto y el Tsunami No Debiesen Afectar Perfil Crediticio del Mercado de Seguros Generales en Chile, Mar-10](#)
- [General Comment: Reinsurance Rating Outlook Revised to Stable, Nov-09](#)
- [Special Report: 2009-2010 Global Reinsurance Review and Outlook, Sep-09](#)

- Tras el catastrófico terremoto y tsunami ocurrido en Chile el pasado 27 de febrero, Fitch estima que la industria de seguros generales en el país estaría en condiciones de absorber en términos agregados los siniestros en que se incurrirá sin generar una presión de riesgo adicional en su solvencia, aún cuando es muy probable que se generen efectos colaterales negativos puntuales en rentabilidad y apalancamiento durante el 2010. Sobre la base de información levantada del subgrupo de entidades de seguros generales clasificadas por Fitch en el país (15 de 25 compañías (cuadro pág. 6)- equivalentes al 56,5% del primaje), el impacto en costos de siniestros netos ascendería a unos USD 9 millones (2,2% del patrimonio del subgrupo), a lo que se adicionarían los costos de reinstalación de contratos que podría aumentar el efecto en última línea hasta un 6% del patrimonio. Si bien, las exposiciones patrimoniales a siniestros en dichas compañías mantiene un grado de homogeneidad respecto de la media, existen desviaciones relevantes en algunas de ellas. Sobre esta base, Fitch estima que las coberturas proporcionales y catastróficas de reaseguro limitan fuerte y adecuadamente los efectos de siniestros, y no generan una presión adicional a la solvencia de dicho subgrupo.
- La presente catástrofe sin duda se convertirá, en términos monetarios, en el evento catastrófico más costoso en la historia del país y el seguro local, el cual además de la intensidad, afectó a la zona que concentra el grueso de la población nacional (cerca del 80%). Las estimaciones hechas por el gobierno coinciden ya con la cota superior de las realizadas inicialmente por diversas firmas de entre USD 15 y USD 30 mil millones, las que ha su vez también estimaron que el compromiso de seguros en términos de siniestros brutos alcanzaría un rango de entre USD 4 y USD 8 mil millones, rango que si bien es amplio, coincide con los ajustes al alza que realizó con el correr de los días la Asociación de Aseguradores de Chile (AACH), y que en opinión de Fitch se acercaría más a la cota superior en consideración del impacto de las coberturas de Pérdida de Beneficio por Terremoto en el segmento de grandes empresas.
- Dichos montos estimados superan el stock de reservas y patrimonio que acumula la industria (USD 1,9 mil millones a dic-09), sin embargo Fitch estima que el grueso de los costos asociados a la reciente catástrofe serán asumidos por entidades reaseguradoras, sobre los cuales la agencia estima que existe una adecuada capacidad de pago de obligaciones, destacando la solvencia de los reaseguradores involucrados. La industria opera con estructuras de reaseguro de prioridades acotadas, donde las líneas de negocios que usualmente involucran altos capitales asegurados (incendio, terremoto, ingeniería, cascos y otros) enfrentan niveles de retención inferiores al 30% además de contar con reaseguros catastróficos para su retención. La industria reaseguradora en el país ha pagado siniestros por USD 2.548 millones en los últimos cinco años (USD 510 millones promedio anual y USD 339 millones a dic-09), y que en función de la exposición potencial de capitales asegurados totales, un 66,5% es cedido a reaseguradores.
- La operación de reaseguros en Chile se circunscribe al marco regulatorio de la industria aseguradora (DFL N°251), y al ámbito normativo y regulatorio establecido por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), estableciendo a través de ambos requerimientos claros y estrictos de operación.

Evaluación Preliminar de la Catástrofe en Chile

El terremoto y tsunami que afectó la zona centro sur de Chile con una intensidad máxima de 8,8 grados en la escala de Richter el 27 de febrero de 2010, sin duda se convertirá, en términos monetarios, en el evento catastrófico más costoso hasta ahora en la historia del país y el seguro local. Ello considerando que además de la intensidad del desastre, éste afectó a la zona que concentra cerca del 80% de la población de Chile (zona centro-sur), con el consecuente impacto en la economía nacional, que directa o indirectamente afectará a todas las compañías de que operan el segmento de seguros generales en el país.

Las estimaciones realizadas inmediatamente tras el terremoto por la firma Applied Insurance Research (AIR) y otros, sobre la base de modelos estadísticos de pérdidas máximas probables, se encontraban en un rango de entre USD 15 y USD 30 mil millones (10% al 15% del PIB). Si bien dichas estimaciones iniciales parecían demasiado elevadas, las estimaciones de costos de daño en infraestructura que ha informado el gobierno se acercan a la cota superior del rango, incluyendo entre otros los costos asociados a las áreas de vivienda, educación, industria, puertos, agricultura, infraestructura vial, salud y servicios.

Sobre esta base se estimó que el compromiso de seguros dada la catástrofe, en términos de siniestros brutos, alcanzaría un rango de entre USD 2 y USD 8 mil millones, rango que si bien es amplio, coincide con los ajustes al alza que ha ido realizando con la AACH, en torno a USD 4 mil millones, y que en opinión de Fitch podría aumentar algo más en consideración del impacto de las coberturas de Pérdida de Beneficio por Terremoto en el segmento de grandes empresas.

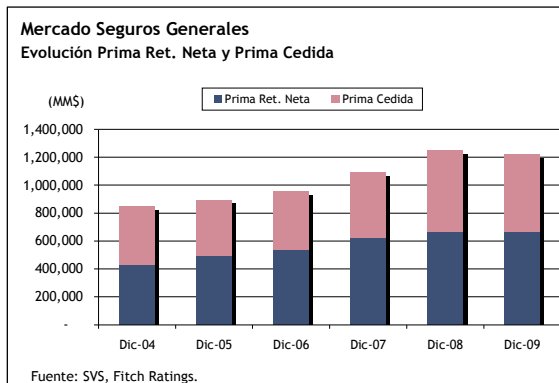
A pesar del pequeño tamaño de Chile en el concierto económico mundial, la catástrofe que afectó al país entraría en los anales de los 10 siniestros más costosos para la industria aseguradora a nivel mundial en los últimos 30 años. Sin embargo, en opinión de Fitch la industria de seguros en Chile mantiene una sólida posición de solvencia soportada en gran medida por adecuadas estructuras de reaseguro, las cuales además de enfrentar un *pool* de reaseguradores de sólida solvencia a nivel internacional (riesgo de contraparte acotado e inferior al de las compañías aseguradoras primarias) y adecuados contratos de cesión de riesgos, se ha beneficiado de su apoyo para desarrollar adecuados manuales bajo criterios técnicos de suscripción.

Industria de Seguros Generales

Desempeño y Retención de Riesgos

A dic-09, la prima suscrita total de la industria de seguros generales en Chile alcanzó los USD 2.416 millones, la cual si bien presenta una tendencia creciente en los últimos años, puntualmente durante el 2009 evidenció una disminución de 2,2%. Ello afectado principalmente por la menor actividad registrada en ramos de mayor correlación con la evolución de la actividad económica (vehículos, cascos, transporte e ingeniería), además de un crecimiento casi nulo en el primaje de Incendio y sus adicionales (0.3%), atribuibles en general a la crisis económica mundial que tuvo coletazos en Chile durante el 2009. Por su parte la cesión en el mismo período alcanzó los USD 1.090 millones, cuya evolución histórica presenta diferencias respecto de la evolución del primaje total de la industria conforme a las variaciones en el *mix* de producto del mercado al cierre de cada ejercicio. Es así como a dic-09 la prima cedida retrocede en un 5,5% respecto del período anterior, destacando que las líneas de negocio de mayor retención evidenciaron una menor caída e incluso aumentos en su nivel de actividad vs. los ramos intensivos en cesión.

Fitch estima que tanto la producción total de la industria como el primaje cedido mostraría alzas superiores a los dos dígitos durante el 2010, impulsadas tanto por las expectativas de reactivación económica y mayor gasto estatal, así como por una potencial mayor demanda de seguros y ajuste de tasas, ambos por efecto de la catástrofe. Si bien, Chile no tiene una injerencia tan relevante en la industria reaseguradora internacional, limitando con ello los efectos locales respecto de la tarificación de coberturas de catástrofes, la agencia estima que al menos en el corto plazo se producirían efectos coyunturales en tasas de coberturas de riesgos catastróficos en el país con un efecto de alza.



En la tabla adjunta que muestra la evolución del nivel de retención del mercado asegurador chileno por línea de negocio, puede apreciarse que aquellos ramos que enfrentan capitales asegurados acotados y amplios niveles de atomización, operan con amplios niveles de retención, especialmente vehículos y SOAP, ambos de elevada injerencia en la actividad aseguradora nacional. Por su parte, las líneas de negocios que usualmente involucran altos capitales asegurados (incendio, terremoto, ingeniería, cascos, entre otros) enfrentan niveles de retención inferiores al 30%, destacando que los contratos proporcionales juegan un rol preponderante por medio de prioridades bastante acotadas que no exponen a juicio de la agencia mayormente el patrimonio de las entidades que clasifica, destacando la existencia de un mercado activo en contratos facultativos y de *frontings*. A dic-09, el nivel de retención de capitales asegurados alcanzó un 33,5%, destacando que el grueso de la cesión se concentra en las líneas de incendio y sus adicionales (71,4% de los capitales asegurados totales), con una retención sobre la exposición a capitales asegurados de 22,4% para el segmento.

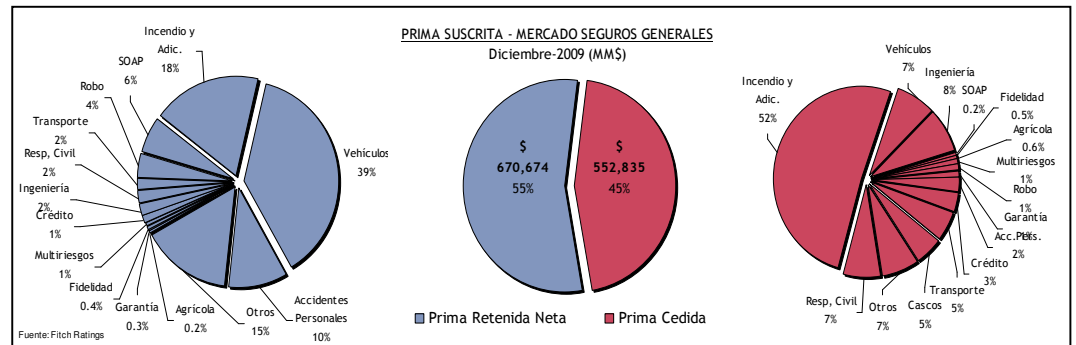
RETENCIÓN (Prima Retenida / (Prima Directa + Aceptada))

	Dic-09	Dic-08	Dic-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04
INCENDIO, TERREMOTO Y ADIC.	30.3%	30.5%	30.7%	32.1%	32.0%	27.0%
VEHÍCULOS	86.5%	89.6%	89.9%	89.9%	91.9%	93.8%
CASCOS	0.9%	1.8%	1.8%	1.7%	3.0%	3.9%
TRANSPORTE	33.8%	31.3%	30.6%	31.8%	29.6%	30.7%
OBLIGATORIOS	97.7%	98.3%	97.8%	98.5%	99.2%	99.6%
GARANTÍA	25.7%	24.6%	26.5%	31.6%	30.1%	30.0%
FIDELIDAD	51.2%	43.8%	42.1%	37.1%	41.5%	52.8%
CREDITO	28.7%	29.1%	26.9%	26.5%	27.1%	22.7%
AGRÍCOLA	26.5%	20.6%	18.4%	19.7%	19.5%	26.5%
ROBO	80.2%	78.0%	76.6%	72.2%	68.4%	59.8%
RESP. CIVIL	24.8%	25.9%	25.7%	22.3%	23.3%	19.2%
MULTIRIESGOS	51.1%	38.1%	30.7%	34.2%	33.3%	39.3%
ACCIDENTES PERSONALES	83.4%	79.6%	81.6%	77.9%	75.8%	73.0%
SALUD	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
OTROS	73.8%	71.7%	75.3%	72.9%	77.3%	67.7%
INGENIERIA	22.5%	15.1%	20.7%	23.0%	21.7%	14.5%
TOTAL	54.8%	53.2%	56.8%	55.9%	55.3%	50.4%

Fuente: Fitch, SVS

Al considerar las coberturas no proporcionales que cubren las porciones retenidas por las compañías que operan en el país, tanto excesos de pérdida como catastróficos, en términos generales el *pool* de entidades que clasifica Fitch se encontraría expuesto a aproximadamente un 2,2% de su patrimonio frente al evento catastrófico, sin considerar los costos de reinstalación.

El siguiente cuadro muestra la diversificación de la prima suscrita de la industria de seguros generales según prima retenida y prima cedida, desglosada ambas por línea de negocio.



REASEGUROS

Coberturas Ampliamente Difundidas en Chile y el Mundo

Reaseguro - El Seguro del Seguro

Las entidades Reaseguradoras aceptan, por medio de contratos ampliamente difundidos y utilizados a nivel mundial, una parte o la totalidad de los riesgos.

Lo anterior permite:

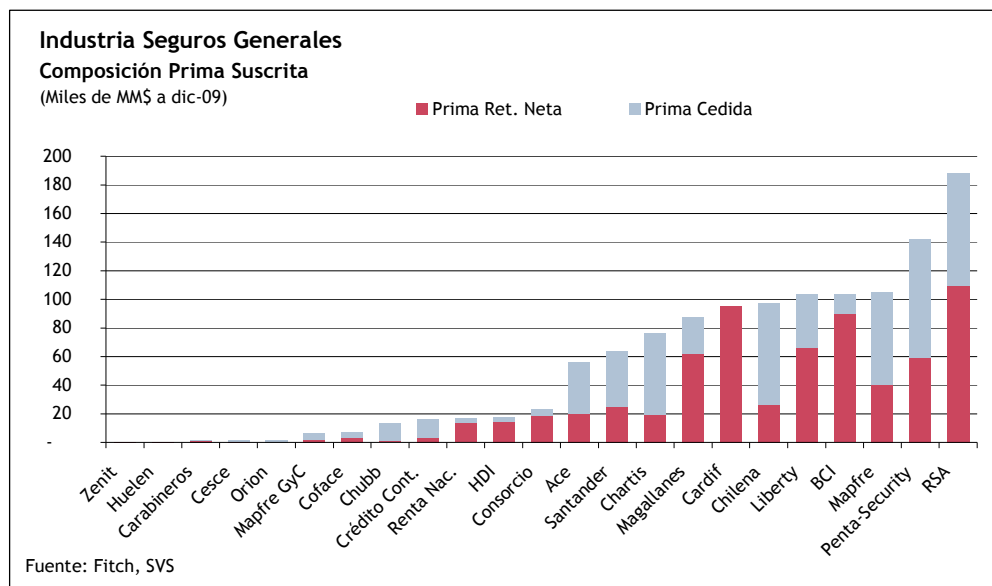
1. Limitar la exposición a riesgos menos atomizados.
2. Financiar parte de la operación de los aseguradores primarios por medio de cesión proporcional y su efecto en la constitución de reservas.
3. Operar como un estabilizador del mercado asegurador.

La operación de reaseguros en Chile se circunscribe al marco regulatorio de la industria aseguradora (DFL N°251), y al ámbito normativo y regulatorio establecido por la SVS, estableciendo a través de ambos requerimientos claros de operación, que entre otros instruye que cualquier reasegurador que opere en el país debe estar inscrito en los registros de la SVS y contar con una clasificación de riesgo en grado de inversión (BBB- o superior). A su vez, la Ley de Seguros deja claramente establecido en su Artículo N°28 que ‘El reaseguro no altera en nada el contrato celebrado entre el asegurador directo y el asegurado, y su pago, en caso de siniestro, no podrá diferirse a pretexto del reaseguro’.

El modelo de negocios del mercado reasegurador, si bien es similar al de la industria aseguradora basado en la habilidad de diversificar el riesgo, pone un énfasis especial en la dispersión geográfica. Es por ello, que su carácter transnacional requiere de acceso rápido y eficiente a los mercados globales, libertad jurídica para realizar contratos y libertad a la transferibilidad de recursos, razón por la cual no es raro que los reaseguradores domiciliados en Europa y Norteamérica concentren sobre el 70% de la actividad mundial. Latinoamérica representa una porción más bien pequeña, aunque en pleno desarrollo, del negocio reasegurador a nivel mundial (aportando cerca del 7% de la cesión mundial), donde a diferencia de Norteamérica, Europa y otras naciones desarrolladas, la penetración, densidad y profundidad de las coberturas de seguro como medio de protección es aún acotada. De acuerdo a datos de "Economic Research & Consulting" la penetración de seguros en el mercado latinoamericano alcanza a 2,5% del PIB mientras que en el mundo dicho porcentaje se eleva a 6,9%, y según estimaciones de Fitch, Chile se posiciona en un rango intermedio con una penetración de 4,2% a dic-09.

La prima cedida a reaseguradores en Chile para el segmento de seguros generales alcanzó los USD 1.090 millones a dic-09 (cesión proporcional) con un nivel de retención de la industria local de 54,8%, destacando que existe una amplia dispersión en términos de retención por ramo y por ende en las compañías que operan en el mercado dado los

distintos *mix* de productos. En este sentido, ramos de mayor exposición a severidad de siniestros, como Incendio y sus adicionales, cascos, ingeniería, garantías y crédito entre otros, operan a nivel de industria sobre bases de retención acotadas y además cuentan con protecciones no proporcionales adicionales que cubren dicha retención.



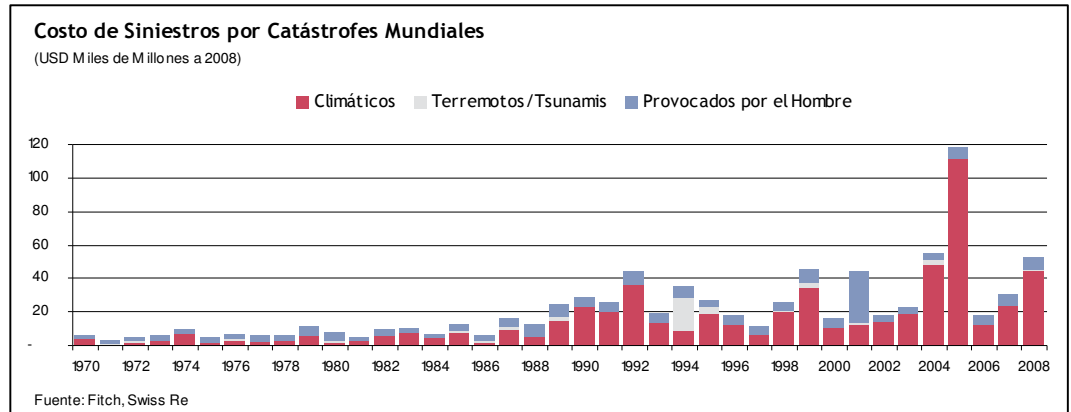
Eventos Catastróficos y Exposición de la Industria

Durante el 2009 los eventos catastróficos a nivel mundial alcanzaron los 860, donde si bien éstos superaron en cantidad a los registrados el año anterior (750) y a los algo más de 750 que en promedio se han registrado anualmente en los últimos 10 años, en términos de costos asociados a los desastres el impacto fue bastante más acotado, atribuyendo los mayores costos de siniestros a catástrofes ligadas a eventos climáticos. Lo anterior le permitió a la industria reaseguradora mundial enfrentar una favorable evolución de resultado luego de un duro 2008, influido tanto por un acotado nivel de siniestralidad, especialmente en Property & Casualty, así como la recuperación que enfrentaron los mercados financieros. En esta línea, los eventos catastróficos registrados en el 2009 causaron daños totales valorizados en aproximadamente USD 50 mil millones y la exposición de la industria aseguradora mundial bordeó los USD 22 mil millones, cifras bastante inferiores a la valorización de daños totales y exposición a cargo de los aseguradores en el 2008, USD 267 mil millones y USD 50 mil millones respectivamente.

Para poner en perspectiva el tamaño de la industria reaseguradora en Chile, y con ello preveer que ésta no tendrá mayores dificultades en cubrir oportunamente los siniestros que surjan como consecuencia del terremoto y tsunami del 27 de febrero de 2010, podemos decir que durante el promedio de los últimos 5 años la industria de reaseguros en Chile ha asumido siniestros por USD 2,5 mil millones (USD 510 millones promedio anual y USD 339 millones a dic-09), los cuales han enfrentado capacidad y oportunidad en el pago. La industria reaseguradora en el mercado de seguros generales del país registró una producción de USD 1.193 millones a dic-09 (proporcional más no proporcional) sobre una producción aproximada de USD 170 mil millones a nivel mundial, con una posición marginal respecto de la actividad total (0,7%). A su vez, como muestra el siguiente gráfico, cabe mencionar que el efecto de terremotos sobre los siniestros catastróficos mantiene una importancia relativa más bien acotada en comparación con los efectos de las catástrofes relacionadas con eventos climáticos, las cuales además de mostrar mayor

Mayores Eventos Catastróficos del 2009			
Fecha / 2009	Evento	País / Región	Costo del Siniestro
Enero	Tormenta Invernal Klaus	Francia / España	USD 3,25 bn
Febrero	Tornados y Tormentas	EEUU	USD 1,35 bn
Julio	Granizos y Tormentas	Europa Central	USD 1,25 bn
Abril	Tornados y Tormentas	EEUU	USD 1,2 bn
Junio	Tornados y Tormentas	EEUU	USD 1,1 bn
Marzo	Tormentas y Granizos	EEUU	USD 1 bn
Julio	Tormentas y Granizos	EEUU	USD 0,8 bn
Febrero	Incendios	Australia	USD 0,75 bn
Octubre	Tifón Melor	Japón	USD 0,6 bn

severidad también presentan una mayor frecuencia.



Compañía	Rating Fitch	Outlook/ Rating Watch
A. Magallanes	A+ (cl)	Estable
A. Magallanes GyC	Ei (cl)	Estable
Bci	AA- (cl)	Estable
Chartis Chile	AA+ (cl)	En Desarrollo
Chilena	AA+ (cl)	Negativo
Chubb Chile	AA+ (cl)	Estable
Coface	AA- (cl)	Estable
Consorcio	A+ (cl)	Estable
Credito Cont.	AA- (cl)	Estable
Liberty	AA- (cl)	Negativo
Mut. Carabineros	A+ (cl)	Estable
Orion	Ei (cl)	Estable
Penta Security	A+ (cl)	Estable
Renta Nacional	BBB- (cl)	Estable
Zenit	Ei (cl)	Estable

En términos particulares, las coberturas de reaseguro catastróficas limitarían los efectos a nivel de subgrupo de entidades clasificadas, para el evento de terremoto, a unos USD 9 millones como efecto en los costos de siniestros retenidos (2,2% del patrimonio. del subgrupo a dic-09), a lo que se adicionarían los costos de reinstalación de contratos, lo que podría aumentar el efecto neto a 6% del patrimonio de éste, destacando que el ROAE de la industria alcanzó a dic-09 un 7,5%.

Por su parte, sobre la base de exposición potencial asegurada, cabe señalar que si bien los capitales asegurados totales de la industria alcanzan unos USD 1.634 mil millones, el grueso de dicha exposición es asumida por reaseguradores USD 1.086 mil millones, donde el ramo de incendio y sus adicionales mantiene una injerencia determinante sobre la exposición potencial total del mercado chileno (71,4%).

Fitch estima que la mayor parte de los costos asociados a la reciente catástrofe que afectó a Chile, de cargo de la industria aseguradora local, serán asumidos por los distintos reaseguradores que operan en el país, por lo que si bien éstos impactarán de manera relevante en los costos de siniestros totales que asuma la industria reaseguradora a nivel mundial, la agencia estima que dada la adecuada solvencia de las entidades más activas en el mercado local y la relativa atomización de *pool* de reaseguradores en el país, la capacidad de pago de éstos no se verá afectada, destacando que el terremoto y tsunami se enmarcan en la exposición normal de riesgos catastróficos.

Tipos de Contratos de Reaseguro

En Chile, al igual que el resto del mundo, las entidades aseguradoras operan con distintas combinaciones de contratos de reaseguros (proporcionales y no proporcionales), cuya estructura tiene directa relación con el tipo de riesgo suscrito y capitales asegurados, proporcionando entre otros estabilidad a la industria aseguradora vía control de exposición a severidades, ya se por montos asegurados elevados como eventos catastróficos.

Sobre el grupo de compañías que clasifica Fitch (cuadro lateral), todas cuentan con coberturas de reaseguro, donde si bien existen distintas combinaciones de contratos dependiendo de sus capacidades patrimoniales y su *mix* de negocios, la agencia estima que el grueso de las compañías activará sus contratos de exceso de pérdidas y/o catastróficos por efecto de sismo. A su vez, Fitch está consiente que parte importante de las carteras de amplios capitales asegurados operan con reaseguros proporcionales de tipo facultativos o *frontings* (100% cesión proporcional), los cuales en general son

Tipos de Reaseguro

- Contratos Proporcionales.** Permiten prorratear las primas suscritas, siniestros y gastos entre la compañía aseguradora y el reasegurador.
- Contratos No proporcionales.** Permiten cubrir los riesgos retenidos del asegurador primario (prima retenida neta) ante desviaciones importantes de los siniestros esperados. Por ejemplo, frente a eventos catastróficos, acotando con ello la exposición patrimonial y la solvencia del asegurador primario frente a una evento de elevada severidad.

intermediados por corredores de reaseguro prestigiosos en el concierto local e internacional y cuyos riesgos incorporan un *pool* de reaseguros de adecuada calidad crediticia, donde los líderes de contrato en términos globales coinciden con los reaseguradores más grandes que operan directamente en el país. Como se mencionó anteriormente, dentro de los puntos centrales del análisis de la calidad crediticia y solvencia de la industria aseguradora que opera en Chile se incorpora la calidad de los contratos de reaseguro y la buena solvencia de las contrapartes (reaseguradores).

Sobre la base del subgrupo de entidades de seguros generales clasificadas por Fitch y sus contratos de reaseguro, las prioridades de retenciones proporcionales se mantienen adecuadamente acotadas, accediendo de manera expedita a facultativos cuando exceden su capacidad de suscripción automática en cada ramo, lo que se ve reflejado en niveles de retención por ramo competitivos y que no generan en opinión de Fitch una presión de riesgo patrimonial (cuadro de retención). Paralelamente, si bien han existido periodos puntuales donde la industria ha visto resentido sus resultados por efectos en costos de siniestro como consecuencia de fenómenos de la naturaleza, al tomar períodos de análisis de mediano plazo se puede apreciar que la industria aseguradora presenta resultados netos ajustados a ciclos con adecuados niveles de rentabilidad.

Reaseguradores en Chile

De las 108 entidades reaseguradoras que actualmente se encuentran inscritas y vigentes en los registros de la SVS para operar en Chile, los actores más relevantes corresponden a compañías domiciliadas en Estados Unidos y Europa. Dentro del país, existen tres grupos de reaseguradores claramente identificables; 1. Aseguradoras que ceden el grueso de su producción a entidades relacionadas, específicamente entidades de capitales internacionales. Es importante señalar, que de acuerdo a la metodología de Fitch, la cesión a entidades relacionadas al grupo controlador es considerada como una forma de soporte explícito, determinado entre otros por la calidad crediticia del reasegurador. 2. Entidades reaseguradoras que además de aceptar riesgos de subsidiarias o relacionados, también operan activamente en el mercado reasegurador local, aceptando prima de diversas entidades, como es el caso de MAPFRE que es el principal actor del mercado aceptando el 17,7% de la prima cedida total (proporcional y no proporcional) a dic-09. 3. Reaseguradores que operan bajo un perfil multisegmento y no mantienen relación con la propiedad de entidades locales, dentro de los cuales operan activamente alguno de los reaseguradores más grandes del mundo.

Diez Mayores Reaseguradores en Chile	País	Rating (IFS)	Outlook / RW	Prima Suscrita en Mercado Local				Prima Ret. Neta Cía.		Patrimonio (MMUSD)
				(MMUSD)	(%)	(MMUSD)	(%)	(MMUSD)	(MMUSD)	
				2009	2008	2009	2008	2009		
Mapfre Re.	España	A	Negativo	132	17.7	67	11.7	ND	1,520	1.038 (1)
Zurich	Suiza	A+	Negativo	96	12.9	68	12	34,157	37,151	29,678
RSA Insurance Plc	Inglaterra	A-	Positivo	64	8.6	60	10.5	4,194	4,479	2.390 (1)
Ace Tempest Re. (Ace Limited)	Bermuda	AA-	Estable	57	7.6	48	8.4	13,299	13,080	19,667
Hannover Re.	Alemania	A+	Negativo	55	7.4	4	0.7	ND	6,554	3.954 (1)
New Hampshire (AIG)	E.E.U.U	A+	RW Negativo	47	6.3	72	12.7	30,664	35,633	69,824
Everest Re. Co. (Everest Re. Group)	E.E.U.U	AA-	Estable	40	5.3	24	4.2	ND	2,888	6,101
Pennsylvania (AIG)	E.E.U.U	A+	RW Negativo	34	4.5	16	2.7	30,664	35,633	69,824
Federal (The Chubb Corporation)	E.E.U.U	AA	Estable	23	3.1	22	3.8	11,077	11,782	15,634
Factory Mutual Insurance	Inglaterra	AA	Estable	21	2.8	14	2.4	ND	4,586	6,200

Fuente: Fitch, SVS, Estados Financieros Reaseguradores

(1) Corresponde al Patrimonio del 2008

Además de ceder directamente a reaseguradoras extranjeras, las compañías nacionales ceden primaje a través de corredores especializados de reaseguro, encontrándose vigente en la actualidad 18 intermediarios locales y 33 extranjeros, quienes colocan parte importante de los *frontings* que se transan en el país. Cabe mencionar, que para el grupo de compañías de seguros clasificado por Fitch en Chile, detrás de dichos corredores se encuentra un *pool* diversificado y de adecuado perfil crediticio, especialmente para los líderes de contratos, enfrentando niveles de riesgo de contraparte similares a las colocaciones de reaseguro directas.

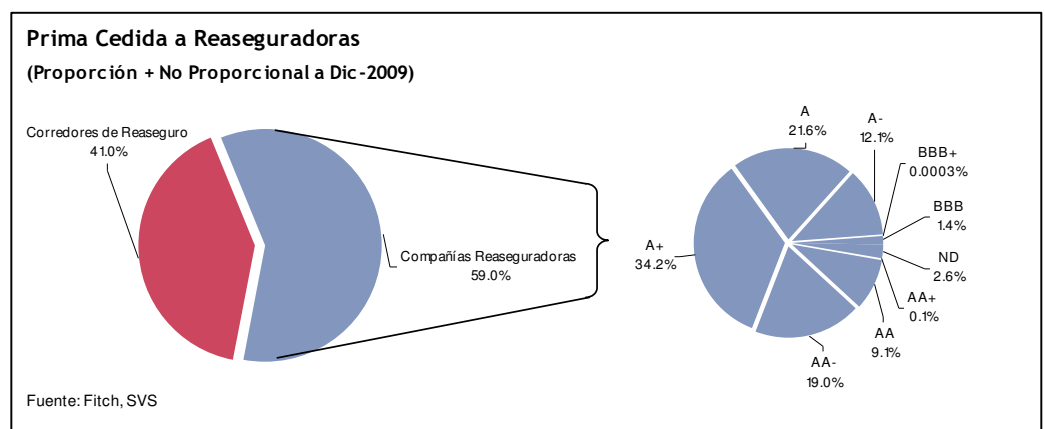
Diez Mayores Corredores de Reaseguro en Prima Suscrita

Corredores	País	2009		2008	
		(MMUSD)	(%)	(MMUSD)	(%)
Guy Carpenter Chile	Chile	147	28.3	130	29.5
Aon Re Chile	Chile	112	21.5	81	18.3
Benfield Chile	Chile	52	10.1	39	8.8
Cooper Gay Chile	Chile	45	8.8	29	6.7
Willis Re Chile	Chile	38	7.3	24	5.5
Aon Group Ltd	Inglaterra	32	6.1	29	6.6
Benfield Ltd	Inglaterra	18	3.5	8	1.9
RSG Chile	Chile	16	3	20	4.5
Cono Sur Re	Chile	15	2.9	14	3.1
JIC Chile	Chile	14	2.7	12	2.7

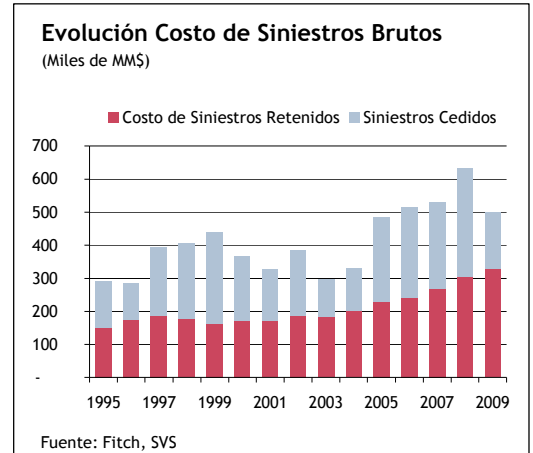
Fuente: Fitch, SVS

Reaseguradores - Solidez Crediticia

Como se aprecia en el siguiente cuadro, las entidades reaseguradoras que concentran la mayor parte de la cesión de prima enfrentan un sólido perfil de solvencia, que en su mayoría cuentan con una clasificación de riesgo en escala internacional superior al soberano chileno ('A(IDR)'/Estable en moneda extranjera, por Fitch), destacando que ello es extensible al grueso de los reaseguradores que operan en el país, aún aquellos que operan en *pool* de reaseguro para carteras intermediadas por corredores. Lo anterior permite a las compañías transferir el riesgo a contrapartes que enfrentan un nivel de riesgo más acotado que la cedente, aportando así a la solvencia de la industria local.



El 11/11/09, Fitch modificó el 'Outlook' de la industria reaseguradora mundial a 'Estable' desde 'Negativo'. El 'Outlook' negativo había sido asignado en oct.-08, reflejando la preocupación de Fitch en relación a la incapacidad potencial que pudiesen enfrentar las entidades reaseguradoras para acceder a financiamientos adicionales en términos razonables para hacer frente a grandes siniestros y catástrofes considerando el debilitamiento que enfrentó desde entonces la economía mundial. El cambio de 'Outlook' a 'Estable', refleja la visión de la agencia respecto a que tales presiones de financiamiento se han aliviado, dada las mejores condiciones y perspectivas de los mercados de capitales dentro de un entorno macroeconómico más favorable. En opinión de Fitch, la calidad crediticia del sector reasegurador mantiene un menor grado de sensibilidad a factores macroeconómicos que otros sectores de servicios financieros. Específicamente, las reaseguradoras se encuentran más expuestas directamente a deterioros en las condiciones macroeconómicas a través de presiones por el lado de los activos del balance, en donde Fitch toma en consideración que los valores de las inversiones han mejorado significativamente en los últimos meses (*para más información ver General Comment: Reinsurance Rating Outlook Revised to Stable, Nov-09*).



Históricamente, las entidades reaseguradoras que operan en Chile han presentado una buena y oportuna capacidad de pago, absorbiendo una parte relevante de los siniestros pagados por la industria de seguros local, destacando además que los reaseguradores que operan en el país mantienen una trayectoria de larga data así como posicionamientos fuertes para un mercado local que requiere de reaseguradores de clasificaciones sobre grado de inversión en escala internacional que permitan quitar presión de riesgos sobre una industria que opera en un mercado de riesgo soberano acotado. La industria de seguros generales en Chile local ha pagado USD 5.256 millones en siniestros en los últimos 5 años, de los cuales un 48,5% fueron absorbidos por reaseguradores, en tanto a dic-09 los siniestros totales pagados alcanzaron los USD 990 millones, de los cuales los reaseguradores asumieron USD 339 millones. Por su parte, la exposición a cuentas por cobrar de deudores por reaseguro cayó fuertemente a dic-09 respecto del histórico, principalmente por efecto de menores siniestros por cobrar, exponiendo sólo un 19,5% del patrimonio de la industria, con un nivel de rotación de deudores por reaseguro que en promedio se mantiene bajo los 60 días y que a dic-09 alcanzó los 43,95 días.

Desempeño Reaseguradores – Chile

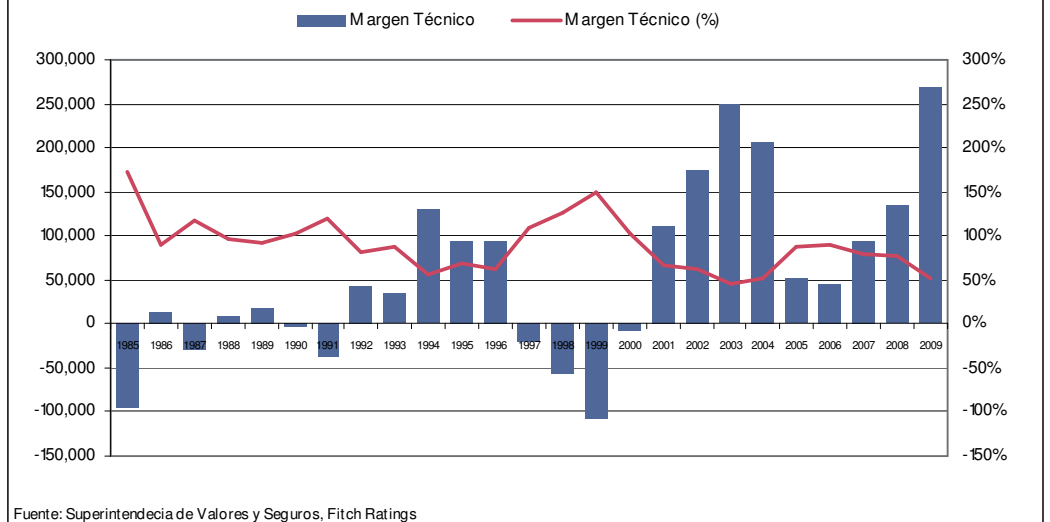
La industria aseguradora chilena presenta un atractivo interesante tanto para entidades aseguradoras como reaseguradoras internacionales, destacando la entrada de nuevos actores al mercado, donde a pesar de enfrentar niveles de retorno menos intensos que en otras partes de Latinoamérica y un amplio número de entidades para un volumen de negocios acotado, la industria enfrenta un mercado maduro de mayor penetración y densidad en coberturas de seguro, así como un sólido marco regulatorio que permite dar proyección y estabilidad a los negocios.

El volumen de primaje cedido en el segmento de seguros generales presentó una

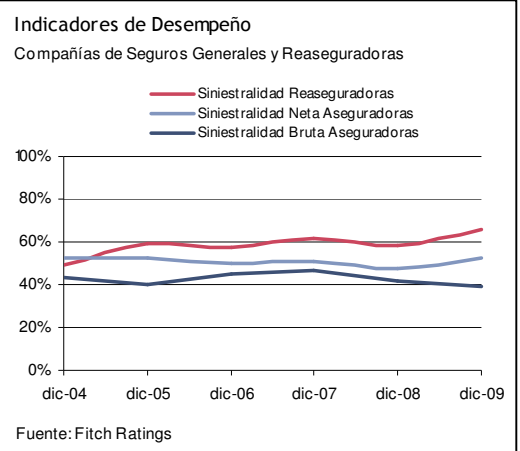
evolución fuertemente creciente en el período 2005-2008 (45,9%), aún cuando puntualmente evidenció una caída más marcada que el primaje suscrito agregado durante el ejercicio 2009 (-5,5%), alcanzando los USD 1.090 millones y adicionalmente se agregan cesiones no proporcionales valorizadas en USD 103 millones. En este sentido, el mayor resentimiento en la cesión de prima durante el 2009 tuvo una relación directa con el comportamiento de primaje en líneas de negocio de mayor sensibilidad frente al escenario de crisis económica mundial, donde además del menor primaje en vehículos durante el año, la menor cesión se vio determinada por el casi nulo crecimiento en Incendio y sus adicionales así como una caída más brusca de la actividad en ramos de alta cesión como de transporte (-34,7%), Ingeniería (-32,4%), cascos (-2,8%), fidelidad (-7,1%) y crédito (-1%), todos los que, como muestra la tabla adjunta, operan con niveles de retención bastante acotados.

Mercado de Reaseguros en Chile

Desempeño Financiero



La siniestralidad de la cartera cedida enfrenta márgenes competitivos y algún grado de variabilidad determinado principalmente por el impacto de cesión en vehículos, donde si bien la operación del negocio históricamente incorpora un nivel de retención alto (86,5% a dic-09), la siniestralidad de la cesión se mantiene en rangos muy elevados (576% a dic-09). A su vez, la siniestralidad de la cesión en el ramo de crédito evidencia una tendencia creciente, la cual se manifestó particularmente elevada a dic-09 (55,5%) conforme al impacto directo de la crisis económica en el incumplimiento de pagos. En tanto, el resto de los ramos, especialmente aquellos ligados a acotados niveles de retención presentan tasas de siniestralidad de cesión relativamente estable.



Las comisiones por reaseguro cedido mantienen una injerencia determinante en los índices de eficiencia de la industria, dado el impacto en el índice de costos de intermediación neto sobre prima suscrita, el cual dado los componentes de reaseguro de la industria absorben la mayor parte de los costos de suscripción. En este sentido, la tasa de comisión por cesión (comisión de reaseguro/prima cedida) muestra un grado de estabilidad para el período 2005-2009, dentro de un rango de entre 20,5% a dic-09 y 24,3% a dic-07. Como muestra el gráfico, la industria reaseguradora que opera en el país evidencia un margen de contribución agregado (resultado antes de gastos de administración) fuertemente creciente desde el 2007 a la fecha (6 veces), alcanzando a dic-09 los USD 528 millones. Por su parte, el margen técnico para la industria reaseguradora agregada presenta una evolución favorable en los últimos tres años, alcanzando a dic-09 un 51,6% (costo siniestros cedidos + costo intermediación reaseguro cedido / prima cedida devengada). En este sentido, si bien existe un comportamiento bastante cíclico del retorno tanto de las aseguradoras como los reaseguradores, los ajustes tarifarios en las pólizas suscritas, en general de corto plazo, permiten revertir tendencia desfavorables, caracterizándose como una industria que en promedio presenta favorables índices de rentabilidad.

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE.

Copyright © 2010 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from USD1,000 to USD750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from USD10,000 to USD1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.