

Seguros Generales
Chile
Reporte Especial

Seguros Generales: Desempeño 2009

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
+1212 908-0739
Franklin.santarelli@fitchratings.com

Informes Relacionados

- *Reportes de las compañías de seguros clasificadas por Fitch en Chile*
- *Reporte Especial: Impacto de la Catástrofe en Chile sobre la Industria de Seguros Generales, Abril 2010*
- *Reporte Especial: Latin American Sovereign Outlook 2010, Abril 2010*
- *Reporte Especial: SOAP Revisión y Perspectivas, Marzo 2010*

Disponibles en nuestro website www.fitchratings.com

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
Consortio	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

Resumen

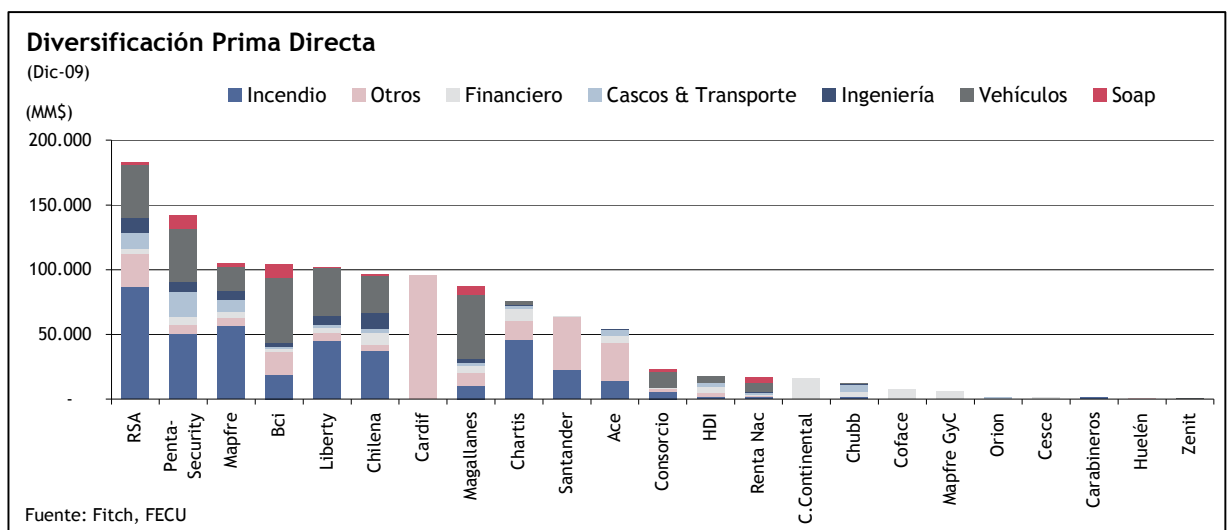
- Durante el 2009 la industria de seguros generales en Chile registró una disminución de producción de 2,2%, alcanzando los \$1.223.509 millones (USD2.413 millones), menor actividad que se vio acentuada en el último trimestre del año, excepto por el ramo de auto, el cual comenzó a recuperarse a finales del año. En este sentido, el menor primaje se explica por las notables caídas en la actividad de líneas de mayor correlación a los efectos en la economía local asociados a la reciente crisis económica y financiera mundial, como transporte, ingeniería y cascos. Adicionalmente, ramos de alta injerencia en la producción global mostraron casi nulas variaciones respecto del año anterior, como fue el caso de incendio y sus adicionales, y vehículos, destacando que la recuperación en primaje que mostró este último durante el año no fue suficiente para revertir las fuertes caídas registradas en los primeros meses del 2009.
- La menor actividad agregada dista de reflejar un comportamiento generalizado de mercado, donde si bien 10 de las 25 compañías que interactúan en la industria mostraron una reducción de su primaje respecto del 2008, el resto de las entidades que la componen mostró una alza de 11,4% en primaje a nivel de subgrupo, impulsados de mayor manera por la actividad ligada a coberturas agrupadas en misceláneos, destacando la injerencia de canales masivos en la comercialización.
- Similar a lo observado en el resto de la región y a pesar de ser un mercado de entidades multiproductoras en su mayoría, el primaje por ramo presenta signos de concentración, sin embargo el mercado mantiene espacios de desarrollo de segmentos especializados y de nicho. En esta línea, aún cuando el mix de productos presenta una concentración más marcada los ramos de vehículos e incendio y adicionales (57,2% a dic-09), la dispersión de los riesgos suscritos es adecuada.
- La utilidad neta registrada por la industria a dic-09 mostró un alza de 73,1% respecto del 2009, alcanzando \$24.313 millones, sin embargo a diferencia de los últimos años ésta se explica por componentes no operacionales, los que compensaron ampliamente el deterioro del margen de contribución. A dic-09, la industria registró una pérdida operacional por -\$10.764 millones (\$20.414 millones positivos a dic-08), determinada sobre todo por la caída en producción asociada a su vez a un deterioro en el comportamiento siniestral, registrando un índice combinado agregado de 101,6%.
- Si el 2009 la industria sufrió los efectos colaterales de la crisis económica y financiera internacional, el 2010 la actividad deberá lidiar con los efectos negativos relacionados al Terremoto y Tsunami que afectó al país el 27 de febrero de 2010. Si bien, en opinión de Fitch la industria presenta una buena posición de cobertura de reaseguro frente a catástrofes, lo que limitaría el efecto en última línea a una porción muy marginal respecto de los costos totales estimados, consideramos que al menos se produciría un efecto temporal de corto plazo reflejado en un deterioro en los resultados técnicos y netos, los que a su vez podrían presionar levemente el indicador de leverage agregado.
- Las proyecciones de crecimiento estimadas por Fitch para la economía chilena el 2010 (+4,8%), sumado a los ajustes al alza esperados en el valor de las primas por efecto colateral de la reciente catástrofe que afectó al país, nos permiten proyectar un incremento en primaje de entre 12% y 15% para el 2010.

Inflexión en producción por crisis económica mundial

La industria de seguros del primer grupo (Seguros Generales) alcanzó una producción de \$1.223.509 millones (USD2.413 millones) al cierre de 2009, enfrentando una disminución de 2,2% respecto del primaje suscrito el año anterior, donde si bien el comportamiento de la actividad al cierre de cada trimestre mostró una conducta dispar, la caída en producción se vio acentuada hacia el último trimestre del año, recogiendo, en opinión de Fitch, un rezago natural del impacto de la crisis financiera sobre la economía real. La menor actividad se vio determinada por el decrecimiento, o en los mejores casos estabilidad, del primaje en las líneas de negocio de mayor injerencia en el agregado, donde si bien el ramo de incendio y sus adicionales presentó un leve repunte (0,3%) y vehículos logró compensar en parte la brusca caída registrada durante los primeros trimestres del año (-0,3%), la industria se vio afectada de manera relevante por las caídas más marcadas en líneas como Transporte (-34,7%), Ingeniería (-32,4%) y Cascos (-2,8%).

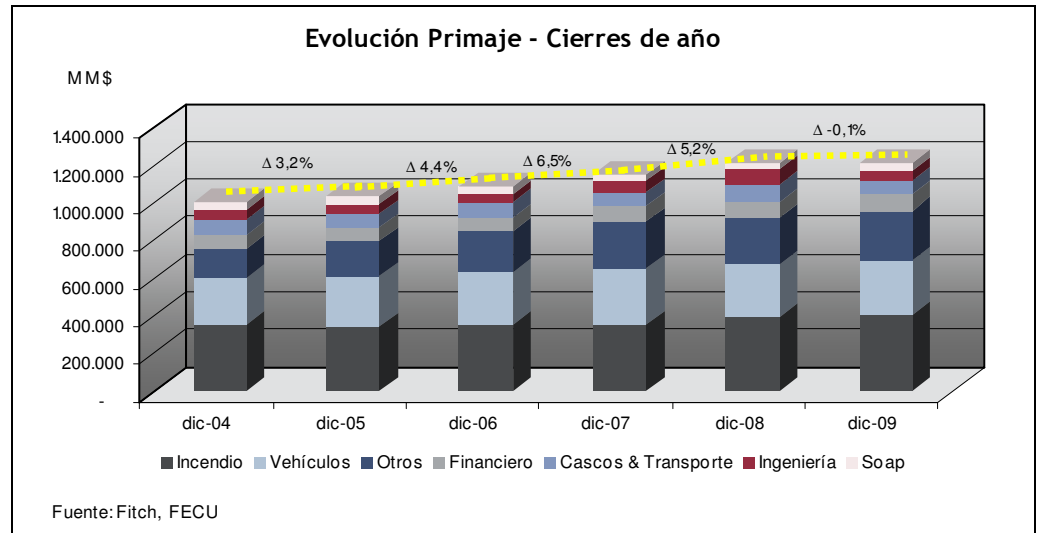
La menor actividad agregada dista de reflejar un comportamiento generalizado de mercado, donde si bien 10 de las 25 compañías que interactúan en el mercado mostraron una reducción de su primaje respecto del 2008, el resto de las compañías que integran la industria mostró una alza de 11,4% a nivel de subgrupo, impulsados de mayor manera en términos de volumen de prima por BCI, Cardif y Santander, principalmente prima ligada al subgrupo misceláneos a través de masivos.

El mix de productos de mercado mantiene un perfil balanceado y muy similar a los cierres anuales históricos, lo que permite enfrentar una adecuada base de flujos de ingreso y predictibilidad de éstos aún cuando parte importante de la actividad mantiene una fuerte correlación con la evolución del dinamismo económico, el cual en el último año recibió los efectos colaterales de la crisis financiera y económica internacional, ya sea presionando sectores productivos y/o líneas ligadas al comportamiento del consumo interno, enfrentando un efecto real sobre el volumen transado y no un efecto significativo de presión tarifaria.

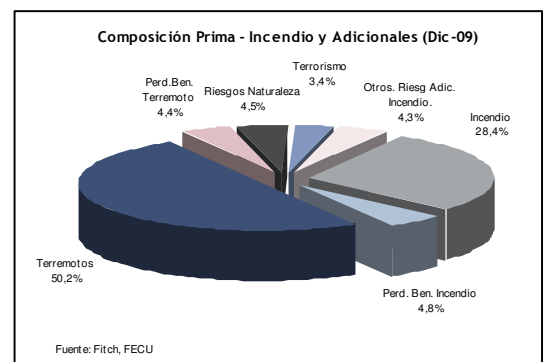
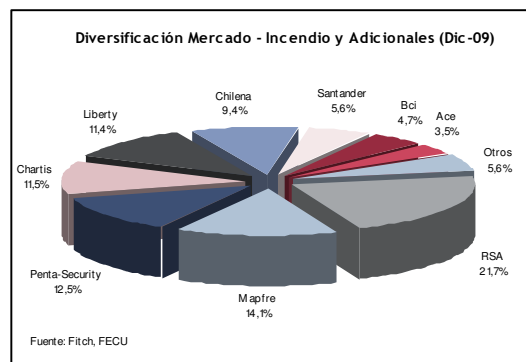


La industria aseguradora chilena históricamente ha mostrado intensos niveles de competencia, considerando que en ella interactúa un amplio pool de compañías (30 de vida y 25 de seguros generales a dic-09) para un mercado que si bien presenta una penetración y densidad superior al resto de Latinoamérica (3,8% del PIB y USD372 P/P,

vida y generales a dic-09), también enfrenta una mayor madurez con potencialidades de expansión más bien acotado, razón por la cual el mercado ha mostrado claros signos de segmentación que ha dado espacios al ingreso de nuevos participantes.



Incendio: Históricamente la prima directa del ramo Incendio y sus adicionales concentra una posición mayoritaria de la actividad aseguradora el primer grupo (33% a dic-09), sin embargo su mayor exposición a riesgos, especialmente severidad, impulsa a una activa cesión en el segmento, por lo que en términos de riesgos retenidos dicho ramo representa a dic-09 un 18,5% de la prima retenida neta total de mercado, gracias al uso de amplios contratos no proporcionales. Paralelamente, existe algo de variabilidad en el índice de retención por compañía debido a la segmentación de negocios que cada compañía realice, considerando que en dicho ramo se agrupa gran parte de los frontings del mercado.



A dic-09 la prima directa y aceptada en el ramo alcanzó los \$408.573 millones (USD805,7 millones), evidenciando una leve alza de 1,0% respecto del 2008 que incorpora dos efectos centrales, por una parte hay un efecto colateral ligado a la crisis financiera (que se refleja en una reducción de la demanda), y por otra un efecto precio derivado de la competencia y condiciones blandas en el mercado reasegurador que pudieron ser extendidas al precio final de las coberturas. A su vez, durante el 2009 la prima aceptada se incrementó en un 61,9% respecto del año anterior, impulsada por la mayor actividad en el segmento por parte una compañía en particular (RSA), aceptación que si bien aún

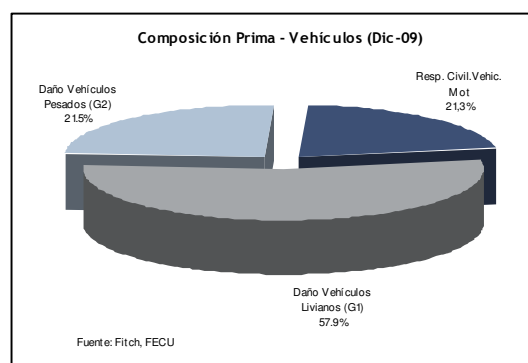
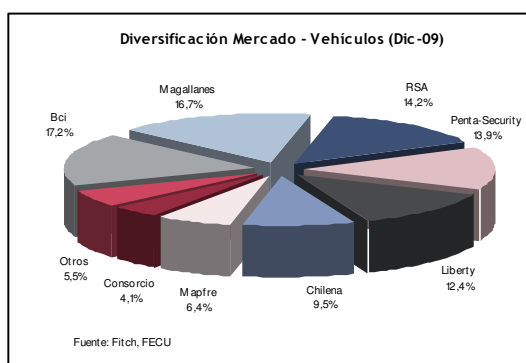
presenta una injerencia marginal respecto de la producción en el ramo, permitió complementar un crecimiento de prima de solo 0,3% en el ejercicio. Por su parte, la tasa de retención en el segmento se mantiene estable (30,3% a dic-09), manteniendo niveles acotados de exposición a riesgos así como una cartera de frontings y facultativos que no ha presentado grandes variaciones en los últimos períodos.

El segmento de Incendio y sus adicionales es abordado por prácticamente todas las compañías de seguros generales con excepción de aquellas de giro exclusivo (crédito), destacando que existe una mayor concentración de mercado en las entidades de mayor tamaño, donde las 6 mayores concentran a Dic-09 un 80,7% del primaje del ramo.

Vehículos: El segmento registró a dic-09 una producción de \$293.508 millones (USD578,8 millones), la cual si bien evidenció una disminución de 0,3% respecto del año anterior, el volumen de primaje presentó una rápida recuperación respecto de las elevadas caídas que se registraron en los trimestres intermedios del año (mar-09/mar-08; -9,7%, jun-09/jun-08; -4,0%, sep-09/sep-09; -2,0%), alineándose a la recuperación del sector automotriz en el país. A pesar de dicha baja, el ramo de vehículos se mantiene como uno de los segmentos de actividad de mayor relevancia en el mercado, tanto en términos de concentración de prima directa (24,2% a dic-09) como en términos de prima retenida neta (37,9% a dic-09), cuya operación incorpora elevados niveles de retención agregada (86,5% a dic-09) coherente con las características de atomización de los mismos y capitales asegurados acotados.

La menor actividad en vehículos durante el 2009 se vio influenciada directamente por los efectos que la crisis económica y financiera mundial tuvo sobre el consumo, frenando bruscamente la venta de vehículos nuevos (caída de 28-33% en venta de automóviles y camiones nuevos en el 2009), con el consecuente impacto en primaje en las líneas de vehículos livianos y responsabilidad civil de vehículos motorizados. El 2010 presenta expectativas de fuerte crecimiento en el sector automotriz, evidenciando ya durante el primer trimestre del año una fuerte recuperación, razón por la cual Fitch estima que durante el año el primaje en el segmento crecería en un rango cercano a los dos dígitos.

El segmento de vehículos es abordado por 12 compañías y el mercado viene mostrando en los últimos años signos de concentración sobre la base de lograr mayores economías de escala y atomización de carteras, donde a dic-09 las 5 entidades de mayor tamaño concentran un 74,5% de la prima directa de mercado vs. el 57,6% registrado al cierre de 2005.



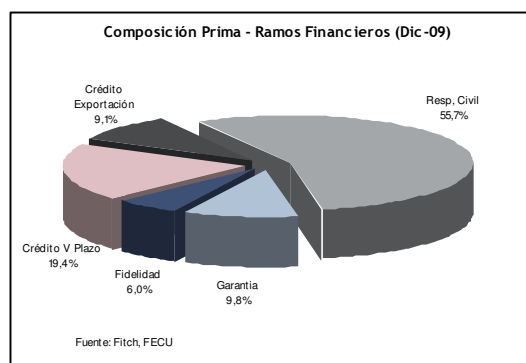
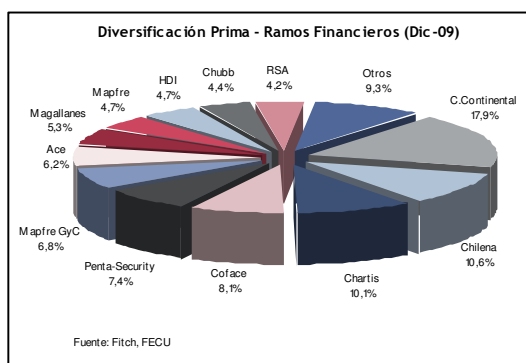
Financiero: Las líneas financieras representan a dic-09 un 7,4% de la producción total de la industria del primer grupo, con un volumen de primaje por \$89.484 millones, (USD176,5 millones) evidenciando un alza de solo 0,3% respecto del 2008 así como un brusco freno en relación a la tendencia fuertemente creciente que venía mostrando en

los ejercicios anteriores. Los ramos incorporados en este subgrupo son; garantía, fidelidad, responsabilidad civil y crédito, este último de giro exclusivo según la normativa vigente. El segmento presentó un comportamiento dispar en términos de primaje, donde las líneas de crédito y fidelidad mostraron una contracción de su actividad (-1% y -7,1%), conforme a que su primaje se encuentra ligado al comercio exterior, en tanto las líneas de garantía y responsabilidad civil mostraron un comportamiento creciente (+2,7% y +1,5%) aunque a tasas más acotadas que el histórico.

Las líneas financieras se enmarcan dentro de un segmento de características especializadas y de nicho, cuya operación con niveles de retención acotados e inferiores al 30% en el agregado (en torno a 27,8% a dic-09) refleja una injerencia relevante de reaseguradores en temas técnicos ligados a suscripción y tarificación. Cabe mencionar que en el segmento de crédito interactúan actualmente 5 compañías (Crédito Continental, Coface, MAPFRE G&C, Cesce y Magallanes G&C, estas últimas de reciente creación por lo que aún mantiene un nivel de actividad marginal) y con posterioridad a dic-09 se constituyó en el país Euler Hermes, entidad internacional especializada en seguros de crédito. La normativa vigente además de establecer giro único a las compañías que abordan líneas de crédito, permite a éstas abordar también líneas de garantía, en donde el mercado presenta una elevada concentración de prima en las tres entidades de mayor tamaño (68,2% a dic-09), dos de las cuales (MAPFRE y Crédito Continental) abordan actualmente de manera activa el segmento de crédito, y Magallanes (2º) acaba de entrar al segmento de crédito por medio de Magallanes G&C.

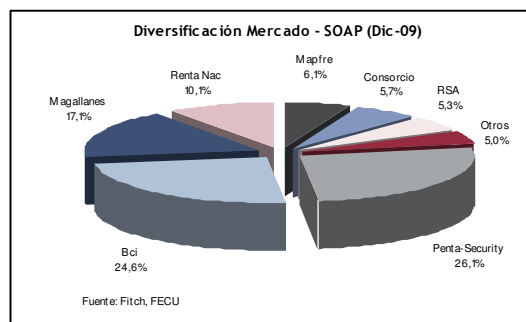
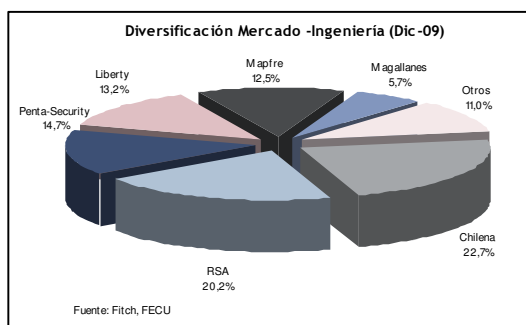
La línea de fidelidad también mantiene una elevada concentración de prima en las tres entidades de mayor tamaño (70,7% a dic-09), destacando que durante el 2008 se rompió la brecha dominante que había mantenido Chartis (ex. Interamericana), homogenizando con ello el mercado frente una mayor participación de mercado de HDI y otros.

La línea de responsabilidad civil, la cual concentra la mayor proporción de primaje del segmento financiero (55,7% a Dic-09), presenta una menor concentración de actividad que los otros ramos financieros, con características más similares al ramo de incendio, donde la brecha en términos de participación de mercado no es tan marcada, destacando que el mercado es abordado activamente por 11 actores y los 5 mayores concentran un 65,9% del primaje de la línea.

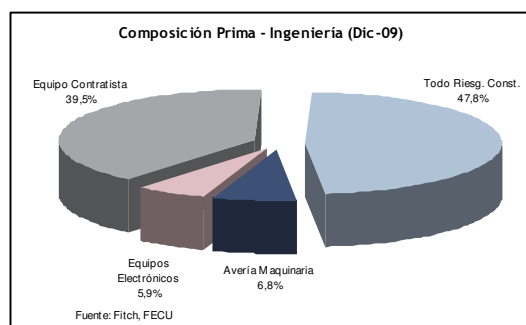


Ingeniería: El segmento concentró a dic-09 un 1,9% de la prima directa de mercado, evidenciando una de las caídas más bruscas de primaje durante el 2009 (-32,4%), atribuible por una parte a los efectos colaterales de la crisis mundial en donde la demanda interna en Chile registró una fuerte contracción, y por otra parte a las características estacionales conforme al desarrollo de proyectos de construcción, desarrollo e infraestructura, muchos de los cuales fueron entregados en el 2008. Aún cuando las coberturas de equipo contratista lograron un alza de primaje de 3,2% en el

ejercicio, la fuerte disminución en el resto de los ramos que lo componen (todo riesgo construcción, avería de maquinaria y equipos electrónicos) arrastraron el agregado, de especial ingerencia todo riesgo de construcción. Dicho segmento muestra mayor variabilidad en su composición de mercado, evidenciando marcados saltos en participación de mercado de sus principales actores.



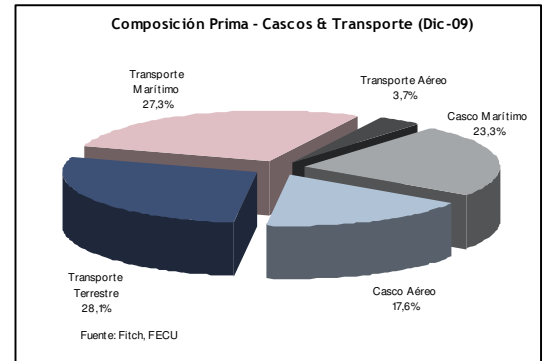
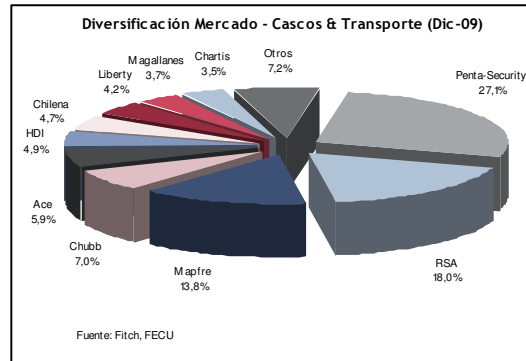
SOAP: El Seguro Obligatorio de Accidentes Personales mantiene una fuerte correlación con la evolución que presenta el parque automotor, destacando que la industria muestra una tendencia de primaje creciente y estable. A Dic-09 la prima directa en el ramo alcanzó los \$40.960 millones (USD80,8 millones), representando un 3,4% de la prima directa total del mercado y evidenciando un crecimiento de 7,1% respecto del 2008. Dicho crecimiento se explicaría fundamentalmente por el crecimiento que muestra el parque automotor en Chile, aún cuando las ventas puntuales del periodo se vieron resentidas por la crisis económica mundial, logrando compensar los menores precios que ha reflejado el mercado en términos de pólizas promedio. Es importante mencionar que en los últimos periodos ha tomado fuerza la comercialización vía canales remotos, especialmente Internet, lo que permite traspasar parte de las mayores eficiencias a precio sin sacrificar márgenes. Hay que tener presente al analizar periodos parciales (trimestres), que la forma tradicional de comercialización de las coberturas de SOAP (corredores tradicionales) genera fuertes estacionalidades y retrasos en la recaudación de prima que se diluyen durante el transcurso del año.



La característica atomizada del segmento así como capitales asegurados acotados, permite a las compañías operar con elevados niveles de retención (97,7% a Dic-09) y enfrentar fuertes niveles de competencia, los que se reflejan en una elevada concentración histórica de la producción (83,9% de la prima en los 5 actores de mayor tamaño a Dic-09).

Cascos y Transporte: En conjunto dichas coberturas concentran a Dic-09 un 5,4% de la prima directa de la industria, con un primaje de \$69.478 millones (USD137 millones). Dicho segmento fue uno de los más golpeados por los efectos colaterales de la crisis económica y financiera internacional, especialmente el ramo de transporte en sus tres versiones (terrestre, marítima y aérea), arrastrando a una caída en el volumen de primaje agregado del segmento de -24,5% respecto del año anterior. Por su parte, el segmento de Cascos también se vio fuertemente afectado conforme a su correlación con el comercio exterior, evidenciando una brusca caída en los capitales asegurados, sin embargo su efecto final fue compensando en gran medida por ajustes de tarifas que se venían

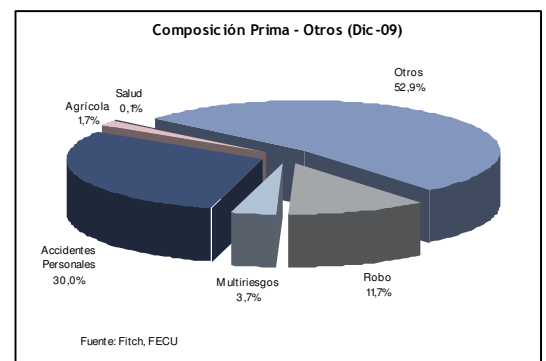
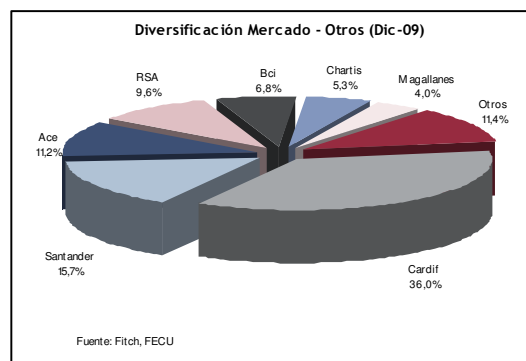
aplicando desde el período anterior, limitando su caída en primaje a solo -2,8% durante el 2009.



Ambos segmentos operan con niveles de retención acotados (transporte 33,8% y cascos 0,9% a Dic-09) y coherentes a la exposición a capitales asegurados, en donde la limitada atomización del segmento de cascos así como sus elevados capitales asegurados explican que parte amplia de la operación incorpore facultativos y/o directamente frontings. En este sentido en términos de prima retenida neta cascos solo representa un 0,04% de los riesgos retenidos por la industria y transporte un 2,1%.

A diferencia del segmento de cascos, donde el 91,4% de la prima a dic-09 se concentra en 3 entidades, el segmento de transportes presenta un mayor grado de diversificación de prima por compañía, donde si bien las 5 mayores concentran el 59,9% del primaje, en el segmento operan 13 compañías con brechas menos marcadas en términos de participación de mercado.

Otros: Subsegmento que agrupa una serie de coberturas de menor injerencia en el total, principalmente misceláneas, que representan a Dic-09 en su conjunto un 25,5% de la prima directa de la industria (\$309.710 millones - USD610,8 millones) y son distribuidas mayoritariamente a través de canales masivos, como por ejemplo accidentes personales, robo y garantía extendida. El mayor dinamismo que han mostrado dichos canales de distribución en los últimos años han permitido a su vez crecimientos históricos más marcados que otros ramos y que a diferencia de la tendencia que mostró el primaje total de la industria el 2009, dichas líneas evidenciaron un alza de 5,6% respecto del 2008, liderado mayormente por las líneas agrícola, robo y misceláneos.

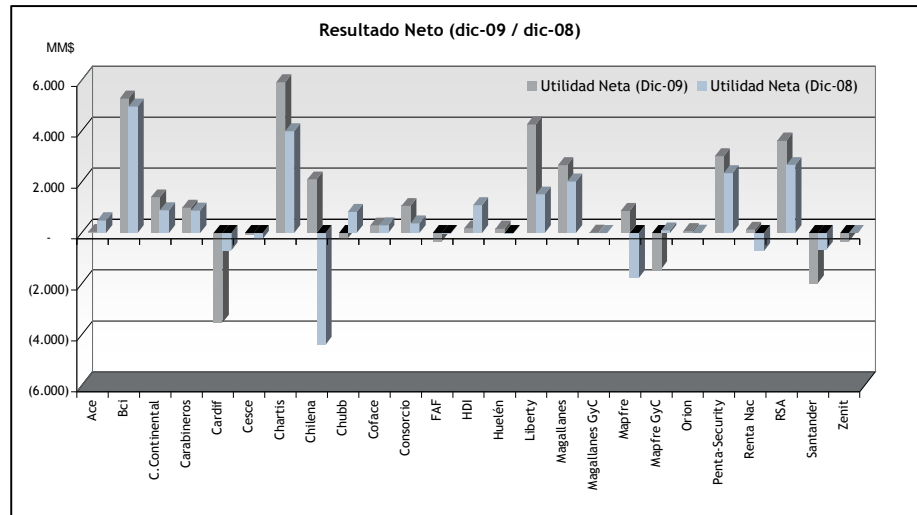
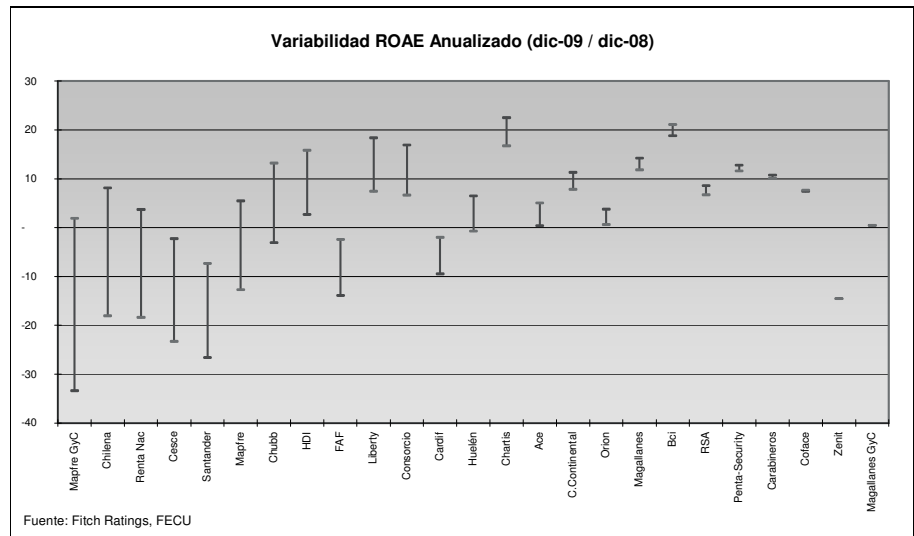


Cada una de las líneas que compone dicho subsegmento presenta niveles de retención coherentes a su exposición a capitales asegurados, y paralelamente cada uno de ellos

presenta elevadas concentraciones de producción, evidenciando brechas significativas entre los líderes de mercado y sus seguidores.

Industria de retorno acotado- Doble lectura a los resultados

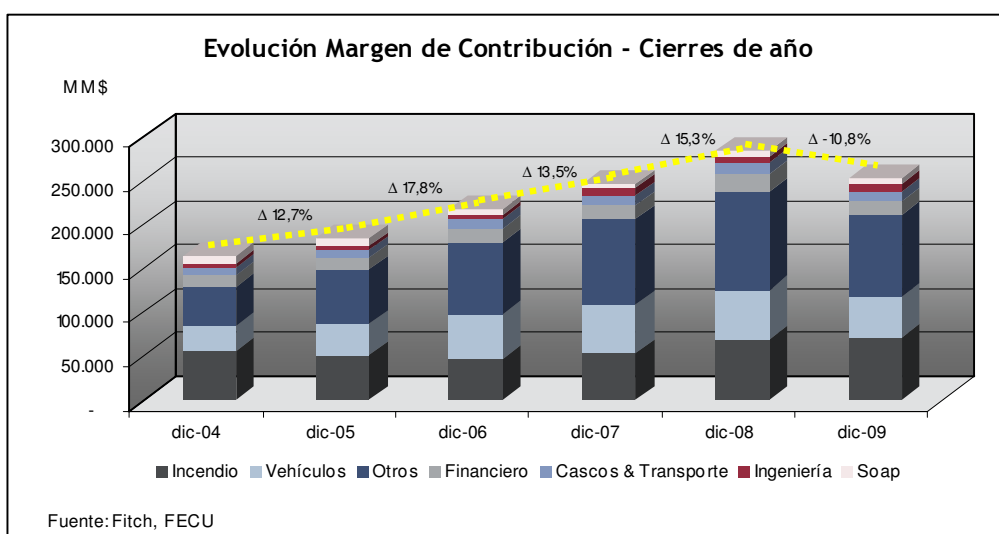
En los últimos años la industria había mostrado una utilidad neta relativamente estable en términos de volumen (\$14.310 millones en promedio en el período trianual 2006-2008 con niveles de rentabilidad más bien acotados respecto de otras industrias, registrando indicadores de retorno de tendencia decreciente en el período antes mencionado.



Es importante mencionar que los ítems centrales que componen los Estados de Resultados de la industria, como; Resultado de Operación, Resultado de Inversiones, Otros Ingresos o Egresos y Corrección Monetaria, enfrentan una fuerte variabilidad al cierre de cada ejercicio. Adicionalmente, como se aprecia en los siguientes gráficos, el mercado enfrenta una fuerte dispersión en términos de retornos entre las distintas compañías que operan en el país, afectadas principalmente por la segmentación de sus negocios,

estrategias de precios y crecimiento y en menor medida por el perfil de riesgo de sus inversiones financieras.

A Dic-09 la industria registró un incremento relevante de su utilidad neta (\$24.313 millones vs. \$14.043 millones a dic-08) con el consecuente impacto favorable en sus principales indicadores de rentabilidad (ROAA 2,1% y ROAE de 7,5%). Sin embargo ello se explica fundamentalmente por el buen comportamiento que mostró su portafolio de activos financieros, proveniente tanto de un mejor comportamiento de los portafolios de renta variable y una fuerte alza en el retorno de las carteras de renta fija, así como el efecto favorable en corrección monetaria dada la caída en el nivel de precios que se reflejó en un IPC negativo en el año (-2,3%), compensando entre ambos la pérdida operacional registrada en el período.



En los últimos años el resultado de operación agregado venía mostrando una evolución creciente alineada a la tendencia alcista de producción bajo parámetros de suscripción eminentemente técnicos que se plasmó en una evolución relativamente estable del índice combinado, el cual si bien había manifestado márgenes técnicos acotados, traspasó a resultado operacional el beneficio de mayores volúmenes de actividad. Sin embargo, el ejercicio 2009 rompe bruscamente dicha tendencia, registrando el deterioro operacional más importante en la década, con una pérdida operacional de \$10.764 millones. Este se explica fundamentalmente por un comportamiento técnico bastante más ajustado, en el cual el índice de siniestralidad agregado se incrementó en algo más de 5 puntos porcentuales así como indicadores de eficiencia que también se vieron presionados, especialmente el índice de costos netos de suscripción sobre prima neta ganada (47,5% a Dic-09 vs. 44,2% a dic-08). La mayor siniestralidad registrada en el ejercicio se vio influenciada más fuertemente por el comportamiento de ramos de injerencia en la actividad global, como vehículos, misceláneos y ramos financieros. Cabe mencionar, que si bien el resultado de operación registrado por las diversas compañías que operan en el mercado históricamente presenta dispersiones importantes, a Dic-09 más de la mitad de éstas registraron pérdidas operacionales y solo 9 compañías registraron un resultado de operación positivo, el que a su vez fue bastante más acotado que el período anterior.

El resultado financiero del portafolio de inversiones agregado presentó durante el 2009 un comportamiento favorable y extraordinario, más que duplicando el producto de inversiones generado el año anterior (\$23.645 millones a dic-09), influido tanto por un buen comportamiento del portafolio de renta fija, la recuperación de carteras ligadas a

retornos variables y en menor medida una mayor base patrimonial asociada en parte a aumentos de capital realizados por algunas compañías en el ejercicio. En términos generales, los portafolios de inversiones de las compañías que componen el mercado concentran posiciones mayoritarias en instrumentos de renta fija de acotado riesgo crediticio (77,4% a Dic-09) e instrumentos líquidos (cuotas de fondos mutuos 7,2%, principalmente de tipo Money Market y cuenta corriente 6,2% a Dic-09), manteniendo una proporción menos relevante en activos inmobiliarios (4,9%) y posiciones acotadas en portafolios accionarios (1,2%).

Resumen Financiero - Industria (MM\$)

ESTADO DE RESULTADO	dic-09	dic-08	dic-07	dic-06	dic-05
Prima Suscrita	1.223.509	1.251.263	1.091.438	956.709	897.209
Ajuste de Reservas	(10.510)	(15.319)	(43.009)	(19.435)	(38.696)
Prima Cedida	(552.835)	(585.232)	(471.102)	(421.665)	(401.011)
Prima Retenida Neta Devengada	660.164	650.712	577.326	515.609	457.502
Costo de Siniestro Directo	(502.007)	(631.822)	(530.325)	(515.150)	(485.972)
Costo de Siniestro Cedido	171.965	327.780	261.764	273.785	257.014
Costo de Siniestro Neto	(330.042)	(304.042)	(268.561)	(241.364)	(228.958)
Costo de Adquisición Directo	(146.611)	(142.113)	(134.767)	(115.171)	(106.388)
Gastos de Administración	(263.793)	(263.275)	(242.418)	(215.077)	(183.986)
Ingreso por Reaseguro Cedido	113.269	123.236	114.611	101.949	92.025
Costo Neto de Suscripción	(297.135)	(282.153)	(262.575)	(228.299)	(198.349)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	(43.751)	(44.103)	(42.591)	(44.079)	(30.045)
Resultado de Operación	(10.764)	20.414,4802	3.600	1.867,617	150
Ingresos Financieros	35.028	21.543	22.636	25.867	18.981
Gastos Financieros	(367)	(1.081)	(696)	(1.006)	(636)
Otros Ingresos (Egresos) Netos	4.145	(4.066)	264	(5.551)	746
Items Extraordinarios	(728)	(20.509)	(10.864)	(3.772)	(3.983)
Resultado Antes de Impuesto	27.314	16.302,1661	14.940	17.405,494	15.258
Impuestos	(3.002)	(2.259)	(556)	(2.904)	(2.467)
Resultado Neto	24.313	14.043	14.384	14.502	12.791

Perspectivas de Corto Plazo – 2010

Si el 2009 la industria sufrió los efectos colaterales de la crisis económica y financiera internacional, el 2010 la actividad deberá lidiar con los efectos negativos relacionados al Terremoto y Tsunami que afectó al país el 27 de febrero de 2010. Si bien en opinión de Fitch la industria mantenía una buena posición de cobertura de reaseguro frente a catástrofes, lo que limitaría el efecto en última línea a una porción muy marginal respecto de los costos totales estimados, consideramos que al menos se produciría un efecto temporal reflejado en un deterioro en los resultados técnicos y netos, los que a su vez podrían presionar levemente el indicador de leverage agregado. Sin embargo, Fitch estima que la solvencia de la industria aseguradora no se vería afectada por la catástrofe antes mencionada.

Históricamente, la actividad aseguradora en el país mantiene una elevada correlación respecto de la evolución del PIB con tasas de crecimiento atractivas por encima de éste en la última década, teniendo en cuenta que, con excepción del 2009, en los últimos años la penetración de coberturas de seguros venía presentando una evolución al alza (3,8% del PIB a dic-09 que incluye a vida y generales). En este sentido, las proyecciones de crecimiento estimadas por Fitch para la economía chilena el 2010 (+4,8%), sumado a los ajustes al alza esperados en el valor de las primas por efecto colateral de la reciente catástrofe que afectó al país, nos permiten proyectar un incremento en primaje de entre 12% y 15% para el 2010. Por su parte, la agencia estima que el resultado operacional para el 2010 presente una mejora respecto del 2009, año que presentó pérdidas esporádicas atribuibles a los efectos que tuvo en la economía local la crisis mundial, en tanto que cualquier efecto negativo inicial atribuible al Terremoto y tsunami se irá en parte

diluyendo hacia el cierre del ejercicio 2010; resultando no obstante en un índice combinado que seguramente se encontrará por sobre el 100%. Paralelamente, el resultado financiero debiese continuar complementando la utilidad neta de la industria (aunque en menor medida que el año anterior en donde se registró un fuerte rebote de los mercados de capitales), aunque el presente año podría afrontar una mayor volatilidad frente al comportamiento de la inflación, extensivo también al efecto de la corrección monetaria en la última línea.

Fitch estima que la industria enfrenta una perspectiva estable, evidenciando solidez operativa y técnica para hacer frente a años que han presentado volatilidades que han estresado la actividad, sin presionar su solvencia. Paralelamente, la agencia se mantendrá atenta a los efectos en el perfil de riesgo de operaciones locales producto de un deterioro en la solvencia de entidades matrices internacionales donde Fitch estima que existe un beneficio por soporte en la clasificación de riesgo asignada, considerando la capacidad y disposición de grupos controladores de brindar soporte a sus subsidiarias.

Resumen Financiero (MMS)

Seguros Generales

	Rating Fitch	Outlook/ Rating Watch	Prima Suscrita			Prima Retenida Neta			Resultado de Operación		Resultado de Inversiones		Resultado Neto	
			dic-09	dic-08	% Var.	dic-09	dic-08	% Var.	dic-09	dic-08	dic-09	dic-08	dic-09	dic-08
Ace	NC	NC	55.844	59.656	(6,4)	19.934	23.659	(15,7)	(362)	(1.343)	208	328	39	497
Bci	AA- (cl)	Estable	103.737	93.514	10,9	90.314	81.717	10,5	2.652	4.568	2.068	339	5.283	4.968
C.Continental	AA- (cl)	Estable	16.062	15.510	3,6	3.231	3.162	2,2	(1.632)	(418)	695	8	1.401	895
Carabineros	A+ (cl)	Estable	1.075	1.027	4,7	781	712	9,6	499	535	446	576	991	878
Cardif	NC	NC	95.302	82.668	15,3	95.299	82.659	15,3	(9.749)	20	5.683	2.528	(3.524)	(678)
Cesce	NC	NC	1.413	502	181,3	141	56	152,9	(196)	(243)	56	27	(46)	(225)
Chartis	AA+ (cl)	En Desarrollo	76.217	104.761	(27,2)	19.174	30.100	(36,3)	4.487	5.377	2.199	1.887	5.926	3.999
Chilena	AA+ (cl)	Negativo	96.962	116.214	(16,6)	26.227	43.392	(39,6)	(259)	(1.457)	1.883	2.551	2.109	(4.389)
Chubb	AA+ (cl)	Estable	13.558	15.630	(13,3)	1.313	1.457	(9,9)	266	1.223	(629)	856	(204)	833
Coface	AA- (cl)	Estable	7.266	7.574	(4,1)	3.633	3.787	(4,1)	(73)	(25)	120	149	295	305
Consorcio	A+ (cl)	Estable	23.254	22.393	3,8	18.706	18.188	2,8	1.032	211	455	254	1.064	371
FAF	NC	NC	0	0	NA	0	0	NA	(514)	(42)	76	52	(324)	(28)
HDI	NC	NC	17.976	22.439	(19,9)	14.702	14.161	3,8	(909)	1.072	398	(36)	184	1.087
Huelén	NC	NC	249	(5)	NA	249	(5)	NA	69	18	64	195	170	(19)
Liberty	AA- (cl)	Negativo	103.288	101.612	1,7	66.083	60.741	8,8	3.024	1.383	1.454	965	4.265	1.514
Magallanes	A+ (cl)	Estable	87.424	83.423	4,8	61.735	57.126	8,1	443	2.940	2.409	(1.475)	2.669	2.019
Magallanes GyC	Ei (cl)	Estable	0	NA	NA	0	NA	NA	0	NA	0	NA	10	NA
Mapfre	NC	NC	104.902	108.804	(3,6)	40.251	38.621	4,2	(291)	(2.557)	855	960	864	(1.759)
Mapfre GyC	NC	NC	6.076	7.606	(20,1)	1.488	1.737	(14,4)	(2.210)	(383)	183	311	(1.416)	99
Orion	Ei (cl)	Estable	1.416	0	NA	0	0	NA	(21)	(37)	85	5	78	6
Penta-Security	A+ (cl)	Estable	142.155	152.185	(6,6)	59.135	61.519	(3,9)	1.532	2.272	1.407	(468)	3.018	2.352
Renta Nac	BBB- (cl)	Estable	17.292	15.065	14,8	13.957	12.307	13,4	(995)	(577)	533	(483)	132	(707)
RSA	NC	NC	188.011	196.852	(4,5)	109.131	114.106	(4,4)	(3.787)	9.281	1.999	1.174	3.626	2.672
Santander	NC	NC	63.848	43.834	45,7	25.010	16.829	48,6	(3.366)	(1.404)	954	499	(1.973)	(649)
Zenit	Ei (cl)	Estable	181	0	NA	181	0	NA	(404)	NA	46	NA	(327)	NA
Sistema	NA	NA	1.223.509	1.251.263	(2,2)	670.674	666.031	0,7	(10.764)	20.414	23.645	11.203	24.313	14.043

Indicadores Financieros (MMS)

Seguros Generales

	Rating Fitch	Outlook/ Rating Watch	ROAE (%)		Resultado de Operación a		Siniestralidad Neta (%)		Eficiencia (%) (1)		Indice Combinado (%)	
			dic-09	dic-08	dic-09	dic-08	dic-09	dic-08	dic-09	dic-08	dic-09	dic-08
Ace	NC	NC	0,4	5,0	(0,6)	(2,3)	35,9	41,2	76,2	151,6	101,9	105,8
Bci	AA- (cl)	Estable	18,8	21,1	2,6	4,9	56,7	52,6	39,2	39,5	96,7	93,7
C.Continental	AA- (cl)	Estable	11,3	7,8	(10,2)	(2,7)	116,1	76,5	27,1	27,3	154,7	115,2
Carabineros	A+ (cl)	Estable	10,7	10,0	46,4	52,1	35,7	27,3	16,7	5,7	34,5	24,5
Cardif	NC	NC	(9,5)	(2,0)	(10,2)	0,0	43,6	27,9	73,8	70,0	111,3	100,0
Cesce	NC	NC	(2,3)	(23,3)	(13,9)	(48,3)	7,9	35,6	255,6	1.383,5	313,2	1.369,5
Chartis	AA+ (cl)	En Desarrollo	22,5	16,7	5,9	5,1	34,7	35,4	41,2	42,6	84,5	83,5
Chilena	AA+ (cl)	Negativo	8,1	(18,1)	(0,3)	(1,3)	38,5	49,8	38,0	34,3	100,7	103,1
Chubb	AA+ (cl)	Estable	(3,1)	13,2	2,0	7,8	30,3	41,6	37,0	(52,0)	78,1	13,4
Coface	AA- (cl)	Estable	7,4	7,7	(1,0)	(0,3)	170,9	173,1	34,2	32,7	101,9	100,6
Consorcio	A+ (cl)	Estable	16,9	6,6	4,4	0,9	56,4	55,9	33,6	39,6	94,3	98,8
FAF	NC	NC	(13,9)	(2,4)	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
HDI	NC	NC	2,7	15,8	(5,1)	4,8	46,2	44,1	57,9	43,9	106,5	92,6
Huelén	NC	NC	6,5	(0,7)	27,6	(330,4)	7,3	1,8	74,2	81,8	62,7	88,8
Liberty	AA- (cl)	Negativo	18,4	7,4	2,9	1,4	46,4	47,0	36,4	38,4	95,2	97,6
Magallanes	A+ (cl)	Estable	14,2	11,8	0,5	3,5	67,3	64,3	31,4	29,0	99,2	94,7
Magallanes GyC	Ei (cl)	Estable	0,5	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Mapfre	NC	NC	5,4	(12,7)	(0,3)	(2,4)	48,2	59,3	45,3	42,6	100,7	106,5
Mapfre GyC	NC	NC	(33,4)	1,9	(36,4)	(5,0)	161,8	107,4	61,6	12,2	235,6	126,0
Orion	Ei (cl)	Estable	3,8	0,6	(1,5)	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Penta-Security	A+ (cl)	Estable	12,8	11,6	1,1	1,5	57,2	55,2	36,2	34,5	97,4	96,2
Renta Nac	BBB- (cl)	Estable	3,7	(18,4)	(5,8)	(3,8)	70,1	70,6	30,4	26,1	107,5	104,9
RSA	NC	NC	8,6	6,7	(2,0)	4,7	54,5	42,0	45,8	39,5	103,5	92,1
Santander	NC	NC	(26,6)	(7,3)	(5,3)	(3,2)	143,8	29,7	357,7	79,6	114,7	109,7
Zenit	Ei (cl)	Estable	(14,6)	NA	(223,5)	NA	17,9	NA	886,3	NA	904,2	NA
Sistema	NA	NA	7,5	4,8	(0,9)	1,6	52,8	47,7	47,5	44,2	101,6	96,9

(NC) No Clasificada por Fitch

(NA) No Aplica

(1) Costo Neto de Suscripción / Prima Retenida Neta Ganada

Fuente: Fitch, FECU

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 US\$1,000 to US\$750,000 (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 US\$10,000 to US\$1,500,000 (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.