Feller-Rate
CLASIFICADORA DE RIESGO

CONSORCIO NACIONAL SEGUROS GENERALES

SOLVENCIA	A
PERSPECTIVAS	Estables

Contacto: Marisol Quezada T. Fono: (562) 7570474

Clasificaciones

	Diciembre 2001	Diciembre 2002	Noviembre 2003	Diciembre 2004
Obligaciones de seguros	A	A	A	A
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables

FUNDAMENTACION

La clasificación asignada a las obligaciones de la compañía obedece al respaldo que su grupo controlador le otorga en aspectos financieros, comerciales y de administración. También es relevante el apoyo efectuado por su controlador para respaldar la etapa de desarrollo de negocios.

La compañía pertenece a Consorcio Financiero, controlador de Consorcio Nacional (Vida) y de otras aseguradoras e instituciones de servicios financieros. Consorcio Nacional (Vida) es la mayor aseguradora del segmento de vida y rentas vitalicias de la industria local. El conjunto de entidades filiales de Consorcio Financiero otorga un amplio respaldo operacional, comercial y financiero a la aseguradora de seguros generales.

La compañía cuenta con una cartera de negocios de líneas personales como también de riesgos comerciales de mediana envergadura. La distribución también se ha reestructurado contando actualmente con canales tradicionales, sucursales y fuerza de venta propia. Como resultado del plan de reestructuración interna, la compañía ha ido mejorando paulatinamente su capacidad de generación de ingresos operacionales.

El programa de reaseguro entrega una exposición patrimonial conservadora y se apoya en un selecto grupo de reaseguradores y brokers con un buen nivel de resguardo crediticio.

Los accionistas han realizado aportes de capital con el objetivo de financiar la etapa de desarrollo de la compañía, que se ha caracterizado por el déficit de caja y fuerte volumen de pérdidas contables.

Por otra parte, altos volúmenes de inversiones financieras en acciones, efectuadas en el contexto de una estrategia corporativa, se reflejó en un fuerte repunte en el resultado de 2003, lo que permitió capitalizar la compañía y obtener recursos frescos para financiar su ciclo de operaciones.

PERSPECTIVAS

La explotación de sinergias tanto comerciales como operativas que surgen con Consorcio Nacional (Vida) aporta el potencial de clientes y ahorros en gastos operacionales significativos. Además entrega a través del conjunto de empresas ligadas a Consorcio Financiero, matriz del grupo, el apoyo para respaldar las necesidades de financiamiento asociadas al crecimiento.

La estabilidad de la clasificación de riesgo dependerá de que los resultados de la compañía alcancen el equilibrio a mediano plazo.

Resumen Financiero
(en millones de pesos de septiembre de 2004)

	2001	2002	2003	Sep 2004
Prima directa	7.845	9.337	10.014	7.778
Resultado operacional	-2.383	-2.418	-841	-887
Resultado de Inversiones	252	219	5.683	516
Resultado de explotación	-2.231	-2.312	5.058	-1.070
Resultado del ejercicio	395	393	4.356	-851
Activos totales	8.589	10.219	17.016	12.771
Inversiones	2.824	3.054	4.999	5.420
Patrimonio	2.013	3.114	9.150	3.984
Participación de mercado	1,5%	1,4%	1,5%	1,5%
Endeudamiento total	3,49	3,12	2,12	2,64
Gasto neto	58,7%	56,0%	36,3%	38,5%
Rentabilidad de Inversiones (A)	9,7%	7,5%	141,7%	4,0%
Rentabilidad patrimonial (A)	-101,2%	-75,7%	71,2%	-17,3%
Retención	83,8%	78,5%	79,3%	79,2%
Siniestralidad	72,5%	77,6%	73,1%	74,1%
Margen Técnico	26,3%	23,2%	28,1%	25,6%

Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A.

HECHOS RELEVANTES

- ***Cambios en estructura gerencial***. A mediados del año 2004 se incorporó a la gerencia de la compañía, Rodrigo Ipinza, ejecutivo de larga trayectoria en seguros generales, quien anteriormente se desempeñó como gerente general de ACE.
- ***Compra de acciones ESVAL***. El 18 de noviembre de 2003 la compañía adquirió el 7,24% de las acciones ESVAL, por un monto de $8.600 millones. Esta inversión se enmarcó dentro de la operación de compra del 44,78% de las acciones ESVAL, por parte de Consorcio Financiero. Para financiar dicha operación los accionistas efectuaron un aumento de capital por $1.600 millones. Paralelamente la aseguradora se endeudó con Consorcio Financiero por el monto de la diferencia, procediendo posteriormente a la venta de las acciones, saldando así la deuda generada en la compra. Como resultado de esta operación y del valor promedio observado en la Bolsa para esas acciones la compañía obtuvo importantes ingresos financieros que permitieron capitalizar la compañía y recuperar las pérdidas acumuladas. Ello se reflejó en una rebaja de sus niveles de endeudamiento total y financiero. Posteriormente, en enero de 2004, se disminuyó el capital en $4.943 millones, mediante la absorción de las pérdidas acumuladas a diciembre de 2002.
- ***Reparto de dividendos***. En marzo de 2004, el directorio acordó distribuir dividendos por $4.239 millones con cargo a las utilidades del ejercicio del año 2003.
- ***Aportes de capital***. Con el propósito de mantener la flexibilidad financiera requerida para continuar creciendo y cubrir la inversión atribuible al proceso de modernización y del ciclo de pagos del reaseguro, Consorcio Financiero se comprometió con un plan de capitalización para respaldar la etapa de crecimiento de la compañía. En 2001 enteró $2.036 millones, en tanto que en los primeros tres meses de 2002 aportó $1.332 millones. Finalmente, en noviembre de 2003 enteró $1.600 millones adicionales, completando así el plan de aportes de capital comprometidos.
- ***Aumento de precios y de coberturas Soap***. El soap es un seguro de accidentes personales, de carácter obligatorio, que cubre los riesgos de muerte y lesiones corporales que sufran las personas como consecuencia de un accidente en el cual interviene el vehículo asegurado. También cubre gastos médicos relativos a la atención prehospitalaria y al transporte sanitario, la hospitalización, atención médica, quirúrgica, dental, prótesis, implantes, los gastos farmacéuticos y de rehabilitación de las víctimas.

  A partir del 1 de enero de 2004 comenzó a regir la nueva ley. Las principales modificaciones dicen relación con un alza de las coberturas de muerte e incapacidad, y de los gastos de hospitalización.

  Producto del aumento de las coberturas del soap, se produjo un alza en las primas de los seguros de entre un 100% y hasta un 150%, respecto de los precios del 2003. De acuerdo a los antecedentes de la industria el incremento de las coberturas debiera reorientar el flujo de pago de siniestros, hacia las coberturas de indemnizaciones a que se obligan las aseguradoras. No obstante ello, la frecuencia de siniestros y, por tanto la siniestralidad global no debería sufrir ajustes relevantes, al menos durante el primer año de aplicación.

Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A.

FORTALEZAS Y RIESGOS

Fortalezas

- *Respaldo del grupo.* El holding propietario otorga un importante respaldo financiero a la compañía. Consorcio Financiero no es clasificada por Feller Rate, pero de su análisis se desprende que se trata de una de las compañías más sólidas de la industria.
- *Sinergias comerciales y operacionales.* La actual estructura de propiedad ha mejorado la posición competitiva de la compañía, dadas las sinergias organizacionales y comerciales con Consorcio Nacional (Vida), la mayor aseguradora nacional, entidad que brinda además un potencial de clientes significativo.
- *Cartera de riesgos medianamente acotados y en proceso de diversificación*. La compañía se orienta mayormente a líneas personales cuyo comportamiento siniestral es predecible, facilitando el control técnico y la suscripción. No obstante, paulatinamente ha ido incorporando nuevos canales y coberturas, ampliando su cartera a riesgos de incendio de propiedades comerciales, con adicionales de sismo. La ampliación de negocios se ha reflejado en un incremento de los ingresos de descuento de cesión proporcionados por su estructura de reaseguradores.
- *Estructura de reaseguro.* La compañía cuenta con un programa de reaseguro eficiente, con una exposición máxima por riesgo o evento conservadora. No obstante que su cartera de reaseguradores presenta un buen nivel de solvencia, está altamente concentrada en unos pocos reaseguradores y brokers.

Riesgos propios

- *Fuerte dependencia de seguros de vehículos.* El 75% del primaje retenido proviene de vehículos, cartera de márgenes muy estrechos y alta competencia vía precios.
- *Posición competitiva débil.* La diversificación de negocios y canales aún es baja, lo que genera dependencia a precios y estrategias de mercado de las grandes aseguradoras, así como al ciclo del reaseguro externo.
- *Eficiencia.* El reducido tamaño ha impedido el logro de mejores rendimientos operacionales, extendiendo el periodo de desequilibrio en resultados. No obstante ello, el año 2003 marca un cambio importante en la estructura de costos fijos, lo que debiera permitir alcanzar, a mediano plazo, equilibrio en resultado de explotación.

Riesgos de la industria

- *Deterioro del reaseguro internacional.* En el ámbito internacional se han producido ajustes a las clasificaciones de riesgo de una parte relevante de las entidades aseguradoras y reaseguradoras. Como es sabido, éstas sustentan una alta proporción de los seguros locales, por lo que el deterioro de su calidad crediticia se traduce en un aumento de los riesgos para la industria local.
- *Fuerte competencia interna* Los resultados de la cartera de vehículos, principal segmento de negocios retenidos de la industria, continúan deprimidos por la fuerte competencia en precios y servicios, originada por la concentración de canales y por la escasa diferenciación del producto. Ello obliga a invertir una parte re-

levante de la capacidad operacional de las compañías en mejoras de eficiencia de costos y en servicio al cliente. Además, el aumento de la demanda no se ha reflejado necesariamente en las primas, evidenciando nuevos ajustes de tarifas, de parte de aquellas compañías o canales de presencia más relevante.

- *Reestructuración de los canales de distribución*. La introducción de nuevos canales masivos como bancos y casas comerciales y la fusión de corredores medianos e institucionales está concentrando los intermediarios, quienes alcanzan un poder controlador de grandes volúmenes de negocios, presionando los márgenes técnicos del sector. No obstante, ello ha favorecido la penetración del seguro contribuyendo a compensar en alguna medida el deterioro de la demanda interna.
- *Débil mercado de tasas de interés*: La reducción de las tasas de interés a nivel doméstico ha incidido sobre el retorno de las inversiones financieras. Ello, sumado al deterioro de los márgenes técnicos, ha impactado en las rentabilidades de la industria.

ESTRUCTURA CORPORATIVA, ADMINISTRACION Y PROPIEDAD

Historia

La compañía inició sus actividades en octubre de 1992, bajo la propiedad de Cruz Blanca, holding vinculado al grupo Cruzat. Posteriormente, en 1997, junto con otras entidades del grupo, pasó a manos de la familia Hurtado Vicuña.

A fines de 1997, en conjunto con el grupo Fernández León, la familia Hurtado Vicuña adquirió el 50% de la propiedad de Consorcio Nacional (Vida) a Bankers Trust, tras lo cual comenzó a enajenar los activos adquiridos al grupo Cruzat. En el proceso se vendió Cruz Blanca Seguros de Vida a ING Group, Cruz Blanca Isapre a Aetna, Unicruz (aseguradora boliviana) y Cruz Blanca EPS (aseguradora de salud en Colombia), quedando pendiente el destino de Cruz Blanca Seguros Generales.

A mediados de 1999, Hurtado Vicuña y Fernández León concretaron la compra del 50% restante de Consorcio Nacional (Vida) y de la compañía de seguros generales. Al alero de la mayor aseguradora de vida a nivel local, estos grupos crearon Consorcio Financiero, holding a través del cual han ido canalizando sus inversiones en el área.

En la actualidad Consorcio Financiero cuenta entre sus filiales a Consorcio Nacional (Vida), Consorcio Seguros Generales, Vitalis, Consorcio Créditos Hipotecarios y Consorcio Corredores de Bolsa. A la vez, en conjunto con el grupo Compass ha desarrollado la administradora de activos para terceros, Compass Consorcio Asset Management.

A través de Banvida S.A. y P y S S.A., los grupos Fernández León y Hurtado Vicuña controlan en proporciones similares el 95,4% de la propiedad de Consorcio Financiero. El 4,6% restante se encuentra en manos de BP S.A., sociedad vinculada a Juan Bilbao y Patricio Parodi, ex ejecutivos de Bankers Trust y activos participantes en la gestión de Consorcio Nacional (Vida).

Banvida S.A. surgió de la separación de los negocios de salud y seguros de vida del holding Banmédica S.A.. A través de dicha compañía se materializó la compra del Consorcio Nacional (Vida), ocasión en que, para evitar conflictos de intereses, el grupo Fernández León vendió a su socio, The Principal Financial Group, la partici-

pación que tenía en Banrenta Compañía de Seguros de Vida S.A., hoy Principal Vida (Chile) S.A.

En la actualidad, la propiedad de Banvida S.A. está concentrada en la familia Fernández León. El grupo Fernández León posee una diversificada cartera de inversiones que incluyen al sector financiero, inmobiliario, sanitario y de salud.

P y S se constituyó en enero de 1997, con el objeto de adquirir parte de la propiedad del área de previsión y seguros del grupo Cruz Blanca. Bajo el control del grupo Hurtado Vicuña, (56,08% de la propiedad), este grupo administra una diversificada cartera de inversiones, participando en el sector financiero, inmobiliario, sanitario y minería.

Administración

Bajo la propiedad del grupo Cruzat, la compañía operó con la marca global Cruz Blanca, con un esquema de áreas comunes y un convenio de distribución de gastos con la Isapre y la compañía de seguros de vida relacionadas.

Al traspasarse la propiedad al grupo Hurtado Vicuña la empresa siguió operando de manera similar, sobre la base de un convenio de prestación de servicios y autorización para utilizar la marca. Esta modalidad terminó al ser traspasada la propiedad al grupo controlador de Consorcio Nacional (Vida).

El largo periodo de indefinición de sus antiguos controladores, tuvo algún impacto en el desarrollo de sistemas de apoyo a los procesos de producción y de control de gestión, lo que en alguna medida ha repercutido en el control técnico de la compañía. La comercialización, a través de fuerza de venta propia, permitió la utilización de estos sistemas por largo tiempo. No obstante, dado el volumen de negocios alcanzado la gestión requiere de sistemas oportunos para la toma de decisiones. Por tal motivo Consorcio Financiero ha invertido un monto importante de recursos para dotar a las compañías de seguros de un sistema de información acorde a las necesidades. Este sistema contará con una plataforma Oracle, con acceso a base de datos y herramientas Visual. Este cambio tecnológico debió entrar en funcionamiento, integrándose a Consorcio Nacional (Vida), a fines del año 2003. Sin embargo, producto de problemas internos, se retrasó su puesta en marcha, y debiera estar funcionando plenamente durante el año 2005.

Hoy, la estructura operativa y comercial está sinergizada con la compañía de seguros de Vida. Se han unificado las funciones comerciales, de liquidación y pago de siniestros, de operaciones, de suscripción y reaseguro, y de servicio al cliente. De esta forma, actualmente la compañía de seguros generales es una línea más de negocios dentro de la organización.

La gerencia general está a cargo de Marcos Büchi B., actual gerente general de Consorcio Nacional (Vida). Las funciones comerciales dependen directamente del gerente comercial de Consorcio Nacional (Vida), Francisco Javier García. De este último depende la gestión comercial de sucursales, la venta directa del área Metropolitana, y la venta del canal externo, que corresponden a las tres principales fuentes de negocios de la compañía. La dirección general de la aseguradora, y los canales masivos y corredores están a cargo de Rodrigo Ipinza, quien desarrolla las funciones operativas de un subgerente general, ejecutivo que se incorporó durante el 2004 a la compañía, y que anteriormente se desempeñó en la gerencia general de ACE.

Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A.

El directorio está compuesto exclusivamente por miembros de la administración de Consorcio Nacional (Vida). Por esta razón, la plana ejecutiva cuenta con larga permanencia y vasto conocimiento de la industria.

Estructura Administrativa y Directorio

(a diciembre de 2004)

Directores	Cargo	Administración	Cargo
Juan Bilbao Hormaeche	Presidente	Marcos Büchi B.	Gerente General
Hernán Büchi Buc	Director	Francisco Javier García	Gerente Comercial
Eduardo Fernández León	Director	Rodrigo Ipinza	Gerente Corredores y Canales Masivos
José Antonio Garcés Silva	Director		
Juan Hurtado Vicuña	Director		
Carlos Larraín Peña	Director		
Juan José Mac Auliffe Granello	Director		

POSICIÓN COMPETITIVA

Mercado objetivo y estrategia comercial

La empresa comercializa seguros personales Full Car (seguro automotriz que actualmente se puede vender con adicionales de accidentes personales y asistencia) y Full House (cuenta con incendio casa habitación más adicionales de robo, terremoto, accidentes personales y asistencia). También participa, aunque en menor medida, en los ramos Soap, ingeniería, y misceláneos (accidentes personales, responsabilidad civil y otros). Actualmente la distribución se efectúa a través de dos canales. La venta directa se efectúa a través de un equipo de vendedores localizados fundamentalmente en la Región Metropolitana. La venta a través de intermediarios se focaliza tanto en Santiago como en regiones, contando para ello con la red de sucursales de Consorcio Nacional (Vida).

A lo largo del periodo de evaluación ha aumentado la importancia relativa de los seguros de automóviles y de terremoto, reemplazando las coberturas de soap y misceláneos.

La cartera de vehículos mostró un fuerte crecimiento durante el año 2003. A septiembre de 2004 cuenta con cerca de 23 mil vehículos asegurados, básicamente automóviles particulares. El primaje ha crecido en los últimos dos años más que la industria, tomando mayor relevancia la cartera con deducible.

También ha tenido relevancia el incremento del canal tradicional en detrimento de la venta directa, sistema que caracterizó a la compañía desde sus inicios. Ello ha permitido reducir paulatinamente el costo de intermediación y equilibrar la estructura de tarifas y costos con los de la industria. La compañía tiene como objetivo la intermediación de seguros a través de vendedores multiproducto de toda la gama de productos de Consorcio, de modo que los costos de intermediación se debieran distribuir entre ellos.

La cartera Full House ha logrado un crecimiento controlado, contando a septiembre de 2004 con casi 73 mil pólizas, y un monto asegurado promedio de UF 4.600 para incendio, superior al de años anteriores, evidenciando el cambio en el perfil de cartera. El ramo de incendio incluye la cartera hipotecaria de la administradora del grupo Consorcio Financiero.

Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A.

La cartera de robo es un seguro complementario al de incendio casa habitación, cuenta con 8.500 pólizas y un monto promedio asegurado cercano a UF 1000. Los seguros intermediados por corredores, correspondientes a edificios, usualmente no incluyen esta cobertura.

A partir del 1 de enero de 2004 comenzó a regir la nueva ley de SOAP. Las principales modificaciones dicen relación con un alza de las coberturas de muerte e incapacidad, y de los gastos de hospitalización. Producto del aumento de las coberturas del soap, se produjo un alza en las primas de los seguros de entre un 100% y hasta un 150%, respecto de los precios del 2003.

La cartera de SOAP, relevante hasta el año 2000 debido a la incursión en algunos nichos, actualmente se concentra en un 80% en automóviles y en un 20% en camionetas y furgones, con una menor relevancia del ramo en la cartera total de productos de la compañía. La venta a septiembre de 2004 llegó a alrededor de 30 mil 500 coberturas. Para su comercialización se recurre a agentes de venta, empleados y sitio web.

La participación en ingeniería es mínima y corresponde a equipos computacionales propios y de empresas relacionadas.

La cartera de accidentes personales se comercializa como adicional de la póliza Full House, y se intermediará a futuro a través de canales de venta masivos.

Cartera de Productos en base a Prima Directa

	2000	2001	2002	2003	Sep. 2004
Incendio	14,6%	11,6%	12,7%	14,5%	12,3%
Terremoto	5,6%	7,0%	13,8%	15,3%	13,4%
Vehículos	50,6%	65,0%	58,4%	59,5%	59,9%
Robo	9,1%	6,2%	5,8%	6,1%	5,0%
Ingeniería	0,1%	0,1%	0,2%	0,4%	0,1%
Soap	11,0%	1,3%	4,5%	1,5%	4,4%
Otros	9,1%	8,7%	4,7%	2,7%	4,9%

Prima Directa

(en millones de pesos de Sep. 2004)

	2000	2001	2002	2003	Sep. 2004	Sep. 2004 A
Incendio	704	913	1.182	1.003	954	868
Terremoto	269	552	1.286	1.512	1.044	1.404
Vehículos	2.444	5.098	5.450	6.248	4.662	6.427
Robo	441	488	543	596	389	527
Ingeniería	4	6	19	33	11	15
Soap	530	104	418	121	341	346
Otros	442	685	439	501	378	677
Total	4.834	7.845	9.337	10.014	7.778	10.264

A: anualizado

La comercialización privilegia la cobranza con cargo en cuenta corriente o tarjeta de crédito, con el fin de disminuir la morosidad y caducidad. La distribución que tradi-

cionalmente se concentró en el canal de venta directa, actualmente está bastante diversificada.

Participación de mercado

Bajo la administración del grupo Hurtado Vicuña, las directrices iniciales estuvieron orientadas a reducir la estructura de gastos y ordenar la compañía. El proceso involucró una readecuación de la estrategia comercial, con reducción de sucursales y agentes y retiro de los negocios industriales. A pesar de lo anterior, en dicho periodo las ventas no se redujeron mayormente. Entre otros, se otorgaron descuentos por baja siniestralidad, se mejoraron las comisiones de agentes, se rebajaron tarifas para la cobertura de terremoto en regiones y se implementó un departamento de telemarketing, logrando sostener una posición de mercado relativamente estable.

Participación de Mercado (según prima directa)

Ramos	2000	2001	2002	2003	Sep. 2004
Incendio	1,1%	1,1%	1,0%	0,8%	1,1%
Terremoto	0,4%	0,6%	0,9%	1,2%	1,1%
Vehículos	1,8%	3,6%	3,8%	4,1%	3,8%
Robo	5,7%	5,9%	5,3%	4,6%	3,5%
Ingeniería	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%
Soap	3,0%	0,6%	2,9%	0,9%	1,3%
Otros	0,7%	0,9%	0,4%	0,4%	0,4%
Total	**1,1%**	**1,5%**	**1,4%**	1,5%	1,5%

Bajo la actual administración, la compañía mantiene su orientación al segmento de líneas personales, pilar fundamental de la estrategia de negocios de Consorcio Financiero. Sin embargo, gracias a la ampliación a riesgos de mediana envergadura ha logrado mantener su participación de mercado y diversificación de riesgos.

Producto de la estrategia comercial el primaje de la compañía aumentó en un 66% en 2001, mejorando con ello su participación de mercado. No obstante, con posterioridad, y a la fecha, se ha estabilizado el primaje, compensando la reducción en algunas líneas no tradicionales con la participación en negocios comerciales.

Aspectos tales como la caducidad y los costos de comercialización han presionado al cambio de estrategia de crecimiento, debiendo reemplazar venta directa por canales tradicionales.

La participación de mercado en vehículos experimentó un crecimiento en el año 2003, producto del crecimiento del primaje en casi 15% respecto del año anterior. A septiembre de 2004 sin embargo, la participación de mercado es similar al año 2002, con un crecimiento en primas menor.

RESULTADOS TÉCNICOS

Los resultados técnicos de la cartera global muestran una favorable recuperación a partir del año 2003. Ello básicamente por un mejor desempeño de la cartera de incendio / terremoto (que en 2002 sufrió los efectos de las inundaciones para casa habitación), sustentado por buenas tarifas y un buen perfil de riesgos comerciales. A septiembre de 2004, la siniestralidad de incendio muestra un aumento, alcanzando un 92%, lo que ha impactado en el margen de contribución del ramo.

Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A.

La cartera de vehículos se ha mantenido con siniestralidades altas, en torno al 79%, nivel que no permite un adecuado equilibrio en resultado operacional. La administración está enfocada en fortalecer la parte de recuperos y en impulsar la venta con deducible, lo que en el mediano plazo, debiera permitir mejorar la calidad de la cartera.

Actualmente, la cartera de seguros cuenta con coberturas de riesgos comerciales pequeños y medianos, además de una atomizada cartera de vehículos. Ello ha requerido de suscripción y controles técnicos más sofisticados que sean coherentes con las exigencias de los reaseguradores que apoyan a la compañía.

Con el aumento de la participación de los reaseguradores se ha tornado más relevante el ingreso por comisiones de reaseguro cedido, contribuyendo a estabilizar el margen técnico de Consorcio.

Con excepción del año 2001, en que la siniestralidad directa de la compañía fue del 75%, el resto del periodo analizado ha mostrado estabilidad y tendencia a la baja. A ello ha contribuido el perfil atomizado de la cartera.

Por su parte, el costo de las protecciones de exceso de pérdida muestra un alza, coincidente con el ajuste de mercado.

Desempeño Cartera global

	2000	2001	2002	2003	Sep. 2004
Variación Prima Directa	25,4%	66,6%	22,4%	8,4%	3,3%
Retención Neta	96,8%	83,8%	78,5%	79,3%	79,2%
Siniestralidad	46,6%	72,5%	77,6%	73,5%	72,1%
Margen Técnico	48,0%	26,3%	23,2%	28,1%	25,6%
Siniestralidad Cedida	71,3%	71,7%	41,0%	23,4%	18,5%
Margen Técnico Cedido	59,2%	41,6%	48,0%	54,0%	56,0%
Comisiones Cedidas	-9,7%	-30,1%	-26,0%	-31,6%	-30,2%
Exceso de Pérdida / PRN	-2,1%	-3,1%	-4,2%	-4,2%	-4,7%
Siniestralidad Directa	47,7%	74,6%	68,5%	62,8%	58,4%
Resultado Int. Ret. / PRN	0,1%	4,5%	2,8%	3,9%	3,3%
Recuperos / Costo Siniestros	-10,3%	-6,6%	-184%	-13,1%	-13,1%

El cuadro siguiente permite apreciar el desempeño de la cartera de la compañía por líneas de negocios.

Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A.

Desempeño técnico por líneas de negocios

($mm. de Sep. de 2004)	2000	2001	2002	2003	Sep. 2004 A
Margen de Contribución					
Incendio	554	490	187	309	90
Terremoto	176	155	197	854	520
Vehículos	987	1.287	1.132	1.309	1.436
Robo	427	319	219	304	261
Soap	105	68	77	4	60
Otros	-4	-589	-116	-544	-318
Total	2.246	1.730	1.701	2.232	2.051
Siniestralidad					
Incendio	18,7%	37,7%	96,4%	57,9%	92,0%
Terremoto	0,0%	0,5%	0,4%	0,1%	-0,4%
Vehículos	53,3%	69,5%	76,1%	80,7%	78,8%
Robo	-0,1%	24,5%	49,4%	37,2%	43,1%
Soap	78,8%	64,7%	64,5%	88,0%	65,3%
Otros	112,9%	252,9%	139,0%	342,9%	45,8%
Total	46,6%	72,5%	77,6%	73,5%	72,1%
Margen Técnico					
Incendio	79,0%	119,7%	41,3%	93,0%	64,4%
Terremoto	67,2%	62,8%	52,4%	83,7%	15,1%
Vehículos	40,4%	25,2%	20,8%	20,9%	22,9%
Robo	96,8%	145,2%	85,7%	97,7%	101,5%
Soap	19,8%	65,0%	18,5%	-9,7%	13,4%
Otros	-1,3%	-118,3%	-30,9%	-124,0%	1,2%
Total	48,0%	26,3%	23,2%	29,5%	25,6%

Reaseguro

Hasta el año 2001 la concentración en líneas personales de la compañía fue muy superior a la media del sistema, lo que se tradujo en altos volúmenes de retención de primas. A partir de junio de 2001 se reestructuró la cartera de reaseguro, aumentando la cesión, de modo de contar con apoyo de los reaseguradores para la comercialización de pólizas de mayor envergadura, como edificios de departamentos u oficinas, incluyendo el edificio institucional. De esta forma la compañía dio inicio a una etapa de mayor diversificación de cartera de canales y riesgos.

Los resultados técnicos de los reaseguradores han sido favorables durante el periodo analizado, y en general con márgenes superiores al promedio de rentabilidad de la cartera retenida.

Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A.

Retención

	2000	2001	2002	2003	Sep.2004
Incendio	99,6%	44,8%	38,3%	33,2%	38,4%
Terremoto	97,3%	44,8%	29,2%	67,5%	23,7%
Vehículos	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Robo	99,9%	45,1%	47,2%	52,2%	46,5%
Soap	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Otros	68,5%	72,7%	85,9%	-19,7%	94,9%
Total	96,8%	83,8%	78,5%	79,3%	79,2%

Los reaseguradores de cobertura proporcional con que opera actualmente Consorcio son: Odyssey AmRe (50% de la prima cedida y A-/stable) y Everest a través de Benfield Greig (50% y AA-/stable).

Las protecciones catastróficas y operacionales se reaseguran a través de Benfield y Guy Carpenter.

Con Heath Lambert y Willis Faber se negocia facultativamente para riesgos como el edificio institucional y otros que exceden las capacidades de los contratos.

ESTRUCTURA FINANCIERA

La estructura financiera de la compañía es simple. Un 42% de los activos corresponde a inversiones financieras y un 49% a deudores por primas, porcentajes mayores a los que presenta la industria, debido al fuerte crecimiento experimentado por la venta a plazo. Conforme al crecimiento en los negocios con reaseguro, los deudores por reaseguro se han tornado más relevantes.

La cuenta otros activos experimentó un fuerte aumento en 2003 en la cuenta deudores relacionados, producto de la operación Esval. A septiembre de 2004 está compuesta en su mayoría a impuestos diferidos y deudores varios.

Estructura Financiera

	2001	2002	2003	Sep.2004
Inv. financieras / Act. total	30,3%	28,1%	28,8%	42,1%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Deudores por prima / Act. total	53,8%	52,5%	35,9%	49,0%
Deudores por reaseguro / Act. total	3,0%	2,1%	1,6%	2,2%
Otros Activos / Act. total	10,3%	15,5%	33,1%	6,4%

Como resultado del crecimiento de los negocios y del aumento en las operaciones con reaseguradores, en los últimos años la reserva técnica se ha duplicado.

Las pérdidas técnicas y operacionales de los últimos años han reducido el patrimonio, siendo necesarios diversos aportes de capital para respaldar la solvencia de la aseguradora.

Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A.

El fuerte aumento experimentado en el capital en el año 2003, se debió a la compra de acciones de ESVAL en el mes de noviembre, por un monto de $8.600 millones. Como resultado de esta operación, la compañía obtuvo importantes utilidades de inversiones que permitieron capitalizar la compañía, reflejándose en una disminución del endeudamiento total y financiero.

Con posterioridad a esta operación, en enero de 2004, se disminuyó el capital en $4.943 millones, mediante la absorción de las pérdidas acumuladas a diciembre de 2002.

En marzo de 2004, se pagó un dividendo por $4.239 millones con cargo a las utilidades del ejercicio del año 2003.

Estados Financieros

(cifras en millones de pesos de Sep. de 2004)	2000	2001	2002	2003	Sep. 2004
Total Activos	5.366	8.589	10.219	17.016	12.771
Inversiones	2.420	2.824	3.054	4.999	5.420
Deudores por Primas Asegurados	2.463	4.618	5.365	6.108	6.254
Deudores por Reaseguros	96	261	212	274	285
Otros Activos	387	885	1.588	5.634	813
Reservas Técnicas	2.793	5.127	5.957	6.328	7.599
Riesgo en Curso	2.177	3.353	3.691	4.151	4.674
Siniestros	472	1.117	1.428	1.189	1.540
Deudas por Reaseguros	144	656	838	989	1.385
Otros Pasivos	915	1.449	1.148	928	588
Patrimonio	1.659	2.013	3.114	9.150	3.984
Utilidad (Perdida) del Ejercicio	-303	-1.837	-1.918	4.356	-851

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Con el traspaso de la propiedad a Consorcio Financiero, la compañía debió enfrentar un alza de su estructura de gastos. Entre los más relevantes se puede mencionar a los esfuerzos publicitarios que implicó el cambio de imagen, las indemnizaciones por reestructuración y cambio de propiedad, el traslado de la casa matriz y la remodelación de la red de sucursales.

En una aseguradora que combina venta directa con venta tradicional el gasto neto es un indicador adecuado para evaluar los costos relevantes. A través del periodo analizado este indicador ha evolucionado positivamente, disminuyendo fuertemente durante el año 2003, alcanzando actualmente niveles similares al promedio de la industria (38,5% contra 38,9%). A ello ha colaborado la diversificación de los canales de distribución y el acceso a apoyo en reaseguro, que con sus ingresos por comisiones de cesión ha contribuido a financiar los costos de comercialización directos.

A la fecha la compañía cuenta con 300 trabajadores, de los cuales alrededor del 60% corresponden a vendedores percibiéndose una significativa reestructuración de la fuerza de ventas, producto del reenfoque de la compañía hacia canales más tradicionales de producción.

Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A.

El proceso de remodelación y desarrollo de sistemas de gestión se encuentra en fase de implementación, estimándose que dentro del próximo año debiera entrar en funciones integradas a Consorcio Nacional (Vida), lo que debiera redundar en mejoras al costo tanto operacional como desde el punto de vista del análisis técnico del riesgo. De todos modos, desde el año 2003 a la fecha, se observan fuertes bajas en el costo de administración y mejoras en el resultado operacional.

Evolución de la estructura de costos relevantes

	2000	2001	2002	2003	Sep.2004
Prima directa	100.0%	100.0%	100.0%	100,0%	100,0%
Prima retenida neta	96.8%	83.8%	78.5%	79,3%	79,2%
Ajuste de Reserva de Riesgo en Curso	-8.1%	-14.8%	-3.6%	-4,6%	-7,1%
Otros Ajustes al Ing. por Primas Dev.	-2.0%	-2.6%	-3.3%	-3,3%	-3,7%
Costo de Siniestros	-40.4%	-48.1%	-55.6%	-52,2%	-50,7%
Resultado de Intermediación	0.1%	3.8%	2.2%	3,1%	2,6%
Margen de Contribución	46.5%	22.1%	18.2%	22,3%	20,3%
Costo de Administración	-57.1%	-52.4%	-44.1%	-30,7%	-31,7%
Remuneraciones	-38.7%	-38.3%	-29.9%	-20,4%	-21,2%
Otros costos de administración	-18.4%	-14.2%	-14.2%	-10,3%	-10,5%
Resultado de operación	-10.7%	-30.4%	-25.9%	-8,4%	-11,4%
Resultado de Inversiones	2.6%	3.2%	2.3%	56,8%	2,0%
Otros ingresos y egresos	0.1%	-1.6%	-1.9%	2,6%	-4,3%
Corrección Monetaria	0.3%	0.3%	0.7%	-0,5%	-0,1%
Resultado de Explotación	-7.7%	-28.4%	-24.8%	50,5%	-13,8%
Resultado fuera de Explotación	0.0%	0.0%	0.0%	0,0%	0,0%
Resultado final	-6.3%	-23.4%	-20.5%	43,5%	-10,9%

Como se observa en el siguiente cuadro, la rentabilidad patrimonial de la compañía ha sido negativa por largo tiempo, con excepción del año 2003, en que se generaron ingresos financieros y fuertes utilidades en inversiones, producto de la compra de las acciones de ESVAL, anteriormente mencionada. A septiembre de 2004, la compañía presenta una pérdida por $851 millones.

La etapa de desarrollo de cartera y de reestructuración de canales de ventas no ha estado exenta de dificultades. Altos costos iniciales, tanto comerciales como operacionales, cambios de sistemas y apoyo publicitario, unido a un desfavorable negocio de cesantía (realizado en el año 2001) con fuertes pérdidas técnicas se reflejaron en un sostenido déficit que obligó al grupo de accionistas a efectuar diversos aportes de capital.

No obstante, el año 2003 marcó un cambio de tendencia. El término del litigio del seguro de cesantía Paris, unido al reenfoque de los canales de ventas, el uso más intensivo del reaseguro y la racionalización de los costos operacionales son factores que incidieron para lograr una recuperación en el resultado operacional.

Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A.

Rentabilidad Operacional y Patrimonial

	2000	2001	2002	2003	Sep.2004
Utilidad / Activos (A)	-5,6%	-21,4%	-18,8%	0,1%	-8,9%
Rentabilidad de Inversiones (A)	5,5%	9,7%	7,5%	141,7%	4,0%
Rentabilidad Patrimonio (A)	-17,4%	-101,2%	-75,7%	71,2%	-17,3%

Estados Financieros

(cifras en millones de pesos de Sep. de 2004)	2000	2001	2002	2003	Sep. 2004
Prima Directa	4.834	7.845	9.337	10.014	7.778
Ingresos por Primas Devengadas	4.291	5.411	6.999	7.485	5.609
Otros Ajustes al Ing. por Primas Deveng.	-98	-201	-309	-335	-290
Costo de Siniestros	-1.953	-3.774	-5.195	-5.227	-3.943
Resultado de Intermediación	5	295	205	309	204
Margen de Contribución	2.246	1.730	1.701	2.232	1.580
Costo de Administración	-2.762	-4.114	-4.119	-3.073	-2.467
Resultado de Operación	-517	-2.383	-2.418	-841	-887
Resultado de Inversiones	127	252	219	5.683	156
Otros Ingresos e Egresos	3	-124	-180	261	-333
Corrección Monetaria	14	24	68	-45	-6
Resultados de Explotación	-373	-2.231	-2.312	5.058	-1.070
Resultado Antes de Impuesto	-373	-2.231	-2.312	5.058	-1.070
Utilidad (Perdida) del Ejercicio	-303	-1.837	-1.918	4.356	851

A*: resultados anualizados, corregidos por la operación de compra de acciones Esval.

INVERSIONES

Las inversiones son administradas por la gerencia de inversiones que lidera Consorcio Financiero, cuya política se orienta a mantener una exposición crediticia y rentabilidad de nivel adecuado, logrado a través de una diversificada cartera de letras hipotecarias, bonos bancarios, subordinados y bonos de empresas.

A septiembre de este año, el volumen de inversiones de la compañía alcanzaba a $5.420 millones, con un 86% compuesto por renta fija, con un adecuado perfil de riesgo crediticio. Otro componente importante está en caja con $686 millones a septiembre de 2004. En tanto las inversiones inmobiliarias son menores.

La inversión en renta variable aunque poco relevante, se liquidó durante el año 2003 (acciones de Almendral) lo que favoreció la obtención de ingresos financieros superiores a lo normal.

La compañía presentaba a septiembre de 2004 operaciones de pactos de compra con retroventa de instrumentos de renta fija por un monto de $1.145 millones, cuya contraparte de la operación era Consocio Vida.

Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A.

Inversiones y Rentabilidad

(cifras en millones de pesos de Sep. de 2004)	2000	2001	2002	2003	Sep. 2004
Inversiones	2.420	2.824	3.054	4.999	5.420
Inversiones Financieras	2.211	2.601	2.869	4.906	5.371
Títulos Deuda E. y G. Estado y Bco.Ctral	261	-	-	-	1.152
Títulos Deuda Emit. Sist. Banc. y Financ.	1.266	2.019	1.475	1.369	1.751
Títulos Deuda Emit. Soc. Inscrit. en SVS	575	476	845	3.312	1.782
Acciones y otros Títulos	79	31	329	-	-
Acciones de Soc. Anónimas Abiertas	79	31	329	-	-
Caja y Banco	29	75	221	224	686
Inversiones Inmobiliarias y Similares	209	223	185	94	49
Equipos Computacionales	58	72	82	28	6
Muebles y Máquinas	105	112	89	57	31
Vehículos	15	21	7	5	3
Otros	32	18	6	4	8

Rentabilidad

En los años recientes la rentabilidad promedio de la cartera ha sido superior a la media del sistema. Ello respondió a una ventajosa coyuntura de mercado, con altas tasas de interés de renta fija, unido a las operaciones de renta variable lideradas por Consorcio Nacional (Vida), que reportaron favorables ganancias a la compañía en 2003. Actualmente sólo se administran inversiones de renta fija, por lo que los ingresos financieros debieran estabilizarse en torno a la rentabilidad promedio de renta fija de mediano plazo.

SOLVENCIA

La posición de solvencia de la compañía se sustenta fundamentalmente en el apoyo de su grupo controlador, manifestado en soporte financiero, comercial y administrativo. El apoyo financiero se ha tangibilizado a través de un programa de aportes de capital destinado a capitalizar la compañía. El último, de $1.600 millones efectuado en noviembre de 2003, permitió reducir el endeudamiento tanto global como financiero, algo elevado por el ciclo de reaseguro y financiamiento que afecta las operaciones de la compañía.

La etapa de desarrollo de cartera y de cambios de canales de ventas, unido a un desfavorable negocio de cesantía, repercutió en fuertes pérdidas operacionales que obligaron al grupo de accionistas a efectuar diversos aportes de capital.

Con el apoyo de Consorcio Financiero, la compañía ha logrado hacer frente al déficit operacional financiando el periodo de desarrollo de cartera y de maduración del proyecto.

La solvencia de la compañía se sustenta además en el respaldo de una estructura financiera simple y coherente con su estructura de negocios. Se sustenta además, en

Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A.

la calidad crediticia de su cartera de inversiones y de una reducida cartera de reaseguradores y brokers de buena calidad crediticia.

Esencial para lograr el equilibrio en resultados es acotar la siniestralidad de la cartera de vehículos y ampliar la diversificación de riesgos comerciales hacia segmentos menos competitivos en precios.

Resumen Indicadores Financieros

(Sep. De 2004)	2000	2001	2002	2003	Sep.2004
Solvencia					
Endeudamiento Total	2,01	3,49	3,12	2.12	2.64
Prima Retenida a Patrimonio (A)	2,82	3,27	2,35	2.14	2.46
Combined Ratio	106.7	132.4	133.4	109.4	112.7
Operación					
Gasto Neto	60.2	59.9 %	55,7%	36.3%	38.5%
Desempeño técnico					
Margen Técnico	48,0%	26,3%	23,2%	28.1%	25.6%
Siniestralidad	46,6%	72,5%	77,6%	73.1%	74.1%
Retención Neta	96,8%	83,8%	78,5%	79.3%	79.2%
Rentabilidad					
Utilidad / Patrimonio (A)	-17,4%	-101,2%	-75,7%	71,2%	-17,3%
Rentabilidad de Inversiones (A)	5,5%	9,7%	7,5%	141,7%	4,0%

Volatilidad y Exposición Patrimonial

	2001	2002	2003	Sep. 2004
Margen técnico	27,3%	23,5%	27,5%	26,1%
Volatilidad	7,9%	6,0%	6,1%	13,0%
Leverage	3,49	3,12	2,12	2,64
Expos. Patrimonial (mg tec)	27,6%	18,7%	12,9%	34,3%