

Chile - Seguros Generales  
Resumen Ejecutivo

## Consorcio Nacional de Seguros Generales S.A.

### Ratings

| Tipo Instrumento | Rating Actual | Rating Anterior | Fecha Cambio |
|------------------|---------------|-----------------|--------------|
| Obligaciones     | A -           | A               | Abril / 03   |

### Tendencia de la Clasificación

Positiva

### Analistas

Sebastián Vargas S.  
(56 2 ) 499 3321  
[sebastian.vargas@fitchratings.cl](mailto:sebastian.vargas@fitchratings.cl)

Carola Saldías C.  
(56 2 ) 499 3320  
[carola.saldias@fitchratings.cl](mailto:carola.saldias@fitchratings.cl)

Rodrigo Salas U.  
(56 2 ) 499 3309  
[rodrigo.salas@fitchratings.cl](mailto:rodrigo.salas@fitchratings.cl)

### Informes Relacionados

- Estadístico Seguros Generales.
- Revista Riesgo de Inversiones.

### Fortalezas y Oportunidades

- Apoyo de Consorcio Financiero.
- Potencial de crecimiento.
- Nueva Estructura Operacional.

### Debilidades y Amenazas

- Márgenes operacionales negativos constantes.
- Mayor siniestralidad.
- Tamaño reducido.
- Orientación a segmentos altamente competitivo.

### Fundamentos de la Clasificación

La clasificación de Consorcio Nacional de Seguros Generales S.A. (Consorcio Generales) se fundamenta en el respaldo brindado por su grupo controlador, el que además de brindarle un apoyo financiero, le permite acceder a una gran cantidad de sucursales y aprovechar su imagen a nivel nacional. Por otro lado, si bien la compañía disminuyó las pérdidas operacionales respecto a marzo 2004, continúa presentando una siniestralidad mayor al mercado e indicadores de rentabilidad y eficiencia deficientes en relación a los mostrados por la industria, a pesar de compartir algunas de sus áreas con su relacionada de seguros de vida.

La tendencia positiva asignada a la compañía se explica por la reestructuración que llevó a cabo durante el segundo semestre del año 2004, cuyo objetivo es lograr que Consorcio Generales logre, mediante resultados del ejercicio positivos, mantener su base patrimonial estable y deje de depender de los constantes aportes de capital que periódicamente ha debido realizar el grupo controlador producto de las pérdidas registradas por la compañía. Este cambio en la administración, si bien no ha logrado revertir los resultados operacionales, sí ha logrado disminuir las pérdidas, registrando a marzo 2005 un resultado operacional de -\$92 millones, mejor a los -\$432 millones observados a igual fecha del año anterior.

La propiedad de Consorcio Generales se concentra en Consorcio Financiero, sociedad de capitales locales que pertenece en partes iguales a los grupos Hurtado Vicuña (P&S) y Fernández León (Banvida). Dicho Holding abarca a Consorcio Generales, Consorcio Nacional de Seguros de Vida (Consorcio Vida), CN Life (Compañía de seguros de vida, ex CNA) y los negocios financieros del conglomerado. La existencia de Consorcio Generales forma parte de la estrategia del grupo de ofrecer a sus clientes una solución a sus necesidades financieras y de seguridad de sus activos.

Consorcio Generales es una compañía pequeña dentro de la industria de seguros generales concentrando a marzo 2005 un 1,8% de las ventas del mercado. Tradicionalmente ha concentrado su cartera en tres ramos: vehículos, incendio y otros, donde el primero ha sido el de mayor importancia dentro de la cartera en cuanto a prima directa y margen de contribución.

### Perspectivas de Corto Plazo

Alineado con la intención del directorio de rentabilizar la compañía en el corto plazo, el objetivo de la administración es lograr dicho propósito a través de un crecimiento en las ventas que le permita alcanzar un nivel de equilibrio y, paralelamente mejorar la suscripción y control de siniestros, principalmente en el ramo vehículos, donde históricamente ha registrado una siniestralidad por sobre los niveles de mercado. El crecimiento lo pretende alcanzar a través de una mayor presencia en el segmento de empresas medianas (Industrias y Servicios) y la cobertura de las empresas relacionadas a los dueños de Consorcio Financiero.

Fitch Ratings (Fitch) estará atento a los resultados de la reestructuración y al cumplimiento de las perspectivas de rentabilidad señaladas por la administradora con el objeto de evaluar una acción de rating en el corto plazo.

Julio 2005

Chile - Seguros Generales  
Análisis de Riesgo

## Consorcio Nacional de Seguros Generales S.A.

### Ratings

| Tipo Instrumento | Rating Actual | Rating Anterior | Fecha Cambio |
|------------------|---------------|-----------------|--------------|
| Obligaciones     | A -           | A               | Abril / 03   |

### Tendencia de la Clasificación

Positiva

### Analistas

Sebastián Vargas S.  
(56 2 ) 499 3321  
[sebastian.vargas@fitchratings.cl](mailto:sebastian.vargas@fitchratings.cl)

Carola Saldías C.  
(56 2 ) 499 3320  
[carola.saldias@fitchratings.cl](mailto:carola.saldias@fitchratings.cl)

Rodrigo Salas U.  
(56 2 ) 499 3309  
[rodrigo.salas@fitchratings.cl](mailto:rodrigo.salas@fitchratings.cl)

### Informes Relacionados

- Estadístico Seguros Generales.
- Revista Riesgo de Inversiones.

### Fortalezas y Oportunidades

- Apoyo de Consorcio Financiero.
- Potencial de crecimiento.
- Nueva Estructura Operacional.

### Debilidades y Amenazas

- Márgenes operacionales negativos constantes.
- Mayor siniestralidad.
- Tamaño reducido.
- Orientación a segmentos altamente competitivo.

### Fundamentos de la Clasificación

La clasificación de Consorcio Nacional de Seguros Generales S.A. (Consorcio Generales) se fundamenta en el respaldo brindado por su grupo controlador, el que además de brindarle un apoyo financiero, le permite acceder a una gran cantidad de sucursales y aprovechar su imagen a nivel nacional. Por otro lado, si bien la compañía disminuyó las pérdidas operacionales respecto a marzo 2004, continúa presentando una siniestralidad mayor al mercado e indicadores de rentabilidad y eficiencia deficientes en relación a los mostrados por la industria, a pesar de compartir algunas de sus áreas con su relacionada de seguros de vida.

La tendencia positiva asignada a la compañía se explica por la reestructuración que llevó a cabo durante el segundo semestre del año 2004, cuyo objetivo es lograr que Consorcio Generales logre, mediante resultados del ejercicio positivos, mantener su base patrimonial estable y deje de depender de los constantes aportes de capital que periódicamente ha debido realizar el grupo controlador producto de las pérdidas registradas por la compañía. Este cambio en la administración, si bien no ha logrado revertir los resultados operacionales, sí ha logrado disminuir las pérdidas, registrando a marzo 2005 un resultado operacional de -\$92 millones, mejor a los -\$432 millones observados a igual fecha del año anterior.

La propiedad de Consorcio Generales se concentra en Consorcio Financiero, sociedad de capitales locales que pertenece en partes iguales a los grupos Hurtado Vicuña (P&S) y Fernández León (Banvida). Dicho Holding abarca a Consorcio Generales, Consorcio Nacional de Seguros de Vida (Consorcio Vida), CN Life (Compañía de seguros de vida, ex CNA) y los negocios financieros del conglomerado. La existencia de Consorcio Generales forma parte de la estrategia del grupo de ofrecer a sus clientes una solución a sus necesidades financieras y de seguridad de sus activos.

Consorcio Generales es una compañía pequeña dentro de la industria de seguros generales concentrando a marzo 2005 un 1,8% de las ventas del mercado. Tradicionalmente ha concentrado su cartera en tres ramos: vehículos, incendio y otros, donde el primero ha sido el de mayor importancia dentro de la cartera en cuanto a prima directa y margen de contribución.

### Perspectivas de Corto Plazo

Alineado con la intención del directorio de rentabilizar la compañía en el corto plazo, el objetivo de la administración es lograr dicho propósito a través de un crecimiento en las ventas que le permita alcanzar un nivel de equilibrio y, paralelamente mejorar la suscripción y control de siniestros, principalmente en el ramo vehículos, donde históricamente ha registrado una siniestralidad por sobre los niveles de mercado. El crecimiento lo pretende alcanzar a través de una mayor presencia en el segmento de empresas medianas (Industrias y Servicios) y la cobertura de las empresas relacionadas a los dueños de Consorcio Financiero.

Fitch Ratings (Fitch) estará atento a los resultados de la reestructuración y al cumplimiento de las perspectivas de rentabilidad señaladas por la administradora con el objeto de evaluar una acción de rating en el corto plazo.

Julio 2005

## ■ Descripción de la Compañía

Consortio Generales tiene su origen en la compra de Cruz Blanca Seguros Generales S.A el año 1999, por parte de los grupos Fernández León y Hurtado Vicuña. Estos, a su vez, adquirieron el 50% de Consortio Nacional de Seguros Vida que aún estaba en manos de Bankers Trust.

Lo anterior, le significa estar relacionada con Consortio Vida, compañía de seguros de vida que se posiciona como la compañía más grande del país en este segmento, con activos que a marzo de 2005 alcanzaban los \$1.641.341 millones. Consortio Vida cuenta con 89 años de existencia y una amplia red de sucursales que comprende gran parte del territorio nacional.

La existencia de Consortio Generales forma parte de la estrategia del grupo de ofrecer a sus clientes una solución a sus necesidades financieras y de seguridad de sus activos. A su vez, el mantener algunas áreas de la compañía integradas con Consortio Vida, le permite aprovechar la estructura administrativa de ésta, mejorando así sus indicadores de eficiencia.

Consortio Generales, es una compañía de tamaño pequeño, concentrando un 1,8% de la prima total de la industria a marzo del 2005. Este porcentaje muestra un leve aumento respecto al año anterior donde la participación de la compañía alcanzaba el 1,6% del mercado total de seguros generales.

En relación a los últimos estados financieros considerados en la clasificación, la compañía presentaba activos por \$12.176 millones y patrimonio de \$3.807 millones, presentando ambos un crecimiento sostenido a través del tiempo.

### Participación de mercado

|               | Mar-05 | Dic-04 | Dic-03 | Dic-02 | Dic-01 |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Activos       | 1,9%   | 1,9%   | 2,8%   | 1,7%   | 1,7%   |
| Prima Directa | 1,8%   | 1,4%   | 1,5%   | 1,4%   | 1,5%   |
| Reservas      | 2,0%   | 1,9%   | 1,8%   | 1,7%   | 1,7%   |
| Patrimonio    | 1,9%   | 1,9%   | 4,6%   | 1,8%   | 1,3%   |

## Productos

Consortio Generales, ha enfocado su negocio, principalmente, en seguros personales a través de la venta de pólizas de vehículos, incendio y terremoto, accidentes personales y seguro obligatorio. El año 2004 la compañía registró una caída en su participación de mercado global debido, principalmente, a una disminución en las ventas de coberturas de vehículos particulares y responsabilidad civil. Sin embargo, la intención de la compañía es crecer para así lograr economías de escala y alcanzar una participación de mercado del orden del 3%. El crecimiento en las ventas se orientará a una mayor presencia en el segmento de empresas medianas y a la cobertura de sus empresas relacionadas, principalmente de aquellos negocios ligados a la construcción.

A marzo de 2005, la compañía muestra una cartera de productos con una importante concentración de la prima directa en vehículos (61,7%), ramo que presenta una retención del 100%. El mercado de seguros generales presenta una concentración en los ramos de vehículos de aproximadamente un 28,2%, con un promedio de retención de un 93,8%.

A partir del año 2003, una menor competencia por precio en el mercado de vehículos se ha traducido en una mayor concentración de la prima directa de las compañías en este ramo. Si bien Consortio Generales presenta un comportamiento similar durante el 2003, el año 2004 presentó una caída de un 7% en las ventas de este tipo de coberturas. Se espera continuar con esta tendencia, debido a que la compañía se encuentra implementando una mejora en los criterios de suscripción de pólizas, así como una limpieza de cartera, todo esto con el fin de mejorar sus indicadores de siniestralidad.

El ramo incendio y terremoto representa a marzo 2005 un 23,6% de la prima directa de la compañía, ubicándose esta proporción debajo de la mantenida por el mercado (30,1%). Esta diferencia ha ido disminuyendo durante el último tiempo ya que, contrario a la tendencia decreciente que ha seguido la industria, la compañía presenta un aumento en la ventas de productos relacionados a este ramo durante los últimos dos años, especialmente durante los primeros meses del año 2005.

El cuadro que a continuación se presenta muestra la diversificación por ramo tanto de la compañía como del mercado.

|              | Diversificación por Ramo Prima directa |       |        |       |        |       |        |       |
|--------------|--|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
|              | Mar-05                                 |       | Dic-04 |       | Dic-03 |       | Dic-02 |       |
|              | Cia.                                   | Sist. | Cia.   | Sist. | Cia.   | Sist. | Cia.   | Sist. |
| INCENDIO     | 23,6%                                  | 30,1% | 26,8%  | 35,6% | 25,1%  | 38,3% | 26,4%  | 40,7% |
| VEHICULOS    | 61,7%                                  | 28,2% | 59,6%  | 24,0% | 62,4%  | 23,2% | 58,4%  | 22,4% |
| CASCOS       | 0,0%                                   | 1,9%  | 0,0%   | 3,4%  | 0,0%   | 4,2%  | 0,0%   | 4,9%  |
| TRANSPORTE   | 0,0%                                   | 5,8%  | 0,0%   | 4,4%  | 0,0%   | 4,4%  | 0,0%   | 4,8%  |
| OBLIGATORIOS | 3,8%                                   | 2,0%  | 3,5%   | 4,4%  | 1,2%   | 2,0%  | 4,5%   | 2,2%  |
| GARANTÍA     | 0,0%                                   | 1,1%  | 0,0%   | 0,7%  | 0,1%   | 0,6%  | 0,1%   | 0,7%  |
| FIDELIDAD    | 0,1%                                   | 0,8%  | 0,0%   | 0,5%  | 0,1%   | 0,5%  | 0,1%   | 0,5%  |
| CREDITO      | 0,0%                                   | 1,8%  | 0,0%   | 1,7%  | 0,0%   | 1,5%  | 0,0%   | 1,3%  |
| AGRÍCOLA     | 0,0%                                   | 0,1%  | 0,0%   | 0,2%  | 0,0%   | 1,5%  | 0,0%   | 1,1%  |
| OTROS        | 10,8%                                  | 28,3% | 10,1%  | 25,2% | 11,1%  | 23,6% | 10,6%  | 21,4% |
| TOTAL        | 100%                                   | 100%  | 100%   | 100%  | 100%   | 100%  | 100%   | 100%  |

Consorcio Generales cuenta con alrededor 180 agentes directos los que aprovechan la red de sucursales que posee Consorcio para comercializar los productos, al igual que todas las entidades que conforman el grupo. A su vez, la compañía comercializa otra parte de sus productos a través de corredores, canal que pretende potenciar como una manera de flexibilizar los costos asociados a la venta.

El cuadro que a continuación se presenta, muestra la evolución de la participación de mercado por líneas de producto de la compañía.

|              | Participación de mercado por ramos Prima directa |        |        |        |        |
|--------------|--|--------|--------|--------|--------|
|              | Mar-05   | Dic-04 | Dic-03 | Dic-02 | Dic-01 |
| INCENDIO     | 1,4%   | 1,1%   | 1,0%   | 0,9%   | 0,8%   |
| VEHÍCULOS    | 4,0%   | 3,5%   | 4,1%   | 3,8%   | 3,6%   |
| CASCOS       | 0,0%   | 0,0%   | 0,0%   | 0,0%   | 0,0%   |
| TRANSPORTE   | 0,0%   | 0,0%   | 0,0%   | 0,0%   | 0,0%   |
| OBLIGATORIOS | 3,5%   | 1,1%   | 0,9%   | 2,9%   | 0,6%   |
| GARANTÍA     | 0,0%   | 0,1%   | 0,1%   | 0,1%   | 0,2%   |
| FIDELIDAD    | 0,2%   | 0,1%   | 0,2%   | 0,2%   | 0,1%   |
| CREDITO      | 0,0%   | 0,0%   | 0,0%   | 0,0%   | 0,0%   |
| AGRÍCOLA     | 0,0%   | 0,0%   | 0,0%   | 0,0%   | 0,0%   |
| OTROS        | 0,7%   | 0,6%   | 0,7%   | 0,7%   | 1,2%   |
| TOTAL        | 1,8%   | 1,4%   | 1,5%   | 1,4%   | 1,5%   |

## ■ Desempeño

### **Mercado de Seguros Generales**

Luego de atravesar por períodos económicos complejos y de menor crecimiento, la economía chilena paulatinamente ha logrado generar un ambiente económico de mayor estabilidad a través de políticas monetarias y fiscales controladas, lo que permite vislumbrar un positivo escenario de corto y mediano plazo. Paralelamente el sector exportador presenta un mayor dinamismo que debiera impulsarse aún más dadas las expectativas de intercambio

generadas por los tratados internacionales que ha suscrito el país, destacando también el fuerte influjo de divisas producto del alto precio del cobre en el mercado internacional. Si bien el nivel de desempleo presenta una disminución respecto de los niveles de dos dígitos registrados en plena crisis económica, éstos presentan un menor dinamismo y son considerados aún altos dados los niveles de crecimiento económico proyectados.

En los últimos períodos el mercado de capitales local se ha caracterizado por su mayor variabilidad, impactando en ello la progresiva disminución inicial en las tasas de referencia, la volatilidad del tipo de cambio nominal (US\$) y un mercado bursátil que pasó de una significativa contracción durante el 2002 a una evolución expansiva en el 2003 y 2004. Si bien la autoridad ha llevado a cabo una intensa política monetaria, la cual ha sido coherente con la evolución internacional de las tasas de interés de referencia, los efectos en nuestra economía han sido más lento de lo esperado en los niveles de actividad de cada industria.

En Chile operan 22 compañías de seguros del primer grupo, destacando la salida del mercado nacional del grupo AXA en agosto 2002, la incorporación de la Compañía de Seguros Huelen en marzo 2003, la toma de control de AGF Allianz Chile por parte del grupo norteamericano Liberty Mutual, la fusión entre Ise-Las Americas y Security Previsión, dando paso a Penta Security y por último la reciente adquisición de ING Generales por parte de Liberty Mutual.

Tras los menores niveles de actividad registrados por la industria de seguros del primer grupo durante 1999, influido principalmente por la caída en la actividad asociada a vehículos, su nivel de primaje se ve enfrentado a un fuerte y progresivo incremento a partir del 2000, el cual se intensifica durante el 2001 y 2002. Durante el 2003 la prima directa de mercado se incrementó en un 3,1% respecto del período anterior y alcanzó los \$660.219 millones, éste se vio incentivado principalmente por la mayor actividad asociada a vehículos (fundamentalmente reestructuración de precios), crédito, agrícola y aquellas coberturas agrupadas en otros, destacando que a diferencia de los dos años anteriores los ramos ligados a incendio, cascos, transporte y obligatorios presentaron un menor dinamismo. En tanto a diciembre 2004 la prima directa de la industria evidenció un incremento de 3,3% respecto del año anterior, incentivado fundamentalmente por la mayor actividad en vehículos, aquellas coberturas agrupadas en el ítem otros, especialmente robo y

responsabilidad civil, y SOAP, destacando que este último se vio afectado de forma determinante por el efecto del mayor precio de las pólizas producto de las mayores coberturas exigidas por la normativa.

Los resultados a nivel de industria mostraron una tendencia decreciente a partir de 1998, la cual culminó con una pérdida por \$4.415 millones al cierre de 2000. A partir de 2001 dicha tendencia fue revertida principalmente por un alza en el nivel de actividad, ligado a un mayor grado de eficiencia y de márgenes globales, traduciéndose en una evolución creciente en los resultados. A diciembre 2003 el resultado obtenido por la industria presentó una significativa alza respecto del período anterior tanto por un mayor ingreso operacional como por el positivo efecto del resultado de la cartera de inversiones, ligado fundamentalmente a renta variable, cerrando el año con una utilidad de \$19.627, ROA de 2% y ROE de 10,64%. Dicha tendencia se mantuvo a diciembre 2004, si bien no con la intensidad del año anterior, alcanzado un resultado operacional agregado de \$6.389 millones, ROA de 1,96% y un ROE de 6,26%. La positiva evolución del resultado operacional del mercado se vio determinada por un favorable comportamiento siniestral y de eficiencia acompañado de niveles de gastos de administración controlados. Cabe destacar que a nivel de industria aún se mantiene una alta dispersión en los resultados netos y operacionales, e indicadores de rentabilidad entre las compañías que la componen.

A marzo 2005 la industria evidencia una importante recuperación respecto de igual fecha del año anterior, alcanzando una utilidad neta de \$4.688 millones, un 28,3% mayor en términos reales que el año anterior. Este incremento se debe tanto a un mayor volumen de negocio en base a prima directa que alcanzó \$156.476 millones, superando los \$143.408 millones de igual fecha el año anterior, junto con una mejora en los niveles de resultado técnico desde 43,2% (mar-04) a 45,2% (mar-05).

Aún cuando gran parte de las compañías de seguros que operan en el país se han visto enfrentadas a reestructuraciones, principalmente asociadas a procesos de integración administrativa y estructural con el objeto de conformar *holdings* financieros, la positiva evolución mostrada por los índices de eficiencia de la industria hasta fines de 2002 se explicó mayormente por el fuerte incremento de la prima directa, especialmente durante el 2001 y 2002. En tanto la positiva evolución que había mostrado el nivel de gastos de intermediación directo y neto hasta fines de 2002, durante el 2004 éste se deteriora

producto de mayores gastos asociados al aumento en la competencia como también un menor efecto de los ingresos por reaseguro cedido dado el mayor grado de retención que se observa.

### **Consortio Nacional de Seguros Generales S.A.**

El desempeño de Consortio Generales durante los últimos años llevó a la compañía a realizar una reestructuración en la mayor parte de sus áreas durante el segundo semestre del año 2004. Luego de ésta, la intención de la administración es lograr resultados operacionales positivos a fines del año 2005 a través de un mayor control de las operaciones, una reorientación de su cartera y un mayor volumen de ventas.

La prima directa a marzo 2005 de Consortio Generales alcanzó los \$2.868 millones, valor un 25,7% superior a la prima real obtenida a marzo de 2004. Este aumento marca una diferencia respecto al cierre del año 2004 en que hubo una reducción de las ventas de un 2,7% respecto al año 2003.

Como consecuencia del aumento en el nivel de prima y una mayor eficiencia de las operaciones, el resultado operacional presenta a marzo 2005 una importante mejora respecto a marzo 2004, registrando una pérdida de \$90 millones, cifra menor a los \$432 millones de pérdida observados el año anterior.

La eficiencia de la institución no es perfectamente comparable con la de mercado, debido a que comparte gastos con su relacionada de seguros de vida y a que comercializa gran parte de sus productos a través de fuerza de venta propia. Sin embargo, sin considerar el grado de subvención que presenta la compañía, y agregando los gastos de intermediación los indicadores se encuentran por sobre los niveles de mercado.

#### RENTABILIDAD Y EFICIENCIA

|                        | Mar-05 |       | Dic-04 |       | Dic-03 |       | Dic-02 |       |
|------------------------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
|                        | Cia.   | Sist. | Cia.   | Sist. | Cia.   | Sist. | Cia.   | Sist. |
| ROE                    | 2,4%   | 9,2%  | -15,8% | 8,5%  | 71,1%  | 10,6% | -74,8% | 2,4%  |
| ROA                    | 0,7%   | 2,9%  | -7,0%  | 2,7%  | 32,0%  | 3,3%  | -20,4% | 0,7%  |
| Ut. / Prima D.         | 0,8%   | 3,0%  | -10,5% | 2,5%  | 43,5%  | 3,0%  | -20,5% | 0,6%  |
| Gastos Adm. / Prima D. | 26,1%  | 20,3% | 35,0%  | 18,7% | 30,7%  | 17,3% | 44,1%  | 15,7% |
| Gastos Adm. / Act.     | 24,7%  | 19,8% | 23,4%  | 20,2% | 22,6%  | 19,1% | 43,8%  | 18,4% |
| R. Intern. / Prima D.  | 2,1%   | -0,8% | 2,5%   | -0,6% | 3,1%   | 0,5%  | 2,2%   | 0,8%  |

Finalmente, los resultados negativos que ha registrado la compañía se deben, principalmente, a la falta de un tamaño de operación eficiente, criterios de suscripción menos estrictos, y a los ajustados márgenes que presentan las líneas de productos en que la compañía se encuentra más concentrada.

Es por esto que, para fines del 2005 la administración espera un crecimiento en las ventas que le permita alcanzar un nivel de equilibrio, rentabilizando la cartera a través de una mayor presencia en el segmento de empresas medianas, la cobertura de sus empresas relacionadas y una mejora en los criterios de suscripción de pólizas.

### Siniestralidad

La siniestralidad es medida como el costo de siniestro sobre la prima retenida neta y refleja la calidad en el control de siniestros y suscripción de pólizas de la compañía, junto con una fijación de precios adecuada.

En relación a esto, la compañía ha presentado durante los últimos años una siniestralidad global por sobre los niveles de mercado, que en parte se explica por una mayor concentración de la prima directa en vehículos, ramo con una alta siniestralidad debido a una fuerte competencia en el mercado. Además, la siniestralidad de la compañía en los ramos que aborda se ha mantenido generalmente por sobre los niveles de mercado, acentuándose la diferencia durante el año 2003 y 2004, especialmente en el ramo vehículos que representa el 83,1% de la prima retenida neta.

Esta mayor siniestralidad que el mercado en los ramos que aborda se ha debido, principalmente, a criterios de suscripción de pólizas menos estrictos que han impactado directamente el resultado operacional de la compañía.

El desempeño de la compañía durante los últimos años, se ha traducido finalmente en una reestructuración en la mayor parte de las áreas de negocio registrándose un cambio importante en la estructura del área técnica.

El cuadro a continuación muestra la evolución del indicador de siniestralidad por ramo y global de la compañía y del mercado.

| SINIESTRALIDAD  |              |              |              |              |              |              |              |              |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Costo de Siniestros / Prima Retenida Neta Ganada por Ramo |              |              |              |              |              |              |              |              |
|   | Mar-05       |              | Dic-04       |              | Dic-03       |              | Dic-02       |              |
|   | Cia.         | Sist.        | Cia.         | Sist.        | Cia.         | Sist.        | Cia.         | Sist.        |
| INCENDIO  | -1204,5%     | 19,8%        | 42,9%        | 17,2%        | 18,1%        | 19,6%        | 56,4%        | 26,5%        |
| VEHÍCULOS   | 80,6%        | 72,3%        | 78,7%        | 72,2%        | 80,7%        | 74,6%        | 76,1%        | 76,9%        |
| CASCOS  | 0,0%         | 46,8%        | 0,0%         | 34,0%        | 0,0%         | 72,3%        | 0,0%         | 59,8%        |
| TRANSPORTE  | 0,0%         | 42,7%        | 0,0%         | 48,1%        | 0,0%         | 40,6%        | 0,0%         | 47,4%        |
| OBLIGATORIOS  | 46,5%        | 59,7%        | 61,5%        | 62,9%        | 88,0%        | 76,6%        | 64,5%        | 67,2%        |
| GARANTÍA  | 0,0%         | 69,3%        | 0,0%         | 18,2%        | 0,0%         | -10,7%       | 0,0%         | -9,8%        |
| FIDELIDAD   | 0,0%         | -10,6%       | 0,0%         | 22,4%        | 0,0%         | 23,0%        | 0,0%         | 16,8%        |
| CREDITO   | 0,0%         | 45,6%        | 0,0%         | 48,8%        | 0,0%         | 119,6%       | 0,0%         | 112,5%       |
| AGRÍCOLA  | 0,0%         | 54,1%        | 0,0%         | 33,3%        | 0,0%         | 19,1%        | 0,0%         | 52,9%        |
| OTROS   | 60,0%        | 39,0%        | 55,5%        | 42,4%        | 133,7%       | 60,9%        | 99,6%        | 38,8%        |
| <b>TOTAL</b>  | <b>65,5%</b> | <b>51,7%</b> | <b>70,5%</b> | <b>52,6%</b> | <b>73,5%</b> | <b>58,1%</b> | <b>75,1%</b> | <b>57,0%</b> |

Con posterioridad al cierre de los estados financieros de marzo 2005, en junio del mismo año se produjo un terremoto en el norte de Chile e inundaciones en el sur. Esto, si bien podría afectar la siniestralidad de la compañía, una cartera atomizada (viviendas) junto a una adecuada política de reaseguros, con una exposición máxima de UF 3.000 en terremotos y UF 2.000 en riesgos de la naturaleza, disminuiría el impacto de estos eventos en los resultados de la compañía.

### Cobertura

Los costos técnicos y administrativos de la compañía descontando previamente los ingresos y gastos generados por la actividad financiera inherente a una compañía de seguros generales-, representan 0,88 veces los ingresos ganados por la venta de seguros. Desde diciembre 2001, este indicador se había mantenido sobre 1,2 veces, disminuyendo a partir del año 2003 a niveles de mercado (0,85 veces).

| Cobertura (Veces)   |        |       |        |       |        |       |        |       |
|---|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
| Costos Técnicos y Administrativos / Ingresos por venta de Seguros |        |       |        |       |        |       |        |       |
|   | Mar-05 |       | Dic-04 |       | Dic-03 |       | Dic-02 |       |
|   | Cia.   | Sist. | Cia.   | Sist. | Cia.   | Sist. | Cia.   | Sist. |
| Índice de Cobertura   | 0,88   | 0,85  | 0,90   | 0,85  | 0,85   | 0,88  | 1,25   | 0,89  |

### Inversiones y Otros Activos

La política de inversiones de Consorcio Generales se orienta a mantener instrumentos líquidos y de bajo riesgo generalmente de corto y mediano plazo. A marzo 2005, la cartera de inversiones de la compañía se concentraba en Bonos de Empresas, Bonos Subordinados y Letras Hipotecarias.

Un resumen del portafolio de inversiones de la compañía y del mercado puede observarse en el siguiente cuadro.

| Composición Cartera          | Mar-05       |             |             |
|------------------------------|--------------|-------------|-------------|
|                              | MMS          | Cia.        | Sist.       |
| Instrumentos del Estado      | 62           | 1,3%        | 24,7%       |
| Sist. Financiero             | 2.553        | 52,4%       | 35,1%       |
| Bonos Empresas               | 1.884        | 38,7%       | 17,0%       |
| Acciones                     | -            | 0,0%        | 1,8%        |
| Cuotas de Fondos de Inversió | -            | 0,0%        | 0,3%        |
| Cuotas de Fondos Mutuos      | -            | 0,0%        | 4,6%        |
| Otros Títulos                | -            | 0,0%        | 0,1%        |
| Inversiones en el Extranjero | -            | 0,0%        | 1,3%        |
| Caja y Banco                 | 319          | 6,6%        | 7,9%        |
| Inversiones Inmobiliarias    | -            | 0,0%        | 5,1%        |
| Otros                        | 51           | 1,1%        | 2,2%        |
| <b>Total INVERSIONES</b>     | <b>4.870</b> | <b>100%</b> | <b>100%</b> |

A marzo 2005 Consorcio Generales presenta una rentabilidad promedio de las inversiones de 3,93%, inferior a la obtenida a marzo de 2004, y menor a la obtenida por el mercado (4,14%).

Con excepción del año 2003, la compañía ha mostrado un resultado de inversiones relativamente estable, el cual no ha sido capaz de revertir las pérdidas operacionales. Ese año el grupo, con el objeto de aprovechar una oportunidad, realizó una operación de compra de un importante número de acciones de Esval S.A. a través de las compañías del grupo. La operación le significó a Consorcio Generales un resultado de inversiones extraordinario al ajustar el costo de compra de estas acciones a su valor bolsa, reconociéndose en el resultado una utilidad por \$ 5.080 millones, muy por sobre los \$ 217 millones registrados el año 2002 y los \$ 204 registrados el año 2004.

En los últimos cuatro años la institución, no ha presentado inversiones inmobiliarias ni en instrumentos en el exterior.

## Reaseguros

Aunque la compañía no cuenta con una matriz extranjera que le otorgue beneficios en la contratación de reaseguros, presenta una adecuada distribución de éstos.

La compañía mantiene contratos de reaseguro proporcionales, así como también contratos no proporcionales para excesos de pérdida y contratos de cuota parte para la mayor parte de sus ramos, siendo sus principales reaseguradores: Odyssey, Everest Re y Scor Re. Como mencionamos anteriormente, los contratos de reaseguros de la compañía le permiten mantener una exposición máxima de UF 3.000 en terremotos y UF 2.000 en riesgos de la naturaleza.

Debemos señalar que alrededor de la mitad de los contratos con reaseguradores son realizados a través de corredores, principalmente Benfield Greig.

A continuación se presentan los principales reaseguradores y corredores de reaseguro de la compañía.

| NOMBRE                          | PAIS    | PRIMA CEDIDA   | COSTO DE REAS. NO PROP. | TOTAL REASEGURO |
|---------------------------------|---------|----------------|-------------------------|-----------------|
| <b>REASEGURADORES</b>           |         |                |                         |                 |
| Ace                             | Chile   | 57.261         | -                       | 57.261          |
| American Re                     | E.E.U.U | 54.748         | -                       | 54.748          |
| Odyssey AMRE                    | E.E.U.U | 277.994        | -                       | 277.994         |
| <b>SUBTOTAL</b>                 |         | <b>390.003</b> | <b>-</b>                | <b>390.003</b>  |
| <b>CORREDORES DE REASEGUROS</b> |         |                |                         |                 |
| Benfield Greig                  | Chile   | 326.892        | 12.490                  | 339.382         |
| SCS Re                          | Chile   | 20.384         | -                       | 20.384          |
| Guy Carpenter                   | Chile   | 253            | 65.079                  | 65.332          |
| <b>SUBTOTAL</b>                 |         | <b>347.529</b> | <b>77.569</b>           | <b>425.098</b>  |
| <b>TOTAL</b>                    |         | <b>737.532</b> | <b>77.569</b>           | <b>815.101</b>  |

Un resumen de la retención por ramo de la compañía y del mercado puede observarse en el cuadro.

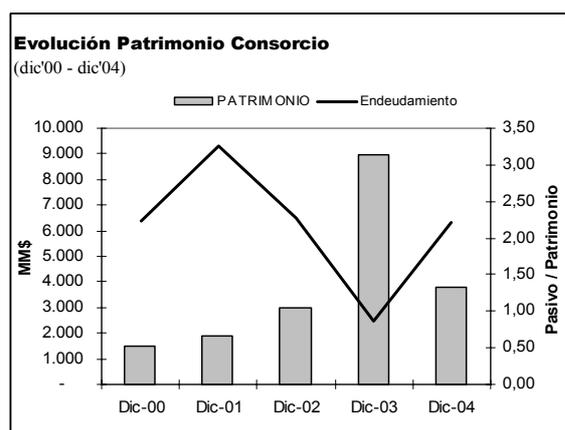
| RETENCIÓN    | Prima Retenida / Prima Directa |              |              |              |              |              |              |              |
|--------------|--------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|              | Mar-05                         |              | Dic-04       |              | Dic-03       |              | Dic-02       |              |
|              | Cia.                           | Sist.        | Cia.         | Sist.        | Cia.         | Sist.        | Cia.         | Sist.        |
| INCENDIO     | 1,9%                           | 28,8%        | 41,3%        | 27,9%        | 53,8%        | 25,0%        | 33,6%        | 25,2%        |
| VEHICULOS    | 100,0%                         | 93,8%        | 100,0%       | 93,8%        | 100,0%       | 92,3%        | 100,0%       | 92,1%        |
| CASCOS       | 0,0%                           | 1,3%         | 0,0%         | 3,9%         | 0,0%         | 3,2%         | 0,0%         | 6,2%         |
| TRANSPORTE   | 0,0%                           | 29,2%        | 100,0%       | 31,5%        | 100,0%       | 29,4%        | 49,6%        | 37,0%        |
| OBLIGATORIOS | 100,0%                         | 100,0%       | 100,0%       | 99,6%        | 100,0%       | 88,5%        | 100,0%       | 88,2%        |
| GARANTÍA     | -108,0%                        | 24,3%        | 94,0%        | 30,0%        | 60,7%        | 26,4%        | 40,6%        | 24,0%        |
| FIDELIDAD    | 100,0%                         | 42,7%        | 100,0%       | 55,7%        | 100,0%       | 58,1%        | 90,5%        | 53,6%        |
| CREDITO      | 0,0%                           | 23,6%        | 0,0%         | 22,7%        | 0,0%         | 22,0%        | 0,0%         | 33,4%        |
| AGRICOLA     | 0,0%                           | 19,9%        | 0,0%         | 26,5%        | 0,0%         | 8,0%         | 0,0%         | 7,8%         |
| OTROS        | 76,3%                          | 49,6%        | 73,7%        | 47,8%        | 18,8%        | 47,1%        | 63,4%        | 40,5%        |
| <b>TOTAL</b> | <b>74,3%</b>                   | <b>53,9%</b> | <b>81,7%</b> | <b>51,3%</b> | <b>79,3%</b> | <b>46,3%</b> | <b>78,5%</b> | <b>44,6%</b> |

La compañía presenta una alta retención en todas sus líneas de negocios, siendo mayor que el mercado en las principales líneas en que Consorcio Generales concentra su prima. Lo anterior se basa en una cartera de riesgos en su mayoría atomizada (vehículos y viviendas).

### ■ Endeudamiento

Durante el último tiempo el patrimonio de Consorcio Generales ha presentado importantes variaciones repercutiendo esto, en los niveles de endeudamiento mostrados por la compañía.

Con el objeto de mantener el patrimonio de la compañía relativamente estable, y niveles de endeudamiento adecuados, los propietarios de Consorcio Generales se han visto obligados a realizar aportes de capital entre los años 2000 y 2002, debido a las significativas pérdidas registradas en esos años.



Sin embargo, durante el año 2003 una utilidad extraordinaria de M\$ 5.080.296 producto de ajustar el costo de compra de un paquete accionario de Esval a su valor bolsa, le permitió a la compañía revertir las pérdidas acumuladas y realizar un reparto de dividendos por la cantidad de M\$4.239.427 con cargo a la cuenta resultado del ejercicio. Este reparto de dividendos, unido a una pérdida del ejercicio 2004 provocaron una disminución en el patrimonio de la compañía en alrededor de un 60% respecto a diciembre 2003.

| Endeudamiento        | Mar-05 |       | Dic-04 |       | Dic-03 |       | Dic-02 |       |
|----------------------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
|                      | Cia.   | Sist. | Cia.   | Sist. | Cia.   | Sist. | Cia.   | Sist. |
| Pas. Exigible / Pat. | 2,20   | 2,15  | 2,21   | 2,20  | 0,86   | 2,11  | 2,28   | 2,38  |
| Pas. Financ. / Pat   | 0,16   | 0,02  | 0,16   | 0,03  | 0,07   | 0,04  | 0,00   | 0,05  |

Luego del reparto de dividendos el endeudamiento de la compañía, considerando pasivo exigible sobre patrimonio, volvió a los niveles histórico, registrando a marzo 2005 2,2 veces, levemente mayor al promedio de la industria. Por otro lado, si consideramos el endeudamiento sobre patrimonio neto y de acuerdo al cumplimiento de normas establecido por la Superintendencia de Valores y Seguros, el endeudamiento total y el endeudamiento financiero ascienden a 2,21 y 0,31 veces respectivamente.

## Estados Financieros

| (Cifras en pesos de Marzo 2005)                                | Mar-05        | Mar-04        | Dic-04        | Dic-03        | Dic-02        | Dic-01        |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>TOTAL ACTIVOS</b>   | <b>12.176</b> | <b>16.869</b> | <b>12.063</b> | <b>16.921</b> | <b>10.150</b> | <b>8.541</b>  |
| <b>INVERSIONES</b>   | <b>4.870</b>  | <b>5.145</b>  | <b>5.353</b>  | <b>4.971</b>  | <b>3.033</b>  | <b>2.809</b>  |
| Financieras  | 4.819         | 5.072         | 5.293         | 4.878         | 2.850         | 2.587         |
| Títulos de deuda Emitidos y Garantizados por el banco central  | 62            | 2.779         | 61            | 0             | 0             | 0             |
| Títulos de deuda emitidos por el sistema bancario y financiero | 2.553         | 1.275         | 1.968         | 1.361         | 1.464         | 2.008         |
| Títulos de deuda Emitidos por sociedades inscritas en SVS      | 1.884         | 854           | 3.023         | 3.294         | 839           | 473           |
| Acciones y otros Títulos                                       | 0             | 0             | 0             | 0             | 327           | 30            |
| Inversiones en el Extranjero                                   | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Caja y Banco   | 319           | 164           | 241           | 223           | 220           | 75            |
| Inversiones Inmobiliarias y Similares                          | 51            | 72            | 60            | 93            | 183           | 222           |
| <b>DEUDORES POR PRIMAS ASEGURADOS</b>                          | <b>5.972</b>  | <b>5.854</b>  | <b>5.751</b>  | <b>6.074</b>  | <b>5.328</b>  | <b>4.592</b>  |
| <b>DEUDORES POR REASEGUROS</b>                                 | <b>454</b>    | <b>142</b>    | <b>169</b>    | <b>273</b>    | <b>211</b>    | <b>260</b>    |
| <b>OTROS ACTIVOS</b>   | <b>880</b>    | <b>5.727</b>  | <b>791</b>    | <b>5.603</b>  | <b>1.577</b>  | <b>880</b>    |
| Deudas del Fisco   | 42            | 26            | 42            | 25            | 55            | 89            |
| Derechos   | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Deudores Varios  | 443           | 5.374         | 368           | 5.340         | 560           | 219           |
| Otros  | 395           | 327           | 381           | 238           | 962           | 573           |
| <b>TOTAL PASIVOS</b>   | <b>12.176</b> | <b>16.869</b> | <b>12.063</b> | <b>16.921</b> | <b>10.150</b> | <b>8.541</b>  |
| <b>RESERVAS TECNICAS</b>                                       | <b>7.189</b>  | <b>6.737</b>  | <b>6.975</b>  | <b>6.293</b>  | <b>5.917</b>  | <b>5.098</b>  |
| Riesgo en Curso  | 4.515         | 4.194         | 4.175         | 4.128         | 3.666         | 3.334         |
| Siniestros   | 2.002         | 1.609         | 1.718         | 1.182         | 1.419         | 1.111         |
| Deudas por Reaseguros  | 672           | 933           | 1.082         | 983           | 832           | 653           |
| Otras Reservas   | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| <b>OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS</b>              | <b>600</b>    | <b>608</b>    | <b>599</b>    | <b>607</b>    | <b>0</b>      | <b>0</b>      |
| <b>OTROS PASIVOS</b>   | <b>580</b>    | <b>741</b>    | <b>733</b>    | <b>922</b>    | <b>1.140</b>  | <b>1.441</b>  |
| Deudas con el Fisco  | 86            | 79            | 76            | 67            | 53            | 47            |
| Deudas Previsionales   | 40            | 36            | 48            | 10            | 33            | 40            |
| Deudas con el Personal   | 116           | 111           | 240           | 269           | 359           | 582           |
| Otros  | 338           | 514           | 368           | 577           | 695           | 772           |
| <b>PATRIMONIO</b>  | <b>3.807</b>  | <b>8.783</b>  | <b>3.756</b>  | <b>9.099</b>  | <b>3.092</b>  | <b>2.002</b>  |
| Capital Pagado   | 4.699         | 4.685         | 4.662         | 4.661         | 8.072         | 5.058         |
| Reservas Legales   | 28            | 42            | 65            | 65            | 65            | 65            |
| Reservas Reglamentarias  | 73            | 75            | 44            | 40            | 30            | 46            |
| Utilidades (Pérdidas) Retenidas                                | -993          | 3.981         | -1.015        | 4.332         | -5.074        | -3.168        |
| <b>MARGEN DE CONTRIBUCIÓN</b>                                  | <b>656</b>    | <b>298</b>    | <b>2.200</b>  | <b>2.219</b>  | <b>1.689</b>  | <b>1.721</b>  |
| Ingresos por Primas Devengadas                                 | 1.795         | 1.864         | 7.852         | 7.443         | 6.951         | 5.381         |
| Prima Retenida Neta  | 2.130         | 1.926         | 7.907         | 7.899         | 7.282         | 6.540         |
| Prima Directa  | 2.868         | 2.282         | 9.684         | 9.958         | 9.274         | 7.802         |
| Prima Aceptada   | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Prima Cedida   | -738          | -356          | -1.776        | -2.059        | -1.992        | -1.263        |
| Ajuste de Reserva de Riesgo en Curso                           | -336          | -63           | -55           | -456          | -331          | -1.158        |
| Otros Ajustes al Ingreso por Primas Devengadas                 | -78           | -94           | -372          | -334          | -307          | -200          |
| Costo de Siniestros  | -1.121        | -1.422        | -5.523        | -5.198        | -5.159        | -3.754        |
| Resultado de Intermediación                                    | 60            | -49           | 242           | 308           | 204           | 294           |
| <b>COSTO DE ADMINISTRACIÓN</b>                                 | <b>-748</b>   | <b>-730</b>   | <b>-3.389</b> | <b>-3.056</b> | <b>-4.090</b> | <b>-4.091</b> |
| <b>RESULTADO DE OPERACIÓN</b>                                  | <b>-92</b>    | <b>-432</b>   | <b>-1.189</b> | <b>-837</b>   | <b>-2.401</b> | <b>-2.370</b> |
| <b>RESULTADO DE INVERSIONES</b>                                | <b>50</b>     | <b>64</b>     | <b>204</b>    | <b>5.652</b>  | <b>217</b>    | <b>250</b>    |
| <b>OTROS INGRESOS Y EGRESOS</b>                                | <b>25</b>     | <b>-56</b>    | <b>-240</b>   | <b>260</b>    | <b>-179</b>   | <b>-124</b>   |
| Ingresos   | 70            | 112           | 266           | 165           | 58            | 51            |
| Egresos  | -45           | -167          | -505          | 94            | -237          | -175          |
| Gastos Financieros   | -9            | -2            | -3            | -8            | -10           | -18           |
| Ajuste Prov. Y Castigos de Pri. Y Doctos.,                     | -36           | -165          | -497          | 102           | -224          | -157          |
| Otros Egresos  | 0             | 0             | -5            | 0             | -3            | 0             |
| <b>CORRECCION MONETARIA</b>                                    | <b>36</b>     | <b>-17</b>    | <b>20</b>     | <b>-45</b>    | <b>67</b>     | <b>24</b>     |
| <b>RESULTADO DE EXPLOTACION</b>                                | <b>20</b>     | <b>-441</b>   | <b>-1.205</b> | <b>5.029</b>  | <b>-2.296</b> | <b>-2.219</b> |
| <b>RESULTADO FUERA DE EXPLOTACIÓN</b>                          | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      |
| <b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTO</b>                             | <b>20</b>     | <b>-441</b>   | <b>-1.205</b> | <b>5.029</b>  | <b>-2.296</b> | <b>-2.219</b> |
| <b>IMPUESTO DEL PERÍODO</b>                                    | <b>2</b>      | <b>90</b>     | <b>189</b>    | <b>-697</b>   | <b>391</b>    | <b>393</b>    |
| <b>UTILIDAD (Pérdida) del EJERCICIO</b>                        | <b>22</b>     | <b>-351</b>   | <b>-1.016</b> | <b>4.332</b>  | <b>-1.905</b> | <b>-1.827</b> |

## Indicadores

|   | Mar-05       | Mar-04       | Dic-04       | Dic-03         | Dic-02       | Dic-01       |
|---|--------------|--------------|--------------|----------------|--------------|--------------|
| <b>ENDEUDAMIENTO</b>  |              |              |              |                |              |              |
| Pasivo Exigible / Patrimonio  | 2,20         | 0,92         | 2,21         | 0,86           | 2,28         | 3,27         |
| Pasivo Financiero / Patrimonio  | 0,16         | 0,07         | 0,16         | 0,07           | 0,00         | 0,00         |
| <b>COBERTURA</b>  |              |              |              |                |              |              |
| Indice de Cobertura   | 0,88         | 0,85         | 0,90         | 0,85           | 1,25         | 1,24         |
| <b>RENTABILIDAD Y EFICIENCIA</b>  |              |              |              |                |              |              |
| ROE   | 2,35%        | -15,69%      | -15,80%      | 71,07%         | -74,80%      | -99,86%      |
| ROA   | 0,73%        | -8,30%       | -7,01%       | 32,01%         | -20,39%      | -26,28%      |
| Utilidad / Prima Directa  | 0,78%        | -15,37%      | -10,49%      | 43,50%         | -20,54%      | -23,41%      |
| Gastos de Adm / Prima Directa   | 26,07%       | 31,99%       | 34,99%       | 30,69%         | 44,11%       | 52,43%       |
| Gastos de Adm / Activos   | 24,68%       | 17,28%       | 23,38%       | 22,58%         | 43,77%       | 58,86%       |
| Result. de Intermediación / Prima Directa   | 2,08%        | -2,13%       | 2,50%        | 3,09%          | 2,20%        | 3,76%        |
| <b>SINIESTRALIDAD</b>   |              |              |              |                |              |              |
| <b>Costo de Siniestros / Prima Retenida Neta Ganada por Ramo</b>                                    |              |              |              |                |              |              |
| INCENDIO  | -1204,5%     | 31,6%        | 42,9%        | 18,1%          | 56,4%        | 26,4%        |
| VEHÍCULOS   | 80,6%        | 99,5%        | 78,7%        | 80,7%          | 76,1%        | 69,5%        |
| CASCOS  | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%           | 0,0%         | 0,0%         |
| TRANSPORTE  | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%           | 0,0%         | 0,0%         |
| OBLIGATORIOS  | 46,5%        | 110,1%       | 61,5%        | 88,0%          | 64,5%        | 64,7%        |
| GARANTÍA  | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%           | 0,0%         | 0,0%         |
| FIDELIDAD   | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%           | 0,0%         | 0,0%         |
| CREDITO   | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%           | 0,0%         | 0,0%         |
| AGRÍCOLA  | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%           | 0,0%         | 0,0%         |
| OTROS   | 60,0%        | 33,1%        | 55,5%        | 133,7%         | 99,6%        | 155,4%       |
| <b>TOTAL</b>  | <b>65,5%</b> | <b>75,8%</b> | <b>70,5%</b> | <b>73,5%</b>   | <b>75,1%</b> | <b>74,9%</b> |
| <b>RESULTADO TECNICO</b>  |              |              |              |                |              |              |
| <b>Ingresos de explotación netos de costos de Siniestros e Intermediación / Ing. De explotación</b> |              |              |              |                |              |              |
| INCENDIO  | -167,5%      | 117,3%       | 92,7%        | 113,1%         | 84,1%        | 105,3%       |
| VEHÍCULOS   | 24,6%        | 9,6%         | 22,4%        | 23,2%          | 22,0%        | 36,1%        |
| CASCOS  | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%           | 0,0%         | 0,0%         |
| TRANSPORTE  | 100,0%       | 100,0%       | 56,6%        | -1135,4%       | 162,2%       | 0,0%         |
| OBLIGATORIOS  | 55,8%        | 0,8%         | 23,2%        | 1,9%           | 21,6%        | 30,5%        |
| GARANTÍA  | 50,1%        | 92,9%        | 98,5%        | 133,4%         | 117,2%       | 100,0%       |
| FIDELIDAD   | 100,0%       | 128,5%       | 95,0%        | -65,3%         | 105,5%       | 100,0%       |
| CREDITO   | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%           | 0,0%         | 0,0%         |
| AGRÍCOLA  | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%           | 0,0%         | 0,0%         |
| OTROS   | 50,3%        | -25,4%       | 30,4%        | -107,4%        | 20,0%        | -33,8%       |
| <b>TOTAL</b>  | <b>40,9%</b> | <b>21,1%</b> | <b>32,8%</b> | <b>34,3%</b>   | <b>28,7%</b> | <b>35,7%</b> |
| <b>INVERSIONES</b>  |              |              |              |                |              |              |
| <b>Composición Cartera</b>  |              |              |              |                |              |              |
| CONSORCIO   |              |              |              |                |              |              |
| Instrumentos del Estado   | 1,3%         | 54,0%        | 1,1%         | 0,0%           | 0,0%         | 0,0%         |
| Sist. Financiero  | 52,4%        | 24,8%        | 36,8%        | 27,4%          | 48,3%        | 71,5%        |
| Bonos Empresas  | 38,7%        | 16,6%        | 56,5%        | 66,3%          | 16,6%        | 16,8%        |
| Acciones y otros Títulos  | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%           | 10,8%        | 1,1%         |
| Inversiones en el Extranjero  | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%           | 0,0%         | 0,0%         |
| Caja y Banco  | 6,6%         | 3,2%         | 4,5%         | 4,5%           | 7,3%         | 2,7%         |
| Inversiones Inmobiliarias   | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%           | 0,0%         | 0,0%         |
| Otros   | 1,1%         | 1,4%         | 1,1%         | 1,9%           | 6,0%         | 7,9%         |
| <b>Total</b>  | <b>100%</b>  | <b>100%</b>  | <b>100%</b>  | <b>100%</b>    | <b>100%</b>  | <b>100%</b>  |
| <b>Liquidez</b>   |              |              |              |                |              |              |
| CONSORCIO   |              |              |              |                |              |              |
| Alta  | 7,8%         | 57,2%        | 5,6%         | 4,5%           | 7,3%         | 2,7%         |
| Media   | 91,1%        | 41,4%        | 93,2%        | 93,6%          | 86,7%        | 89,4%        |
| Baja  | 1,1%         | 1,4%         | 1,1%         | 1,9%           | 6,0%         | 7,9%         |
| <b>Rentabilidad Promedio Inv.</b>   | <b>3,93%</b> | <b>5,03%</b> | <b>3,95%</b> | <b>141,21%</b> | <b>7,43%</b> | <b>9,57%</b> |

Copyright © 2005 de Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltda. y de sus filiales. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Prohibida la reproducción o retransmisión parcial o total sin contar con la autorización correspondiente. Todos los derechos reservados. Toda la información contenida en este documento está basada en información conseguida con los emisores, y suscriptores, así como con otras fuentes que Fitch considera que son confiables. Fitch no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información. Como resultado, la información contenida en este comunicado se entrega "tal como viene", sin asumir ninguna representación o garantía de ninguna clase. Una clasificación de riesgo de Fitch, constituye una opinión de la solvencia que tiene un determinado papel financiero. La clasificación de riesgo solamente menciona el riesgo de pérdida por concepto de riesgo de crédito y de ningún otro, excepto que tal riesgo se mencione de manera expresa. Fitch no está comprometido de manera alguna en la oferta o venta de ningún valor financiero. Un informe de riesgo de crédito de Fitch, no es ni un folleto informativo ni un sustituto de la información recopilada, confirmada, y presentada a los inversionistas por parte del emisor y de sus agentes, en conexión con la venta de los valores en cuestión. Las clasificaciones de riesgo pueden cambiarse, dejarse sin efecto, o retirarse en cualquier momento y por cualquier motivo a la libre discreción de Fitch. Fitch no proporciona ningún tipo de asesoría en materia de inversiones. Las clasificaciones de riesgo no son una recomendación para comprar, vender, o mantener algún tipo de valor mobiliario. Las clasificaciones de riesgo no hacen comentarios respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia de algún valor mobiliario para un inversionista en particular, o la naturaleza de alguna posible exención tributaria o impositividad de los pagos realizados con relación a algún valor mobiliario. Fitch percibe honorarios de parte de emisores, aseguradores, garantes, y suscriptores, por clasificar los valores mobiliarios. Tales honorarios fluctúan generalmente entre US\$1.000 dólares y US\$750.000 dólares (o el equivalente en la moneda que corresponda) por cada emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todos o un número determinado de emisiones realizadas por un emisor en particular, o aseguradas o garantizadas por un asegurador o garantizador en particular, por un único honorario anual. Tales honorarios, se supone que fluctúan entre US\$10.000 y US\$1.500.000 (o el equivalente en la moneda que corresponda). El trabajo, publicación, o difusión de una clasificación de riesgo por parte de Fitch, no deberá constituir un consentimiento de parte de Fitch para utilizar su nombre como el de un experto, en conexión con cualquier declaración inscrita bajo las leyes federales de valores mobiliarios de los EE.UU., el Decreto sobre Servicios Financieros de Gran Bretaña (1986), o la legislación sobre valores financieros de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia que tienen los medios de publicación y distribución electrónicos, Los estudios realizados por Fitch pueden estar disponible para los suscriptores por medios electrónicos con hasta tres días de antelación respecto de los abonados a medios impresos.