

Feller-Rate



CLASIFICADORA DE RIESGO

Strategic Affiliante of *Standard & Poor's*

INFORME DE CLASIFICACION

CONSORCIO NACIONAL SEGUROS GENERALES

Diciembre 2005

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con [Standard & Poor's Credit Markets Services](#), que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.

Los informes de clasificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.



CLASIFICADORA DE RIESGO

CONSORCIO NACIONAL SEGUROS GENERALES

SOLVENCIA	A
PERSPECTIVAS	Estables

Contacto: Daniel Thenoux R. Fono: (562) 7570474

Clasificaciones

	Diciembre 2002	Noviembre 2003	Diciembre 2004	Diciembre 2005
Obligaciones de seguros	A	A	A	A
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables

FUNDAMENTACION

La clasificación asignada a las obligaciones de Consorcio Seguros Generales S.A. obedece a su satisfactoria posición competitiva, además de la conservadora estructura financiera y de reaseguro. La capacidad de pago se sustenta también, en el respaldo otorgado por su grupo controlador, manifestado en aportes de capital y en sinergias comerciales y operacionales.

La compañía pertenece a Consorcio Financiero, controlador de Consorcio Nacional (Vida), una de las mayores aseguradoras del segmento de vida y rentas vitalicias de la industria local, y de otras aseguradoras e instituciones de servicios financieros. El conjunto de entidades filiales de Consorcio Financiero generan sinergias comerciales y operacionales, de las que Consorcio Seguros Generales forma parte.

La aseguradora cuenta con una cartera de negocios medianamente diversificada, orientada mayormente a seguros de vehículos y de casa habitación. No obstante, se ha estado diversificando, tanto en términos de nuevas coberturas como de canales de venta. También se ha fortalecido el área técnica y de suscripción, logrando programas de reaseguro más flexibles.

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.

La solvencia de la compañía se sustenta además en el respaldo de una estructura financiera coherente con su perfil de negocios y con una adecuada calidad crediticia de sus inversiones.

La exposición patrimonial es algo elevada, reflejando la dependencia a ajustes competitivos, cierta concentración de cartera y un leverage operacional alto, como resultado de altas tasas de retención de riesgos.

PERSPECTIVAS

Los principales desafíos de la actual administración están concentrados en lograr resultados positivos, de forma de comenzar a contribuir al rendimiento de su matriz financiera. En ello incidirá la evolución de la presión competitiva de la industria local e internacional.

No obstante lo anterior, las perspectivas se consideran estables, puesto que, con el apoyo de su matriz, la compañía ha logrado modificaciones internas de cierta relevancia, que debieran permitir el logro de los objetivos propuestos.

Siendo prematuro aún calificar el desempeño, los cambios efectuados permiten prever mejoras paulatinas en la diversificación de cartera y en el desempeño operacional y financiero. Ello debiera repercutir favorablemente en el rating asignado.

Resumen Financiero

(En millones de pesos de septiembre de 2005)

	2002	2003	2004	Sep. 2005
Prima directa	9.705	10.409	10.127	8.317
Resultado operacional	-2.513	-875	-1.244	-600
Resultado de Inversiones	227	5.907	213	219
Resultado de explotación	-2.403	5.257	-1.260	85
Resultado del ejercicio	-1.994	4.528	-1.062	64
Activos totales	10.622	17.687	12.616	12.989
Inversiones	3.174	5.196	5.598	5.721
Patrimonio	3.236	9.511	3.928	4.013
Participación de mercado	1,4%	1,5%	1,4%	1,5%
Endeudamiento total	3,12	2,12	2,58	2,65
Gasto neto	55,7%	36,3%	99,4%	36,2%
Rentabilidad de Inversiones (A)	7,5%	141,7%	4,0%	5,2%
Rentabilidad patrimonial (A)	-75,7%	71,2%	-16,1%	2,2%
Retención	78,5%	79,3%	81,7%	80,6%
Siniestralidad	77,6%	73,1%	73,8%	70,6%
Margen Técnico	23,2%	28,1%	27,8%	25,8%

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

HECHOS RELEVANTES

- *Cambio de Gerente General.* En Septiembre de 2005 Marcos Büchi Buc dejó la gerencia general de la compañía. En su reemplazo ingresó Nicolás Gellona, quien se desempeñaba como gerente finanzas, por lo que se designó en su reemplazo a José Miguel Urenda.
- *Mejoras a la estructura de reaseguros:* El proceso de renovación de la estructura de reaseguro se ha traducido en mayor capacidad y libertad para participar en coberturas más diversificadas. También ha generado optimizaciones en materia de costos de intermediación y del uso de las protecciones catastróficas.

FORTALEZAS Y RIESGOS

Fortalezas

- *Respaldo del grupo propietario.*
- *Sinergias comerciales y operacionales con Consorcio Nacional (Vida).*
- *Cartera de riesgos medianamente acotados y en proceso de diversificación.*
- *Estructura de reaseguro eficiente.*

Riesgos propios

- *Fuerte dependencia de seguros de vehículos.*
- *Posición competitiva débil.*
- *Tamaño reducido para lograr mejores rendimientos operacionales.*

Riesgos de la industria

- *Fuerte competencia en vehículos.*
- *Introducción de nuevos canales masivos como bancos y casas comerciales.*
- *Reducción de tasas de interés.*

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.

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.

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

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 participación 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

Tras largos períodos de indefinición de sus antiguos controladores, la compañía sufrió algún impacto en el desarrollo de sistemas de apoyo a los procesos de producción y de control de gestión, lo que en alguna medida repercutió en el control técnico de la compañía. La comercialización, desarrollada a través de fuerza de venta propia, se sustentó en estos sistemas. Con posteridad, y como resultado del crecimiento proyectado requirió de nuevos sistemas para la toma de decisiones. Por tal motivo Consorcio Financiero invirtió un monto importante de recursos para dotar a la compañía de seguros de vida de un sistema de información acorde a las necesidades. Este cambio tecnológico fue muy complejo de implementar, dado lo extenso de su alcance y la diversidad de negocios que abarca la aseguradora de vida.

Hoy, la estructura operativa y comercial está mucho más sinergizada con la compañía de seguros de Vida. Desde hace algún tiempo se unificaron 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.

Actualmente la gerencia general está a cargo de Nicolás Gellona, quién se hizo cargo en noviembre de 2005. La dirección general de la aseguradora, y de los canales masivos del grupo esta a cargo de Rodrigo Ipinza, ejecutivo de dilatada trayectoria en seguros generales, incorporado durante el 2004 a la compañía.

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

El directorio está compuesto exclusivamente por miembros de la administración de Consorcio Nacional (Vida), quienes cuentan con larga permanencia y vasto conocimiento de la industria.

Estructura Administrativa y Directorio

(A diciembre de 2005)

Directores	Cargo	Administración	Cargo
Juan Bilbao Hormaeche	Presidente	Nicolás Gellona	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	José Miguel Ureta	Gerente Finanzas
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 de vehículos, de incendio casa habitación con adicional de robo, de terremoto, de accidentes personales y de asistencia. Además, la compañía ha aumentado su participación en SOAP, manteniendo su participación en responsabilidad civil y otros. Actualmente la distribución se efectúa fundamentalmente a través de dos canales, la venta directa con un 53% y mediante intermediarios con un 47%. La venta directa caracterizó a la compañía desde sus inicios con un equipo de vendedores localizados fundamentalmente en la Región Metropolitana, mientras que la venta a través de intermediarios, se focaliza tanto en Santiago como en regiones, apoyado por la red de sucursales de Consorcio Nacional (Vida). A septiembre 2005, se ha producido un incremento del canal tradicional en detrimento de la venta directa, lo que ha permitido equilibrar la estructura de tarifas y costos con los de la industria.

Luego de mostrar un fuerte crecimiento durante el año 2003, la cartera de vehículos, ha experimentado una baja en prima, producto principalmente de una limpieza de cartera. A septiembre de 2005 cuenta con cerca de 23 mil vehículos asegurados, básicamente automóviles particulares.

La cartera de seguros de incendios cuenta a septiembre de 2005 con 67 mil pólizas, y un monto asegurado promedio de UF 4.900 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.

La cartera de robo es un seguro complementario al de incendio casa habitación, cuenta con 7.600 pólizas y un monto promedio asegurado cercano a UF 860. 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, aumentó el número de pólizas vigentes, la prima directa y las primas promedio se duplicaron respecto de los precios del 2003, desde 0,3 UF a 0,7 UF.

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

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. Para su comercialización se recurre a agentes de venta, empleados y sitio web.

Cartera de Productos en Base a Prima Directa

	2002	2003	2004	Sep. 2005
Incendio	12,7%	10,0%	12,7%	12,2%
Terremoto	13,8%	15,1%	14,0%	11,2%
Vehículos	58,4%	62,4%	59,6%	58,0%
Robo	5,8%	6,0%	5,1%	4,0%
Ingeniería	0,2%	0,3%	0,2%	0,1%
Soap	4,5%	1,2%	3,5%	9,5%
Otros	4,7%	5,0%	4,9%	5,0%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Variación Prima Directa

	2002	2003	2004	Sep. 2005 (A)	Sep. 2004	Sep. 2005
Incendio	68.317	57.982	71.707	73.552	55.476	57.322
Terremoto	74.312	87.424	79.103	70.873	60.727	52.497
Vehículos	314.912	361.131	335.814	336.896	271.200	272.282
Robo	31.402	34.441	28.763	24.734	22.608	18.579
Ingeniería	1.109	1.914	966	892	612	537
Soap	24.177	7.009	19.847	44.528	19.813	44.493
Otros	25.342	28.934	27.430	29.143	21.985	23.699
Total	539.579	578.841	563.633	580.624	452.425	469.416

A: anualizado

Participación de mercado

Bajo la administración actual las directrices han estado orientadas a ordenar la compañía, mejorar sinergias comerciales, operacionales y lograr resultados finales en equilibrio. El proceso involucró una readecuación de la estrategia comercial, con reducción de sucursales y agentes. 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

	2002	2003	2004	Sep. 2005
Incendio	1,0%	0,8%	1,1%	1,1%
Terremoto	0,9%	1,2%	1,1%	1,0%
Vehículos	3,8%	4,1%	3,5%	3,4%
Robo	5,3%	4,6%	3,3%	2,5%
Ingeniería	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%
Soap	2,9%	0,9%	1,1%	3,3%
Otros	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
Total	1,4%	1,5%	1,4%	1,5%

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

El crecimiento de cartera se ha supeditado al logro de resultados cercanos al equilibrio, lo que ha limitado las posibilidades de expansión. Ello es particularmente sensible en una industria altamente competitiva como la local. Sin embargo, gracias a la ampliación a riesgos de mediana envergadura y el crecimiento en SOAP, la aseguradora ha logrado sostener su participación de mercado.

En adelante, la posición competitiva debiera irse fortaleciendo paulatinamente, sobre la base de mayores flexibilidades en las protecciones de reaseguro y de mayor soporte técnico, de apoyo a la suscripción. Así, la compañía ha ido dando pasos hacia una asimilación con los estándares de la industria.

RESULTADOS TÉCNICOS

Luego de una favorable mejora registrada en 2003, los resultados técnicos de la cartera global se estabilizaron en torno al 28% anual, reflejando cierta restricción a la suscripción de algunos riesgos. En particular, la administración ha estado enfocada en fortalecer la venta con deducible del seguro de vehículo, lo que ha permitido mejorar la calidad de la cartera. Por su parte, a septiembre de 2005, la siniestralidad de incendio ha mostrado un positivo nivel, lo que ha impactado en el margen de contribución del ramo. Sin embargo, la siniestralidad de terremoto se vio fuertemente afectada por el sismo en Antofagasta, reduciendo su margen de contribución a la mitad.

Actualmente, la compañía comercializa coberturas de riesgos comerciales pequeños y medianos que ha requerido de suscripción y controles técnicos más sofisticados, coherentes con las exigencias de los reaseguradores que apoyan a la compañía.

Desempeño Cartera global

	2002	2003	2004	Sep. 2005
Variación Prima Directa	18,9%	7,3%	-2,6%	3,8%
Retención Neta	78,5%	79,3%	81,7%	80,6%
Siniestralidad	77,6%	73,1%	73,8%	70,6%
Margen Técnico	23,2%	28,1%	27,8%	25,8%
Siniestralidad Cedida	41,0%	23,4%	19,9%	43,9%
Margen Técnico Cedido	48,0%	54,0%	52,1%	35,7%
Comisiones Cedidas	-26,0%	-31,6%	-34,2%	-27,0%
Exceso de Pérdida / PRN	-4,2%	-4,2%	-4,7%	-3,7%
Siniestralidad Directa	-68,5%	-62,8%	-59,7%	-63,2%
Resultado Int. Ret. / PRN	2,8%	3,9%	3,1%	-0,1%
Recuperos / Costo Siniestros	-18,4%	-13,1%	-12,3%	-5,6%

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

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

Desempeño Técnico por Líneas de Negocios

	(UF de Sep. de 2005)					
	2002	2003	2004	Sep. 2005 (A)	Sep. 2004	Sep. 2005
Margen de Contribución						
Incendio	10.804	17.886	22.189	27.246	13.729	18.787
Terremoto	11.384	49.390	15.317	7.365	2.169	-5.783
Vehículos	65.399	75.633	74.145	74.238	62.223	62.316
Robo	12.684	17.570	14.273	9.952	10.679	6.358
Ingeniería	245	-191	320	172	222	74
Soap	4.476	203	3.988	12.998	2.659	11.669
Otros	-6.719	-31.425	-2.202	1.784	251	4.237
Total	98.276	129.000	128.031	133.754	91.933	97.656
Siniestralidad						
Incendio	96,4%	57,9%	72,7%	10,5%	92,0%	10,5%
Terremoto	0,4%	0,1%	-0,1%	68,0%	-0,4%	68,0%
Vehículos	76,1%	80,7%	78,7%	74,3%	78,8%	74,3%
Robo	49,4%	37,2%	47,0%	61,9%	43,1%	61,9%
Ingeniería	119,9%	53,8%	53,6%	103,0%	52,3%	103,0%
Soap	64,5%	88,0%	61,5%	56,1%	65,3%	56,1%
Otros	139,0%	342,9%	58,0%	75,2%	45,8%	75,2%
Total	75,1%	73,5%	70,5%	68,7%	72,1%	68,7%
Margen Técnico						
Incendio	41,3%	93,0%	64,3%	92,4%	64,4%	92,4%
Terremoto	52,4%	83,7%	55,1%	-55,1%	15,1%	-55,1%
Vehículos	20,8%	20,9%	22,1%	22,9%	22,9%	22,9%
Robo	85,7%	97,7%	89,7%	71,6%	101,5%	71,6%
Ingeniería	185,1%	-37,7%	73,5%	67,4%	79,9%	67,4%
Soap	18,5%	2,9%	20,1%	26,2%	13,4%	26,2%
Otros	-30,9%	551,4%	-8,5%	19,4%	1,2%	19,4%
Total	23,2%	28,1%	27,8%	25,8%	25,6%	25,8%

Reaseguro

A través de los años, la retención de la aseguradora ha presentado modificaciones. A partir de junio de 2001 se comenzó la reestructuración de la cartera de reaseguro, aumentando la cesión, de modo de contar con apoyo de los reaseguradores para la comercialización de pólizas de mayor envergadura.

Paulatinamente este proceso de renovación se ha estado traduciendo en mayor capacidad y libertad para participar en coberturas más diversificadas. También ha generado optimizaciones en materia de costos de intermediación y del uso de las protecciones catastróficas.

Los resultados cedidos disminuyeron a septiembre 2005, producto de las modificaciones en los contratos de reaseguro.

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

Retención

	2002	2003	2004	Sep. 2005
Incendio	38,3%	33,2%	48,1%	35,5%
Terremoto	29,2%	67,5%	35,2%	20,0%
Vehículos	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Robo	47,2%	52,2%	55,3%	47,8%
Ingeniería	11,9%	26,4%	45,0%	20,4%
Soap	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Otros	85,9%	-19,7%	94,4%	92,3%
Total	78,5%	79,3%	81,7%	80,6%

El principal reasegurador con que opera directamente Consorcio es Odyssey con el 32% de la prima cedida (A-/stable según S&P). El resto esta colocado principalmente en Everest Re (AA-/stable según S&P), Munchener Re (A+/stable según S&P) y otros, a través de Benfield Greig, corredor de reconocido prestigio en la industria.

ESTRUCTURA FINANCIERA

La estructura financiera de la compañía presenta la mayor parte de sus activos en inversiones financieras y deudores por primas, debido a la relevancia de la venta a plazo.

La cuenta deudores relacionados (Otros Activos) experimentó un fuerte aumento en 2003, producto de la compra de acciones Esval por parte de Consorcio Financiero. Para financiar dicha operación los accionistas efectuaron un aumento de capital. 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.

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

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

Estructura Financiera

	2002	2003	2004	Sep. 2005	Mercado
Inv. Financieras / Act. total	28,1%	28,8%	43,9%	43,5%	40,7%
Inv. Inmobiliarias / Act. total	1,8%	0,6%	0,5%	0,6%	3,3%
Deudores por prima / Act. total	52,5%	35,9%	47,7%	46,0%	41,2%
Deudores por reaseguro / Act. total	2,1%	1,6%	1,4%	4,6%	8,8%
Otros Activos / Act. total	15,5%	33,1%	6,6%	5,4%	6,0%

Las pérdidas técnicas y operacionales de los últimos años redujeron el patrimonio, siendo necesarios diversos aportes de capital para respaldar la solvencia de la aseguradora. Con ello se hizo tangible el apoyo de la casa matriz al proyecto.

El flujo neto originado por actividades de operación logró una situación de equilibrio, mejorando su posición respecto a septiembre 2004. Además, aumento su liquidez gracias al flujo neto originado por la compra y venta de inversiones financieras.

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

Estados Financieros

	(Cifras en millones de pesos de Sep. de 2005)			
	2002	2003	2004	Sep. 2005
Total Activos	10.622	17.687	12.616	12.989
Inversiones	3.174	5.196	5.598	5.721
Inversiones Financieras	2.982	5.098	5.535	5.646
Inversiones Inmobiliarias	192	97	62	74
Deudores por Primas Asegurados	5.576	6.349	6.014	5.972
Deudores por Reaseguros	221	285	176	601
Otros Activos	1.651	5.856	827	696
Total Pasivos	10.622	17.687	12.616	12.989
Reservas Técnicas	6.192	6.578	7.294	7.658
Riesgo en Curso	3.836	4.315	4.366	4.857
Siniestros	1.485	1.236	1.796	2.257
Deudas por Reaseguros	871	1.028	1.132	543
Otros Pasivos	1.193	964	766	707
Patrimonio	3.236	9.511	3.928	4.013
Capital Pagado	8.447	4.872	4.876	4.699
Reservas Legales	68	68	68	180
Reservas Reglamentarias	31	42	46	117
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	-5.310	4.528	-1.062	-983

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.

La remodelación de los sistemas de gestión de Consorcio Vida se encuentra en pleno desarrollo lo que debiera redundar en nuevas mejoras al costo tanto operacional como desde el punto de vista del análisis técnico del riesgo.

En el periodo analizado el gasto neto ha sido relativamente consistente. El fuerte aumento durante el año 2004 se originó en la reestructuración realizada. Actualmente alcanza niveles algo inferiores al promedio de la industria (36% contra 40%).

Como se observa en el siguiente cuadro, con excepción del 2003 la rentabilidad patrimonial de la compañía ha sido negativa por largo tiempo. El índice de cobertura (ICH), por su parte, es inferior al 100%, aunque su resultado operacional todavía es deficitario. A septiembre de 2005, la compañía ha logrado estabilizar resultados finales.

Rentabilidad Operacional y Patrimonial				
	2002	2003	2004	Sep. 2005
Utilidad / Activos (A)	-18,8%	25,6%	-8,4%	0,005%
Rentabilidad de Inversiones (A)	7,5%	141,7%	4,0%	5,2%
Rentabilidad Patrimonio (A)	-75,7%	71,2%	-16,1%	2,2%
Gasto Neto	55,7%	36,3%	99,4%	36,2%
Combined Ratio	133,4%	109,4%	173,2%	106,8%
ICH	133,6%	33,5%	174,7%	97,6%

La reestructuración de la fuerza de ventas, producto del reenfoque de la compañía hacia canales más tradicionales de producción, ha repercutido en una baja del resultado de intermediación y un mayor costo de intermediación directo.

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

Estado Resultados

(Cifras en UF de Sep. de 2005)

	2002	2003	2004	Sep. 2005 (A)	Sep. 2004	Sep. 2005
Prima directa	539.579	578.841	563.633	625.888	452.425	469.416
Prima retenida neta	423.700	459.163	460.238	504.631	358.420	378.473
Ajuste de Reserva de Riesgo en Curso	-19.280	-26.505	-3.229	-41.554	-32.126	-31.165
Otros Ajustes al Ing. por Primas Dev.	-17.836	-19.389	-21.639	-18.553	-16.856	-13.915
Costo de Siniestros	-300.175	-302.143	-321.448	-313.727	-229.366	-235.296
Resultado de Intermediación	11.867	17.874	14.109	-588	11.860	-441
Margen de Contribución	98.276	129.000	128.031	130.209	91.933	97.656
Costo de Administración	-237.994	-177.631	-197.242	-175.335	-143.502	-131.501
Remuneraciones	-161.198	-118.030	-133.413	-120.246	-96.064	-90.185
Otros costos de administración	-75.592	-56.223	-62.181	-56.567	-43.094	-42.425
Resultado de operación	-139.718	-48.632	-69.211	-45.127	-51.569	-33.845
Resultado de Inversiones	12.634	328.505	11.872	16.472	9.059	12.354
Otros ingresos y egresos	-10.409	15.095	-13.959	28.067	-19.393	21.050
Corrección Monetaria	3.909	-2.623	1.171	6.965	-333	5.224
Resultado de Explotación	-133.584	292.345	-70.126	6.377	-62.235	4.783
Resultado final	-110.848	251.804	-59.116	4.846	-49.526	3.634

El reenfoque de los canales de ventas, el uso más intensivo del reaseguro y la racionalización de los costos operacionales son factores que debieran incidir favorablemente para lograr una recuperación en el resultado del próximo año.

INVERSIONES

La política de la compañía 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.

Evolución de la Cartera

(En UF)

	2002	2003	2004	Sep.2005
Inversiones	176.486	288.971	311.552	322.894
Inversiones Financieras	165.810	283.549	308.070	318.687
Títulos Deuda E. y G. Estado y Bco.Ctral	0	0	3.547	2.586
Títulos Deuda Emit. Sist. Banc. y Financ.	85.208	79.113	114.526	199.603
Títulos Deuda Emit. Soc. Inscrit. en SVS	48.803	191.462	175.944	98.258
Acciones y otros Títulos	19.003	0	0	0
Caja y Banco	12.797	12.974	14.054	18.240
Inversiones Inmobiliarias y Similares	10.675	5.422	3.482	4.207
Bienes Raíces Urbanos	0	0	0	0
Equipos Computacionales	4.748	1.602	1.194	1.401
Muebles y Maquinas	5.155	3.321	1.747	1.204
Vehículos	404	276	160	1.391
Otros	368	224	380	211

A septiembre 2005, el volumen de inversiones de la compañía alcanza \$5.720 millones, con un 93% compuesto por renta fija, con un adecuado perfil de riesgo crediticio. La compañía ha sido activa en sus inversiones, para enfrentar los efectos de ajustes de tasas.

La distribución de sus inversiones denota diferencias con respecto al mercado de seguros generales, con una mayor concentración en bonos corporativos, bancarios y letras hipotecarias, mientras que en contrapartida, liquidó prácticamente todas sus inversiones en instrumentos estatales. La compañía no posee inversiones en corto plazo.

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

Distribución Inversiones

(A Sep. 2005)

	Consorcio	Mercado
Instr. del Estado	0,8%	22,2%
Letras hipotecarias	15,5%	12,0%
Depósitos a plazo	0,0%	18,7%
Bonos bancarios	46,3%	4,8%
Bonos y debentures	30,4%	18,6%
Fondos Mutuos	0,0%	4,1%
Caja y bancos	5,6%	8,7%
Inversiones inmob.	0,0%	5,4%
Otros	1,4%	5,5%
Total	100,0%	100,0%

Rentabilidad

En los años recientes la rentabilidad promedio de la cartera ha sido volátil en relación a la media del sistema. Ello respondió al buen manejo de inversiones sumado al efecto Esval, que reportaron favorables ganancias a la compañía en 2003. A septiembre del 2005, se reestructuró parte de la cartera, gestionando arbitrajes de tasas, obteniendo una rentabilidad de inversiones de 5,2%. Al ajustar por la utilidad en venta de activos se obtiene una rentabilidad de inversiones devengada del orden del 4,8%.

SOLVENCIA

La posición de solvencia de la compañía se sustenta fundamentalmente en la satisfactoria posición competitiva, además de la conservadora estructura financiera y de reaseguro. La capacidad de pago se sustenta además en el respaldo otorgado por su grupo controlador, manifestado en aportes de capital, en sinergias comerciales y operacionales. 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 coherente con su perfil de negocio y con una adecuada calidad crediticia de sus inversiones.

Resumen Indicadores Financieros

	2002	2003	2004	Sep. 2005
Solvencia				
Endeudamiento Total	3,12	2,12	2,58	2,65
Prima Retenida a Patrimonio (A)	3,22	2,14	2,45	2,64
Combined Ratio	133,4%	109,4%	173,2%	106,8%
Operación				
Gasto Neto	55,7%	36,3%	99,4%	36,2%
Desempeño técnico				
Margen Técnico	23,2%	28,1%	27,8%	25,8%
Siniestralidad	77,6%	73,1%	73,8%	70,6%
Retención Neta	78,5%	79,3%	81,7%	80,6%
Rentabilidad				
Utilidad / Patrimonio (A)	-74,8%	71,1%	-15,8%	-1,2%
Rentabilidad de Inversiones (A)	7,5%	141,7%	4,0%	5,2%

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

En el cuadro siguiente se aprecia que la volatilidad de la cartera tiende a estabilizarse, no obstante, la prima neta no ganada a patrimonio ha estado aumentando. El resultado de ello, es una exposición patrimonial en torno al 10%, superior al mercado de seguros generales que esta en torno al 3%. Ello se explica por la volatilidad de ciertos ramos y la concentración de cartera, lo que la expone a la volatilidad de un mercado altamente competitivo y sensible a precio.

	Volatilidad				
C. N. G.	2001	2002	2003	2004	2005 a
Siniestralidad cartera prom trimestral	72,8%	77,5%	73,6%	73,7%	70,9%
Volatilidad cartera (ds)	14,0%	4,7%	11,7%	6,6%	5,7%
Prima neta no ganada a patrimonio	2,16	1,87	1,37	1,59	1,74
Expos patrimonial cartera: ds * LO	30,4%	8,7%	16,0%	10,5%	9,8%