

Chile - Seguros Generales
Resumen Ejecutivo

Chilena Consolidada Seguros
Generales S.A.

Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
Obligaciones	AA+	AA	Abril/99

Tendencia de la Clasificación
Estable

Analistas

Alejandro Hasbun S.
(56 2) 499 3300
alejandro.hasbun@fitchratings.cl

Rodrigo Salas U.
(56 2) 499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.cl

Informes Relacionados

? Sectorial Seguros Generales

Fortalezas y Oportunidades

- ? Imagen y respaldo del grupo controlador.
- ? Posición de liderazgo en el mercado.
- ? Estabilidad y madurez de su estructura organizacional.
- ? Adecuados indicadores de gestión.

Debilidades y Amenazas

- ? Efecto de una posición de riesgo técnico más activa, frente a niveles de riesgos retenidos más altos.
- ? Mercado altamente competitivo.
- ? Ajuste de márgenes por efecto precio.

Fundamentos de la Clasificación

La clasificación asignada a Chilena Consolidada Seguros Generales S.A. (Chilena Generales) se fundamenta en su fuerte posicionamiento de mercado, sus buenos indicadores de gestión y desempeño (ROE de 6,4% y ROA de 1,5% a diciembre de 2006) y el soporte técnico, patrimonial y de reaseguro que recibe de su grupo controlador Zurich Financial Services. En los últimos años la compañía ha sido capaz de consolidar una base de operaciones estable y creciente, que se sustenta en políticas de suscripción y tarificación eminentemente técnicas cuyo resultado se ha manifestado en índices de siniestralidad controlados y decrecientes. Si bien la compañía opera con un nivel de endeudamiento más elevado que la industria (*leverage* de 3,65 veces (FECU) a marzo de 2007), ello se explica por su estructura de reaseguro que contempla retener un mayor porcentaje de primaje y por ende realizar mayores reservas técnicas. En esta línea, el mayor riesgo retenido por la compañía es compensado con contratos de reaseguro catastróficos que limitan adecuadamente su exposición patrimonial frente a riesgos de severidad.

La propiedad de Chilena Generales se concentra mayoritariamente en Inversiones Suizo Chilena S.A. (78,3%) y Chilena Consolidada Seguros de Vida S.A. (7,1%), por medio de las cuales se mantiene ligada al grupo de origen suizo Zurich Financial Services, holding que mantiene un buen posicionamiento de mercado a nivel mundial y cuyo principal activo, Zurich Insurance Company, es clasificado internacionalmente por Fitch Ratings en Categoría A+ (IFS).

Chilena Generales se posiciona como una compañía grande en la industria aseguradora local, con una participación de mercado de 11% en función de activos y 13% en base a primaje directo a diciembre de 2006. La compañía opera como una entidad multiproductora y su primaje se concentra principalmente en los ramos de incendio y terremotos, vehículos y los ramos agrupados en otros, donde destacan todo riesgo construcción, responsabilidad civil y misceláneos, con una menor proporción en los segmentos de transporte, cascos y SOAP.

Perspectivas de Corto Plazo

Los objetivos de la Administración para el corto-mediano plazo se centrarán en conservar un nivel de crecimiento sostenido y rentable, aunque a tasas más acotadas considerando su estructura de suscripción más conservadora. A su vez, buscarán aumentar la diversificación de sus fuentes de ingreso, con la intención de disminuir su concentración en el ramo incendio y terremoto, además de potenciar aquellas líneas que son principalmente comercializadas a través de canales de intermediación masivos (Tiendas de Retail y Entidades Bancarias).

Si bien el cambio en la estructura de reaseguro realizada en el año 2005 significó para la compañía incrementar su nivel de endeudamiento, la intención de la Administración es ir disminuyéndolo paulatinamente, por medio de una política de dividendos más restrictiva. En esta línea, Fitch se mantendrá atento a la evolución que muestren los resultados netos de la compañía, los cuales podrían enfrentar una mayor volatilidad considerando el mayor nivel de primaje retenido que contempla la actual estructura de reaseguro.

Julio 2007

Chile - Seguros Generales
Análisis de Riesgo

**Chilena Consolidada Seguros
Generales S.A.**

Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
Obligaciones	AA+	AA	Abril/99

Tendencia de la Clasificación

Estable

Analistas

Alejandro Hasbun S.
(56 2) 499 3300
alejandro.hasbun@fitchratings.cl

Rodrigo Salas U.
(56 2) 499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.cl

Informes Relacionados

? Sectorial Seguros Generales

Fortalezas y Oportunidades

- ? Imagen y respaldo del grupo controlador.
- ? Posición de liderazgo en el mercado.
- ? Estabilidad y madurez de su estructura organizacional.
- ? Adecuados indicadores de gestión.

Debilidades y Amenazas

- ? Efecto de una posición de riesgo técnico más activa, frente a niveles de riesgos retenidos más altos.
- ? Mercado altamente competitivo.
- ? Ajuste de márgenes por efecto precio.

☞ Fundamentos de la Clasificación

La clasificación asignada a Chilena Consolidada Seguros Generales S.A. (Chilena Generales) se fundamenta en su fuerte posicionamiento de mercado, sus buenos indicadores de gestión y desempeño (ROE de 6,4% y ROA de 1,5% a diciembre de 2006) y el soporte técnico, patrimonial y de reaseguro que recibe de su grupo controlador Zurich Financial Services. En los últimos años la compañía ha sido capaz de consolidar una base de operaciones estable y creciente, que se sustenta en políticas de suscripción y tarificación eminentemente técnicas cuyo resultado se ha manifestado en índices de siniestralidad controlados y decrecientes. Si bien la compañía opera con un nivel de endeudamiento más elevado que la industria (*leverage* de 3,65 veces (FECU) a marzo de 2007), ello se explica por su estructura de reaseguro que contempla retener un mayor porcentaje de primaje y por ende realizar mayores reservas técnicas. En esta línea, el mayor riesgo retenido por la compañía es compensado con contratos de reaseguro catastróficos que limitan adecuadamente su exposición patrimonial frente a riesgos de severidad.

La propiedad de Chilena Generales se concentra mayoritariamente en Inversiones Suizo Chilena S.A. (78,3%) y Chilena Consolidada Seguros de Vida S.A. (7,1%), por medio de las cuales se mantiene ligada al grupo de origen suizo Zurich Financial Services, holding que mantiene un buen posicionamiento de mercado a nivel mundial y cuyo principal activo, Zurich Insurance Company, es clasificado internacionalmente por Fitch Ratings en Categoría A+ (IFS).

Chilena Generales se posiciona como una compañía grande en la industria aseguradora local, con una participación de mercado de 11% en función de activos y 13% en base a primaje directo a diciembre de 2006. La compañía opera como una entidad multiproductora y su primaje se concentra principalmente en los ramos de incendio y terremotos, vehículos y los ramos agrupados en otros, donde destacan todo riesgo construcción, responsabilidad civil y misceláneos, con una menor proporción en los segmentos de transporte, cascos y SOAP.

☞ Perspectivas de Corto Plazo

Los objetivos de la Administración para el corto-mediano plazo se centrarán en conservar un nivel de crecimiento sostenido y rentable, aunque a tasas más acotadas considerando su estructura de suscripción más conservadora. A su vez, buscarán aumentar la diversificación de sus fuentes de ingreso, con la intención de disminuir su concentración en el ramo incendio y terremoto, además de potenciar aquellas líneas que son principalmente comercializadas a través de canales de intermediación masivos (Tiendas de Retail y Entidades Bancarias).

Si bien el cambio en la estructura de reaseguro realizada en el año 2005 significó para la compañía incrementar su nivel de endeudamiento, la intención de la Administración es ir disminuyéndolo paulatinamente, por medio de una política de dividendos más restrictiva. En esta línea, Fitch se mantendrá atento a la evolución que muestren los resultados netos de la compañía, los cuales podrían enfrentar una mayor volatilidad considerando el mayor nivel de primaje retenido que contempla la actual estructura de reaseguro.

Julio 2007

☞ Descripción de la Compañía

Chilena Consolidada Seguros Generales S.A. (Chilena Generales) mantiene una vasta historia en la industria aseguradora nacional, la cual se remonta a 1853, año en que se establece en la ciudad de Valparaíso “La Chilena”, la primera compañía de seguros del país con financiamiento de capitales nacionales. Como consecuencia de la fusión de varias entidades aseguradoras, encabezadas por La Chilena, se modifica su razón social en 1905 a “La Chilena Consolidada”. A mediados de 1991, la compañía pasa a formar parte de uno de los conglomerados financieros y aseguradores más importantes a nivel mundial, luego de que Zurich Insurance Co. (actualmente perteneciente a Zurich Financial Services) ingresa a la propiedad de la compañía adquiriendo a través de su filial de inversiones en Chile (Inversiones Suizo Chilena S.A.) un paquete accionario que representó el 72,37%, cambiando posteriormente (1995) su razón social a “Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.”

A marzo de 2007, la propiedad de Chilena Generales se concentra mayoritariamente en la sociedad Inversiones Suizo Chilena S.A. (78,3%) y Chilena Consolidada Seguros de Vida S.A. (7,1%), esta última bajo la categoría de relacionada. En tanto, la proporción accionaria restante se distribuye en un amplio número de accionistas minoritarios.

Zurich Financial Group es fundado en Suiza en 1872, desarrollando desde entonces una vasta experiencia y buen posicionamiento en el mercado europeo y mundial, soportado en una progresiva expansión. Durante los 90’ sus operaciones mostraron un fuerte y rápido crecimiento ligado principalmente a una serie de fusiones y adquisiciones, las cuales incluyeron entre otros a Municipal Mutual (1993), Kemper Corporation (1995), Scudder, Stevens & Clarke (1997) y el área financiera de British American Tobacco Industries p.l.c. (1998). Esta última le permitió prácticamente duplicar su tamaño y fortalecer de manera significativa su posición en el mercado Británico, europeo e intercontinental, y significó la creación de Zurich Financial Services. La ampliación en las fronteras de su negocio asegurador incluyó la incorporación de grandes compañías de seguros como Eagle Star y Allied Dunbar en el Reino Unido, y Farmers en EEUU.

Después de la crisis 2001-2002, ZFS se ha concentrando nuevamente en su *core business* (*General Insurance and Life*). Dicha estructura se agrupa en cinco divisiones de negocio (cuatro de ellas corresponden a divisiones geográficas y una

incorpora una división global de negocios). Actualmente el grupo mantiene operaciones activas en más de 120 países a través de una amplia gama de filiales empleando más de 55.000 personas, con un total de inversiones a diciembre de 2006 por US\$310.003 millones, ventas (prima directa) y cargos por pólizas equivalentes a USD \$46.465 millones y una utilidad neta por US\$4.527 millones, con un ROE implícito de 19%.

La actividad de Zurich Financial Services en el país es soportada por sus operaciones en el sector asegurador, cuyos vehículos principales son Chilena Consolidada Seguros de Vida y Chilena Consolidada Seguros Generales, y a su vez incorpora una serie de filiales ligadas al segmento de servicios financieros que complementan el giro principal. Sus operaciones consideran una plataforma altamente integrada a nivel de grupo, especialmente su base administrativa y *back office*, con el objeto de optimizar sinergias y estructuras de gastos, destacando un equipo gerencial y administrativo experimentado y estable. Chilena Generales opera en las principales ciudades del país a través de una red de 28 oficinas y centros de atención, las cuales prestan servicios a todas las líneas de negocio que aborda el grupo.

Productos

Alineada a la definición estratégica y comercial de su casa matriz, la estructura comercial de Chilena Generales define dos unidades de negocio centrales, 1. Gerencia de Empresas, la cual desarrolla su actividad en negocios corporativos, y 2. Gerencia de Wholesale, la cual cubre las necesidades de seguros de individuos y empresas, buscando especialmente penetrar con mayor fuerza el segmento PYMES. La compañía tradicionalmente ha operado bajo un carácter multiproducto y multisegmento, manteniendo una cartera amplia y balanceada, la que aborda pólizas en la mayor parte de los ramos que están autorizadas a explotar las compañías pertenecientes al primer grupo.

Durante los últimos dos años la actividad de la compañía muestra una evolución favorable, registrando a diciembre de 2006 un primaje directo por \$107.841 millones, cifra un 11% mayor a la registrada el periodo anterior. Dicho incremento se produjo principalmente por la mayor producción de las líneas de incendio y vehículos, las cuales registraron un aumento de 14,6% y 15,7%, respectivamente. Para el mediano plazo la intención de la administración es mantener un nivel de crecimiento sostenido y rentable, para lo cual han dispuesto sistemas de suscripción más conservadores,

que si bien ello le significará crecer a una menor tasa, se logrará crear una base de clientes de calidad que debieran reflejarse en favorables resultados netos.

El primer trimestre del 2007 la compañía mantiene la evolución favorable en su nivel de primaje, mostrando un crecimiento de 26,4% respecto a igual fecha del año anterior. Ello se debió principalmente a la mayor actividad de los ramos incendio y terremoto, responsabilidad civil y todo riesgo en construcción, los cuales mostraron un crecimiento de 25,7%, 101% y 54,7%, respectivamente.

El siguiente cuadro muestra la evolución de la diversificación de la cartera de Chilena Generales y el mercado en función de su prima directa.

	Diversificación por Ramo Prima directa							
	Mar-07		Dic-06		Dic-05		Dic-04	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
INCENDIO	51,7%	29,3%	48,0%	32,3%	46,4%	33,0%	51,2%	35,6%
VEHICULOS	17,8%	28,3%	23,7%	25,7%	22,7%	25,5%	20,1%	24,0%
CASCOS	1,2%	2,0%	2,0%	2,4%	1,8%	2,9%	2,1%	3,4%
TRANSPORTE	2,3%	4,7%	2,9%	4,6%	2,8%	4,5%	2,7%	4,4%
OBLIGATORIOS	0,8%	1,7%	0,9%	3,6%	0,6%	3,7%	1,2%	4,4%
GARANTÍA	0,0%	0,7%	0,0%	0,8%	0,0%	0,8%	0,1%	0,7%
FIDELIDAD	0,0%	0,6%	0,0%	0,5%	0,0%	0,6%	0,0%	0,5%
CREDITO	0,0%	2,2%	0,0%	2,0%	0,0%	1,7%	0,0%	1,7%
AGRÍCOLA	0,0%	0,1%	0,0%	0,2%	0,0%	0,2%	0,0%	0,2%
OTROS	26,3%	30,4%	22,4%	27,9%	25,6%	27,0%	22,6%	25,2%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

El siguiente cuadro muestra la evolución de la diversificación de la cartera de Chilena Generales y el mercado en función de su prima retenida neta.

	Diversificación por Ramo Prima Retenida Neta							
	Mar-07		Dic-06		Dic-05		Dic-04	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
INCENDIO	59,6%	15,9%	57,7%	18,6%	49,8%	19,2%	38,0%	19,3%
VEHICULOS	18,9%	43,8%	25,9%	41,0%	30,0%	42,1%	45,5%	44,0%
CASCOS	0,0%	0,0%	0,2%	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	0,3%
TRANSPORTE	2,3%	2,6%	2,3%	2,6%	2,3%	2,4%	2,4%	2,7%
OBLIGATORIOS	1,1%	2,8%	1,0%	6,2%	0,7%	6,7%	2,8%	8,5%
GARANTÍA	0,0%	0,3%	0,0%	0,4%	0,1%	0,4%	0,0%	0,4%
FIDELIDAD	0,0%	0,4%	0,0%	0,4%	0,0%	0,5%	0,0%	0,5%
CREDITO	0,0%	1,2%	0,0%	0,9%	0,0%	0,8%	0,0%	0,8%
AGRÍCOLA	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%
OTROS	18,1%	32,8%	12,8%	29,7%	17,0%	27,7%	11,0%	23,5%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

El mix de productos de Chilena Seguros abarca una amplia gama de coberturas, sin embargo presenta una alta concentración en los ramos de incendio y terremoto (48% del primaje directo a dic-06), vehículos (23,7%) y una posición importante en aquellos ramos agrupados en otros (22,4%), principalmente todo riesgo en construcción, responsabilidad civil y misceláneos. En términos de prima retenida neta, la compañía a partir de su nueva estructura de reaseguros dispuesta por Casa Matriz ha tendido a concentrar aún más su primaje en el ramo

de incendio y terremoto, el cual representó a dic-06 el 57,7% de la prima retenida de la compañía, considerando que al cierre del 2005 éste representaba un 49,8%. Por este motivo, la intención de la Administración es reducir paulatinamente dicha posición, ello bajo un desarrollo más intenso de la demás líneas de negocios donde actualmente participa, principalmente vehículos.

La comercialización de productos de Chilena Generales se realiza mayoritariamente por medio de corredores tradicionales, sin embargo el fuerte desarrollo que han mostrado aquellos ramos de estructura más estandarizada y bajo precio, han significado que el canal corredores masivos (tiendas de retail y entidades bancarias), vaya tomando una posición de mayor importancia para la compañía. Adicionalmente, la compañía cuenta con el apoyo de la fuerza de venta de su relacionada de seguros de vida.

El siguiente cuadro muestra la evolución de la participación de mercado de Chilena Generales.

	Participación de mercado				
	Mar-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03
Activos	10,8%	11,0%	11,6%	9,1%	8,6%
Prima Directa	13,8%	13,0%	12,5%	12,9%	14,1%
Reservas	12,7%	12,7%	13,0%	9,5%	8,7%
Patrimonio	8,0%	8,6%	9,1%	8,2%	7,4%

	Participación de mercado por ramos Prima directa				
	Mar-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03
INCENDIO	24,4%	19,3%	17,5%	18,5%	19,4%
VEHÍCULOS	8,7%	12,0%	11,1%	10,8%	10,8%
CASCOS	8,0%	10,9%	7,5%	7,9%	7,8%
TRANSPORTE	6,8%	8,1%	7,7%	7,9%	9,3%
OBLIGATORIOS	6,4%	3,4%	2,1%	3,5%	8,2%
GARANTÍA	0,2%	0,4%	0,7%	1,0%	4,0%
FIDELIDAD	0,2%	0,5%	0,4%	0,4%	1,1%
CREDITO	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
AGRÍCOLA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
OTROS	11,9%	10,4%	11,8%	11,6%	13,6%
TOTAL	13,8%	13,0%	12,5%	12,9%	14,1%

Históricamente Chilena Generales se ha posicionado dentro de las compañías de mayor relevancia en la actividad aseguradora nacional, ocupando en términos de prima directa la segunda posición de mercado en los últimos años, destacando que la mayor actividad registrada en el 2002 y 2003 amplió la brecha respecto de sus seguidores más cercanos. A diciembre de 2006 la compañía registró activos totales por \$87.331 millones y un primaje directo por \$107.841 millones, concentrando el 11% y 13% de

los activos y primaje de la industria respectivamente. La posición de mercado en términos de prima directa muestra un avance de 0,5 puntos porcentuales respecto a dic-05, y su explicación radica en la mejor posición lograda en sus principales líneas de negocios (incendio y vehículos). Por su parte, en términos de prima retenida neta, la compañía registra a diciembre de 2006 una participación de mercado de 11,2%, que la ubica en la tercera posición de la industria luego de Royal & Sun Alliance y Cardif.

En términos particulares, la compañía mantiene un fuerte posicionamiento en las líneas que aborda, especialmente aquellas de mayor relevancia en términos de primaje. En el ramo incendio y terremoto la compañía históricamente ha mantenido una posición de liderazgo en el mercado local, si bien hasta el 2005 ésta mostraba una evolución decreciente respecto a años anteriores, el 2006 vuelve a retomar cifras cercanas al 20%, posición que se incrementó aún más el primer trimestre del 2007, con el 24,4% del primaje de mercado. Por su parte, la posición del ramo de vehículos ha mostrado un aumento paulatino durante los últimos tres años, concentrando a diciembre de 2006 el 12% del primaje de la industria, y que la ubica en el cuarto lugar de mercado. La intención de la administración es continuar creciendo paulatinamente en dicha línea, siempre bajo criterios de suscripción eminentemente técnicos, y cuyo foco estará centrado en utilizar con mayor fuerza los canales de intermediación masivos. En tanto en los ramos agrupados en otros y cascos, Chilena Generales se posiciona dentro de las entidades de mayor tamaño, concentrando el 10,4% y 10,9% del primaje global respectivamente, destacando el fuerte posicionamiento que posee en las líneas de avería maquinaria (73,6%) y todo riesgo en construcción (44,3%).

☞ Desempeño

Mercado de Seguros Generales

En los últimos años la economía chilena ha logrado generar un ambiente económico de mayor estabilidad a través de políticas monetarias y fiscales controladas. 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, sin embargo ello se podría ver afectado por la volatilidad que ha manifestado el tipo de cambio, aún cuando diversos agentes del mercado estiman un nivel de equilibrio de la divisa por sobre los niveles actuales, considerando la expectativa de

menor precio del cobre para el largo plazo. Por su parte el nivel de empleo no ha sido capaz de mostrar un dinamismo similar al de la economía, con niveles de desempleo aún elevados respecto de las estimaciones de desempleo friccional. Por su parte el Banco Central ha logrado mantener una inflación controlada, situación que podría verse afectada en períodos puntuales producto de la volatilidad que ha experimentado en el pasado el tipo de cambio nominal y el valor de los insumos energéticos.

En los últimos períodos el mercado bursátil ha presentado retornos muy por encima de las tasas de interés de referencia, impactando positivamente el resultado de inversiones de entidades que mantienen mayores posiciones en instrumentos de renta variable. 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, el efecto en nuestra economía ha sido más suave de lo esperado.

El 16 de mayo de 2007, Fitch Ratings cambió el Outlook del Issuer Default Rating (IDR) en moneda local y extranjera a largo plazo del Soberano de Chile a Positivo desde Estable; por otro lado, Fitch confirmó las siguientes clasificaciones:

- IDR en moneda extranjera a largo plazo en A; Outlook cambió a Positivo
- IDR en moneda local a largo plazo en A+, Outlook cambió a Positivo
- IDR a corto plazo en F1
- Techo país en AA

En Chile opera un total de 21 compañías de seguros del primer grupo, mercado que en los últimos períodos evidencia una importante tendencia de concentración, destacando la entrada, salida, fusiones y adquisiciones que marcan la orientación de nuevos actores de mercado. Durante el 2006 se materializó la fusión entre Royal & Sun Alliance y Cruz del Sur, además de la constitución de Santander Seguros Generales S.A..

El nivel de actividad de la industria evidencia un progresivo crecimiento desde la caída sufrida en 1999, con alzas más marcadas de la prima directa en el 2001 y 2002 con tasas superiores a la 20%, en tanto a partir del 2003 la tasa de crecimiento se ha mantenido en niveles bastante más moderados. A diciembre de 2006 la industria aseguradora del 1º grupo registró una prima directa por \$831.187 millones y una prima retenida neta por \$469.057 millones, evidenciado crecimientos de 6,6% y 7,8%

respectivamente con relación al año anterior. El aumento en el nivel de actividad durante el 2006 se explica principalmente por el primaje en el subgrupo Otros (10,2%), específicamente misceláneos apoyado por la penetración de canales masivos, Vehículos (7,5%), tanto por un mayor conservadurismo en la tarificación así como el fuerte incremento en el volumen del parque automotriz, e Incendio (4,3%), ramo que presenta un rebote en las tasas de reaseguro. Adicionalmente las líneas de transporte, garantía y crédito también mostraron crecimientos relevantes en términos de proporción, aún cuando aún mantienen una proporción menor respecto de la actividad total.

A marzo de 2007 la prima directa alcanzó los \$204.491 millones y la prima retenida neta los \$119.464 millones, registrando un alza de 23,12% respecto del primer trimestre de 2006. Dicho incremento se explica fundamentalmente por una mayor actividad en casi todas las líneas de negocio, destacando la mayor injerencia de incendio, vehículos y aquellos agrupados en otros.

La utilidad neta registrada por la industria a diciembre de 2006 alcanzó los \$12.684 millones, con un alza de 13,4% respecto del año anterior, mejorando a su vez los niveles de rentabilidad (ROA 1,9% y ROE de 6,4%), aunque aún se mantienen acotados respecto de otras industrias financieras. En este sentido, la industria refleja un grado de madurez de tarificación que permite evidenciar una mejora en el margen de contribución, a la vez que la fuerte alza que han registrado los gastos de administración en los últimos años por la penetración de canales masivos, comienza a traducirse en una mejora en el comportamiento del resultado operacional. En esta línea a diciembre de 2006 el resultado de operación de la industria alcanzó los \$1.633 millones, la que se compara favorablemente con los \$131 millones registrados el año anterior.

A marzo de 2007 la industria registró una utilidad neta por \$5.489 millones con una disminución de 19,4% respecto del período anterior, situación que afectó negativamente los principales indicadores de rentabilidad anualizados (ROA de 2,76% y ROE de 9,25%). Ello se explica por el aumento de los gastos de administración, específicamente el impacto en gastos por la utilización de canales masivos que llevan asociados un componente de remarque.

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, tendiendo a incrementarse a partir del 2003 por los mayores gastos ligados a otros, principalmente manejo de canales masivos, presentando una mejora a diciembre de 2006. En tanto la positiva evolución que había mostrado el nivel de gastos de intermediación directo y neto hasta fines de 2002, deteriora a partir del durante el 2005 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.

Chilena Consolidada Seguros Grales. S.A.

A diciembre de 2006 la compañía registró una utilidad neta por \$1.252 millones, cifra un 57,8% menor a la registrada a igual fecha del año anterior. Ello se debió a dos razones fundamentalmente; por un lado hubo un incremento en los costos de siniestros (4,8%), principalmente a causa de la mayor siniestralidad del ramo incendio, y como segundo efecto, la nueva estructura de reaseguro implicó realizar mayores reservas por siniestros (IBNR) que se reflejó en un mayor ajuste de reservas. En términos particulares, si bien la compañía incrementó un 2,5% su Margen de Contribución, influenciado principalmente por el mejor desempeño de las líneas de vehículos, responsabilidad civil y equipo contratista, ello no logró compensar el incremento de los costos de administración, que crecieron un 16,4% en dicho período, lo cual implicó cerrar el año con una disminución de 120,7% en el resultado operacional. No obstante, el mayor retorno de la cartera de inversiones, principalmente su componente variable, permitió revertir dicho resultado y finalizar el período con índices de rentabilidad bastante competitivos en relación a la industria (ROE de 6,4% y ROA de 1,5%, destacando que el primero se ubicó por sobre el promedio de mercado).

A marzo de 2007 la compañía registró una pérdida neta por \$102 millones, considerando que el período anterior el resultado neto había ascendido a \$40 millones. Ello se explicó nuevamente por la mayor siniestralidad en incendio (reflejado en aumento de los costos de siniestros netos) y el progresivo aumento que están presentando los gastos de administración por remarque de precios, considerando que a dicha fecha éstos se incrementaron un 7,8%. Ello significó una

disminución de 158,5% en el resultado de operación, que a su vez no logró ser compensado por el resultado de inversiones, que igualmente disminuyó un 5,9% respecto a marzo de 2006.

Si bien durante los últimos años la compañía evidencia un progresivo aumento en su nivel de gastos de administración, ello se explica exclusivamente por el mayor uso de canales de intermediación masivos (Grandes Tiendas de Retail y Entidades Bancarias), las cuales llevan asociados gastos por recaudación y cobranza, que se contabilizan dentro de la sub-cuenta “otros”. No obstante, la compañía mantiene indicadores de gestión mejores que el promedio de la industria, reflejado en un índice gastos de administración sobre prima directa de 17,4% a diciembre de 2006 (22,7% la industria) y un índice gastos de administración sobre activos de 22,1% (25,1% la industria). Cabe mencionar que la compañía opera bajo un grado de integración operacional relativamente alta con su relacionada de seguros de vida, con el objeto de aprovechar economías de escala y una posición de eficiencia competitiva, comparándose favorablemente con la industria.

El buen manejo de los canales de distribución le ha permitido sobrellevar la evolución de su actividad bajo parámetros de gastos de intermediación controlados. En este sentido, aún cuando su índice de resultado de intermediación neto sobre prima directa presenta cierta variabilidad dado el efecto más irregular de los ingresos por reaseguro cedido, su índice de gastos de intermediación directo sobre prima directa evidencia un comportamiento relativamente estable, que se compara positivamente con la industria.

El siguiente cuadro muestra la evolución de los principales indicadores de desempeño de la compañía y la industria.

	RENTABILIDAD Y EFICIENCIA							
	Mar-07		Dic-06		Dic-05		Dic-04	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
ROE	-2,1%	9,3%	6,4%	5,8%	16,3%	5,3%	14,8%	6,3%
ROA	-0,5%	2,8%	1,5%	1,7%	4,1%	1,6%	4,1%	2,0%
Ut. / Prima D.	-0,4%	2,7%	1,2%	1,5%	3,1%	1,4%	2,6%	1,8%
Gastos Adm./Prima D.	17,4%	22,9%	17,4%	22,7%	16,5%	20,7%	14,2%	18,7%
Gastos Adm./Act.	22,7%	23,6%	22,1%	25,2%	22,1%	23,1%	22,2%	20,3%
R. Interm. / Prima D.	2,2%	-1,9%	0,9%	-1,4%	-0,7%	-1,6%	-0,7%	-0,6%
Rentabilidad Promedio Inv.	4,48%	4,38%	4,23%	4,09%	2,49%	2,79%	4,27%	3,81%

Siniestralidad

Chilena Generales opera bajo Políticas de Suscripción adecuadas, que le permiten enfrentar de manera eficiente un mercado altamente competitivo y

mantener un enfoque eminentemente técnico. Paralelamente cuenta con sistemas de monitoreo y control de la siniestralidad por línea de negocio, los cuales se ajustan a los parámetros definidos por su casa matriz. Lo anterior se ha visto reflejado en un nivel de siniestralidad global decreciente (39,5% a diciembre de 2006) e históricamente inferior al promedio del mercado.

En términos particulares, el ramo incendio y terremoto mostró un aumento en su siniestralidad respecto al año anterior producto de dos grandes siniestros ocurridos a comienzos del 2006. A pesar de lo anterior, la siniestralidad de la compañía se compara favorablemente con el promedio de la industria (23,9% versus 25,3% a diciembre de 2006), destacando que históricamente su comportamiento siniestral ha sido mejor que el mercado. Por su parte la siniestralidad en vehículos presentó una alza marginal respecto al 2005 (0,9 puntos porcentuales), aunque más elevado que el mercado, el cual registró a dicha fecha un 63,8%. En tanto los ramos agrupados en otros mostraron una significativa mejora en su comportamiento siniestral, registrando a diciembre de 2006 una siniestralidad de 47,1% versus 86,5% del año anterior, destacando que dicha disminución se produjo por una baja generalizada en las principales líneas que aborda la compañía dentro de aquel ramo.

En los restantes segmentos donde participa la compañía, históricamente han mostrado cierta variabilidad en sus niveles de siniestralidad, ya que han estado sujetos a los efectos en la severidad de sus siniestros respectivos.

El primer trimestre del 2007 la compañía mantuvo su nivel de siniestralidad global en 40,1%, manteniendo una brecha considerable respecto al promedio de la industria (47,3%) y destacando que sus dos líneas de negocio centrales (incendio y vehículos) mostraron un mejor comportamiento siniestral en relación al periodo anterior. Por su parte, los ramos agrupados en “otros” mostraron un alza en su siniestralidad, influenciado principalmente por las líneas de equipo contratista, responsabilidad civil y todo riesgo en construcción.

El siguiente cuadro muestra la evolución de la siniestralidad de la compañía y el mercado por ramo.

SINIESTRALIDAD (Costo de Siniestros / Prima Retenida Neta Ganada por Ramo)	Mar-07		Dic-06		Dic-05		Dic-04	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
	INCENDIO	22,4%	27,6%	23,9%	25,3%	13,2%	26,5%	9,2%
VEHICULOS	62,6%	66,0%	71,0%	63,8%	70,1%	71,2%	71,5%	72,2%
CASCOS	-13,4%	106,3%	89,5%	81,9%	157,4%	-20,4%	55,2%	34,0%
TRANSPORTE	49,5%	44,9%	85,7%	57,1%	54,6%	60,0%	58,2%	48,1%
OBLIGATORIOS	129,8%	67,0%	45,2%	68,5%	41,4%	60,6%	62,1%	62,9%
GARANTIA	0,8%	126,6%	-10,1%	87,7%	-36,5%	42,0%	218,4%	18,2%
FIDELIDAD	-10,0%	7,2%	4,9%	14,2%	60,5%	14,5%	-117,7%	22,4%
CREDITO	0,0%	43,7%	0,0%	86,7%	0,0%	67,2%	0,0%	48,8%
AGRÍCOLA	0,0%	24,8%	0,0%	46,4%	0,0%	54,3%	0,0%	33,3%
OTROS	68,4%	31,5%	47,1%	38,0%	86,5%	37,8%	65,4%	42,4%
TOTAL	40,1%	47,3%	39,5%	49,8%	42,2%	52,6%	47,5%	52,6%

Inversiones y otros activos

Chilena Generales opera bajo criterios de inversión conservadores en términos de riesgo de exposición y liquidez, manteniendo coherencia respecto del plazo de sus obligaciones. En este sentido, la compañía cuenta con una Política de Inversiones clara, la cual es aprobada por el directorio y recibe el permanente soporte de su matriz, determinando la estructura de inversiones en función de *Asset Allocation* Estratégicos y *Asset Allocation* Tácticos, destacando que la actividad del área de inversiones opera en función de un *benchmark* por tipo de instrumento.

La administración del portafolio de inversiones está a cargo del Área de Inversiones de Chilena Consolidada Seguros, común en ambas compañías de seguros, cuyas funciones incluyen la investigación, selección, transacción, liquidación y reporte de valores, para lo cual cuenta con el apoyo de su empresa relacionada que pertenece al holding financiero Inversiones Suizo Chilena S.A., Zurich Investments Chile S.A.

Por su parte, el Comité de Inversiones es el principal cuerpo que supervisa la aplicación de las Políticas de Inversión aprobadas por el directorio y monitorea que la operatoria del Área de Inversiones se encuentre dentro de las pautas de inversión y que éstas se ajusten a los objetivos planteados. Adicionalmente, dicho comité es responsable de proponer al directorio los cambios en la Política de Inversiones acorde a las condiciones de mercado.

En los últimos años la cartera de inversiones de Chilena Generales ha evidenciado un aumento progresivo en términos de volumen, registrando a diciembre de 2006 un incremento de 9,1% respecto al periodo anterior. Dicha evolución se alinea al crecimiento de su stock de activos, los cuales igualmente ha manifestado una evolución creciente en el tiempo asociado tanto a un mayor nivel de actividad como a la mayor base patrimonial producto de la retención de utilidades. Paralelamente, su nivel de deudores por primas asegurados presenta una evolución creciente en los últimos años,

principalmente las primas con plan de pago, producto de la mayor actividad que ha mostrado la compañía, aunque debe señalarse que su posición relativa respecto a sus activos totales es algo más elevada que la industria (44% *versus* 38,7%). Por su parte, la cuenta de deudores por reaseguros presentó una disminución de 14,3%, luego que el año anterior dicha cuenta mostró un aumento importante a causa de la nueva estructura de reaseguro establecida en la compañía.

A marzo 2007, la cartera de inversiones de Chilena Generales alcanza \$36875 millones, representando el 42,7% del total de activos de la compañía. La compañía mantiene una cartera de inversiones bien diversificada y de acotado riesgo crediticio, constituida principalmente por instrumento de renta fija (79,3%). Ésta se compone en un 14,9% por instrumentos del Estado (71,7% en PRC, 24,8% en BCU y 3,5% en Bonos de Reconocimiento), un 41,8% en el sistema financiero (85,3% en Depósito a Plazo, 12,2% en Letras Hipotecarias y 2,5% en Bonos Bancarios), y un 22,9% en Bonos de Empresas. Los instrumentos corporativos presentan una estructura diversificada, compuestas por 23 emisores, los cuales operan bajo niveles de riesgo crediticio acotado. Adicionalmente, mantiene una posición pequeña, aunque creciente, en mutuos hipotecarios, los cuales representaron a marzo de 2007 el 1,7% de la cartera.

Respecto a las inversiones en instrumentos de renta variable, la posición en títulos accionarios se ha mantenido estable en el tiempo, con una alta diversificación por emisor y que representa actualmente el 3% de la cartera. Por otro lado, su actividad en inversiones en el extranjero tradicionalmente, y en especial en los últimos años, no representa una proporción significativa de sus inversiones totales.

Sus inversiones inmobiliarias han presentado cierta estabilidad en el tiempo sin embargo muestra una cierta tendencia hacia una menor concentración, las que a marzo de 2007 concentran un 1,9% de sus inversiones totales, posición que se mantiene por debajo del promedio de mercado. Dichos activos corresponden principalmente a inmuebles de uso propio, incorporando parte de las oficinas de casa matriz y sucursales.

Cabe señalar que el primer trimestre del 2007 el portafolio de inversiones mostró un cambio en su estructura, particularmente aumentó la posición en instrumentos del sistema financiero, los cuales pasaron a representar el 41,8% de la cartera, y como

contraparte las inversiones en cuotas de fondos mutuos fueron liquidadas, cambio que significó dejar a la compañía en una mejor posición en términos de exposición patrimonial.

El siguiente cuadro muestra la composición de la cartera de inversiones de la compañía y el mercado a marzo de 2007.

Composición Cartera (MM\$)				
Mar-07				
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Instrumentos del Estado	5.371	67.025	14,6%	17,1%
Sist. Financiero	15.414	160.395	41,8%	41,0%
Bonos Empresas	8.462	64.757	22,9%	16,5%
Acciones	1.112	8.159	3,0%	2,1%
Cuotas de Fondos de Inversión	-	1.089	0,0%	0,3%
Cuotas de Fondos Mutuos	-	30.145	0,0%	7,7%
Otros Títulos	645	911	1,7%	0,2%
Inversiones en el Extranjero	294	5.192	0,8%	1,3%
Caja y Banco	4.686	27.301	12,7%	7,0%
Inversiones Inmobiliarias	717	16.094	1,9%	4,1%
Otros	175	10.467	0,5%	2,7%
Total Inversiones	36.875	391.534	100%	100%

Reaseguro y retención

A mediados de 2005 la compañía, en acuerdo con su casa matriz, modificó drásticamente su política de retención y reaseguro, la cual considera fundamentalmente un aumento significativo en las capacidades de retención de riesgo en los libros locales. A su vez su casa matriz toma un rol preponderante como reasegurador.

Esta nueva estructura de reaseguros incorpora un contrato cuota aparte para todas las líneas de negocios, donde la compañía retiene el 50% del riesgo y el 50% restante se cede a su casa matriz. Adicionalmente cuenta con un contrato de tipo catastrófico segmentado por tipo de negocio y por capas, que limita adecuadamente un efecto negativo de importancia sobre el patrimonio de la compañía, dada la mayor exposición a grandes riesgos.

Aún cuando la administración local es autónoma respecto de las decisiones de reaseguro, referido tanto a tipos de coberturas, negociación de contratos y selección de entidades reaseguradoras, ésta recibe un importante apoyo por parte de su matriz, la cual establece entre una serie de controles una nómina de entidades reaseguradoras autorizadas a operar con la compañía. Este tipo de contratos incorpora tanto negocios facultativos y algunas líneas que aún mantienen contratos de reaseguro vigente con reaseguradores de prestigio y solvencia internacional.

Si bien la actual estructura de reaseguros le permite a la compañía generar una mayor fluidez en los negocios asociados a grandes riesgos, en opinión de Fitch Ratings ello podría afectar el nivel de resultados de la compañía en términos de volatilidad, debido a que ésta considera un aumento en las capacidades de retención que en eventos de severidades altas podría determinar variaciones importantes en el resultado de operación.

El siguiente cuadro muestra los principales reaseguradores con que opera la compañía.

Reasegurador	País	Monto (M\$)	Proporción (\$)
Zurich Inter.	BERMUDAS	9.721.188	52,7%
Zurich	SUIZA	2.756.474	14,9%
FM Insurance	INGLATERRA	1.117.528	6,1%
Mapfre Re.	ESPAÑA	279.006	1,5%
Royal & Sun Alliance	CHILE	141.897	0,8%
Munchener	ALEMANIA	29.139	0,2%
Transatlantic	EE.UU.	12.218	0,1%
Suiza	SUIZA	8.588	0,05%
Ace Seguros S.A.	CHILE	4.312	0,02%
Tokio Marine	JAPON	4.121	0,02%

El siguiente cuadro muestra los principales corredores de reaseguro con que opera la compañía.

Corredor	País	Monto (M\$)	Proporción (\$)
Marsh UK	INGLATERRA	1.552.066	8,4%
Marsh Canadá	CANADA	878.696	4,8%
Cooper Gay Energy	CHILE	599.195	3,2%
Benfield	CHILE	519.373	2,8%
Guy Carp.	CHILE	341.529	1,9%
HRH	EE.UU.	250.125	1,4%
JIS Chile	CHILE	215.705	1,2%
Rsg Chile	CHILE	24.337	0,1%
Aon Re. Chile	CHILE	4.487	0,02%
RFIB	INGLATERRA	7	0,00004%
SCS RE.	CHILE	-116	-0,001%

Históricamente Chilena Generales operó con bajos niveles de retención en comparación al promedio de la industria, sin embargo la nueva estructura de reaseguros provocó un cambio drástico en su estructura de retención, reflejándose en un mayor nivel de retención en las líneas de incendio y sus adicionales y una caída sustancial en la retención de vehículos.

El siguiente cuadro muestra la evolución de la retención de la compañía y el mercado por ramo:

RETENCIÓN (Prima Retenida / Prima Directa)	Mar-07		Dic-06		Dic-05		Dic-04	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
	INCENDIO	40,0%	31,8%	58,8%	32,5%	60,6%	32,4%	32,5%
VEHÍCULOS	37,0%	90,4%	53,4%	90,0%	74,5%	92,0%	98,9%	93,8%
CASCOS	1,4%	1,3%	4,1%	1,7%	2,8%	3,0%	3,9%	3,9%
TRANSPORTE	35,1%	33,0%	39,1%	31,8%	47,4%	29,6%	39,2%	31,5%
OBLIGATORIOS	48,6%	96,7%	55,0%	98,5%	63,0%	99,2%	100,0%	99,6%
GARANTÍA	24,4%	29,0%	92,4%	32,7%	67,0%	30,1%	17,9%	30,0%
FIDELIDAD	26,4%	44,0%	40,1%	39,1%	53,9%	44,4%	21,1%	55,7%
CREDITO	0,0%	31,2%	0,0%	26,5%	0,0%	27,1%	0,0%	22,7%
AGRÍCOLA	0,0%	20,3%	0,0%	20,2%	0,0%	19,5%	0,0%	26,5%
OTROS	23,9%	63,0%	28,0%	60,0%	37,5%	57,3%	21,3%	47,8%
TOTAL	34,7%	58,4%	48,9%	56,4%	56,5%	55,8%	43,7%	51,3%

☞ Endeudamiento

El crecimiento en el mayor volumen de operaciones evidenciado por Chilena Generales se respalda sobre una sólida base patrimonial, alineados a los objetivos de su administración de ir auto-sustentando el crecimiento de su actividad a través de una amplia base de utilidades acumuladas y un capital social estable. A marzo de 2007, la compañía registra un capital pagado y suscrito por \$5.315 millones, dividido en 50 millones de acciones sin valor nominal y un patrimonio de \$19.757 millones.

Durante el periodo 2003-2004 la compañía mantuvo un nivel de endeudamiento relativamente estable, compensando el mayor stock de reservas técnicas con un crecimiento proporcional de su base patrimonial, ello sobre una mayor base de utilidades acumuladas. Sin embargo los años sub-siguientes su *leverage* se incrementó de forma considerable, registrando a diciembre de 2006 un nivel de endeudamiento medido como pasivo exigible sobre patrimonio neto de 3,4 veces. Su razón se explica por la nueva estructura de reaseguro que ha implementado la compañía, lo cual le ha significado realizar un mayor volumen de reservas dado el incremento en su nivel de retención.

A marzo de 2007 su nivel de endeudamiento se mantiene estable, registrando un leverage medido como pasivo exigible sobre patrimonio de 3,4 veces y un índice de pasivo exigible sobre patrimonio neto de 3,7 veces. Si bien su leverage se encuentra sobre el promedio de la industria (2,3 veces), continua manteniendo una holgura suficiente para afrontar un mayor crecimiento y generar adecuados retornos a sus accionistas.

En tanto, a marzo de 2007 su índice de pasivo financiero sobre patrimonio neto alcanzó 0,5 veces, manteniendo un margen adecuado respecto al máximo legal de una vez.

Durante el 2003 el directorio de Chilena Generales decidió potenciar la base patrimonial de la compañía por medio de una Política de Dividendos más restrictiva, orientada a distribuir bajo la forma de dividendos una proporción en torno al 30% de la utilidad del período. En esta línea, durante el 2003, 2004 y 2005 la entidad distribuyó dividendos por el equivalente a un 30% de la utilidad registrada al cierre de los periodos respectivos. Por su parte, la junta ordinaria de accionistas celebrada el 24 de abril del presente año acordó la distribución de un dividendo de \$7,4934 por acción, lo que equivale a un 30% de la utilidad generada al cierre del ejercicio 2006, destacando que no se prevén cambios significativos en la Política de dividendos para el corto plazo, manteniendo una base patrimonial suficiente para afrontar una evolución creciente en su nivel de actividad.

El siguiente cuadro muestra la evolución de los indicadores de endeudamiento de Chilena Generales y la industria.

Endeudamiento	Mar-07		Dic-06		Dic-05		Dic-04	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Pas. Exigible / Pat.	3,37	2,25	3,42	2,45	3,30	2,37	2,66	2,28
Pas. Financ. / Pat	0,00	0,01	0,08	0,02	0,00	0,03	0,00	0,03

Estados Financieros

(Cifras en pesos de Marzo 2007)	Mar-07	Mar-06	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03
TOTAL ACTIVOS	86.272	84.797	87.331	81.970	63.279	56.265
INVERSIONES	36.875	35.780	38.172	34.997	28.866	25.510
Financieras	35.983	34.827	37.277	34.011	27.819	24.403
Títulos de deuda Emitidos y Garantizados por el banco central	5.371	6.055	10.924	9.700	7.342	7.325
Títulos de deuda emitidos por el sistema bancario y financiero	15.414	7.776	12.797	12.083	7.344	5.272
Títulos de deuda Emitidos por sociedades inscritas en SVS	8.462	8.928	8.065	7.810	8.330	4.651
Acciones y otros Títulos	1.756	9.893	1.866	2.106	1.163	4.732
Inversiones en el Extranjero	294	149	274	141	128	278
Caja y Banco	4.686	2.027	3.351	2.170	3.511	2.145
Inversiones Inmobiliarias y Similares	892	953	895	986	1.048	1.107
DEUDORES POR PRIMAS ASEGURADOS	36.159	37.634	38.387	35.883	28.458	26.454
DEUDORES POR REASEGUROS	10.706	10.079	8.356	9.747	4.339	2.860
OTROS ACTIVOS	2.532	1.304	2.416	1.343	1.615	1.441
Deudas del Fisco	184	0	52	36	191	175
Derechos	0	0	0	0	0	0
Deudores Varios	1.719	826	1.868	827	1.067	886
Otros	629	478	496	481	357	380
TOTAL PASIVOS	86.272	84.797	87.331	81.970	63.279	56.265
RESERVAS TECNICAS	58.458	54.765	59.478	53.796	37.608	32.973
Riesgo en Curso	29.439	27.158	31.850	28.847	18.476	15.761
Siniestros	13.271	11.149	12.545	10.279	6.652	5.676
Deudas por Reaseguros	15.748	14.869	15.084	14.670	12.480	11.536
Otras Reservas	0	1.588	0	0	0	0
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	0	0	1.504	0	15	0
OTROS PASIVOS	8.057	10.646	6.585	9.090	8.374	7.749
Deudas con el Fisco	1.157	1.025	564	755	864	1.044
Deudas Previsionales	126	69	86	71	74	65
Deudas con el Personal	1.943	1.962	1.979	1.847	1.700	1.641
Otros	4.830	7.591	3.957	6.416	5.736	5.000
PATRIMONIO	19.757	19.385	19.763	19.084	17.282	15.542
Capital Pagado	5.315	5.347	5.327	5.328	5.330	5.329
Reservas Legales	11	-59	0	0	0	0
Reservas Reglamentarias	69	-101	-33	-353	76	86
Utilidades (Pérdidas) Retenidas	14.363	14.198	14.469	14.109	11.876	10.128
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	4.196	4.282	18.339	17.899	13.838	12.816
Ingresos por Primas Devengadas	12.497	10.855	49.602	45.086	38.241	37.523
Prima Retenida Neta	9.822	8.872	52.709	54.883	40.974	37.696
Prima Directa	28.268	22.359	107.841	97.190	93.725	99.629
Prima Aceptada	14	-11	727	720	639	338
Prima Cedida	-18.460	-13.477	-55.860	-43.026	-53.390	-62.271
Ajuste de Reserva de Riesgo en Curso	2.675	1.982	-3.107	-9.798	-2.734	-173
Otros Ajustes al Ingreso por Primas Devengadas	-3.794	-3.009	-13.212	-8.341	-5.831	-6.575
Costo de Siniestros	-5.139	-4.348	-19.036	-18.158	-17.880	-18.551
Resultado de Intermediación	633	784	986	-688	-691	418
COSTO DE ADMINISTRACIÓN	-4.917	-4.561	-18.717	-16.073	-13.278	-12.659
RESULTADO DE OPERACIÓN	-721	-279	-377	1.826	560	157
RESULTADO DE INVERSIONES	420	447	1.547	796	1.160	1.029
OTROS INGRESOS Y EGRESOS	95	204	946	868	1.100	1.116
Ingresos	385	316	1.418	1.081	1.188	1.076
Egresos	-291	-112	-472	-213	-87	40
Gastos Financieros	-8	-7	-30	-63	-23	-14
Ajuste Prov. Y Castigos de Pri. Y Doctos.,	-206	-100	-416	-133	-22	54
Otros Egresos	-77	-4	-26	-17	-42	0
CORRECCION MONETARIA	62	-354	-735	-60	-6	421
RESULTADO DE EXPLOTACION	-144	18	1.381	3.430	2.815	2.724
RESULTADO FUERA DE EXPLOTACIÓN	0	0	55	117	75	5
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO	-144	18	1.437	3.547	2.890	2.729
IMPUESTO DEL PERÍODO	42	22	-185	-581	-458	-450
UTILIDAD (Pérdida) del EJERCICIO	-102	40	1.252	2.966	2.432	2.279

Indicadores

	Mar-07	Mar-06	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03
ENDEUDAMIENTO						
Pasivo Exigible / Patrimonio	3,37	3,37	3,42	3,30	2,66	2,62
Pasivo Financiero / Patrimonio	0,00	0,00	0,08	0,00	0,00	0,00
COBERTURA						
Indice de Cobertura	0,80	0,82	0,79	0,82	0,76	0,77
RENTABILIDAD Y EFICIENCIA						
ROE	-2,06%	0,83%	6,44%	16,31%	14,82%	15,72%
ROA	-0,47%	0,19%	1,48%	4,08%	4,07%	4,15%
Utilidad / Prima Directa	-0,36%	0,18%	1,16%	3,05%	2,59%	2,29%
Gastos de Adm / Prima Directa	17,40%	20,40%	17,36%	16,54%	14,17%	12,71%
Gastos de Adm / Activos	22,66%	21,88%	22,11%	22,13%	22,21%	23,06%
Result. de Intermediación / Prima Directa	2,24%	3,51%	0,91%	-0,71%	-0,74%	0,42%
SINIESTRALIDAD						
Costo de Siniestros / Prima Retenida Neta Ganada por Ramo						
INCENDIO	22,4%	28,9%	23,9%	13,2%	9,2%	16,4%
VEHICULOS	62,6%	70,5%	71,0%	70,1%	71,5%	73,9%
CASCOS	-13,4%	140,8%	89,5%	157,4%	55,2%	7,8%
TRANSPORTE	49,5%	110,8%	85,7%	54,6%	58,2%	61,9%
OBLIGATORIOS	129,8%	29,2%	45,2%	41,4%	62,1%	82,2%
GARANTÍA	0,8%	-20,7%	-10,1%	-36,5%	218,4%	0,0%
FIDELIDAD	-10,0%	2,3%	4,9%	60,5%	-117,7%	177,3%
CREDITO	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
AGRICOLA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
OTROS	68,4%	24,6%	47,1%	86,5%	65,4%	77,7%
TOTAL	40,1%	40,1%	39,5%	42,2%	47,5%	49,4%
RESULTADO TECNICO						
Ingresos de explotación netos de costos de Siniestros e Intermediación / Ing. De explotación						
INCENDIO	70,9%	68,9%	68,6%	79,6%	90,1%	88,2%
VEHICULOS	46,7%	40,3%	41,6%	28,8%	17,5%	15,0%
CASCOS	259,5%	139,0%	366,0%	214,0%	119,3%	197,0%
TRANSPORTE	66,7%	38,8%	38,5%	53,9%	45,0%	47,2%
OBLIGATORIOS	-0,2%	93,5%	72,4%	61,9%	31,5%	7,0%
GARANTÍA	129,5%	95,2%	100,1%	129,5%	63,7%	355,7%
FIDELIDAD	137,9%	136,8%	122,1%	78,5%	300,0%	157,5%
CREDITO	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
AGRICOLA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
OTROS	66,2%	109,7%	81,7%	50,5%	71,3%	66,1%
TOTAL	63,9%	67,2%	63,6%	58,2%	51,4%	51,7%
INVERSIONES						
Composición Cartera						
CHILENA						
Instrumentos del Estado	14,6%	16,9%	28,6%	27,7%	25,4%	28,7%
Sist. Financiero	41,8%	21,7%	33,5%	34,5%	25,4%	20,7%
Bonos Empresas	22,9%	25,0%	21,1%	22,3%	28,9%	18,2%
Acciones y otros Títulos	3,0%	2,4%	3,2%	2,0%	2,5%	2,6%
Inversiones en el Extranjero	0,8%	0,4%	0,7%	0,4%	0,4%	1,1%
Caja y Banco	12,7%	5,7%	8,8%	6,2%	12,2%	8,4%
Inversiones Inmobiliarias	1,9%	2,0%	1,9%	2,1%	2,6%	2,9%
Otros	0,5%	0,6%	0,5%	0,7%	1,1%	1,4%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Liquidez						
CHILENA						
Alta	27,3%	47,3%	37,4%	37,4%	38,4%	53,0%
Media	70,3%	50,0%	60,3%	59,8%	58,0%	42,6%
Baja	2,4%	2,7%	2,3%	2,8%	3,6%	4,3%
Rentabilidad Promedio Inv.	4,48%	5,05%	4,23%	2,49%	4,27%	4,89%

Copyright © 2000 por Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Ltda., El Golf 99, Of.802, Las Condes, Santiago Chile.

Teléfono: (562) 206-7171, Fax (562) 206-7168. Prohibida la reproducción parcial o total de este informe sin contar con la autorización correspondiente.

Las clasificaciones de riesgo que realiza Fitch Chile están basadas en la información que obtiene de los emisores, de los intermediarios financieros, de sus respectivos analistas, así como de otras fuentes que Fitch Chile considera que son confiables. Fitch no audita ni verifica la veracidad o precisión de esa información. Las clasificaciones de riesgo pueden modificarse, dejarse sin efecto o retirarse, como resultado de cambios o ausencia de información, o por otros motivos. Las clasificaciones de riesgo no constituyen 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 imposibilidad de los pagos realizados con relación a algún valor mobiliario.

Fitch Chile percibe honorarios de parte de emisores y otros agentes por clasificar los valores mobiliarios.

Debido a la relativa eficiencia que tienen los medios de publicación y distribución electrónicos, los análisis realizados por Fitch Chile pueden estar disponible para los suscriptores por medios electrónicos con hasta tres días de antelación respecto de los abonados a medios impresos.