



CLASIFICADORA DE RIESGO

Strategic Affiliate of Standard & Poor's

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.

Junio 2009

www.feller-rate.com

Los informes de calificación 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.

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poors Credit Market 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.



CLASIFICADORA DE RIESGO

CHILENA CONSOLIDADA GENERALES

SOLVENCIA	AA
PERSPECTIVAS	Estables

Analista: Eduardo Ferretti. Fono: (562) 757 0423

Clasificaciones

	Junio 2007	Junio 2008	Junio 2009
Obligaciones de seguros	AA	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables	Estables

FUNDAMENTACION

La clasificación asignada a la compañía está sustentada en una sólida posición de mercado, amplia capacidad de reaseguro y en una estructura operacional y financiera eficiente para responder a las exigencias de negocios. La solvencia está respaldada, además, por el amplio compromiso de su casa matriz, en materias técnicas, de gestión de negocios y de reaseguro.

El perfil del grupo propietario se caracteriza por una profunda injerencia en la cultura de negocios de sus filiales, involucrando tanto gestión de suscripción, como aspectos comerciales y operacionales.

Entre 2007 y 2008 la aseguradora, siguiendo las instrucciones de su grupo controlador, llevó a cabo profundos cambios internos, tanto de política de negocios como de estructura administrativa. La renovación efectuada requirió incrementar el capital, para respaldar algunas provisiones necesarias, recursos que permitieron fortalecer el perfil de solvencia.

A marzo 2009 la estructura financiera refleja un satisfactorio perfil crediticio, con niveles acotados de endeudamiento, aunque todavía con un bajo excedente de inversiones.

El respaldo de reaseguro es muy sólido y se apoya en estrictos manuales de procedimientos diseñados y aplicados por la matriz al conjunto de filiales de ZFS.

Para el año 2009 será relevante lograr consistencia en la aplicación de las nuevas políticas de suscripción. Debiera contribuir a ello una industria más consolidada y focalizada en la aplicación de altos estándares de suscripción de riesgos.

El éxito de la estrategia debiera permitir fortalecer los recursos patrimoniales y la capitalización que requiere un modelo de retención de negocios que involucra mayor volatilidad operacional. También será relevante fortalecer la eficiencia de costos de modo de competir adecuadamente en el entorno de canales masivos que actualmente está predominando en los medios de distribución.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas de la clasificación se consideran estables, debido a las fortalezas técnicas y comerciales que el grupo entrega a su extensa red de filiales. Con todo, es un desafío para la administración lograr consolidar la estrategia de negocios en un entorno que se proyecta altamente complejo.

Resumen Financiero

(en millones de pesos de marzo de 2009)

	2006	2007	2008	Mar-2009
Prima directa	123.319	125.736	117.356	21.497
Resultado operacional	-431	239	-1.479	403
Resultado de inversiones	1.769	1.344	2.591	1.006
Otros Ingresos/Egresos	1.082	1.444	-2.872	406
Corrección Monetaria	-840	-725	-3.672	55
Resultado del ejercicio	1.431	2.071	-4.458	1.658
Activos totales	99.866	99.114	110.144	108.849
Inversiones	43.651	46.148	57.203	59.751
Patrimonio	22.600	24.078	24.781	27.218
Participación de mercado	13,0%	11,6%	9,3%	8,2%
Variación en Prima Directa	13,3%	9,9%	0,0%	-2,2%
Retención de primas	48,5%	38,0%	37,3%	40,3%
Siniestralidad	52,3%	56,9%	61,5%	35,5%
Margen Técnico	34,8%	43,9%	40,3%	64,9%
Índice de cobertura	92,2%	99,6%	113,1%	89,8%
Rentabilidad patrimonial	6,5%	9,2%	-18,9%	25,5%
Endeudamiento total	3,60	3,61	4,01	3,30

Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.

HECHOS
RELEVANTES

- **Deterioro operacional en 2008.** La aseguradora ha debido enfrentar un periodo 2007/2008 de profundos ajustes internos, tanto de política de negocios como de estructura administrativa. A ello se ha sumado el impacto de algunos siniestros severos y correcciones contables. En suma, en 2008 la compañía enfrentó pérdidas por \$4.458 millones, presionando el patrimonio y los diversos índices de endeudamiento y solvencia.
- **Aumentos de capital.** Al cierre del ejercicio 2008 los accionistas de la aseguradora incrementaron el capital en \$6.425 millones. Los recursos aportados permitieron solucionar un desajuste temporal en el endeudamiento, generado por el deterioro operacional del año 2008, por provisiones extraordinarias asociadas a operaciones impagas de reaseguro, además del impacto financiero de variaciones en el tipo de cambio. Parte de esos recursos fueron ingresados durante el año a la compañía mediante préstamos temporales otorgados por empresas relacionadas, destinados a satisfacer los índices de solvencia regulatoria.
- **Cambios en la administración.** Chilena Consolidada ha estado enfrentando profundos ajustes internos. Por diversas causas, algunas relacionadas con ajustes estratégicos del grupo controlador, la estructura administrativa local ha sufrido cambios significativos, lo que impone un desafío integracional para la renovada gerencia.
- **Supervisión Basada en Riesgos.** El regulador está comprometido en llevar adelante un proyecto de supervisión basada en riesgos (SBR), para lo que deberá adaptar sus reglamentaciones internas y para la industria. Entre otros aspectos relevantes este enfoque introduce exigencias de capital basado en mediciones de riesgo de activos, pasivos y operaciones, además de incentivos patrimoniales para una administración eficaz de los riesgos. Chilena Consolidada debe cumplir con una serie de exigencias internas exigidas por su propia casa matriz, entidad que se enmarca dentro de un perfil regulatorio basado en Solvencia II, marco regulatorio europeo que se basa en la supervisión por riesgos, por lo que se estima que el nuevo marco a aplicar localmente no debiera generar impactos de control interno ni operacionales.
- **Normas NIIF.** Adicionalmente, el sector financiero, que se desempeña en un entorno crecientemente globalizado, deberá incorporar, con alguna gradualidad, las normas internacionales de información contable (NIIF o IFRS), que también consideran amplios y profundos cambios a la valorización de activos, pasivos y resultados. Chilena Consolidada debe aplicar estas normas, bajo un esquema matricial, informando bajo normas extranjeras de contabilidad, por lo que tampoco debiera generarse un costo relevante por el ajuste. Los cambios locales entrarán en vigencia el año 2011.

FORTALEZAS Y
RIESGOS

Fortalezas

- *Sólido respaldo operacional, técnico y financiero del grupo propietario.*
- *Alto compromiso del Grupo Zurich en el control de riesgos de sus filiales.*
- *Importantes economías de escala y ámbito con el grupo.*
- *Eficiente estructura de distribución de seguros.*

Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.

- *Adecuada diversificación de negocios.*
- *Sólido soporte de reaseguro.*
- *Reconocida posición de marca.*
- *Sólida gestión y respaldo de inversiones.*
- *Adecuada flexibilidad financiera.*
- *Consolidación de la industria favorece la aplicación de políticas conservadoras de suscripción.*

Riesgos propios

- *Significativos cambios organizacionales y estratégicos ponen a prueba las nuevas definiciones, en un escenario muy presionado.*
- *Perfil técnico y estructura de retención y reaseguro se traducen en aumento de la volatilidad operacional.*
- *Creciente participación de carteras masivas de márgenes operacionales muy estrechos.*

Riesgos de la industria

- *Numerosa presencia de aseguradoras internacionales y locales se refleja en una fuerte presión competitiva*
- *Necesidad de protección de reaseguro genera alta dependencia a los ciclos de tarifas externas.*
- *Alta homogeneidad de productos masivos presiona las tarifas y la eficiencia operacional de las aseguradoras.*
- *Baja diferenciación de marcas presiona para mejorar la capacidad de servicio y segmentación de carteras.*
- *Alta correlación entre el desempeño del sector de seguros técnicos con la actividad económica del país.*
- *Creciente concentración de los canales de distribución masivos.*
- *Crisis financiera y económica mantiene una fuerte presión operacional y comercial.*

ESTRUCTURA CORPORATIVA, ADMINISTRACION Y PROPIEDAD

La compañía nace en 1853 con el nombre de Compañía Chilena de Seguros, primera entidad de capitales nacionales destinada a asegurar riesgos de incendio y Transporte. En 1905 se fusiona con otras aseguradoras dando origen a “La Chilena Consolidada”, nombre comercial con el que se la conoce hasta hoy.

En 1991 el control de la aseguradora es adquirido por el grupo de origen suizo, Zurich Financial Services Group (ZFS), uno de los grupos financieros y aseguradores de mayor tamaño en el mundo.

Fundado en el año 1872, el holding suizo se orienta a proporcionar un amplio portafolio de productos y servicios de seguros, contando con una plataforma de alrededor de 60 mil empleados en 170 países.

Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.

El grupo suizo es esencialmente asegurador, focalizando su accionar en una amplia diversidad geográfica, con presencia muy fuerte en Norteamérica y Europa, además de localizaciones estratégicas en Latinoamérica, Australia, el Medio Oriente y Sudáfrica.

Clasificación crediticia del grupo ZFS. En revisión efectuada en marzo de 2009, S&P asignó perspectivas negativas a la clasificación del grupo. Los ratings de las entidades operacionales quedaron finalmente en AA-/negative y el holding en A/negative. El cambio de perspectivas se vincula a la mayor exposición patrimonial a riesgos de mercado por efecto Crisis Subprime y, a una potencial reducción de ingresos por el severo ajuste económico que se está enfrentando a nivel global.

Propiedad y administración local

En Chile, el grupo suizo está presente en la industria financiera a través de Chilena Consolidada Seguros Generales, Chilena Consolidada Seguros de Vida, Zurich Investments y Zurich Administradora General de Fondos. Estas últimas orientadas a entregar servicios financieros y de gestión de activos a una selecta base de clientes, de ahorro vía APV y privado.

El holding local, Inversiones Suizo Chilena S.A., posee el 98,9% de la propiedad de la entidad de seguros de vida y el 85,4% de la de seguros generales.

Acorde con la estructura del grupo propietario, la organización local se basa en el diseño de una estructura funcional por unidades de negocios, orientadas a seguros generales, seguros de vida y Negocios Masivos.

Las distintas divisiones de negocio son apoyadas con Unidades de Soporte compartidas con las demás entidades del grupo en Chile. Las funciones de Finanzas, Inversiones, Información y Tecnología, Recursos Humanos y Administración, Sucursales, Fiscalía y Compliance, dan soporte a la red de divisiones de negocios.

En el último tiempo el conjunto de entidades locales del grupo ZFS ha enfrentado ajustes organizacionales de relevancia. El cambio organizacional tiene como objetivo alinear el funcionamiento de las filiales a las políticas y controles matriciales del grupo.

Como es tradicional en los grupos internacionales, la casa matriz mantiene altas exigencias de información de gestión, lo que unido a los estrictos manuales de riesgo, se traducen finalmente en un entorno de gobierno corporativo altamente controlado.

Directorio (a Junio 2009)

Presidente	Sr. Hernán F. Errázuriz C.
Directores:	Sra. Lucía Santa Cruz S.
	Sr. Jorge Delpiano K.
	Sr. Rigoberto Torres P.
	Sr. Victor Dagnino B.

Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.

Administración (a junio 2009)

Gerente General y CEO del grupo Zurich	José Manuel Camposano L.
Gerente de Finanzas:	Gabriela Feierabend
Gerente de Negocios de Seguros Gries.	Eduardo Couyoumndjian N.
Gerente de Línea Ingeniería y Property	Bernardo Bergalli R.
Gerente de Línea Responsabilidad Civil	Marcelo Barrios R.
Gerente de Negocios Mass Consumer	Patricia Arrazola C.
Gerente de Sistemas	Miguel Dávila C..
Gerente de Estrategia y PMO	Roberto Machuca A.
Gerente de Servicio al Cliente	Bernardo Guerra P.
Gerente de Inversiones	Pedro Espinoza E.
Gerente de Sinistros	Richard Araya S.
Gerente Líneas Vehículos Motor.	Andrés Herrerros B.

POSICION
COMPETITIVA
GLOBAL

Cartera de productos y mercado objetivo

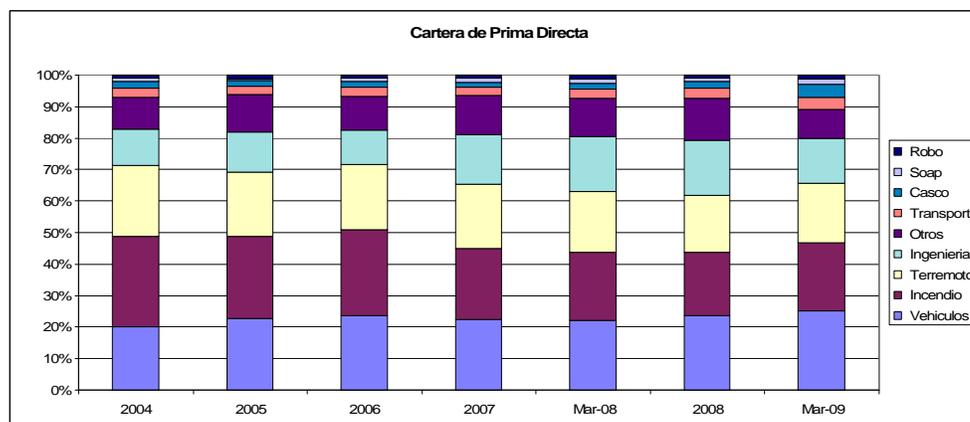
Históricamente la posición competitiva de la compañía ha sido muy fuerte, sustentada en una amplia capacidad para participar en los más diversos riesgos y perfiles de negocios. Bajo una estructura muy independiente en políticas de suscripción Chilena Consolidada logró captar una participación de mercado muy relevante.

Desde fines de 2007 el grupo ZFS comienza a tomar mayor participación en los contratos proporcionales y catastróficos de sus filiales en consistencia con un plan de crecimiento pero sustentado en retornos coherentes con el patrimonio en riesgo. Ello requirió ajustes al perfil de riesgos que durante el año 2008 se reflejaron en el primaje.

A nivel de primas la diversificación no se ha visto afectada, manteniendo una mayor ponderación en Vehículos, Incendio/terremoto, Ingeniería y Misceláneos.

La compañía cuenta con una extensa red de sucursales comunes a los diversos vehículos financieros del grupo Zurich en Chile, para dar atención y servicio a sus medios de distribución y base de clientes.

Cartera de Negocios



Sobre la renovada base de suscripción se ha restringido en cierta medida la flexibilidad para participar en algunos segmentos de negocios, especialmente aquellos que

Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.

presentan riesgos agravados, o que pueden involucrar riesgos crediticios asociados al comportamiento de pagos del reasegurador.

Aspectos fundamentales de la reformulación estratégica dicen relación con la focalización en segmentos muy atomizados, donde los canales masivos y retail son muy relevantes. Por ello, la presión sobre los niveles de eficiencia operacional se convierte en una variable competitiva fundamental, que permita lograr márgenes operacionales rentables tanto para la aseguradora como para los socios partícipes en los proyectos masivos.

La estructura de sucursales constituye un sólido apoyo a la red de canales, en tanto que la posición de marca contribuye a lograr una posición relevante en el segmento de personas.

Participación de mercado

En el periodo analizado las participaciones de mercado de Chilena Consolidada han reflejado los efectos de la revisión estratégica que ha enfrentado. Con excepción del seguro SOAP y los riesgos de Transporte, el resto de las líneas muestran reducciones en la cuota de mercado.

La fuerte competencia del mercado abierto de reaseguro ha generado rotación y presión sobre la tasa de renovación de los negocios de mayor envergadura. También, los ajustes estratégicos efectuados han delineado un apetito por riesgos de menor severidad que en años anteriores.

Participación de Mercado por Ramo (Prima Directa)

	2006	2007	2008	Mar-08	Mar-09
Incendio	21,3%	17,9%	12,6%	14,7%	12,6%
Terremoto	17,2%	14,6%	9,6%	10,9%	8,3%
Vehículos	12,0%	10,1%	9,3%	6,9%	8,4%
Transporte	8,1%	7,3%	6,1%	5,9%	8,2%
Casco	10,9%	9,2%	8,4%	9,1%	11,8%
Robo	6,5%	5,2%	4,6%	4,2%	3,6%
Ingeniería	34,5%	36,3%	24,7%	26,8%	20,9%
Soap	3,4%	4,7%	3,1%	6,8%	6,2%
Otros	5,9%	5,8%	5,4%	4,3%	3,2%
Total	13,0%	11,6%	9,3%	8,8%	8,2%

Con todo, la industria local muestra indicios de consolidación interna, donde el fortalecimiento de un conjunto amplio de actores con una fuerte orientación a la suscripción y retención de riesgos augura mejores escenarios de rentabilidad técnica.

Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.

Participación de Mercado por compañía (Prima Directa)

	2006	2007	2008
RSA Chile S.A.	18,0%	16,1%	15,7%
Penta-Security S.A.	9,8%	10,5%	12,2%
Chilena Consolidada	13,0%	11,6%	9,3%
Mapfre Seguros Generales	8,7%	8,1%	8,8%
La Interamericana Grales	11,3%	10,1%	8,4%
Liberty Seg. Grales. S.A.	7,2%	7,4%	8,1%
Bci Seguros Generales	5,9%	7,1%	7,5%
Aseg. Magallanes S.A.	6,5%	7,1%	6,7%
Ace Seguros S.A.	3,8%	4,2%	4,6%
Santander S.A.	0,6%	1,9%	3,5%

Por otra parte, una relativamente alta concentración de riesgos catastróficos en algunas áreas geográficas requiere de capacidades de reaseguro bastante fuertes, que obligan al mercado local a mantener políticas comerciales de puertas abiertas al apoyo facultativo.

El cuadro permite apreciar que, a pesar de la caída en participación de mercado, Chilena se logró mantener en un tercer lugar a diciembre de 2008. Destaca el avance logrado por algunas aseguradoras, una de ellas con fuerte participación en negocios de fronting y las otras muy orientadas al retail o bancaseguros.

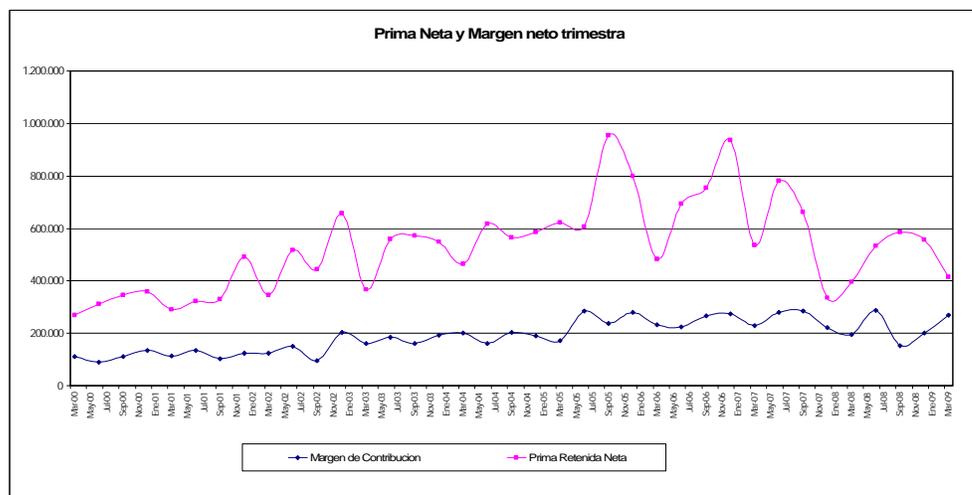
DESEMPEÑO TÉCNICO

El desempeño técnico de la cartera retenida localmente por Chilena Seguros Generales ha logrado mejoras de rentabilidad de cierta relevancia. Como se puede apreciar en el gráfico siguiente, la prima retenida neta trimestral ha estado disminuyendo, reflejando tanto el cambio en el perfil de la cartera como los efectos de una estructura de reaseguro que comparte riesgos con sus principales socios.

La actual estructura de reaseguro, de tipo cuota parte, se caracteriza por una alta participación de la casa matriz, otorgando un buen apoyo comercial, pero compartiendo frecuencia y severidad entre las diversas partes del contrato, lo que se está reflejando en mayor volatilidad retenida. Bajo este programa es relevante la aplicación de mecanismos más estrictos de suscripción, que permitan controlar la siniestralidad global dentro de niveles coherentes con los volúmenes de primas de encaje y con los costos fijos de reaseguro.

Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.

Evolución de primas y márgenes (UF)



Las carteras de seguros de perfil comercial y técnico se caracterizan por presentar volatilidades altas asociadas a eventos de pérdida no cíclicos. Ello ha incidido en algunos trimestres generando alzas en los costos de reaseguro que protegen la retención.

En un periodo altamente complejo los resultados de los seguros de vehículos han reflejado la fuerte presión sobre los costos de reparación y sobre la renovación de negocios. No obstante, la aseguradora cuenta con mecanismos de control de costos de repuestos, algunos en coordinación con la industria, que se debieran reflejar en fortalezas para competir en un ciclo muy estresado para llevar a cabo renovaciones y aumentos en la cuota de mercado. También ha estado mejorando la tasa de recuperación y salvataje de vehículos siniestrados, logrando un aporte creciente al margen técnico. Una proporción creciente de estos negocios se comercializan a través de canales masivos, que suelen presentar tasas de siniestralidad más elevadas, así como fuertes gastos de comercialización.

REASEGURO

La compañía basa su programa de reaseguros en los lineamientos y manuales de riesgo establecidos por el Grupo Zurich (ZFS), quien administra y lidera la protección proporcional de su red de filiales, en el caso chileno con una estructura de 50/50 sobre primas y siniestros. Además ZFS participa en algunos facultativos y frontings asociados a carteras referidas.

La retención se protege con contratos no proporcionales de excesos de pérdida operacionales y para catástrofes. En 2008 destinó un 22% de sus primas netas al pago de estas protecciones, en tanto que, la industria en promedio destinó sólo un 7%.

Los costos de Chilena son elevados, estando en directa relación con el perfil de los riesgos involucrados, la severidad cubierta y la frecuencia potencial.

Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.

Con el fin de mejorar la distribución del programa de reaseguro catastrófico, a fines de 2007 se comenzó a ceder la cartera de terremoto a ZFS, lo que permitió liberar una reserva catastrófica determinada según la norma local.

De esta forma, en los últimos años el grupo Zurich ha aumentado su participación en los negocios de Chilena Consolidada. Mientras en 2004 percibía el 17% del total de las primas de reaseguro, en 2008 había aumentado al 60% del total.

A marzo de 2009 la exposición a deudas de reaseguradores llegó a 3,02 veces el patrimonio, reflejando la presencia de algunos siniestros en desarrollo, de relevancia. A esa fecha ZFS era deudor del 19% del saldo de siniestros cedidos, en proceso de liquidación, en tanto que cerca del 80% estaba en manos de brokers.

Los siniestros cedidos, administrados a través de diversos broker de reaseguro como Guy Carpenter, Cooper Gay o Willis, por mencionar los de mayor relevancia, sumaban en total un 75% del total.

Es de suma relevancia el soporte que la casa matriz entrega a sus filiales, y que se traduce en altas exigencias para operar con entidades de reaseguro no vinculadas a ZFS. También es relevante el poder de negociación de ZFS en el ámbito internacional, que permite litigar con mayor poder de negociación, en caso de siniestros en controversia o atrasos en los pagos.

ESTRUCTURA FINANCIERA

A lo largo del periodo analizado la estructura financiera ha ido reconociendo los diversos ajustes de reaseguro. Se aprecia un aumento en el peso relativo de las primas por pagar a reaseguradores, en detrimento de las reservas de riesgo en curso, reflejando el impacto de menores tasas de retención local.

El crédito otorgado a asegurados es relevante, aunque ha ido perdiendo peso relativo, reflejando la mayor incidencia de negocios masivos vinculados al retail, donde el crédito es otorgado directamente por sus propias entidades.

En 2008 el flujo de caja operacional fue positivo en \$2.620 millones, lo que unido al aporte de capital por \$6.400 millones permitió incrementar la base de inversiones y reportar un superávit de recursos financieros por \$3.235 millones, equivalentes a un 3,5% de las obligaciones regulatorias. La industria registraba un 8% a igual fecha. Con los recursos incorporados el endeudamiento se acotó a 3,46 veces, después de haber presentado niveles muy estresados durante la segunda mitad del año.

A marzo 2009 el leverage está en 3,03 veces, aunque, según la información de SVS el superávit de inversiones se ha reducido a sólo \$1.882 millones, equivalente a un 2,2% de las obligaciones exigidas. El flujo operacional del trimestre fue sólido, con \$1.787 millones, destinando una buena parte de los recursos líquidos disponibles a aumentar las inversiones de mediano plazo.

De esta forma la estructura financiera de la aseguradora se ha fortificado, después de enfrentar un año 2008 bastante presionado, donde fue necesario recurrir a apoyo crediticio de empresas relacionadas para respaldar las exigencias de solvencia regulatoria, a la espera de contar con el ingreso de aportes de capital.

Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.

En un entorno económico ciertamente debilitado por la crisis externa es relevante contar con flexibilidad patrimonial para respaldar presiones de caja o de tipo comercial.

Estados Financieros

<i>(cifras en millones de pesos de Mar. de 2009)</i>	2006	2007	2008	Mar.2009
Total Activos	99.866	99.114	110.144	108.849
Inversiones	43.651	46.148	57.203	59.751
Deudores por Primas Asegurados	43.897	37.498	36.558	33.834
Deudores por Reaseguros	9.555	12.064	11.557	10.179
Otros Activos	2.763	3.404	4.826	5.084
Total Pasivos	99.866	99.114	110.144	108.849
Reservas Técnicas	68.015	67.754	74.699	69.990
Riesgo en Curso	36.421	28.455	26.482	25.120
Siniestros	14.345	16.811	18.214	17.240
Deudas por Reaseguros	17.249	22.487	30.004	27.630
Obligaciones con Instituciones Financieras	1.720	0	0	0
Otros Pasivos	7.531	7.282	10.663	11.641
Patrimonio	22.600	24.078	24.781	27.218

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Chilena Consolidada posee una estructura comercial y competitiva que requiere de infraestructura operacional y de redes de sucursales, aspectos que inciden en mayores costos fijos. Por otra parte, su participación en canales masivos genera presiones de costos operacionales.

Entre 2007 y 2008, la presencia de algunos siniestros de mayor envergadura, además de aumentos en la tasa de pérdidas de los seguros de vehículos presionaron los resultados operacionales. Los ajustes internos se tradujeron también en mayores gastos de administración, que debieron ser soportados por una menor base de primas netas, lo que influyó en la eficiencia y rentabilidad de sus operaciones. Mayores ingresos por comisiones de reaseguro ayudaron a paliar la menor base de primas de encaje. Con todo, en 2008 el índice de cobertura o razón combinada se deterioró significativamente en relación a años anteriores superando ampliamente el límite del 100%.

El retorno patrimonial de la aseguradora se vio afectado además, por provisiones extraordinarias relacionadas con siniestros por cobrar de dudosa recuperación, y algunos ajustes contables.

En marzo de 2009 la industria reportó aumentos de gastos y siniestros, en parte a causa de un visible deterioro del ramo Vehículos, pero también por presiones en el volumen de primas. Por el contrario, Chilena comenzó a generar indicadores más coherentes con el objetivo de la reestructuración efectuada, logrando mejoras a los retornos tanto operacionales como financieros, lo que se reflejó en un ROE anualizado de 26%.

Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.

Evolución de índices de eficiencia y rentabilidad operacional

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Mar-09	anualizado
MERCADO								
siniestralidad	57,3%	54,6%	53,6%	51,2%	50,2%	50,1%	57,2%	51,7%
gasto neto	39,6%	40,3%	42,6%	46,6%	45,6%	45,3%	47,6%	45,7%
ICH	90,4%	92,0%	92,1%	93,7%	91,3%	91,6%	100,4%	92,6%
CHILENA								
siniestralidad	59,9%	55,2%	49,4%	52,3%	56,9%	61,5%	35,5%	55,3%
gasto neto	39,3%	39,8%	36,0%	44,9%	51,8%	45,3%	66,9%	46,5%
ICH	92,6%	89,1%	81,9%	92,2%	99,6%	113,1%	89,8%	102,6%

La entidad se desenvuelve en un entorno de funciones de apoyo compartidas, con fuerte vinculación entre las unidades de negocio con la entidad relacionada de seguros de vida, existiendo una serie de sinergias operativas y comerciales que surgen de la estructura compartida, permitiendo beneficios en eficiencia y en desarrollo de negocios.

El cuadro siguiente permite apreciar el estado de resultados, percibiéndose el desfavorable desempeño del año 2008.

Últimamente también ha afectado negativamente el descalce de reajustabilidad entre activos, pasivos y patrimonio, generando un impacto negativo por corrección monetaria, que en 2008 explicaron un 43% de las pérdidas netas del año.

Estado de Resultados

(cifras en millones de pesos de Mar. de 2009)	2006	2007	2008	Mar.2008	Mar.2009
Prima Directa	123.319	125.736	117.356	21.986	21.497
Ingresos por Primas Devengadas	56.721	55.708	46.436	10.840	9.561
Otros Ajustes al Ing. por Primas Deveng.	-15.109	-13.922	-9.120	-2.327	-1.228
Costo de Siniestros	-21.769	-23.779	-22.963	-5.336	-2.962
Resultado de Intermediación	1.128	3.171	3.417	863	248
Margen de Contribución	20.972	21.178	17.770	4.039	5.619
Costo de Administración	-21.403	-20.939	-19.249	-4.724	-5.216
Resultado de Operación	-431	239	-1.479	-684	403
Resultado de Inversiones	1.769	1.344	2.591	261	1.006
Otros Ingresos e Egresos	1.082	1.444	-2.872	-622	406
Corrección Monetaria	-840	-725	-3.672	-613	55
Resultados de Explotación	1.579	2.302	-5.431	-1.658	1.870
Resultado Antes de Impuesto	1.643	2.445	-5.307	-1.658	1.870
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	1.431	2.071	-4.458	-1.379	1.658

No obstante que el primer trimestre es poco significativo para proyectar el resto del año, se aprecia un cambio de tendencia favorable, que debiera colaborar al fortalecimiento patrimonial y de la solvencia de la aseguradora. Ello, junto a una cartera de negocios de mejor perfil de riesgos debiera reflejarse en mayor estabilidad de los retornos operacionales y patrimoniales.

Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.

INVERSIONES

Las inversiones de la compañía se administran bajo un estricto control matricial, efectuado bajo los lineamientos estructurados por el Grupo Zurich. La base de la gestión se sustenta en una política formal de inversiones, que incluye un conjunto de restricciones adicionales a las impuestas por el marco regulador. De esta forma, la cartera de inversiones se estructura de forma de lograr perfiles de riesgos de mercado muy acotados y con adecuados niveles de calce de plazos y reajustabilidad respecto de los pasivos cubiertos. La administración de la cartera la lleva a cabo Zurich Investments Services, filial local del grupo ZFS que presta servicios de administración de inversiones para las diferentes unidades de negocios, incluyendo a seguros de vida y fondos mutuos. La custodia de activos se lleva a cabo en el DCV.

Estructura de Inversiones

	2005	2006	2007	2008	Mar.2009
Tit. de deuda Estado y Bco Central	27,7%	28,6%	15,4%	25,1%	19,9%
Tit. de deuda del sist. financiero	34,5%	33,5%	43,7%	43,7%	52,7%
Tit. de deuda de soc. anónimas	22,3%	21,1%	24,9%	16,5%	15,7%
Acciones y otros títulos renta variable	6,0%	4,9%	2,5%	0,4%	0,4%
Inversiones en el extranjero	0,4%	0,7%	0,7%	0,1%	0,1%
Caja y Banco	6,2%	8,8%	9,3%	11,8%	9,0%
Bienes raíces urbanos	2,1%	1,9%	1,7%	1,4%	1,3%
Rentabilidad de Inversiones (A)	2,5%	4,3%	3,1%	5,2%	6,9%

Como se aprecia, la cartera de Chilena Consolidada se concentra principalmente en instrumentos de renta fija de corto plazo del sistema financiero, algunos expresados en dólares, bonos de empresas en UF, una cartera menos relevante de papeles estatales, expresados en UF y en pesos, una baja participación de letras hipotecarias, con mayor apego a bonos bancarios. La exposición a cartera accionaria es mínima en relación al patrimonio. Corresponde a una cartera de acciones locales y extranjeras, de alta diversificación.

Como es tradicional en esta industria, los saldos en caja y cuentas corrientes bancarias al cierre son relevantes.

La inversión inmobiliaria corresponde en su mayor parte a bienes raíces para renta, existiendo también un conjunto de mutuos hipotecarios, de buen nivel de devengo y desempeño crediticio.

A marzo de 2009 el retorno global del portafolio fue muy satisfactorio, reflejando la rentabilidad nominal de los papeles de renta fija y menor volatilidad en renta variable.

SOLVENCIA

Globalmente considerada, la posición de solvencia de la compañía está sustentada por una sólida posición de negocios, amplia capacidad de reaseguro y por una estructura operacional y financiera eficiente y sólida para responder a las exigencias del devenir de sus negocios. La solvencia está respaldada, además, por el amplio compromiso de su casa matriz, en materias técnicas, de gestión de negocios y de reaseguro.

Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.

El perfil del grupo propietario se caracteriza por una profunda injerencia en la cultura de negocios de sus filiales, involucrando tanto gestión de suscripción, como aspectos comerciales y operacionales. El fuerte compromiso en la gestión de riesgos es coherente con la creciente participación del grupo en el programa de reaseguro.

Entre 2007 y 2008 la aseguradora debió hacer frente a profundos ajustes internos, tanto de política de negocios como de estructura administrativa, asumiendo pérdidas patrimoniales de alguna magnitud, que presionaron el patrimonio y los diversos índices de endeudamiento y solvencia. A fines de año los accionistas de la aseguradora incrementaron el capital, lo que permitió solucionar un desajuste temporal en el endeudamiento. El primer trimestre de 2009 se ha comenzado a apreciar los efectos de las modificaciones efectuadas, lo que ha permitido recobrar la rentabilidad patrimonial.

A marzo 2009 la estructura financiera refleja un satisfactorio perfil crediticio con niveles acotados de endeudamiento, aunque todavía con un bajo excedente de inversiones.

La cartera de inversiones se caracteriza por una estructura crediticia muy sólida, y de adecuada liquidez.

El respaldo de reaseguro es sólido y se apoya en estrictos manuales de procedimientos diseñados y aplicados por la matriz al conjunto de filiales de ZFS.

Para el año 2009 será relevante lograr consistencia en la aplicación de las nuevas políticas de suscripción. Debiera contribuir a ello una industria más consolidada y focalizada en la aplicación de altos estándares de suscripción de riesgos.

El éxito de la estrategia debiera permitir fortalecer los recursos patrimoniales y la capitalización que requiere un modelo de retención de negocios que involucra mayor volatilidad operacional. También será relevante lograr las eficiencias de costos necesarias para competir adecuadamente en el entorno de canales masivos que hoy están dominando los medios de distribución.

Las perspectivas de la clasificación se consideran estables, debido a las fortalezas técnicas y comerciales que manifiesta el grupo y que se aplican a la extensa red de filiales. Con todo, es un desafío para la administración lograr consolidar la estrategia de negocios en un entorno que se proyecta altamente complejo.

Indicadores de solvencia

	Dic-07	Dic-08	Mar-09
Endeudamiento Total	3,61	4,01	3,30
Endeudamiento Financiero	0,35	0,50	0,47
Prima Retenida Neta A Patrimonio Neto	2,32	2,07	1,40
Exposición Reaseguro A Patrimonio	1,65	3,89	3,02