

Seguros Generales  
Chile  
Análisis de Riesgo

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

**Rating**

Cía. de Seguros Generales Consortio Nacional de Seguros S.A.	Rating
Rating Actual	A+ (Cl)
Rating Anterior	A (Cl)
Fecha de Cambio	Jun-07

**Outlook**

Estable

**Resumen Financiero**

Cía. de Seguros Generales Consortio Nacional de Seguros S.A.	31/03/09 (US\$1=\$583,26)
Activos (US\$ Mill.)	40,0
Patrimonio (US\$ Mill.)	10,6
Prima Directa (US\$ Mill.)	9,7
Prima Neta (US\$ Mill.)	7,6
Utilidad Neta (US\$ Mill.)	0,3
ROAE (%)	12,0*
ROAA (%)	3,1*

\*Anualizado

**Analistas**

Luis Alberto González S.  
+56 2 499 3300  
luisalberto.gonzalez@fitchratings.com

Rodrigo Salas U.  
+56 2 499 3300  
rodrigo.salas@fitchratings.com

**Informes Relacionados**

Reporte Especial: Seguros Generales  
Desempeño 1º Trimestre 2009,  
disponible en [www.fitchratings.cl](http://www.fitchratings.cl)

**Fundamentos de la Clasificación**

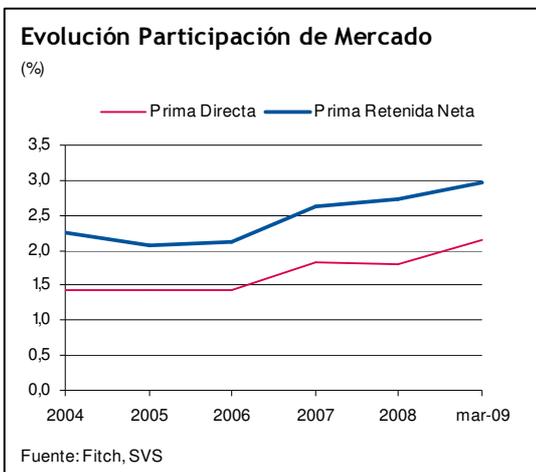
- La clasificación de riesgo asignada a las obligaciones de la Cía. de Seguros Generales Consortio Nacional de Seguros S.A. (Consortio Generales) se fundamenta en la consecución de adecuados indicadores técnicos y de gestión, alcanzando un progresivo incremento en su actividad comercial bajo criterios de suscripción eminentemente técnicos y con un claro enfoque de negocios. De esta manera, Consortio Generales ha registrado utilidades netas cada cierre de período en los últimos años, alcanzando un índice combinado competitivo a nivel de mercado (95,9% vs. 101,6% la industria a mar-09). La compañía mantiene un enfoque de negocios orientado a líneas personas con carteras atomizadas y de capitales asegurados bajos sin entrar a riesgos que expongan su base de capital, cubriendo principalmente vehículos, SOAP, incendio y adicionales; y misceláneos. La clasificación también incorpora su adecuada estructura de reaseguros, la cual limita apropiadamente su exposición patrimonial frente a riesgos de severidad y frecuencia.
- Fitch incorpora un beneficio por soporte a la clasificación asignada, que le otorga su entidad relacionada, Cía. de Seguros de Vida Consortio Nacional de Seguros S.A. (Consortio Vida), clasificado por Fitch Ratings (Fitch) en Categoría 'AA+' (cl) con Outlook 'Estable', en escala nacional; considerando su solvencia, tamaño y fuerte posicionamiento de marca, lo cual genera en opinión de Fitch condiciones de soporte cruzado (técnico y operacional), traducándose en importantes sinergias comerciales y de gastos.
- Si bien, la compañía presenta un nivel de endeudamiento levemente superior al mercado (2,8 veces (x) vs. 2,3x el mercado, a mar-09), ello es coherente con su enfoque comercial orientado a líneas personales con capitales asegurados bajos, que permiten atomizar los riesgos de la cartera.
- En opinión de Fitch, la compañía aún mantiene un volumen de operaciones pequeño, siendo éste uno de los principales desafíos de la Administración para el mediano plazo, considerando un mercado asegurador que día a día presenta mayores niveles de competencia, principalmente en los negocios que aborda la compañía, con márgenes más bien acotados, como lo son las líneas de vehículos y SOAP.

**Perspectiva de la Clasificación**

- La Perspectiva de la Clasificación es 'Estable'. Fitch estará atento a la evolución de los indicadores técnicos y de gestión de la compañía conforme a un mayor nivel de actividad comercial presupuestado por la Administración, siempre respetando criterios de suscripción eminentemente técnicos, con el objetivo de poder alcanzar economías de escala en su operación. Su enfoque de negocios se mantendrá orientado a líneas personales, sin entrar a grandes riesgos que puedan exponer su base patrimonial.

## Perfil de la Compañía

Consortio Generales se posiciona en el mercado local como una compañía multiproductora y de tamaño pequeño, concentrando a mar-09 el 2,2% de la prima directa y el 3,0% de la prima retenida neta de la industria. Su actividad mantiene un enfoque más marcado a líneas personales, con carteras atomizadas y de capitales asegurados bajos. Sus principales líneas de negocios son vehículos (39,9%), SOAP (24,1%), coberturas de incendio (14,8%) y misceláneos (13,4%), correspondiendo esta última principalmente a coberturas de extensión de garantía. Cabe mencionar, que las líneas de incendio y adicionales incorporan mayoritariamente viviendas y entidades no productivas, enfocándose a coberturas de baja cesión y riesgos individuales acotados, que permiten atomizar la cartera aún con volúmenes de operaciones reducidos.



La estructura organizacional de Consortio Generales se mantiene altamente integrada a los demás vehículos financieros del grupo, destacando su principal activo, Consortio Vida, incorporando líneas comerciales, operacionales y de sistemas. Paralelamente, se han reforzado en los últimos años las áreas técnicas, comerciales, operaciones y de siniestros, por medio de la incorporación de ejecutivos de experiencia en la industria de seguros generales. La compañía opera con una estructura liviana y con la holgura necesaria para afrontar el crecimiento proyectado por la Administración, y no se esperan futuros cambios. Cabe mencionar, que la estructura de gastos se encuentra definida por centro de costos, la cual se ha ido afinando en el último tiempo, aún cuando siguen existiendo sinergias de gastos con entidades relacionadas al grupo principalmente en las áreas de apoyo como *back-office* y en sucursales.

## Propiedad

La propiedad de Consortio Generales se concentra en el holding Consortio Financiero (99,99%). Consortio Financiero es el grupo financiero no bancario más grande del país y agrupa en sociedad a los holdings locales Fernández León y Hurtado Vicuña. Sus operaciones abarcan la industria de seguros a través de Consortio Vida (AA+/Estable, en escala local), CN Life Cía. de Seguros de Vida S.A. (AA-/Estable, en escala nacional) y Consortio Generales. Los otros vehículos financieros son créditos hipotecarios (Consortio Créditos Hipotecarios S.A.), créditos de consumo, administración de fondos mutuos (Consortio S.A. AGF), administración de fondos de inversión (Compass Group Chile S.A. AGF, en sociedad con Compass Group) y corretaje de bolsa (Consortio Corredores de Bolsa S.A.).

Cabe mencionar, que Fitch considera un beneficio por soporte a la clasificación asignada a Consortio Generales, dada la solvencia, tamaño y fuerte posicionamiento de marca de su entidad relacionada Consortio Vida; lo cual genera en opinión de Fitch condiciones de soporte cruzado por parte de Consortio Vida (técnico y operacional), traduciéndose en importantes sinergias comerciales y de gastos.

## Operaciones

La estructura organizacional de la compañía se encuentra plenamente operativa, tras la reestructuración llevada a cabo a partir del segundo trimestre del 2005, que abarcó las principales áreas del negocio, con el objetivo de revertir los magros resultados obtenidos históricamente y generar una plataforma de negocios sustentable en el mediano y largo plazo sobre la base de criterios de suscripción y tarificación eminentemente técnicos, realizando a su vez una limpieza de cartera, además de aprovechar las sinergias con las entidades relacionadas del grupo y la potencialidad de la marca Consorcio.

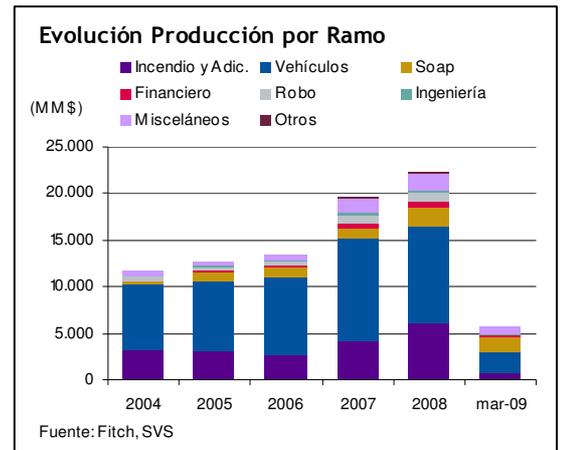
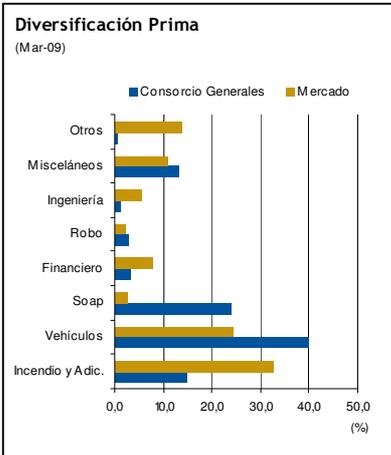
A dic-08, Consorcio Generales registró una prima directa por \$22.384 millones, con un alza de 13,6% respecto a dic-07, que se explica principalmente por el crecimiento en sus líneas de incendio y adicionales, tras la suscripción de acuerdos comerciales con dos canales masivos. A mar-09, los efectos negativos de la economía en el consumo y crédito de las personas, afectaron la actividad de dos de sus principales líneas de negocios (vehículos e incendio), disminuyendo de esta manera el primaje global de la compañía (\$5.676 millones, con una disminución de 19,3% respecto a mar-08). Para el mediano plazo, la Administración espera continuar con un volumen de operaciones creciente, considerando el cierre de importantes acuerdos comerciales con grandes canales de intermediación masivos (entidades bancarias, de productos básicos y de *retail*), la renegociación de los contratos de reaseguros que le ha permitido ampliar las capacidades de suscripción, además de un plan comercial que aborda sus principales líneas de negocio, siempre bajo criterios de suscripción eminentemente técnicos y riesgos que no expongan el patrimonio de la compañía.

Para la comercialización de sus productos, la compañía mantiene una estructura multicanal diversificada en términos de producción, utilizando principalmente el canal de corredores tradicionales y canales de intermediación masivos (multitiendas, entidades bancarias y empresas de productos básicos). La compañía también utiliza la red de sucursales del grupo, el portal de Internet y una central de telemarketing; además de contar con fuerza de venta propia, y agentes de su relacionada Consorcio Vida, aprovechando el potencial cruce de cartera; aunque dichos canales aún no significan una proporción relevante de la actividad. Cabe mencionar, que a partir del presente año, la compañía planea potenciar la distribución de sus productos a través del portal de Internet, automatizando algunas etapas del proceso, con el fin de eficientar aún más los canales de comercialización.

## Análisis Financiero

### Desempeño

A partir de la reestructuración iniciada en el segundo trimestre de 2005, Consorcio Generales mejoró progresivamente sus indicadores técnicos y de gestión, reforzando los criterios de suscripción. De esta manera, la compañía ha registrado desde el cierre del ejercicio del 2005, resultados netos positivos al cierre de cada período, lo cual es fiel reflejo del mejoramiento de los índices de siniestralidad y de eficiencia, alcanzado así un índice combinado competitivo a nivel de mercado (95,9% vs. 101,6% la industria a mar-09).



A dic-08, la compañía registró utilidades netas por \$371 millones (ROAA de 1,7% y ROAE de 6,6%), mostrando un incremento de 53,0% respecto al cierre del año anterior, comparándose favorablemente con el sistema (ROAA de 1,3% y ROAE de 4,8%). Su resultado de operación alcanzó los \$211 millones, revirtiendo el resultado negativo registrado a dic-07 (\$-611 millones). El primaje global de la compañía mostró un crecimiento de 13,6%, explicado principalmente por el crecimiento en sus líneas de incendio y adicionales. Adicionalmente, hubo un efecto favorable en el ajuste de reserva de riesgo en curso, tras la importante alza en primaje registrado durante el 2007 (45,9%) con la consecuente mayor constitución de reservas. Respecto a la siniestralidad, a nivel global decayó (55,9% a dic-08 vs. 58,8% a dic-07), y los *ratios* de eficiencia se mantuvieron relativamente constantes; mejorando de esta manera el índice combinado de la compañía (98,8% a dic-08 vs. 104,6% a dic-07).

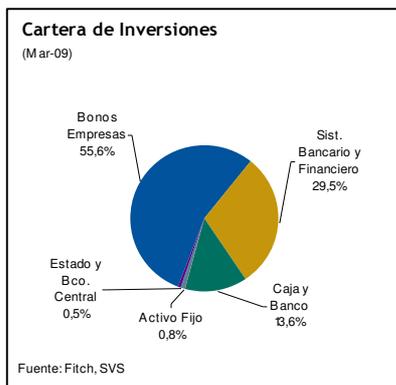
A mar-09, la compañía presentó utilidades netas por \$175 millones (ROAA de 3,1% y ROAE de 12,0%), revirtiendo los \$-182 millones registrados a mar-08. Cabe mencionar, que el resultado negativo registrado a mar-08, se vio fuertemente afectado por la suscripción de dos acuerdos comerciales con canales de distribución masivos, que en una primera etapa generan un importante ajuste de reservas de riesgo en curso y un aumento en los gastos de administración por el manejo de estos canales, ligados a recaudación y cobranza. Respecto a la siniestralidad, si bien a nivel global ésta no registró un incremento importante (61,2% a mar-09 vs. 60,2% a mar-08), las líneas de vehículos sí presentaron una alza, situación que ya fue regularizada considerando algunos afinamientos marginales en el *scoring* de tarificación, por lo que la siniestralidad en vehículos debiera ir convergiendo a la observada en periodos anteriores. De esta manera, la compañía presentó un índice combinado que se compara favorablemente con el año anterior (95,9% a mar-09 vs. 109,0% a mar-08).

Para el mediano plazo, Fitch estima que el principal desafío para la compañía es mantener dentro de rangos controlados y competitivos sus principales indicadores técnicos y de gestión, especialmente la siniestralidad, considerando el mayor nivel de actividad comercial presupuestado por la Administración, especialmente si se busca aumentar la participación de mercado en sus principales líneas de negocios. Adicionalmente, para la consecución de un mejor control en la siniestralidad, la compañía a la fecha ha perfeccionando la suscripción de sus pólizas ajustado el *scoring*, junto con destinarle mayores recursos al área de recuperos y salvataje.

Cabe señalar, que una vez iniciado el plan de reestructuración, el volumen de gastos de la compañía ha mostrado una evolución creciente alineándose al progresivo incremento que ha experimentado su actividad. Sin embargo, la compañía ha logrado registrar mejores indicadores de eficiencia, registrando a mar-09 un índice de gastos de administración sobre prima directa de 16,8%, que se compara favorablemente con el registrado a mar-08 (23,1%), el cual sin embargo se vio afectado negativamente por la mencionada suscripción de acuerdos comerciales.

### Activos y Liquidez

La cartera de inversiones de Consorcio Generales es administrada de manera externa por Consorcio Vida, entidad relacionada con una amplia experiencia en la administración de activos financieros. Dicha compañía presenta un ámbito de acción amplio en las decisiones de *asset allocation*, los cuales se enmarcan en las necesidades de liquidez definidas por la Administración, manteniendo además niveles de riesgo crediticio controlados que no generen una presión de riesgo adicional al patrimonio de la compañía. La política de inversiones es aprobada por su Directorio y contempla un portafolio conservador en términos de riesgos y liquidez, coherente con la duración de sus obligaciones, aún cuando posibilita realizar inversiones en renta variable asociadas a



tomas de posiciones puntuales que ha decidido el grupo en determinados momentos, las cuales sin embargo no se han presentado al cierre de cada estado financiero.

Consortio Generales enfrenta una evolución creciente de su *stock* de activos, lo cual se refleja en un crecimiento compuesto promedio anual de 11,2% entre dic-04 y dic-08, alineado con el mayor nivel de su actividad comercial. A mar-09, los activos de la compañía se encuentran valorizados en \$23.323 millones (FECU), que se componen principalmente por inversiones (48,1%) y deudores por primas asegurados (46,1%), específicamente primas con plan de pago, manteniendo una posición minoritaria en otros activos (4,5%) y deudores por reaseguro (1,3%). Los niveles de liquidez de la compañía se mantienen dentro de rangos adecuados en comparación con el grupo de compañías que enfocan parte importante de su actividad en coberturas de vehículos, donde el ítem deudores por primas asegurados representa una porción importante del volumen de activos. A mar-09, la compañía registró un índice de activos líquidos sobre reservas técnicas de 0,74x vs. 0,83x la industria.

La cartera de inversiones de Consortio Generales se compone principalmente por instrumentos de renta fija local con clasificación de riesgo (85,6%), bajo parámetros de riesgo acotado, alta liquidez de los instrumentos, y adecuada diversificación tanto por emisor como por sector. El resto de las posiciones se encuentran en caja/banco (13,6%) y activos fijos (9,8%), no contemplando la inversión en bienes raíces.

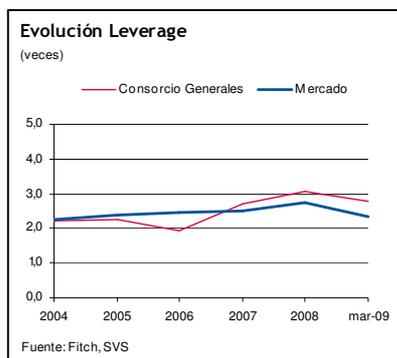
### Apalancamiento y Capitalización

Consortio Generales opera con una adecuada posición de solvencia para su volumen de operaciones, destacando que históricamente ha recibido el apoyo patrimonial por parte de su grupo controlador. Dicho soporte ha quedado de manifiesto en permanentes aportes de capital cuyo objetivo fue absorber las constantes pérdidas netas registradas con anterioridad a la reorganización de su actividad en el 2005, para así no deteriorar su capacidad patrimonial. A fines de 2003, el Directorio de la compañía aprobó una disminución de capital desde \$9.503 millones a \$4.560 millones, mediante la absorción de la pérdida acumulada al cierre del ejercicio 2002. Desde entonces, su capital suscrito y pagado no presenta variaciones.

A mar-09, Consortio Generales registra un patrimonio valorizado en \$6.158 millones (FECU), compuesto principalmente por capital pagado (\$5.813 millones), y en menor medida por utilidades acumuladas (\$526 millones), reservas legales (\$54 millones) y reservas reglamentarias (\$127 millones). De esta manera, la compañía registra un índice de pasivo exigible a patrimonio de 2,8x, levemente más alto que el sistema (2,3x). Sin perjuicio de lo anterior, Fitch estima que el nivel de *leverage* con que opera la compañía es coherente con su enfoque comercial orientado a líneas personales con capitales asegurados bajos, que permiten atomizar los riesgos de la cartera.

Cabe mencionar, que el nivel de endeudamiento de la compañía se compara favorablemente con el registrado a mar-08 (3,2x), *leverage* que fue más alto que períodos anteriores producto del importante crecimiento que presentaron sus líneas de negocios masivas durante el 2008, las cuales en una primera etapa son mayores demandantes de capital. En el mediano plazo, el nivel de endeudamiento debiera seguir disminuyendo en función de los favorables resultados proyectados por la Administración en conjunto con una política de dividendos restrictiva, la cual privilegia su crecimiento orgánico.

Consortio Generales no registra obligaciones con el sistema financiero, en tanto su indicador de endeudamiento financiero alcanza a mar-09; 0,34x, manteniendo holgura respecto al límite normativo de una vez.



## Reaseguros

Consortio Generales presenta un nivel de retención global bastante más elevado que el mercado (78,3% vs. 56,5% del sistema a mar-09), lo que se explica por la alta concentración que mantienen sus operaciones en líneas personales de riesgos individuales acotados, ligados a líneas de altos niveles de retención como lo son vehículos, SOAP y algunas líneas agrupadas en otros. A mar-09, sus dos líneas centrales de negocio, vehículos y SOAP, retienen prácticamente el 100% del primaje. En tanto, las coberturas agrupadas en incendio registran a mar-09 una retención de 50,8%, nivel que si bien es mayor al nivel retenido por la industria (33,4% a mar-09), ello se explica por el importante crecimiento que ha evidenciado la cartera de las líneas masivas, que incluyen riesgos individuales pequeños. Asimismo, los ramos agrupados en otros presentan un nivel de retención mayor que el mercado, con la excepción de robo y misceláneos.

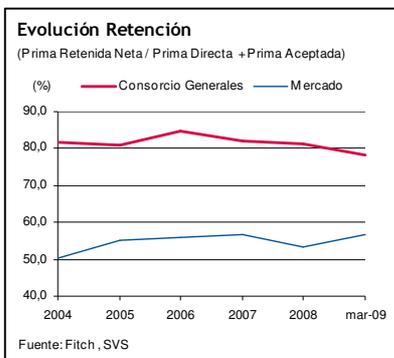
Consortio Generales mantiene una estructura de reaseguros que limita adecuadamente su exposición patrimonial frente a riesgos de severidad y frecuencia, considerando su enfoque comercial a líneas personales. A su vez, cabe destacar que su grupo controlador ha mostrado en diversas oportunidades su capacidad y disposición de soportar patrimonialmente sus operaciones. La estructura de reaseguros de la compañía incorpora contratos proporcionales del tipo cuota parte, cuyas capacidades están claramente delimitadas por línea de negocio. Adicionalmente, su portafolio incorpora contratos no proporcionales de exceso de pérdida operativo y exceso de pérdida catastrófica para todas las líneas. Lo anterior, le permite enfrentar una exposición máxima por alrededor del 1% de su patrimonio por evento. En tanto, su política de reaseguros se enfoca a mantener un *pool* de reaseguros con una adecuada solvencia crediticia y diversificación por emisor.

### Cuadro principales reaseguradores (mar-09):

Reasegurador	País	Rating	Outlook	Monto (M\$)	Proporción (%)
Odyssey Re.	E.E.U.U.	A- (IFS)	Estable	297.164	20,8
Munchener	Alemania	AA- (IFS)	Estable	20.534	1,4
Mapfre Re.	España	A (IFS)	Negativo	8.121	0,6

Corredor Reaseguro	País	Rating	Outlook	Monto (M\$)	Proporción (%)
Willis Limited	Inglaterra	NA	NA	553.709	38,7
Benfield	Chile	NA	NA	371.078	25,9
AON Re.	Chile	NA	NA	138.804	9,7
Guy Carp.	Chile	NA	NA	40.324	2,8
Willis Re. Chile	Chile	NA	NA	1.742	0,12
Cooper Gay	Chile	NA	NA	371	0,03
RSG Chile	Chile	NA	NA	29	0,00

NA: No Aplica



**Resumen Financiero**

**CIA DE SEGUROS GENERALES CONSORCIO NACIONAL DE SEGUROS S.A.**

(Millones de pesos)

<b>BALANCE GENERAL</b>	mar-09	mar-08	dic-08	dic-07	dic-06	dic-05	dic-04
Activos Líquidos	11.130	8.780	9.477	8.690	7.403	6.021	6.452
Caja y Bancos	1.529	706	637	671	327	299	294
Inversiones Financieras	9.601	8.074	8.840	8.020	7.076	5.722	6.158
Sector Privado	9.543	4.588	8.784	7.964	7.022	5.672	6.084
Estatal	58	57	55	55	54	50	74
Fondos Mutuos	0	3.429	0	0	0	0	0
Inversión en el Extranjero	0	0	0	0	0	0	0
Mutuos Hipotecarios	0	0	0	0	0	0	0
Renta Variable	0	0	0	0	0	0	0
Deudores por Prima	10.749	11.376	10.841	10.673	7.730	6.997	7.010
Deudores por Reaseguro	305	510	553	454	263	474	206
Activo Fijo	91	115	97	122	116	83	73
Otros Activos	1.048	2.444	1.480	901	800	1.094	964
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>23.323</b>	<b>23.227</b>	<b>22.448</b>	<b>20.839</b>	<b>16.312</b>	<b>14.669</b>	<b>14.705</b>
Reservas Técnicas	15.106	15.371	14.316	13.089	9.048	8.237	8.502
Reservas de Siniestros	3.748	3.491	3.547	2.917	1.886	2.042	2.094
Siniestros	3.350	3.238	3.165	2.721	1.750	1.907	2.005
Ocurrido y no Reportado	399	253	382	196	136	135	89
Riesgo en Curso	10.144	10.961	9.833	9.305	6.439	5.603	5.089
Primas	9.879	10.760	9.583	9.108	6.250	5.436	4.996
Adicionales	265	202	250	197	189	167	94
Deudas por Reaseguro	1.214	919	936	868	723	593	1.319
Otras Reservas	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	684	722	731
Otros Pasivos	2.059	2.321	2.612	2.097	1.011	1.187	893
<b>PASIVO EXIGIBLE TOTAL</b>	<b>17.165</b>	<b>17.692</b>	<b>16.928</b>	<b>15.186</b>	<b>10.743</b>	<b>10.146</b>	<b>10.126</b>
Capital Pagado	5.813	5.632	5.679	5.679	5.681	5.682	5.683
Reservas	(181)	104	(510)	(6)	150	(13)	133
Utilidad (Pérdida) Retenida	526	(201)	351	(19)	(262)	(1.146)	(1.238)
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>6.158</b>	<b>5.534</b>	<b>5.520</b>	<b>5.653</b>	<b>5.569</b>	<b>4.523</b>	<b>4.579</b>

**Resumen Financiero**

**CIA DE SEGUROS GENERALES CONSORCIO NACIONAL DE SEGUROS S.A.**

(Millones de pesos)

<b>ESTADO DE RESULTADO</b>	<b>mar-09</b>	<b>mar-08</b>	<b>dic-08</b>	<b>dic-07</b>	<b>dic-06</b>	<b>dic-05</b>
Prima Directa y Aceptada	5.676	7.032	22.384	19.700	13.498	12.774
Ajuste de Reservas	(310)	(1.638)	(490)	(2.892)	(842)	(505)
Prima Cedida	(1.232)	(1.227)	(4.203)	(3.503)	(2.084)	(2.460)
Prima Retenida Neta Devengada	4.134	4.167	17.691	13.305	10.572	9.808
Costo de Siniestro Directo	(2.585)	(2.675)	(11.249)	(8.039)	(6.035)	(7.443)
Costo de Siniestro Cedido	(115)	269	1.395	631	439	1.031
Costo de Siniestro Neto	(2.700)	(2.407)	(9.854)	(7.408)	(5.596)	(6.412)
Costo de Adquisición Directo	(375)	(613)	(2.193)	(1.844)	(777)	(660)
Gastos de Administración	(952)	(1.625)	(5.808)	(4.930)	(3.969)	(3.794)
Ingreso por Reaseguro Cedido	265	270	1.030	878	563	656
Costo Neto de Suscripción	(1.062)	(1.968)	(6.972)	(5.896)	(4.183)	(3.798)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	(200)	(166)	(654)	(612)	(468)	(394)
<b>Resultado de Operación</b>	<b>171</b>	<b>(373,5313)</b>	<b>211</b>	<b>(611)</b>	<b>324,958</b>	<b>(796)</b>
Ingresos Financieros	81	109	321	618	549	721
Gastos Financieros	0	0	0	5	(27)	(1)
Otros Ingresos (Egresos) Netos	(31)	(60)	(217)	66	179	84
Items Extraordinarios	(35)	98	137	186	31	129
<b>Resultado Antes de Impuesto</b>	<b>186</b>	<b>(226,3133)</b>	<b>452</b>	<b>264</b>	<b>1.057,316</b>	<b>136</b>
Impuestos	(11)	44	(81)	(22)	(173)	(45)
<b>Resultado Neto</b>	<b>175</b>	<b>(182)</b>	<b>371</b>	<b>242</b>	<b>884</b>	<b>91</b>

**INDICADORES FINANCIEROS**

<b>Desempeño</b>	<b>mar-09</b>	<b>mar-08</b>	<b>dic-08</b>	<b>dic-07</b>	<b>dic-06</b>	<b>dic-05</b>
Participación de Mercado (% Prima Directa)	2,2%	2,8%	1,8%	1,8%	1,4%	1,4%
Indice de Retención	78,3%	82,5%	81,2%	82,2%	84,6%	80,7%
Indice de Siniestralidad Directa	45,5%	38,0%	50,3%	40,8%	44,7%	58,3%
Indice de Siniestralidad Neta	61,2%	60,2%	55,9%	58,8%	53,5%	65,7%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa	6,6%	8,7%	9,8%	9,4%	5,8%	5,2%
Gastos de Administración / Prima Directa	16,8%	23,1%	25,9%	25,0%	29,4%	29,7%
Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada	24,1%	49,3%	39,6%	46,8%	40,0%	38,9%
Resultado de Operación / Prima Directa	3,0%	(5,3%)	0,9%	(3,1%)	2,4%	(6,2%)
Indice Combinado	95,9%	109,0%	98,8%	104,6%	96,9%	108,1%
Indice Operacional	93,9%	106,3%	97,0%	99,9%	92,0%	100,8%
Ingreso Financiero Neto / Activos Promedio	1,4%	2,0%	1,5%	3,4%	3,4%	4,9%
ROAA	3,1%	(3,3%)	1,7%	1,3%	5,7%	0,6%
ROAE	12,0%	(13,0%)	6,6%	4,3%	17,5%	2,0%

**Solvencia y Endeudamiento**

Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	2,8	3,2	3,1	2,7	1,9	2,2
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0,88	0,87	0,85	0,86	0,84	0,81
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	6,4%	7,1%
Reservas / Prima Neta Ganada (%)	85,6%	96,2%	81,2%	103,8%	86,6%	84,4%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	2,87	2,89	3,19	2,23	1,88	2,16
Patrimonio / Activos (%)	26,4%	23,8%	24,6%	27,1%	34,1%	30,8%

**Inversiones y Liquidez**

Activos Líquidos / Reservas (Veces)	0,74	0,57	0,66	0,66	0,82	0,73
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	0,74	0,57	0,66	0,66	0,76	0,67
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	0,65	0,50	0,56	0,57	0,69	0,59
Activo Fijo / Activos Totales	0,4%	0,5%	0,4%	0,6%	0,7%	0,6%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	170	146	174	195	206	197
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	5,0%	9,2%	10,0%	8,0%	4,7%	10,5%
Deudores por Reaseguro / Prima Cedida (días)	22,30	37,42	47,41	46,62	45,44	69,34

Copyright © 2009 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from USD1,000 to USD750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from USD10,000 to USD1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.