



CLASIFICADORA DE RIESGO

Strategic Affiliate of Standard & Poor's

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.

Junio 2010

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.

CHILENA CONSOLIDADA GENERALES

SOLVENCIA	AA
PERSPECTIVAS	Estables

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

Clasificaciones

	Junio 2008	Junio 2009	Junio 2010
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.

En 2009 la aseguradora, avanzó significativamente en el plan de rediseño estratégico y operacional, logrando, tras profundos cambios internos, tanto de política de negocios como de estructura administrativa, encaminar su portafolio de negocios hacia el perfil objetivo. El resultado operacional mejoró, logrando resultados técnicos más satisfactorios.

No obstante, la estructura financiera refleja todavía ciertas presiones operacionales, aunque con niveles más conservadores de endeudamiento. El excedente de inversiones así lo evidencia.

El respaldo de reaseguro es muy sólido y se apoya en estrictos procedimientos de análisis crediticio diseñado y aplicado por la matriz al conjunto de filiales de ZFS.

El modelo de negocios que está aplicando Chilena Consolidada expone el patrimonio local a mayor volatilidad operacional, por lo que se requiere de una amplia base de encaje de primas para mitigar su impacto. Ello requiere de tiempo de maduración

del proyecto y consolidación de canales, etapa que enfrenta actualmente la administración.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas de la clasificación se consideran estables. Los principales riesgos coyunturales dicen relación con las presiones operacionales y financieras generadas por los siniestros de la catástrofe de febrero pasado.

Las fortalezas técnicas y de gestión que el grupo entrega a su red de filiales colaboran a fortalecer el desempeño en escenarios de catástrofe. Con todo, la administración local deberá mantener su focalización en la aplicación integral de la estrategia de negocios, en un entorno que mantiene la volatilidad.

Resumen Financiero

(en millones de pesos de marzo de 2010)

	2007	2008	2009	Mar-2010
Prima directa	126.056	117.652	97.393	20.950
Resultado operacional	240	-1.483	-261	-171
Resultado de inversiones	1.348	2.598	1.900	203
Otros Ingresos/Egresos	1.447	-2.879	1.359	305
Corrección Monetaria	-727	-3.681	-746	-37
Resultado del ejercicio	2.076	-4.469	2.127	256
Activos totales	99.366	110.421	90.815	113.389
Inversiones	46.265	57.347	48.049	65.970
Patrimonio	24.140	24.844	27.710	28.661
Participación de mercado	11,6%	9,3%	8,0%	7,5%
Variación en Prima Directa	9,9%	0,0%	-18,4%	-2,8%
Retención de primas	38,0%	37,3%	27,0%	39,9%
Siniestralidad	40,7%	49,8%	38,5%	44,8%
Margen Técnico	43,9%	40,3%	68,8%	46,0%
Rentabilidad patrimonial	9,2%	-18,9%	8,0%	3,6%
Endeudamiento total	3,12	3,44	2,28	2,96

Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.

HECHOS
RELEVANTES

- SVS posterga aplicación IFRS por un año, a causa de las presiones operacionales generadas por el terremoto.
- Impacto por terremoto de Febrero 2010. El fuerte sismo que afectó a nuestro país pondrá a prueba un amplio conjunto de recursos y capacidades, no sólo para la industria aseguradora, sino que para todos los ciudadanos del país. Han transcurrido ya casi tres meses desde la catástrofe y la industria aseguradora ha comenzado a pagar indemnizaciones, acumulando inmensos volúmenes de carpetas de siniestros en proceso. Sin duda, la prioridad estará centrada en el pronto pago de indemnizaciones a aquellos asegurados cuyas propiedades habitacionales y comerciales se hayan visto visiblemente afectadas. La etapa estará marcada por una fuerte presión operacional y de respuesta rápida. La siguiente etapa estará orientada a evaluar y liquidar los siniestros de sectores comerciales e industriales intermedios, para lo cual se requerirá de capacidad financiera y técnica muy sólida. Finalmente, en un plazo mayor se dará paso a los siniestros de gran envergadura, donde la exposición a Pérdida por Paralización marcará probablemente el peso de las indemnizaciones y los reaseguradores deberán asumir una alta proporción de los pagos. Desde la perspectiva financiera la industria en general está conservadoramente protegida, bajo mecanismos de reaseguro proporcional y de excesos de pérdida catastróficos. De esta forma el impacto neto en resultados locales es bajo y depende fundamentalmente de los costos de reinstalación de las protecciones catastróficas y de las coberturas no consideradas en las capacidades de los excesos de pérdida. No obstante, algunos factores de riesgo potencial se mantendrán en desarrollo hasta bien avanzado el ciclo de indemnizaciones.
- Capacidad de los contratos catastróficos para cubrir el total de indemnizaciones retenidas: La norma chilena exige proteger un porcentaje de la pérdida máxima probable (PML). Las estimaciones iniciales señalan que se estaría consumiendo alrededor del 30% de la capacidad contratada. Es probable que la provisión final se reduzca, una vez efectuadas las revisiones de los costos iniciales.
- Los riesgos de mayor envergadura donde la pérdida por paralización jugará un rol significativo, caen bajo la protección de reaseguros proporcionales y facultativos, donde la capacidad de pago local depende completamente de los reaseguradores extranjeros.
- A nivel de industria, a marzo 2010 las provisiones por siniestros de terremoto sumaron poco más de US\$3 mil millones, prácticamente el 100% de cargo de reaseguradores.
- Informes recientes. La AACH mantiene periódicamente actualizada su evaluación estadística del sismo. El informe junio 2010, con cifras hasta el 28 de mayo resumían un total de 209 mil denuncias, a las que ya se habían inspeccionado un 78%. A esa fecha se habían pagado US\$383 millones en siniestros.
- Eventuales reaseguradores insolventes o con retraso en los anticipos de pagos. De llegar a ocurrir alguna de estas situaciones cada aseguradora local afectada deberá concurrir al pago de siniestros, con su propio patrimonio. Ello pudiera haber tenido relevancia en medio de la crisis 2008/2009. Hoy en día es menos probable que ocurra un default, especialmente en el caso de los contratos proporcionales y catastróficos, cuyos reaseguradores pertenecen a las líneas fuertes del reaseguro

Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.

mundial. En el caso del negocio facultativo y fronting existe alguna probabilidad de ocurrencia y no sería posible para la aseguradora local recurrir a la cláusula de simultaneidad en los pagos.

- Potenciales asimetrías de cobertura en negocios facultativos y fronting. Aunque no es común que ocurra, un factor de protección inherente a la industria de seguros se basa en la fuerte simetría que debe existir entre las coberturas directas y sus reaseguros, particularmente para los riesgos de gran envergadura, que tradicionalmente se negocian vía facultativa y fronting. De llegar a existir asimetrías el reasegurador podría argumentarla para oponerse al pago de indemnizaciones, en cuyo caso la aseguradora local sería responsable del pago del siniestro.
- Impacto de la Crisis Financiera 2008/2009: Diversos riesgos se vieron acrecentados durante la crisis. Entre otros, presiones comerciales y operacionales, aumento del riesgo crediticio y de iliquidez de algunas inversiones y reaseguradores y, debilitamiento financiero de las casas matrices. La actividad económica sufrió una caída impactando en los volúmenes de primas y coberturas contratadas. Con todo, en Chile las presiones fueron satisfactoriamente subsanadas mediante un fuerte apoyo gubernamental y la aplicación de diversas medidas operacionales y financieras por parte de las propias aseguradoras. Los resultados patrimoniales de la industria mejoraron en 2009, logrando sortear satisfactoriamente la crisis, contribuyendo a enfrentar 2010 con mayor solidez patrimonial.
- **Hechos de la aseguradora**
- Impacto del terremoto febrero 2010.
- A marzo 2010 Chilena Consolidada reportaba alrededor de 42 mil siniestros de terremoto. La industria en tanto registraba 95 mil siniestros, menos del 50% de la proyección que la AACH entregó a principios de junio.
- La aseguradora traspassa sus riesgos de carteras hipotecarias a programas catastróficos de reaseguradores no relacionados, quedando en retención la prioridad que es traspasada a su matriz. De esta forma, localmente no hay un impacto significativo y proviene fundamentalmente de la absorción de costos de su programa de reaseguro global.
- A marzo 2010 los costos de excesos de pérdida de los negocios de Incendio/terremoto se habían incrementado en US\$700 mil, reconociendo una proporción del mayor costo. La provisión de siniestros brutos de Chilena Consolidada SG alcanzaban a US\$ 300 millones considerando las denuncias recibidas y analizadas hasta esa fecha.
- La aseguradora ha estado recibiendo anticipos de siniestros de sus reaseguradores, conforme a las cláusulas respectivas. A marzo 2010 había recibido US\$41 millones.
- Chilena, con el apoyo de ZFS constituyó con prontitud un equipo de gestión y evaluación de siniestros de la catástrofe, independientes de la gestión normal de la aseguradora, localizada en sus propias dependencias. Ello con el objeto de permitir dar una pronta respuesta al enorme volumen de siniestros que la aseguradora ha recibido sin resentir el accionar de su actividad normal.

Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.

- Impactos crisis 2008/2009: La aseguradora enfrentó la crisis inmersa en profundos cambios internos de consideración. Ello hizo más complejo la transición estratégica y la redefinición de políticas de riesgo, reflejándose en 2009 en una reducción importante del volumen de primas brutas. Con todo, la aplicación de políticas de suscripción más estrictas permitió enfrentar la catástrofe con mayor confianza en el desempeño global de la cartera.
- Resultados de ZFS a diciembre 2009 y solvencia del grupo. A pesar de las condiciones de mercado más presionadas y los efectos adversos de una crisis financiera extendida, en 2009 ZFS reportó ingresos patrimoniales crecientes y mejoras a su base de solvencia. La clasificación asignada por S&P a las entidades operativas del grupo se mantiene en AA-/perspectivas estables. El holding financiero no reporta clasificación pública.

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.*
- *Adecuada diversificación de negocios.*
- *Sólido soporte de reaseguro.*
- *Reconocida posición de marca.*
- *Sólida gestión y respaldo de inversiones.*
- *Políticas conservadoras de suscripción.*

Riesgos propios

- *Escenario económico deteriorado mantiene la presión sobre los presupuestos comerciales.*
- *Perfil técnico y estructura de retención y reaseguro aumentan la volatilidad operacional y requieren aumento de primas de encaje.*

Riesgos de la industria

- *Numerosa presencia de aseguradoras internacionales y locales y, un mercado relativamente acotado se traduce en fuerte presión competitiva.*
- *Necesidad de protección de reaseguro genera alta dependencia a los ciclos de tarifas y capacidades internacionales.*
- *Alta homogeneidad de productos masivos presiona las tarifas y la eficiencia operacional.*
- *Baja diferenciación de marcas presiona la capacidad de servicio y segmentación de Carteras.*
- *Alta correlación entre el desempeño del sector de seguros técnicos con la actividad económica del país.*
- *Alta concentración de los canales de distribución masivos.*

Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.

- *Crisis financiera y económica mundial no decae.*
- *Catástrofe local genera ralentización transitoria de la actividad productiva y aseguradora, impactando en el accionar del negocio.*
- *Presión operacional asociada al manejo de los siniestros de catástrofe presionará los costos operacionales de la industria.*

ESTRUCTURA CORPORATIVA, ADMINISTRACION Y PROPIEDAD

La compañía nació 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 fusionó 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 fue 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 tanto generales como de vida, contando con una plataforma de alrededor de 60 mil empleados en 170 países.

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. Sus objetivos de mediano plazo buscan posicionarla dentro de los cinco grupos aseguradores más relevantes del mundo.

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, con necesidades de administración de los ahorros de mediano/largo plazo.

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 moderna. El desempeño comercial es hoy en día segmentado por cliente, disponiendo de unidades funcionales de apoyo a la gestión de cada unidad de negocios.

Las unidades de soporte son compartidas entre las entidades del grupo en Chile, generando una eficiente distribución de costos indirectos.

Con el objetivo de alinear el funcionamiento de la red de filiales a las políticas y controles matriciales del grupo en años recientes Chilena Consolidada enfrentó ajustes organizacionales de cierta relevancia.

En algunos grupos internacionales, como ZFS, es común apreciar altas exigencias de información de gestión, estrictos manuales de riesgo, y la aplicación de políticas altamente comprometidas en la administración y mitigación de riesgos.

Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.

POSICION
COMPETITIVA
GLOBAL

Cartera de productos y mercado objetivo

Históricamente la posición competitiva de la compañía se caracterizó por altas participaciones de mercado, soportado por amplias capacidades de reaseguro no vinculado al grupo, lo que le permitía participar en los más diversos perfiles de negocios y reaseguradores.

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 orgánico, sustentado en la búsqueda de retornos coherentes con el patrimonio en riesgo. Ello requirió ajustes al perfil de negocios realizados paulatinamente, de modo de mantener una relación razonablemente estable con los intermediarios y no resentir abruptamente la base de encaje de primas. Entre otros efectos, el primaje de segmentos como incendio, terremoto, casco y algunos ramos misceláneos se redujo afectando la participación de mercado. Otros segmentos, como transporte o ingeniería se vieron afectados también pero básicamente por el impacto de un entorno de crisis económica.

Sobre la actual política de suscripción en cierta medida la flexibilidad para participar en algunos segmentos de negocios está limitada, especialmente en aquellos que presentan riesgos agravados, o que pueden involucrar exposición crediticia asociados al comportamiento de pagos del reasegurador.

La compañía cuenta con una extensa red de sucursales comunes a los diversos brazos operacionales del grupo Zurich en Chile, que permiten dar atención y servicio a sus medios de distribución y base de clientes, sobre una base de costos compartidos. La posición de la marca es fuerte y contribuye a apoyar la función comercial, especialmente en el segmento de personas.

Aspectos fundamentales de la reformulación estratégica dicen relación con la segmentación por cliente, lo que requirió rediseñar la función de front-office de acuerdo a los canales y clientes relevantes. Así, hoy día se pueden visualizar con claridad los segmentos de personas, comerciales y masivos.

En 2008 la cartera de intermediarios generó el 86% de la producción, logrando una diversificación menor que la industria, con el 82% concentrado en los 20 mayores canales, muchos de ellos bancarios.

En 2009 el peso relativo de las carteras bancarias se redujo, el segmento de riesgos comerciales medios aumentó considerablemente, lo mismo que la cartera de vehículos personales. Así, se ha ido dando forma a un perfil de riesgos claramente comprometido con el objetivo matricial.

La fuerte competencia del mercado abierto de reaseguro, unido a la crisis interna ha mantenido una fuerte presión sobre la renovación de los negocios de mayor envergadura. Así mismo, como resultado de la crisis 2008/2009 las empresas buscaron reducir el gasto en seguros, ajustando deducibles y coberturas. Ello se ha venido reflejando en el primaje de la industria y, probablemente va a generar algún impacto favorable para la industria a la hora de liquidar siniestros del terremoto.

En 2010 debiera observarse una recuperación en el primaje de seguros generales, en parte por incremento de precios de los riesgos más expuestos a catástrofe, ante las alzas en las tarifas internacionales de reaseguro, pero también por una demanda creciente por cobertura generada por una revalorización de las pérdidas agregadas

Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.

expuestas ante sismos de gran envergadura. El corredor deberá jugar un rol muy relevante en esta etapa, no sólo dando explicaciones por evaluaciones anteriores sino ayudando al cliente a entender su real necesidad de cobertura. Una mayor actividad económica post terremoto va a colaborar también a agilizar la comercialización de seguros.

Además, la industria local transita aunque lentamente, hacia la consolidación y la aplicación de estándares de solvencia, donde ya no será irrelevante el perfil crediticio del reasegurador, generando costos patrimoniales marginales, que pesarán a la hora de tarificar riesgos comerciales o catastróficos con el apoyo de reaseguro de bajo nivel de respaldo.

Durante el primer trimestre se registró una fuerte caída en el primaje de algunas coberturas, reflejando el ahínco con que se han aplicado las medidas de limpieza de cartera. También ha reflejado el impacto de la presión operacional que han enfrentado algunas aseguradoras a causa del alza inusitada de las denuncias de siniestros.

Es de esperar que prontamente se recupere la normalidad en la funcionalidad del ciclo normal de operaciones de la industria.

DESEMPEÑO TÉCNICO

El desempeño técnico de la cartera retenida localmente por Chilena Seguros Generales refleja mayor exposición y volatilidad. La actual estructura de reaseguro, de tipo cuota parte 50/50, está determinada sobre la prima bruta, y se caracteriza por un alto compromiso de la casa matriz, otorgando un sólido apoyo crediticio. La estructura comparte frecuencia y severidad entre las diversas partes del contrato, lo que se refleja en mayor volatilidad retenida. Bajo este programa es relevante la aplicación de mecanismos 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. La estructura de reaseguro operativo y catastrófico se basa en una distribución regional de la capacidad de respaldo por riesgo, requiriendo igualmente de una adecuada base de encaje de primas para financiar sus costos fijos.

En carteras hipotecarias se cede el 100% del riesgo catastrófico y se retienen los riesgos de incendio, como suele aplicarse en algunas aseguradoras internacionales.

Los seguros de vehículos no han estado exentos de volatilidad técnica, reflejado en una fuerte presión sobre la tasa de siniestralidad de algunos trimestres, pero que se ha logrado controlar y acotar.

Con el advenimiento de la nueva política de negocios fue necesario rediseñar la estructura de suscriptores y dotar a la aseguradora de un equipo técnico con compromiso matricial. En este enfoque renovado el equipo técnico debe responder finalmente por el retorno operacional de cada negocio.

Impacto del terremoto febrero 2010. A marzo 2010 Chilena Consolidada reportaba alrededor de 42 mil siniestros de terremoto, previendo que esa suma podría incrementarse significativamente.

La aseguradora traspassa sus riesgos de carteras hipotecarias a programas catastróficos de reaseguradores no relacionados, quedando en retención la prioridad que es traspasada a su matriz. De esta forma, localmente no hay un impacto significativo y

Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.

proviene fundamentalmente de la absorción de costos de su programa de reaseguro global.

A marzo 2010 la provisión de siniestros brutos de Chilena Consolidada SG alcanzaba a US\$ 300 millones considerando las denuncias recibidas y analizadas hasta esa fecha. A marzo 2010 los costos de excesos de pérdida de los negocios de Incendio/terremoto se habían incrementado en US\$700 mil, reconociendo una proporción del mayor costo. La provisión de siniestros brutos de Chilena Consolidada SG alcanzaban a US\$ 300 millones considerando las denuncias recibidas y analizadas hasta esa fecha.

Chilena, con el apoyo de ZFS constituyó con prontitud un equipo de gestión y evaluación de siniestros de la catástrofe, independientes de la gestión normal de la aseguradora, localizada en sus propias dependencias. Ello con el objeto de permitir dar una pronta respuesta al enorme volumen de siniestros que la aseguradora ha recibido sin resentir el accionar de su actividad normal.

REASEGURO

La compañía basa su programa de reaseguros en las políticas y manuales de riesgo establecidos por el Grupo Zurich (ZFS), quien administra y lidera la protección proporcional de su red de filiales. Además ZFS participa en algunos facultativos y frontings asociados a carteras referidas, cuyo perfil no necesariamente responde al perfil objetivo de la cartera propia.

La retención se protege con contratos no proporcionales de excesos de pérdida operacionales y para catástrofes, cuyos costos son superiores a los de la media de la industria, relacionado con el perfil de los riesgos involucrados, la severidad cubierta y la frecuencia potencial.

La exposición a deudas de reaseguradores es alta, debido al impacto de los siniestros en proceso post terremoto.

A marzo 2010 los siniestros cedidos administrados a través de brokers de reaseguro aumentaron representando varias veces el patrimonio local.

Por ello, 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. Considerando las presiones que puede generar el pago de los siniestros de la catástrofe, este apoyo externo es considerado por Feller Rate una favorable fortaleza coyuntural.

ESTRUCTURA FINANCIERA

A lo largo del periodo analizado la estructura financiera ha ido reconociendo los diversos ajustes de reaseguro. El tamaño de la aseguradora ha sufrido ajustes, reconociendo cambios en algunas cuentas de relevancia.

En marzo 2010 los siniestros en proceso de incendio/terremoto aumentaron en cerca de \$17 mil millones, reflejando los anticipos recibidos de reaseguradores. Conforme a instrucciones de SVS estos anticipos no se consideran en la determinación

Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.

del endeudamiento regulatorio. Por ello, transitoriamente la cartera de inversiones aumentó de tamaño.

El crédito otorgado a asegurados es un activo relevante y mantiene una adecuada calidad de cobranza, reflejado en bajos impactos en provisiones. No obstante, los siniestros de cargo del reasegurador mantienen provisiones de cierta relevancia.

En 2009 el flujo de caja operacional fue fuertemente negativo, en \$10.800 millones, debiendo utilizar inversiones para financiar el flujo de caja del año. Ya en 2008 se venía contrayendo el flujo neto anual, debido a la reducción en las primas y al traspaso al reaseguro de parte relevante de los ingresos.

Se espera que 2010 arroje resultados menos presionados, se estabilicen los ingresos de caja, y no se presione nuevamente el volumen de la cartera de inversiones.

A marzo 2010 el superávit de inversiones llegó a \$4.261 millones, equivalentes a un 4,7% de las obligaciones regulatorias. La industria registraba un 14% a diciembre 2009. Producto de los ajustes a la retención el endeudamiento regulatorio se había reducido a 2,42 veces, después de haber presentado niveles muy estresados durante el año 2008. Un aporte patrimonial efectuado en ese año colaboró también a mejorar los índices de solvencia

De esta forma algunos elementos de la estructura financiera de la aseguradora se han fortificado, restando contar con un flujo de caja coherente con las necesidades operacionales y lograr retornos netos más sólidos.

El entorno económico todavía muestra señas de deterioro, tanto por la extensión de la volatilidad externa, como por una transitoria ralentización de la actividad interna post terremoto. Por ello, es relevante mantener cierta flexibilidad patrimonial para respaldar presiones de caja o de tipo comercial que pudieran afectar transitoriamente a la aseguradora.

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 es relevante, generando presiones de costos operacionales y de eficiencia. La entidad se desenvuelve en un entorno de funciones de apoyo compartidas, con fuerte vinculación entre las unidades de negocio y 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.

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 rentabilidad operacional.

En 2009 Chilena Consolidada SG comenzó a generar indicadores técnicos y de gasto más coherentes con el objetivo de la reestructuración efectuada, logrando un retorno operacional cercano al equilibrio.

Debido a cierta volatilidad implícita en las estimaciones de pérdidas del terremoto y en la economía es prematuro adelantar proyecciones financieras para 2010. Con

Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.

todo, la industria debiera transitar hacia escenarios de aumentos en precios de las principales coberturas, lo que colaborará a fortalecer la base de ingresos de las principales compañías del mercado.

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 niveles de calce de plazos y reajustabilidad que permitan cubrir los pasivos cubiertos.

La administración de la cartera la lleva a cabo la propia aseguradora. La custodia de activos se lleva a cabo en el DCV. Recientemente la gerencia de inversiones sufrió cambios, siendo reemplazado su titular.

La cartera de Chilena Consolidada SG 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 y 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 2010 el retorno global del portafolio fue muy acotado, reflejando impacto por la volatilidad de la corrección monetaria y en menor medida por el tipo de cambio.

SOLVENCIA

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.

En 2009 la aseguradora, avanzó significativamente en el plan de rediseño estratégico y operacional, logrando, tras profundos cambios internos, tanto de política de negocios como de estructura administrativa, encaminar su portafolio de negocios hacia el perfil objetivo. El resultado operacional mejoró, logrando resultados técnicos más satisfactorios.

Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.

No obstante, la estructura financiera refleja todavía ciertas presiones operacionales, aunque con niveles conservadores de endeudamiento. El excedente de inversiones así lo manifiesta.

El respaldo de reaseguro es muy sólido y se apoya en estrictos procedimientos de análisis crediticio diseñado y aplicado por la matriz al conjunto de filiales de ZFS.

El modelo de negocios que está aplicando Chilena Consolidada expone el patrimonio local a mayor volatilidad operacional, por lo que se requiere de una amplia base de encaje de primas para mitigar su impacto. Ello requiere de tiempo de maduración del proyecto y consolidación de canales, etapa que enfrenta actualmente la administración.

Los principales riesgos coyunturales dicen relación con las presiones operacionales y financieras generadas por los siniestros de la catástrofe de febrero pasado.

Las fortalezas técnicas y de gestión que el grupo entrega a su red de filiales colaboran a fortalecer el desempeño en escenarios de catástrofe. Con todo, la administración local deberá mantener su focalización en la aplicación integral de la estrategia de negocios, en un entorno que mantiene la volatilidad.