

Seguros Generales
Chile
Resumen Ejecutivo

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.	31/03/10 (USD = \$524,46)
Activos (USD Mill.)	51,9
Patrimonio (USD Mill.)	14,4
Prima Directa (USD Mill.)	12,7
Prima Neta (USD Mill.)	10,2
Utilidad Neta (USD Mill.)	0,5
ROAE (%)	13,8*
ROAA (%)	3,8*

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

Metodología

- Metodología para la Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros.

Otros Informes

- Reporte Especial: Seguros Generales Desempeño 2009, Mayo 2010 (Ver www.fitchratings.cl).
- Reporte Especial: Latin American Insurance Review and Outlook 2010: Good Growth Prospects with Challenges Ahead, Mayo 2010 (Ver www.fitchratings.com).
- Reporte Especial: Impacto de la Catástrofe en Chile sobre la Industria de Seguros Generales, Abril 2010 (Ver www.fitchratings.cl).
- Reporte Especial: SOAP Revisión y Perspectivas, Marzo 2010 (Ver www.fitchratings.cl).
- Reporte de Consortio Vida, Septiembre 2009 (Ver www.fitchratings.cl).

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación de riesgo asignada a las obligaciones de 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 (91,2% vs. 101,5% la industria a mar-10). La compañía mantiene un enfoque de negocios orientado a líneas personales con carteras atomizadas y de capitales asegurados acotados, cubriendo principalmente vehículos, SOAP, coberturas de incendio, de riesgos adecuadamente limitados, y ramos misceláneos.
- La clasificación también toma en consideración su adecuada estructura de reaseguros, la cual limita apropiadamente su exposición patrimonial frente a riesgos de severidad y frecuencia. Es importante señalar, que esta adecuada estructura permitió a Consortio Generales no estar expuesta a una presión de riesgo adicional en su solvencia tras el terremoto y tsunami ocurridos en Chile el 27-feb-10, con un impacto neto moderado.
- 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; 'AA+(cl)'/Estable, por Fitch) 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 apalancamiento levemente superior al mercado (2,6 veces (x) vs. 2,4x el mercado, a mar-10), ello es coherente con su enfoque comercial orientado a líneas personales, cuya amplia base permite 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, con márgenes más bien acotados, principalmente en los negocios que aborda la compañía, 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 que su foco sean los grandes riesgos, especialmente frontings o facultativos importantes.

Seguros Generales
Chile
Análisis de Riesgo

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

Rating

Cía. de Seguros Generales Consorcio 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 Consorcio Nacional de Seguros S.A.	31/03/10 (USD = \$524,46)
Activos (USD Mill.)	51,9
Patrimonio (USD Mill.)	14,4
Prima Directa (USD Mill.)	12,7
Prima Neta (USD Mill.)	10,2
Utilidad Neta (USD Mill.)	0,5
ROAE (%)	13,8*
ROAA (%)	3,8*

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

Metodología

- Metodología para la Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros.

Otros Informes

- Reporte Especial: Seguros Generales Desempeño 2009, Mayo 2010 (Ver www.fitchratings.cl).
- Reporte Especial: Latin American Insurance Review and Outlook 2010: Good Growth Prospects with Challenges Ahead, Mayo 2010 (Ver www.fitchratings.com).
- Reporte Especial: Impacto de la Catástrofe en Chile sobre la Industria de Seguros Generales, Abril 2010 (Ver www.fitchratings.cl).
- Reporte Especial: SOAP Revisión y Perspectivas, Marzo 2010 (Ver www.fitchratings.cl).
- Reporte de Consorcio Vida, Septiembre 2009 (Ver www.fitchratings.cl).

Fundamentos de la Clasificación

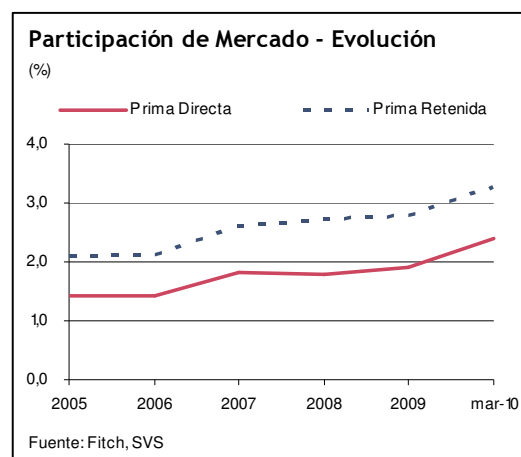
- La clasificación de riesgo asignada a las obligaciones de Cía. de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A. (Consorcio Generales) se fundamenta en la consecución de adecuados indicadores técnicos y de gestión, alcanzando un progresivo incremento en su actividad comercial bajo criterios de suscripción eminentemente técnicos y con un claro enfoque de negocios. De esta manera, Consorcio Generales ha registrado utilidades netas cada cierre de período en los últimos años, alcanzando un índice combinado competitivo a nivel de mercado (91,2% vs. 101,5% la industria a mar-10). La compañía mantiene un enfoque de negocios orientado a líneas personales con carteras atomizadas y de capitales asegurados acotados, cubriendo principalmente vehículos, SOAP, coberturas de incendio, de riesgos adecuadamente limitados, y ramos misceláneos.
- La clasificación también toma en consideración su adecuada estructura de reaseguros, la cual limita apropiadamente su exposición patrimonial frente a riesgos de severidad y frecuencia. Es importante señalar, que esta adecuada estructura permitió a Consorcio Generales no estar expuesta a una presión de riesgo adicional en su solvencia tras el terremoto y tsunami ocurridos en Chile el 27-feb-10, con un impacto neto moderado.
- Fitch incorpora un beneficio por soporte a la clasificación asignada, que le otorga su entidad relacionada, Cía. de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A. (Consorcio Vida; 'AA+(cl)'/Estable, por Fitch) 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 apalancamiento levemente superior al mercado (2,6 veces (x) vs. 2,4x el mercado, a mar-10), ello es coherente con su enfoque comercial orientado a líneas personales, cuya amplia base permite 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, con márgenes más bien acotados, principalmente en los negocios que aborda la compañía, 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 que su foco sean los grandes riesgos, especialmente frontings o facultativos importantes.

Perfil de la Compañía

Consortio Generales se posiciona en el mercado local como una compañía multiproductora y de tamaño relativamente pequeño, concentrando a mar-10 el 2,4% de la prima directa y el 3,3% de la prima retenida neta del mercado de seguros generales. Su actividad mantiene un enfoque más marcado a líneas personales, con perfil de atomización de riesgos y de capitales asegurados acotados. Sus principales líneas de negocios son vehículos (45,6%), SOAP (13,7%), coberturas de incendio (16,0%) y misceláneos (11,9%). Cabe mencionar, que las líneas de incendio y adicionales incorporan mayoritariamente viviendas y entidades no productivas, enfocándose a coberturas de cesión más acotadas que el mercado 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 es un grupo financiero que agrupa en sociedad a los capitales locales Fernández León y Hurtado Vicuña. Sus operaciones abarcan la industria de seguros a través de Consortio Vida ('AA+(cl)'/Estable, por Fitch), CN Life Cía. de Seguros de Vida S.A. ('AA(cl)'/Estable, por Fitch) y Consortio Generales. Por su parte, recientemente el grupo ingresó al sector bancario complementando su negocio financiero, a través de la adquisición del ex Banco Monex (hoy Banco Consortio), operación autorizada en nov-09 por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. Los otros vehículos financieros del grupo son créditos hipotecarios, créditos de consumo y corretaje de bolsa, entre los más relevantes.

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. A su vez, cabe destacar que su grupo controlador ha mostrado en diversas oportunidades su capacidad y disposición de soportar patrimonialmente sus operaciones.

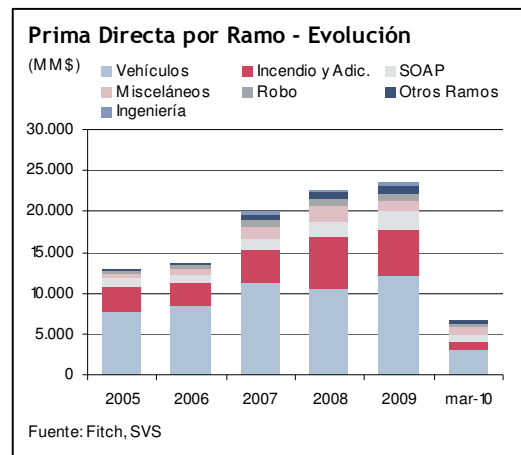
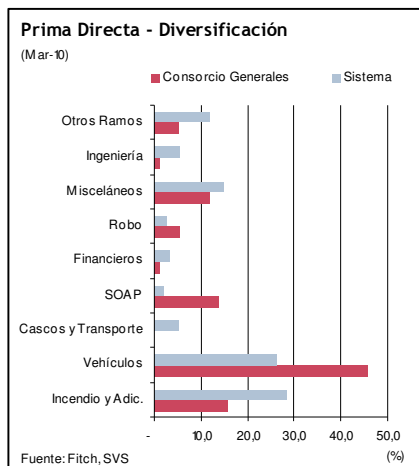
Desempeño Operativo

La actividad comercial de la compañía está orientada a líneas personales, sin que su foco sean los grandes riesgos, especialmente frontings o facultativos importantes, en donde vehículos y SOAP concentran el grueso de su primaje; además de mantener coberturas de incendio de riesgos acotados, y ramos misceláneos. Es así, como su margen de contribución viene dado por una diversidad de ramos, aún cuando cabe mencionar que sus principales líneas de negocios (vehículos y SOAP) presentan altos niveles de competencia con márgenes ajustados a nivel de industria. 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.

A dic-09, Consorcio Generales registró una prima directa por \$23.581 millones, con un alza de 3,8% respecto a dic-08, que se explica principalmente por el crecimiento en el ramo vehículos (+14,0%), principal generador de negocios de la compañía, en donde el grueso del primaje viene dado principalmente por canales masivos, corredores tradicionales y *dealers*. En SOAP, la compañía presentó igualmente un alza en primaje (+17,4%), beneficiándose de importantes convenios con canales masivos y la utilización de Internet como canal de distribución. Para los ramos de ingeniería, Consorcio Generales también registró un incremento en su actividad (+80,1%), retomando el volumen alcista en su actividad, tras la caída en el 2008, generada por los efectos que tuvo en la economía real la incertidumbre en los mercados financieros globales a mediados de ese año. Por su parte, otros ramos que se comercializan principalmente por canales masivos, reflejaron los efectos negativos de la economía en el consumo y crédito, tales como misceláneos (23,2%), robo (-16,0%) y coberturas de incendio (-10,7%).

A mar-10, Consorcio Generales registró una prima directa por \$6.669 millones, con un alza de 17,2% respecto a mar-09, beneficiándose de las mejores perspectivas en la economía, con alzas en primaje en robo (+116,9%), vehículos (+34,1%) y coberturas de incendio (+26,7%). Por su parte, SOAP presentó una baja en su actividad (-33,2%), explicada por la salida de un canal de distribución masivo, distorsionado además por la estacionalidad del ramo, especialmente a marzo. 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*), 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.

A partir de la reestructuración iniciada en el segundo trimestre de 2005, la cual abarcó las principales áreas del negocio enfocando su estrategia a alcanzar una plataforma sustentable de negocios para el largo plazo, Consorcio Generales mejoró progresivamente



sus indicadores técnicos y de gestión, reforzando los criterios de suscripción. De esta manera, la compañía ha registrado desde el 2005, resultados netos positivos al cierre de cada período, lo cual es fiel reflejo del mejoramiento de los indicadores de siniestralidad y de eficiencia, alcanzado así un índice combinado competitivo a nivel de mercado (91,2% vs. 101,5% la industria a mar-10).

A dic-09, Consorcio Generales registró utilidades netas por \$1.079 millones (ROAE de 16,9% y ROAA de 4,4%), presentando una importante alza respecto de las utilidades registradas a dic-08 (\$376 millones). Este incremento en el resultado neto se fundamenta principalmente en la disminución registrada en la venta de líneas masivas, las cuales requieren en una etapa inicial de una importante constitución de reservas, además de gastos de administración adicionales, desglosados en el ítem otros, que corresponden a uso de canal y recaudación. Lo anterior se plasma en un mejor indicador de gastos de administración sobre prima directa (21,2% a dic-09 vs. 25,9% a dic-08). En términos de la siniestralidad de la cartera, ésta se mantuvo en rangos similares a los observados en su historia reciente, registrando un índice de siniestralidad neta de 56,4%. De esta manera, la compañía alcanzó un índice combinado de 94,3%, superior al obtenido el 2008 (98,8%).

A mar-10, Consorcio Generales registró utilidades netas por \$254 millones (ROAE de 13,8% y ROAA de 3,8%), presentando una importante alza respecto de utilidades registradas a mar-09 (\$175 millones). Este incremento en la utilidad refleja un mejor comportamiento siniestral de la cartera en términos globales, fundamentalmente en el ramo vehículos. Es así, como la compañía presentó un índice de siniestralidad neta de 54,2%, en comparación con el 61,2% registrado a mar-09. Lo anterior, sumado a un similar índice de eficiencia, medido como gastos de administración sobre prima directa (17,2%), resultó en un índice combinado de 91,2%, superior al obtenido a mar-09 (95,9%).

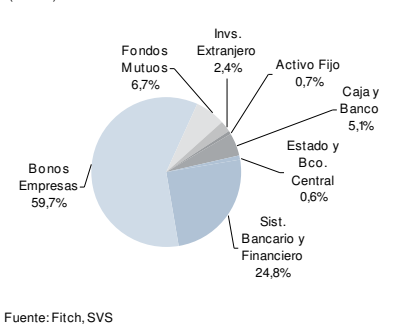
Es importante señalar, que a mar-10, los efectos del terremoto y tsunami sobre los estados financieros de la compañía no se han reflejado en su totalidad, considerando además que la totalidad de los siniestros aún no estaban notificados. A mar-10, el índice de siniestralidad bruta alcanzó a 183,9%, en comparación con una siniestralidad neta de 54,2%. En este sentido, cabe señalar que el grueso del costo de siniestros bruto será absorbido por sus reaseguradores, dada su adecuada estructura de reaseguros, que limita su exposición a eventos catastróficos como el ocurrido el 27-feb-10. Por otro lado, el hecho de que su cartera cuente con poca concentración en coberturas de pérdidas de beneficio económico (10-12% del portafolio sísmico), redundará en un impacto final moderado; con lo cual la compañía ha estimado una pérdida neta que ascendería al costo de reinstalación para el contrato catastrófico de alrededor de UF 25.000 (\$525 millones app.) más la prioridad de UF 5.000 (\$105 millones app.) del contrato. Es así, como el terremoto y tsunami no generarán una presión de riesgo adicional sobre la solvencia de Consorcio Generales.

Por su parte, 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.

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

Cartera de Inversiones
(Mar-10)



conservador en términos de riesgos y liquidez, coherente con la duración de sus obligaciones.

Consorcio Generales enfrenta una evolución creciente de su *stock* de activos, lo cual se refleja en un crecimiento compuesto promedio anual de 13,7% entre dic-05 y dic-09, alineado con el mayor nivel de su actividad comercial. A mar-10, los activos de la compañía se encuentran valorizados en \$27.215 millones (FECU), los cuales se componen de inversiones (48,1%), deudores por primas asegurados (17,1%), otros activos (3,3%) y deudores por reaseguro (1,5%). 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-10, la compañía registró un índice de activos líquidos sobre reservas técnicas de 0,77x vs. 0,88x la industria.

La cartera de inversiones de Consorcio Generales se compone principalmente por instrumentos de renta fija local con clasificación de riesgo (85,1%), bajo parámetros de riesgo de crédito acotado, alta liquidez de los instrumentos, y adecuada diversificación tanto por emisor como por sector. El resto de las posiciones se encuentran en fondos mutuos *money market* (6,7%), caja/banco (5,1%), bonos en el extranjero (2,4%), y activos fijos (0,7%), no contemplando la inversión en bienes raíces. Cabe destacar, que la exposición en bonos en el extranjero corresponde a la posición que mantiene la compañía en América Movil S.A.B. de C.V. ('AA+(cl)'/Estable, por Fitch), no adicionando mayor riesgo a la cartera de inversiones.

Apalancamiento y Capitalización

Consorcio 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 fueron absorber las constantes pérdidas netas registradas con anterioridad a la reorganización de su actividad en el 2005, para así no deteriorar su capacidad patrimonial.

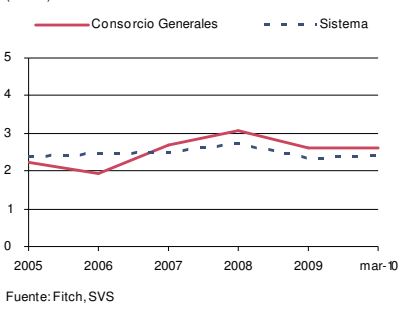
A mar-10, Consorcio Generales registra un patrimonio contable valorizado en \$7.555 millones, compuesto principalmente por capital pagado (\$5.680 millones), y en menor medida por utilidades acumuladas (\$1.677 millones), reservas legales (\$108 millones) y reservas reglamentarias (\$90 millones). De esta manera, la compañía registra un índice de pasivo exigible a patrimonio de 2,6x, levemente más alto que el sistema (2,4x). 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 acotados, que permiten atomizar los riesgos de la cartera. Por su parte, Consorcio Generales no registra obligaciones con el sistema financiero, en tanto su indicador de endeudamiento financiero alcanza a mar-10; 0,38x su patrimonio neto.

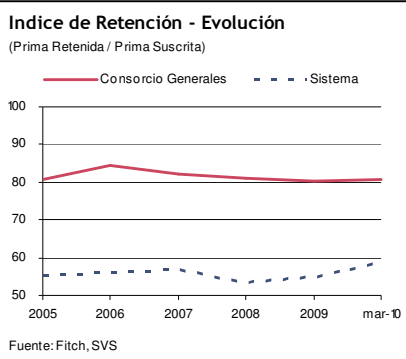
Cabe mencionar, que el nivel de endeudamiento de la compañía se compara favorablemente con el registrado al cierre de 2008 (3,1x), *leverage* que fue más alto que períodos anteriores producto del importante crecimiento que presentaron sus líneas de negocios masivas durante ese año, las cuales en una primera etapa son mayores demandantes de capital. En el mediano plazo, el nivel de endeudamiento debiera seguir con la tendencia de los últimos períodos en función de los favorables resultados proyectados por la Administración en conjunto con una política de dividendos restrictiva, la cual privilegia su crecimiento orgánico.

Reaseguros

Consorcio Generales presenta un nivel de retención global bastante más elevado que el

Leverage (Pasivo Exigible / Patrimonio) - Evolución
(Veces)





mercado (80,6% vs. 58,8% del sistema a mar-10), 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 misceláneas. A mar-10, 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-10 una retención de 50,2%, nivel que si bien es mayor al nivel retenido por la industria (32,3%), 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 misceláneas.

En términos de su estructura de reaseguros, ésta al momento de ocurrido el catastrófico terremoto y tsunami, incorporaba un *pool* de reaseguradores con una adecuada diversificación y solvencia crediticia, de acuerdo a políticas establecidas por el grupo. Su estructura base incorpora contratos proporcionales del tipo cuota parte (con excepción de vehículos livianos y SOAP), 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 permitió a la compañía no estar expuesta a una presión de riesgo adicional en su solvencia tras el terremoto y tsunami. Por su parte, recientemente, la compañía entró en el proceso de renovación de sus contratos, en donde si bien ésta vino de la mano (al igual que el resto del mercado) con un aumento de tasas; dado que el grueso de la catástrofe será absorbida por los reaseguradores que operan en el país, catástrofe que entraría en los 10 siniestros más costosos para la industria aseguradora a nivel mundial en los últimos 30 años; la compañía logró mantener un buen *pool* de reaseguradores, además de conservar sus capacidades de suscripción, las cuales no han presentado cambios en los últimos tres años, conforme a su estrategia de negocios definida para el mediano plazo.

Cuadro principales reaseguradores (mar-10):

Reasegurador	País	Rating	Outlook	Prima Cedida Total (M\$)*	Proporción (%)
Odyssey Re.	E.E.U.U.	A- (IFS)	Estable	287.286	15,6
Munchener	Alemania	AA- (IFS)	Estable	27.603	1,5
Mapfre Re.	España	A (IFS)	Negativo	301	0,02

Corredor Reaseguro	País	Rating	Outlook	Prima Cedida Total (M\$)*	Proporción (%)
AON Re.	Chile	NA	NA	542.614	29,5
Benfield	Chile	NA	NA	525.594	28,6
Willis Limited	Inglaterra	NA	NA	453.012	24,6
Willis Re.	Chile	NA	NA	1.475	0,1
Guy Carpenter	Chile	NA	NA	1.470	0,1

NA: No Aplica

** Prima Cedida + Costo de Reaseguro no Proporcional

Resumen Financiero

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

(Millones de pesos)

BALANCE GENERAL	mar-10	mar-09	dic-09	dic-08	dic-07	dic-06	dic-05
Activos Líquidos	12.986	11.159	11.616	9.614	8.816	7.510	6.108
Caja y Bancos	671	1.533	624	646	681	331	303
Inversiones Financieras	12.315	9.626	10.992	8.967	8.136	7.179	5.805
Sector Privado	11.050	9.568	10.931	8.911	8.079	7.123	5.754
Estatad	84	58	60	56	56	55	51
Fondos Mutuos	870	0	0	0	0	0	0
Inversión en el Extranjero	311	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	12.811	10.777	12.739	10.998	10.827	7.842	7.098
Deudores por Reaseguro	415	306	463	561	460	267	481
Activo Fijo	93	91	99	98	124	118	84
Otros Activos	910	1.051	974	1.501	914	812	1.110
ACTIVOS TOTALES	27.215	23.384	25.891	22.773	21.141	16.548	14.881
Reservas Técnicas	16.831	15.145	15.463	14.523	13.279	9.179	8.357
Reservas de Siniestros	4.481	3.758	3.832	3.598	2.959	1.913	2.071
Siniestros	4.098	3.358	3.407	3.211	2.760	1.776	1.934
Ocurrido y no Reportado	383	400	425	387	199	137	137
Riesgo en Curso	10.918	10.170	10.587	9.975	9.440	6.532	5.684
Primas	10.712	9.904	10.287	9.722	9.239	6.340	5.515
Adicionales	206	266	301	253	200	192	169
Deudas por Reaseguro	1.432	1.217	1.044	950	880	734	601
Otras Reservas	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	0	694	732
Otros Pasivos	2.829	2.065	3.248	2.650	2.127	1.025	1.204
PASIVO EXIGIBLE TOTAL	19.660	17.210	18.712	17.172	15.406	10.898	10.293
Capital Pagado	5.680	5.828	5.759	5.761	5.761	5.763	5.764
Reservas	199	(182)	(16)	(518)	(6)	152	(13)
Utilidad (Pérdida) Retenida	1.677	527	1.435	356	(20)	(265)	(1.163)
PATRIMONIO TOTAL	7.555	6.174	7.179	5.600	5.735	5.650	4.588

Resumen Financiero

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

(Millones de pesos)

ESTADO DE RESULTADO	mar-10	mar-09	dic-09	dic-08	dic-07	dic-06
Prima Directa y Aceptada	6.669	5.691	23.581	22.707	19.985	13.693
Ajuste de Reservas	(450)	(311)	(624)	(498)	(2.933)	(854)
Prima Cedida	(1.295)	(1.235)	(4.612)	(4.263)	(3.554)	(2.114)
Prima Retenida Neta Devengada	4.924	4.144	18.345	17.946	13.498	10.725
Costo de Siniestro Directo	(12.263)	(2.592)	(11.262)	(11.411)	(8.155)	(6.123)
Costo de Siniestro Cedido	9.573	(115)	925	1.415	640	446
Costo de Siniestro Neto	(2.691)	(2.707)	(10.336)	(9.996)	(7.516)	(5.677)
Costo de Adquisición Directo	(612)	(376)	(2.302)	(2.225)	(1.871)	(788)
Gastos de Administración	(1.145)	(954)	(5.005)	(5.892)	(5.001)	(4.027)
Ingreso por Reaseguro Cedido	503	265	1.152	1.044	891	571
Costo Neto de Suscripción	(1.254)	(1.065)	(6.155)	(7.072)	(5.981)	(4.243)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	(544)	(200)	(806)	(664)	(621)	(475)
Resultado de Operación	435	172	1.047	214	(620)	330
Ingresos Financieros	115	82	510	326	627	557
Gastos Financieros	0	0	0	0	5	(27)
Otros Ingresos (Egresos) Netos	(206)	(31)	(173)	(220)	67	181
Items Extraordinarios	(35)	(35)	(105)	139	189	32
Resultado Antes de Impuesto	309	187	1.280	458	268	1.073
Impuestos	(55)	(11)	(201)	(82)	(22)	(176)
Resultado Neto	254	175	1.079	376	246	897
INDICADORES FINANCIEROS	mar-10	mar-09	dic-09	dic-08	dic-07	dic-06
Desempeño						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	2,4%	2,2%	1,9%	1,8%	1,8%	1,4%
Índice de Retención	80,6%	78,3%	80,4%	81,2%	82,2%	84,6%
Índice de Siniestralidad Directa	183,9%	45,5%	47,8%	50,3%	40,8%	44,7%
Índice de Siniestralidad Neta	54,2%	61,2%	56,4%	55,9%	58,8%	53,5%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa	9,2%	6,6%	9,8%	9,8%	9,4%	5,8%
Gastos de Administración / Prima Directa	17,2%	16,8%	21,2%	25,9%	25,0%	29,4%
Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada	25,2%	24,1%	33,6%	39,6%	46,8%	40,0%
Resultado de Operación / Prima Directa	6,5%	3,0%	4,4%	0,9%	(3,1%)	2,4%
Índice Combinado	91,2%	95,9%	94,3%	98,8%	104,6%	96,9%
Índice Operacional	88,8%	93,9%	91,5%	97,0%	99,9%	92,0%
Ingreso Financiero Neto / Activos Promedio	1,7%	1,4%	2,1%	1,5%	3,4%	3,4%
ROAA	3,8%	3,0%	4,4%	1,7%	1,3%	5,7%
ROAE	13,8%	11,9%	16,9%	6,6%	4,3%	17,5%
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	2,6	2,8	2,6	3,1	2,7	1,9
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0,86	0,88	0,83	0,85	0,86	0,84
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	6,4%
Reservas / Prima Neta Ganada (%)	81,3%	83,8%	163,6%	155,5%	175,6%	165,4%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	2,70	3,01	2,87	3,15	2,25	2,07
Patrimonio / Activos (%)	27,8%	26,4%	27,7%	24,6%	27,1%	34,1%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	0,77	0,74	0,75	0,66	0,66	0,82
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	0,77	0,74	0,75	0,66	0,66	0,76
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	0,66	0,65	0,62	0,56	0,57	0,69
Activo Fijo / Activos Totales	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%	0,6%	0,7%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	173	170	194	174	195	206
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	5,5%	5,0%	6,5%	10,0%	8,0%	4,7%
Deudores por Reaseguro / Prima Cedida (días)	28,83	22,30	36,15	47,41	46,62	45,44

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE.

Copyright © 2010 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 US\$1,000 to US\$750,000 (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 US\$10,000 to US\$1,500,000 (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.