INFORME DE CLASIFICACION

Feller-Rate
CLASIFICADORA DE RIESGO
Strategic Affiliate of Standard & Poor's

INFORME DE CLASIFICACION

CONSORCIO NACIONAL DE SEGUROS S.A.

JUNIO 2011

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 03.06.11
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.11

Feller-Rate
CLASIFICADORA DE RIESGO
Strategic Affiliate of Standard & Poor's

CONSORCIO NACIONAL DE SEGUROS GENERALES S.A.

INFORME DE CLASIFICACION
Mayo 2011

	Mayo. 2010	Mayo. 2011
Solvencia	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables

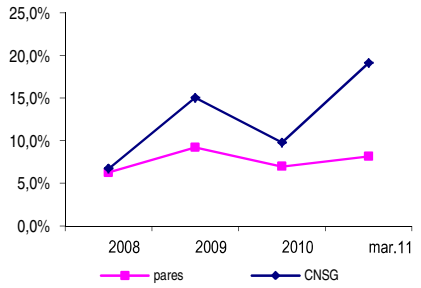
** Detalle de clasificaciones en Anexo.*

Cifras relevantes

Millones de pesos de marzo de 2011

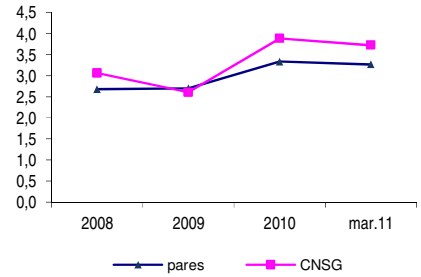
	2009	2010	Mar.11
Prima directa	24.472	30.824	8.986
Resultado operacional	1.087	286	415
Resultado de inversiones	479	487	165
Resultado de explotación	1.328	977	526
Resultado del ejercicio	1.120	813	418
Activos totales	26.870	40.547	41.364
Inversiones	12.158	18.645	20.913
Patrimonio	7.450	8.303	8.755
Participación de mercado	1,9%	2,1%	2,6%
Siniestralidad	56,4%	58,5%	56,3%
Gasto Neto	33,9%	34,2%	29,1%

Rentabilidad patrimonial



Endeudamiento

Nº veces



Analista: Marianne Illanes
Marianne.illanes@feller-rate.cl
(562) 757-0472

Fundamentos

La solvencia global de la aseguradora es satisfactoria. Se sustenta en una consistente estrategia de negocios, complementada y apoyada por la fuerte posición competitiva de Consorcio Seguros de Vida. La estructura financiera es conservadora y eficiente, en tanto que sus políticas de riesgos reflejan el perfil crediticio conservador del accionista.

La aseguradora pertenece a Consorcio Financiero, holding chileno que se enfoca en los negocios financieros, bancarios y asegurador. La mayor inversión del holding es la compañía de seguros de vida, contando con una marca fuerte en seguros tradicionales y previsionales.

La estrategia comercial de la compañía está orientada a las líneas personales, con productos de alta retención y riesgos individuales acotados, complementando la parrilla de productos de Consorcio Nacional de seguros de Vida. La distribución se canaliza a través de un creciente portafolio de canales masivos y corredores tradicionales. Adicionalmente ofrece coberturas comerciales de tamaño intermedio, contando con capacidad técnica de suscripción y apoyo de reaseguro. La participación de mercado aunque baja, ha ido creciendo constantemente a lo largo de los años.

El desempeño operacional ha evolucionado favorablemente, reflejado en una baja volatilidad de los resultados operacionales, con niveles de siniestralidad más acotados que sus pares. La eficiencia es favorable, sustentada en amplias sinergias comerciales y economías de ámbito, logrando mejoras en la distribución de sus costos.

Uno de los principales riesgos que enfrenta la compañía se vincula con el uso creciente de los canales masivos, que requieren de altos niveles de apoyo operacional y presionan los márgenes operacionales. La compañía cuenta con una unidad dedicada a los negocios masivos, que mitiga los riesgos gracias a una creciente diversificación del portafolio y una suscripción técnica conservadora y adaptada a cada canal.

Siniestros mundiales de gran magnitud e incertidumbre financiera podrían generar presiones crediticias sobre la industria reaseguradora, con potencial impacto sobre la liquidez de los activos en recuperación. La compañía no cuenta con el apoyo externo de una matriz internacional, lo que dificulta las renovaciones en el escenario actual. Ello se compensa con la baja exposición que tiene en los segmentos que requieran protecciones de reaseguros.

El fuerte crecimiento en segmentos de alta retención de negocios podría generar presiones sobre los recursos patrimoniales. Ello se mitiga con una estructura financiera conservadora y el pleno respaldo patrimonial del grupo controlador.

Perspectivas: Estables

Las perspectivas de la clasificación se consideran "estables". El soporte operacional de Consorcio y la solidez del modelo de negocios le permiten competir con fortalezas diferenciadoras en sus nichos objetivos.

La evolución de la clasificación dependerá del grado de madurez que alcance la compañía y su entorno operacional respecto al modelo de comercialización del grupo inversionista. El desempeño técnico y la rentabilidad operacional son también factores a evaluar.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Respaldo patrimonial y operacional del grupo propietario.
- Peso relativo relevante de la cartera de riesgos atomizados y de baja severidad.
- Creciente diversificación de los canales de distribución.
- Reaseguro diversificado y de buen nivel crediticio.
- Fuertes sinergias y economías de ámbito con red de filiales de Consorcio Financiero.

Riesgos

- Alta concentración en seguros comoditizados dificulta su diferenciación competitiva.
- Baja participación de mercado la expone a ciclos internos presionados.
- La compañía mantiene cierta participación en seguros comerciales e industriales, mediante coaseguro o con el apoyo de contratos, lo que la expone a los vaivenes de las grandes ligas sin contar con un apoyo global, lo que la expone a presiones financieras y operativas propias de la gestión con reaseguradores y brokers.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

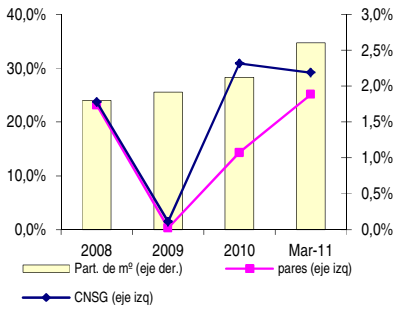
Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Propiedad

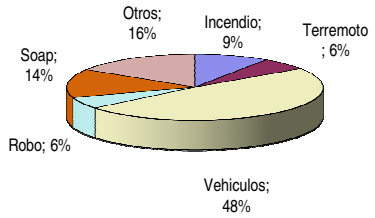
La compañía pertenece a Consorcio Financiero, holding que se enfoca a los negocios financieros, bancarios y asegurador. Su principal inversión es Consorcio Nacional de Seguros de Vida, una de las principales aseguradora de la industria del segundo grupo.

Además, el holding participa en CN Life, Banco Consorcio, Consorcio Corredores de bolsa y otros.

Participación de Mercado y Variación en prima directa



Diversificación (Prima Directa)



PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil enfocado en las líneas personales, con una creciente posición en el segmento de vehículos.

Estrategia

Fortalecer la cartera de negocios de Consorcio Financiero, sustentada en una creciente participación de mercado en líneas personales.

El enfoque comercial de la compañía está fundamentalmente orientado a líneas personales, de riesgos acotados, manifestado en una elevada retención de primas globales. Además, mantienen una menor parte de la cartera en riesgos de mediana envergadura, tales como coberturas de incendio protegiendo edificios habitacionales, educacionales y comerciales.

Los productos más relevantes están fuertemente comoditizados, lo que presiona a la búsqueda de eficiencia y al apoyo de servicio postventa. La marca es fuerte, lo que contribuye a conformar una oferta competitiva. Los segmentos de Vehículos y SOAP concentran el 65% de los seguros suscritos.

Las coberturas comerciales de mediana envergadura requieren de suscripción y controles técnicos coherentes con las exigencias de los reaseguradores que apoyan a la compañía. La aseguradora participa en negocios de cierta relevancia, fundamentalmente vía coaseguro, contando con capacidad de suscripción adecuada.

En esencia, la estrategia consiste en potenciar la expansión de negocios a través de canales masivos y aprovechar las coyunturas de competitividad. La orientación a canales masivos permite reducir la carga de costos fijos de comercialización, pero aumenta el riesgo de dependencia competitiva, por los volúmenes que estos canales aportan. Requieren de apoyo operacional de cierta relevancia y modelos de negocios con capacidad de análisis actuarial.

La red de sucursales de Consorcio Vida entrega apoyo comercial bajo una estructura compartida de gastos.

Posición competitiva

Su posición competitiva es acotada pero creciente, destacando su expansión de negocios de vehículos y SOAP.

La participación de mercado ha evolucionado positivamente, conforme con el plan de crecimiento.

Las primas retenidas han crecido por sobre el promedio del mercado reflejando la estrategia de negocios y el perfil objetivo.

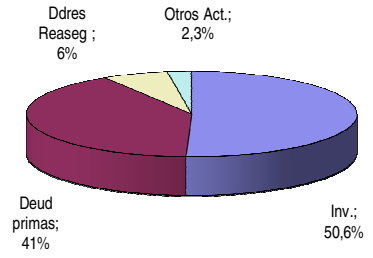
Los efectos del terremoto en 2010 se reflejaron sobre las ventas de la cartera, presionada por la fuerte alza de los precios de los contratos de reaseguro.

Los principales segmentos competitivos de la compañía son los ramos de Vehículos y SOAP, donde se alcanzó, respectivamente, un 4,8% y 14,9% de participación de mercado a marzo de 2011.

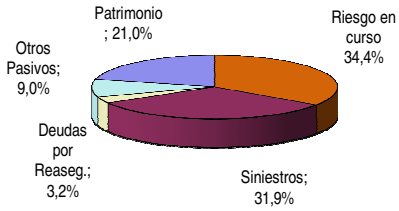
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

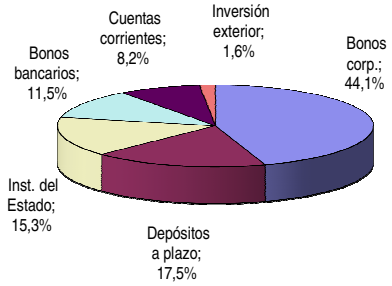
Estructura de activos



Estructura de pasivos



Inversiones



PERFIL FINANCIERO

Estructura financiera conservadora, acorde con el perfil de negocios atomizados.

Estructura Financiera

La estructura financiera refleja una alta exposición al crédito otorgado a asegurados, en coherencia con un modelo de negocios basado en carteras masivas y medios de pago atomizados. La relevancia de los canales masivos conlleva algunos riesgos comerciales, pero ayuda a reducir el riesgo crediticio y operacional de la cobranza.

Con motivo del enorme volumen de siniestros de sismo del año 2010, la exposición a siniestros por cobrar a reaseguradores sufrió un incremento significativo a fines de 2010, llegando a representar a diciembre el 9% del activo total. Siniestros mundiales de gran magnitud e incertidumbre financiera podrían generar presiones crediticias sobre la industria reaseguradora, con potencial impacto sobre la liquidez de los activos en recuperación.

La estructura de pasivos refleja la elevada tasa de retención de riesgos, con una reserva de riesgo en curso que alcanza un 34% del total de los pasivos, en tanto que la reserva de siniestros reporta un tamaño relativo similar. Las primas por pagar a reaseguradores son inferiores, reflejando así el impacto de la mayor retención de riesgos. El patrimonio representa el 21% de los pasivos totales.

A diciembre de 2010, el flujo de caja neto generó $6.422 millones operacionales, que se destinaron a incrementar las inversiones y aumentar el tamaño de la aseguradora.

Producto del sismo, la compañía no registra mayores presiones sobre el flujo de caja para liquidar los siniestros, ello gracias a una buena gestión de la liquidez y de los anticipos.

En 2010 la industria enfrentó un escenario de tipo de cambio UF/ USD muy desfavorable, provocando fuertes pérdidas por corrección monetaria. La compañía ha logrado minimizar este descalce, manteniendo un uso adecuado de protecciones financieras.

El Directorio informó que no se contempla reparto de dividendos en 2011.

A marzo de 2011 el endeudamiento alcanzó a 3,72 veces, levemente superior a la media de sus pares. El superávit de inversiones llegó a $4.868 millones, un 14% del total de obligaciones regulatorias.

Inversiones

Sólida cartera de inversiones, enfocada a renta fija de alta calidad crediticia.

La política de inversiones privilegia los instrumentos de renta fija de alta calidad crediticia, con el objetivo de generar una rentabilidad que complemente la gestión técnica. La compañía no invierte en acciones ni otro tipo de renta variable local, lo que ha colaborado a mantener una volatilidad patrimonial acotada.

La diversificación por emisor es conservadora, lo mismo que el perfil crediticio de los instrumentos.

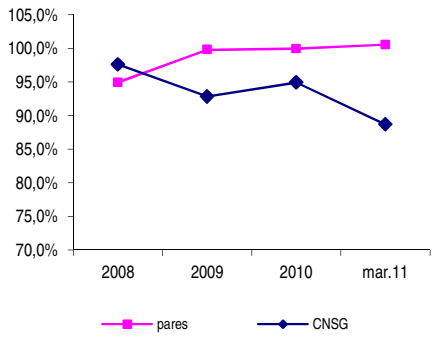
La rentabilidad se ha mantenido positiva, dentro de un rango acotado, coherente con la política de inversión de la compañía.

Las inversiones inmobiliarias son muy poco relevantes, utilizando la base de bienes raíces propias de Consorcio Nacional de Seguros de Vida como soporte, bajo un esquema de gastos compartidos.

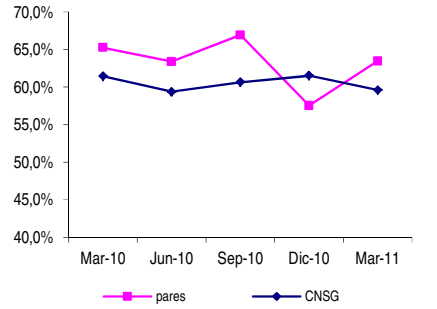
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Rentabilidad: Ratio Combinado



Rentabilidad: Siniestralidad



Eficiencia y Rentabilidad

La compañía se caracteriza por altos niveles de eficiencia y rentabilidad operacional.

La compañía ha logrado favorables niveles de eficiencia y rentabilidad operacionales, gracias a una estructura de gastos compartida con la aseguradora de vida.

El Gasto Neto ha estado disminuyendo año a año reflejando no sólo el crecimiento del volumen de negocios, sino también mejoras en la distribución de los costos.

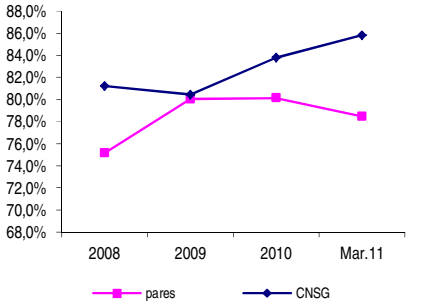
La siniestralidad global se ha mantenido acotada no superando el 58% anual promedio, siendo de las más bajas dentro de sus pares.

En 2010, los resultados de la compañía no se vieron muy afectados por consecuencia del terremoto. A pesar de una cierta ralentización de las ventas de seguros de incendio y terremoto y una mayor siniestralidad por sismo, se logró una adecuada gestión de las liquidaciones de siniestros.

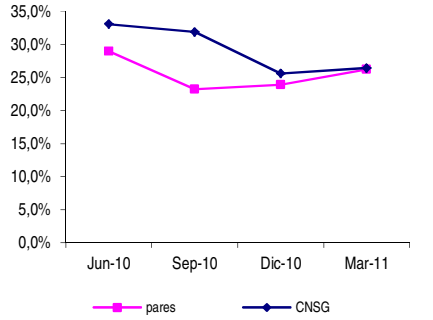
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Retención de primas



Margen técnico



DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Sólido desempeño técnico, de baja volatilidad en los segmentos de Vehículos y SOAP. La exposición a Terremoto es baja.

Resultados técnicos

Alta incidencia de la cartera de Vehículos en la retención junto con una siniestralidad acotada generan favorables retornos operacionales.

A lo largo del periodo de análisis, el comportamiento técnico de la cartera global ha manifestado acotados niveles de siniestralidad y baja volatilidad de los resultados técnicos, coherentes con perfiles atomizados.

Las carteras de Vehículos y Soap explican por sí solas un 50% del margen técnico global. La baja volatilidad de la siniestralidad de ambos ramos se origina en una sólida suscripción técnica, lo que constituye una de las fortalezas de la compañía. La siniestralidad promedio del ramo de vehículos ha estado en torno a los 65% en los 4 últimos años, nivel inferior al de sus pares.

Hasta el terremoto de febrero de 2010, no se habían reportado siniestralidades que pusieran a prueba la capacidad y eficiencia del programa de reaseguro. Los principales costos netos del terremoto se vincularon a la reinstalación de las capacidades utilizadas y a la reposición de la prioridad del contrato catastrófico. Las carteras de incendio/sismo de Consorcio no presentan una gran extensión regional, mostrando cierto sesgo a edificios de departamentos y créditos hipotecarios emitidos por la administradora relacionada, con moderada participación en la zona más afectada Actualmente, los siniestros de tipo habitacional se encuentran liquidados, quedando algunos siniestros de mediana envergadura, muchos bajo la modalidad de coaseguro. Los costos del terremoto generaron un margen técnico global inferior en 6 puntos porcentual a su nivel promedio en los 5 últimos años.

A fines de 2010, ocurrieron siniestros de cierta envergadura, que no afectaron con mayor relevancia los resultados técnicos de la compañía.

La presencia de algunas cuentas masivas requiere de un exhaustivo control técnico y capacidad para efectuar correcciones oportunas. Consorcio ha desarrollado mecanismos de información estadística y de control de gestión propias, destinados a dotar a la gerencia técnica de herramientas eficientes para la tarificación.

Reaseguro

Programa de reaseguro coherente con el perfil de negocios.

La retención global de la cartera de Consorcio ha ido aumentando en los dos últimos años, coherente con el perfil de negocio enfocado a riesgos atomizados. La ausencia de potenciales riesgos severos en las carteras de Vehículos, Robo y SOAP permite retener una muy alta proporción de los riesgos, lo que unido a la importancia de estos negocios se refleja en la retención total. En 2010, una parte de la retención se debe también a un crecimiento de los negocios retenidos por sobre los cedidos, producto de los reajustes de los contratos de reaseguros.

La aseguradora mantiene apoyo contractual de reaseguradores para soportar la participación en algunos segmentos comerciales. La participación facultativa es menos relevante y el fronting es analizado muy minuciosamente.

A marzo de 2011, la compañía recibió pagos en excesos por anticipos de parte de algunos reaseguradores, lo que se reflejó en la cuenta por cobrar a los reaseguradores.

La aseguradora cuenta con contratos de reaseguro proporcional para todos los ramos, excepto vehículos livianos y seguro obligatorio de accidentes personales. Además, cuenta con protección no proporcional operativa y catastrófica, para los ramos de incendio, terremoto, riesgos de la naturaleza, vehículos, todo riesgo de construcción y montaje, avería de maquinaria, equipo electrónico y responsabilidad civil.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

	Ene 2006	Ene. 2007	Jun. 2008	Jun. 2010	Jun. 2011
Solvencia	A	A+	A+	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

Los informes de clasificación 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 & Poor's Credit Markets 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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.