

INFORME DE CLASIFICACION

**CHILENA CONSOLIDADA
SEGUROS GENERALES S.A.**

JULIO 2011

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 05.07.11
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.11

	Junio 2010	Junio 2011
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

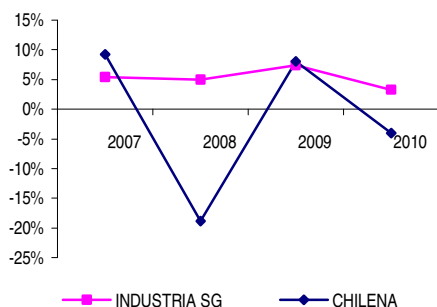
Cifras relevantes

Millones de pesos de marzo de 2011

	2009	2010	Mar-11
Prima Directa	101.582	111.968	28.289
Resultado de Operación	-272	-3.138	-298
Resultado de Explotación	2.349	-1.534	-413
Resultado del Ejercicio	2.219	-1.098	-362
Total Activos	94.721	108.147	113.138
Inversiones	50.115	41.376	50.132
Patrimonio	28.902	26.806	26.411

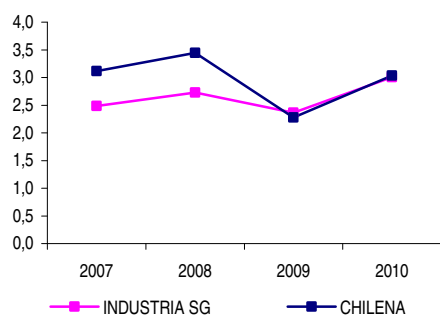
Part. Mercado	8,0%	7,7%	8,2%
Cto Adm/Prima Directa	19,0%	16,7%	17,4%
Utilidad / Prima Directa	2,2%	-1,0%	-1,3%

Rentabilidad Patrimonial



Endeudamiento total

Nº veces



Analista: Esteban Peñailillo
Esteban.Penailillo@feller-rate.cl
(562) 757-0474

Fundamentos

La clasificación asignada a Chilena Consolidada Seguros Generales se sustenta en su sólida posición de mercado, amplia capacidad de reaseguro, su estructura operacional y financiera, que responde eficientemente a las exigencias de negocios, y por el amplio compromiso de su casa matriz Zurich Financial Services Group (ZFS), en materias técnicas, de gestión de negocios y de reaseguro.

ZFS es uno de los grupos aseguradores más grandes del mundo ofreciendo seguros de vida y generales. 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, operacionales y reaseguro. Las filiales aseguradoras del grupo son clasificadas en AA-/Stable por S&P a escala global.

La compañía mantiene una estructura operacional conjunta con su compañía relacionada de seguros de vida y otras entidades del grupo Zurich. Ofrece productos de la más diversa índole, relacionados con la propiedad, destacando las participaciones en seguros de incendio, terremoto, ingeniería, RC, y Vehículos.

La participación global de la compañía es bastante estable, y dentro de algunos segmentos mantiene posiciones relevantes. Ello refleja la etapa de maduración que enfrenta el proyecto de Chilena SG. Después de algunos de años enfrentado ajustes estratégicos y de reevaluación técnica, actualmente la aseguradora transita por escenarios estables y coherentes con el perfil de gestión de riesgos de su matriz. Ello, en línea con los actuales soportes de reaseguro, mucho más vinculados al apoyo matricial.

El programa de reaseguro que sustenta a Chilena Consolidada genera cierta exposición patrimonial a pérdidas individuales. Por ello, ante la presencia de algunos siniestros de relevancia, su desempeño operacional ha manifestado alta volatilidad

impactando los retornos patrimoniales.

Los pilares de su estrategia son su marca, su soporte operacional, la eficiencia en su administración, su red de sucursales y su fuerza de venta.

Producto del aumento de reservas por siniestros de terremoto en 2010 la compañía presentó un alza en su exposición patrimonial a reaseguradores, situación en línea con lo que ha ocurrido con la industria. Al liquidarse los siniestros la exposición se está acotando. Con todo, los resultados retenidos no se vieron afectados, debido a la estrategia de retención aplicada para estos riesgos.

Perspectivas: Estables

Parte relevante del soporte crediticio de las obligaciones de Chilena SG se asocian al apoyo matricial, aspecto muy tangible, manifestado en la fuerte vinculación en el ciclo de operaciones de reaseguros entre matriz y filial.

Con todo, actualmente, y no sólo para Chilena Consolidada, sino también para toda la industria, los riesgos de mayor relevancia se vinculan a la recuperación de siniestros de terremoto, de cargo de reaseguradores. En ello, el grupo ZFS constituye un soporte indudable, que contribuye a respaldar la fluidez de la etapa de siniestros por pagar.

Otro aspecto de relevancia en el desempeño futuro de la aseguradora lo constituye las modificaciones regulatorias en proceso, que afectan a los seguros de incendio/sismo de las carteras hipotecarias, aspecto que le debiera abrir nuevas oportunidades de negocios.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Sólido respaldo operacional, técnico y financiero del grupo propietario.
- Alto compromiso del Grupo Zurich en el control de riesgos de sus filiales.
- Eficiente estructura de distribución de seguros.
- Amplia diversificación de negocios.
- Sólido soporte de reaseguro.
- Reconocida posición de marca.
- Sólida gestión y respaldo de inversiones.
- Políticas conservadoras de suscripción.

Riesgos

- Fuerte presión competitiva en mercado local.
- Cierta presión sobre el superávit de inversiones.
- Aumento transitorio del endeudamiento por reservas de siniestros.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

Diversificada cartera de negocios, con un sólido soporte operacional y una importante posición de mercado.

Estrategia

Estrategia a nivel de grupo, abarcando varios segmentos con productos específicos y canales diferenciados para ello.

La compañía mantiene una estrategia comercial conjunta con su compañía relacionada de seguros de vida y otras entidades del grupo Zurich, como son su corredora de bolsa y su administradora de fondos. De esta forma abarca todos los segmentos ofreciendo productos de inversión más sofisticados al segmento más alto, seguros de protección a un segmento medio con capacidad de ahorro, y productos de protección familiar a los segmentos más bajos.

Su estrategia es apoyada por su extensa red de sucursales y los canales tradicionales, que le permiten continuar creciendo y mantener una cobertura a nivel nacional. Esto se suma a las alianzas comerciales con canales corporativos que le permiten llegar de mejor manera a nuevos clientes.

Otro pilar estratégico importante es su administración. Está integrada por profesionales y técnicos de amplia experiencia en el mercado asegurador, apoyados por el conocimiento del grupo a nivel mundial. Esto se refleja en las políticas de riesgo y de procedimientos que la filial debe cumplir.

Un hecho relevante que puede afectar a la compañía es la aplicación de la ley miscelánea, con la cual las licitaciones de seguros de incendio y sismo de las carteras hipotecarias de los bancos de la plaza serían más transparentes y competitivas, abriéndose oportunidades para nuevos negocios, aunque con algunas limitaciones producto de su nueva relación con Santander.

Posición competitiva

Sólido posicionamiento en segmentos objetivos.

La participación de mercado global de Chilena Consolidada ha disminuido en los últimos años, alcanzando un 8,2% a marzo 2011. En el segmento vehículos y en terremoto e incendio mantienen desde 2009 una participación de mercado cercana al 10%. En Ingeniería la posición de la compañía es relevante, apoyados fundamentalmente en su capacidad técnica y su respaldo de reaseguro. La participación de mercado de este ramo alcanza un 18,3%.

Dentro de misceláneos, los ramos de mayor importancia son responsabilidad civil y accidentes personales con participaciones de mercado de 25,1% y 4,8%, respectivamente.

El primaje en 2010 logró recuperar buena parte de la caída de 2009, debido a fuertes crecimientos en los ramos de vehículos e incendio. Para 2011 las expectativas de negocios son favorables producto del crecimiento de la economía y la expansión del consumo, que se refleja en la sólida venta de automóviles y el aumento del comercio en general. La reconstrucción también transmite un impulso a otros sectores productivos.

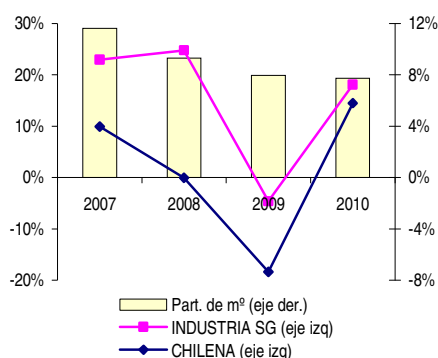
Propiedad

La aseguradora es controlada por Zurich Financial Services Group (ZFS) a través de Inversiones Suizo Chilena. ZFS es uno de los grupos financieros y aseguradores de mayor tamaño en el mundo, con presencia en Norteamérica y Europa, además de localizaciones estratégicas en Latinoamérica, Australia, el Medio Oriente y Sudáfrica. Las principales filiales aseguradoras del grupo son clasificadas por S&P en AA-/Stable a escala global.

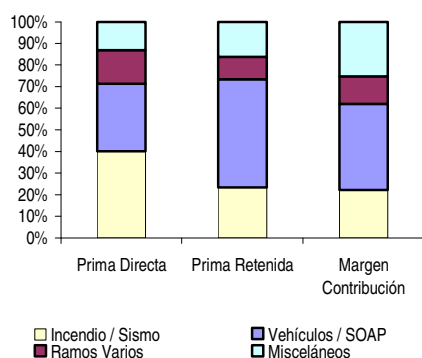
En Chile, el grupo suizo también está presente en la industria financiera a través de Chilena Consolidada Seguros de Vida, Zurich Investments, Zurich Corredora de Bolsa y Zurich AGF. Estas últimas orientadas a entregar servicios financieros y de gestión de activos.

En febrero de este año ZFS suscribió un Joint Venture con Santander España que incluye la adquisición del 51% de las operaciones de seguros en Brasil, Chile, México, Argentina y Uruguay.

Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



Diversificación de Cartera (Dic 2010)



Solvencia
Perspectivas

AA
Estables

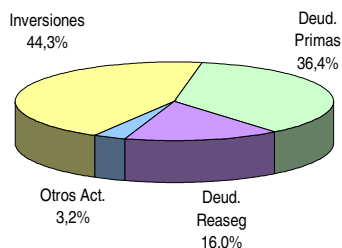
PERFIL FINANCIERO

Estructura de activos y reservas coherente con perfil de negocios y el crecimiento de la compañía.

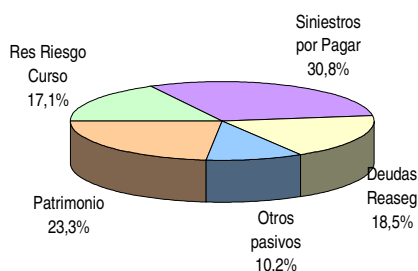
Estructura Financiera

Estable nivel de endeudamiento. Cambio transitorio de composición de pasivos producto de siniestros por pagar.

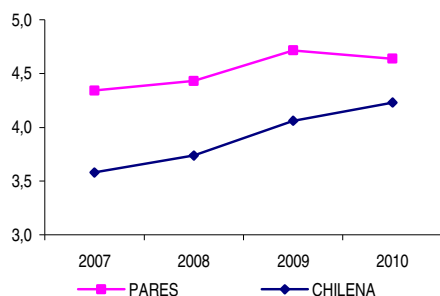
Estructura de Activos (Mar 2011)



Estructura de Pasivos (Mar 2011)



Plazo Promedio Deudores por Primas (Meses)



La estructura de sus activos es coherente con el perfil de negocios que mantiene. Su principal activo son sus inversiones, seguidas por primas por cobrar a asegurados, originadas principalmente por ramos automotrices, en los cuales se mantiene una cobranza en cuotas mensuales. El plazo promedio de su cartera ha aumentado levemente en los últimos años. A marzo 2011 el 85% de los deudores por primas tienen plan de pago.

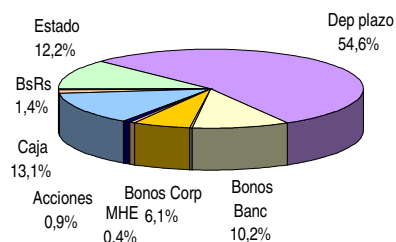
La compañía mantiene un volumen pendiente de siniestros de terremoto en proceso de liquidación, los que representan casi un tercio de sus pasivos totales. La cuenta deudores por reaseguro volvió a niveles pre-terremoto, mientras que las reservas de riesgo en curso evolucionan en línea con el crecimiento de negocios.

A marzo de 2011 la compañía contaba con un excedente de inversiones representativas, equivalentes al 4,1% de sus obligaciones de reservas técnicas más patrimonio de riesgo, nivel ajustado, pero en línea con sus pares.

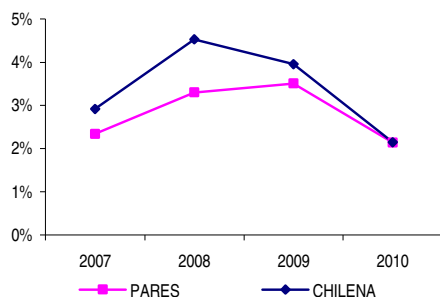
El endeudamiento de Chilena Consolidada se ha mantenido en niveles estables en los últimos años, alcanzando 2,7 veces a marzo 2011.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Inversiones (Mar 2011)



Retorno Inversiones



Inversiones

La cartera de inversiones de Chilena Consolidada alcanza los \$50.132 millones, equivalente al 44% de los activos de la aseguradora. La administración y gestión de la cartera de inversiones es efectuada por la propia aseguradora apoyada por Zurich Investment, filial del grupo especialista en inversiones.

La política de inversiones incluye un conjunto de restricciones adicionales a las impuestas por el marco regulador logrando perfiles de riesgos de mercado muy acotados y con niveles de calce de plazos y reajustabilidad que permitan cubrir los pasivos cubiertos. La política también contempla espacio para incursionar en renta variable, tanto local como internacional. La compañía realiza el control de gestión y contabilización física de las inversiones a través del DCV.

La cartera de Chilena Consolidada SG se concentra principalmente en depósitos de corto plazo del sistema financiero, bonos bancarios y de empresas de adecuada diversificación y calidad crediticia, además de bonos estatales. La cartera de renta variable se compone de un portfolio de acciones locales y cuotas de fondos mutuos extranjeros de diversas regiones y sectores económicos. La exposición patrimonial a renta variable tanto local como extranjera alcanza un 2% mientras que la industria de SG mantiene una exposición de 5%.

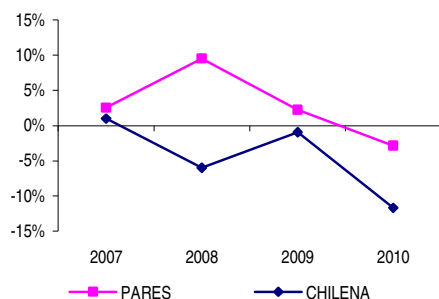
Chilena Consolidada SG en su cartera de inversiones mantiene una baja exposición relativa en Empresas La Polar, con alrededor de \$395 millones en bonos y \$5 millones en acciones, representando cerca del 0,8% de su cartera de inversiones y una exposición total del 1,5% de su patrimonio.

La inversión inmobiliaria corresponde en su mayor parte a bienes raíces para renta y uso propio, existiendo también un conjunto de mutuos hipotecarios, de buen nivel de devengo y desempeño crediticio. Las tasaciones de los bienes son recientes y cubren 1,17 veces su valor libro, de esta forma la compañía mantiene un adecuado resguardo por desvalorizaciones de estos bienes.

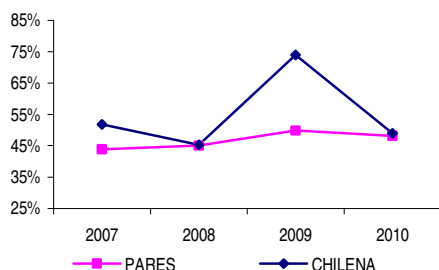
El retorno de inversiones ha disminuido en los últimos años producto de menores retornos de renta variable y en menor medida por pérdidas por diferencias cambiarias.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Retorno Operacional / Patrimonio



Gasto Neto



Eficiencia y Rentabilidad

Eficiente estructura operativa que aprovecha sinergias con otras entidades del grupo.

Chilena Consolidada mantiene un alto nivel de gasto fijo producto de su fuerte estructura comercial y competitiva, que requiere de infraestructura operacional y redes de sucursales. La entidad mantiene áreas de apoyo compartidas con su compañía relacionada de seguros de vida, lo que produce una serie de sinergias operativas y comerciales, mejorando la eficiencia y potenciando nuevos negocios. Su gasto neto se encuentra en línea con sus pares, el indicador aumentó durante 2009 fundamentalmente debido a la baja en primas.

En los últimos años la compañía ha enfrentado siniestros de gran envergadura, además de aumentos de siniestralidad en vehículos, sumado a mayores gastos de administración y una menor base de primas ha resultado en retornos operacionales negativos.

Dado el fuerte peso relativo de los seguros de pago mensual, la gestión y eficiencia de su cobranza es muy relevante y su eventual desajuste puede generar algún impacto en las provisiones regulatorias y financieras.

Los resultados a diciembre 2010 reflejaron una pérdida de \$1.084 millones, fundamentalmente ocasionadas a nivel operacional, producto de mayores gastos administrativos y un menor margen de contribución. El producto de inversiones mitigó en parte el efecto aportando un producto de \$878 millones.

El flujo de caja operacional en 2010 se destinó a cubrir gastos operacionales, se liquidaron inversiones y se tomó un préstamo con Chilena Consolidada Vida por \$2.000 millones (el cual fue reembolsado en enero 2011), alcanzando un flujo total de \$13.893 millones.

Solvencia
Perspectivas

AA
Estables

DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Resultado técnico volátil y fuerte control matricial caracterizan el desempeño técnico.

Resultados técnicos

Resultados con cierta volatilidad, afectados por elevada exposición retenida a riesgos de property.

En los últimos años los resultados técnicos de Chilena Consolidada Seguros Generales han mostrado cierta volatilidad. El peso relativo que registran los seguros de vehículos, terremoto e incendio se refleja en la siniestralidad y volatilidad técnica del portafolio global de riesgos.

La siniestralidad global retenida de su cartera se elevó en 2010 producto de algunos siniestros industriales que la aseguradora tuvo que afrontar con fuerte impacto en la retención local. Efectos en resultados técnicos ocasionados por el terremoto no fueron significativos, ya que la aseguradora traspasa sus riesgos de carteras hipotecarias a reaseguradores no relacionados.

Durante los últimos años, los ajustes a los costos de repuestos y el aumento de los robos de vehículos, ha incrementado la siniestralidad en la industria, presionando los márgenes de operación del segmento e incentivando ajustes de precios y mayores exigencias de suscripción. Chilena Consolidada mediante políticas de suscripción más estrictas y algunas medidas puntuales para combatir el robo de vehículos, logró disminuir significativamente la siniestralidad del ramo en 2010, aunque durante el primer trimestre de 2011, volvió a aumentar a cerca del 70%.

A marzo 2011 el aporte al margen de contribución de la cartera de incendio aumentó producto de la disminución de la siniestralidad y un mayor crecimiento de primas, crecimiento que se vio atenuado por el negativo efecto de la siniestralidad en vehículos.

Reaseguro

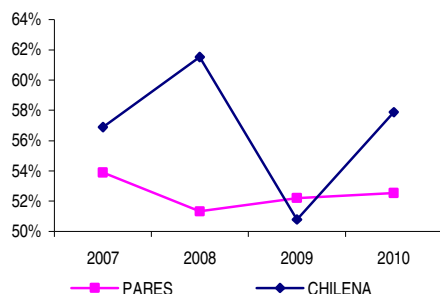
Sólido apoyo matricial para su plan de reaseguro.

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 directamente en algunos facultativos y frontings de riesgos locales. Chilena Consolidada protege su retención con contratos no proporcionales de excesos de pérdida operacional y catastrófica.

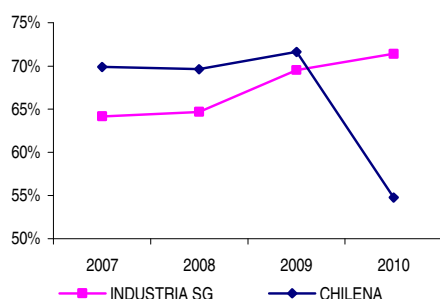
La exposición a deudas de reaseguradores se mantiene alta, al igual que sus pares, debido al impacto de los siniestros en proceso que aún no son liquidados producto del terremoto 27F.

El 78% de su programa es reasegurado con Zurich directamente, le siguen dentro de sus principales reaseguradores Lloyd's, Everest, Swiss Re y Mapfre Re, todos cuentan con grado de inversión asignado por S&P.

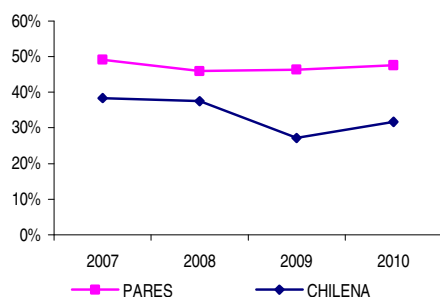
Siniestralidad Total Retenida



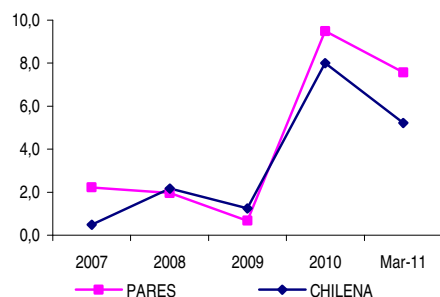
Siniestralidad Ramo Vehículos



Retención de Primas



Exposición del Patrimonio a Deudas de Reaseguradores (veces)



	Junio 2006	Junio 2007	Junio 2008	Junio 2009	Junio 2010	Junio 2011
Solvencia	AA	AA	AA	AA	AA	AA
Perspectivas	Estables	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.