

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.	31/03/11 (USD 479,46)
Activos (USD Mill.)	86,2
Patrimonio (USD Mill.)	18,2
Prima Directa (USD Mill.)	18,7
Prima Neta (USD Mill.)	16,1
Utilidad Neta (USD Mill.)	0,8
ROAE (%)	19,7*
ROAA (%)	4,1*

*Anualizado

Analistas

Diego Arbildua V.
+56 2 499 3300
diego.arbildua@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: Industria de Seguros Chilena, revisión y perspectivas 2011, Feb-11 (Ver www.fitchratings.cl)*
 - *Reporte Especial: 2010-11 Global Reinsurance Review & Outlook, Sep-10 (Ver www.fitchratings.com)*
 - *Reporte Especial: Latin American Insurance Review and Outlook 2010: Good Growth Prospects with Challenges Ahead, May-10 (Ver www.fitchratings.com)*
 - *Reporte Especial: SOAP Revisión y Perspectivas, Marzo 2010 (Ver www.fitchratings.cl)*
 - *Reporte de Consortio Vida, Septiembre 2010 (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 mantención de adecuados indicadores técnicos y de gestión soportados en su base operacional, alineado a un progresivo incremento en su volumen de actividad bajo criterios de suscripción técnicos y con un claro enfoque de negocios. Ello le ha permitido enfrenar una favorable evolución de su resultado neto e indicadores de retorno, registrando a mar-11 un índice combinado competitivo (93,8% vs. 96,8% la industria).
- 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 superior al mercado (3,72 veces (x) vs. 2,69x el mercado, a mar-11), el índice de *leverage* normativo que considera el patrimonio neto (efectos de adelantos de reaseguro) alcanza 3,04 (x). Ello es coherente con su enfoque comercial orientado a líneas personales, en particular el ramo de vehículos, cuya amplia base permite atomizar los riesgos de la cartera.
- En opinión de Fitch, la compañía aún mantiene un volumen de operaciones pequeño que se concentra fuertemente en Vehículos y SOAP, evidenciando un grado de concentración de fuentes de ingreso en segmentos altamente competitivos y que enfrentan fuertes presiones en márgenes. Paralelamente, dichas carteras presentan amplios niveles de atomización de riesgos, que se alinean a la estrategia de negocios definida por Consortio de orientación a líneas personales con capitales asegurados promedio bajos.

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, manteniendo posiciones muy limitadas en riesgos que involucran capitales asegurados de mayor envergadura, tanto *frontings* como facultativos de relevancia.

Seguros Generales
Chile
Análisis de Riesgo

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

Rating

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

Outlook

Estable

Resumen Financiero

Cía. de Seguros Generales Consortio Nacional de Seguros S.A.	31/03/11 (USD 479,46)
Activos (USD Mill.)	86,2
Patrimonio (USD Mill.)	18,2
Prima Directa (USD Mill.)	18,7
Prima Neta (USD Mill.)	16,1
Utilidad Neta (USD Mill.)	0,8
ROAE (%)	19,7*
ROAA (%)	4,1*

*Anualizado

Analistas

Diego Arbildua V.
+56 2 499 3300
diego.arbildua@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: Industria de Seguros Chilena, revisión y perspectivas 2011, Feb-11 (Ver www.fitchratings.cl)*
• *Reporte Especial: 2010-11 Global Reinsurance Review & Outlook, Sep-10 (Ver www.fitchratings.com)*
• *Reporte Especial: Latin American Insurance Review and Outlook 2010: Good Growth Prospects with Challenges Ahead, May-10 (Ver www.fitchratings.com)*
• *Reporte Especial: SOAP Revisión y Perspectivas, Marzo 2010 (Ver www.fitchratings.cl)*
• *Reporte de Consortio Vida, Septiembre 2010 (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 mantención de adecuados indicadores técnicos y de gestión soportados en su base operacional, alineado a un progresivo incremento en su volumen de actividad bajo criterios de suscripción técnicos y con un claro enfoque de negocios. Ello le ha permitido enfrenar una favorable evolución de su resultado neto e indicadores de retorno, registrando a mar-11 un índice combinado competitivo (93,8% vs. 96,8% la industria).
- 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), traduciéndose en importantes sinergias comerciales y de gastos.
- Si bien, la compañía presenta un nivel de apalancamiento superior al mercado (3,72 veces (x) vs. 2,69x el mercado, a mar-11), el índice de *leverage* normativo que considera el patrimonio neto (efectos de adelantos de reaseguro) alcanza 3,04 (x). Ello es coherente con su enfoque comercial orientado a líneas personales, en particular el ramo de vehículos, cuya amplia base permite atomizar los riesgos de la cartera.
- En opinión de Fitch, la compañía aún mantiene un volumen de operaciones pequeño que se concentra fuertemente en Vehículos y SOAP, evidenciando un grado de concentración de fuentes de ingreso en segmentos altamente competitivos y que enfrentan fuertes presiones en márgenes. Paralelamente, dichas carteras presentan amplios niveles de atomización de riesgos, que se alinean a la estrategia de negocios definida por Consortio de orientación a líneas personales con capitales asegurados promedio bajos.

Perspectiva de la Clasificación

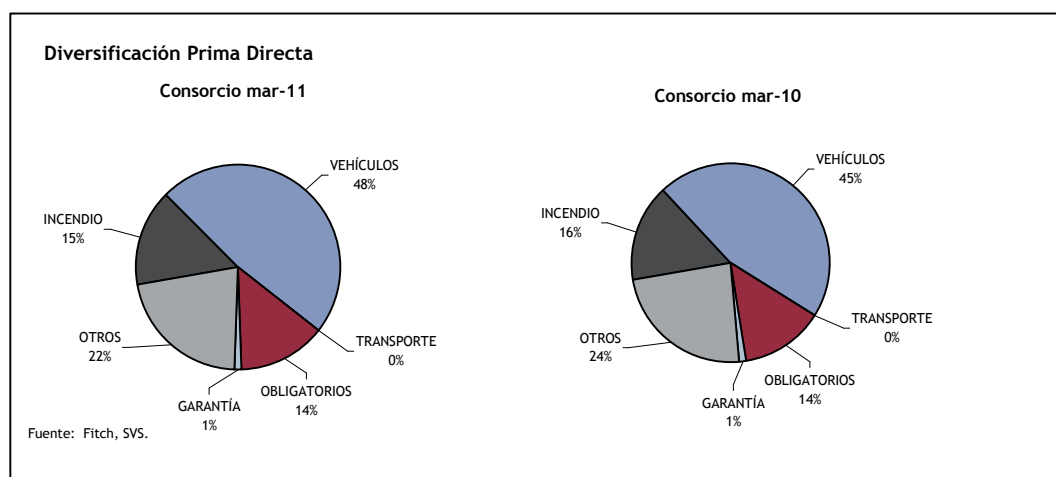
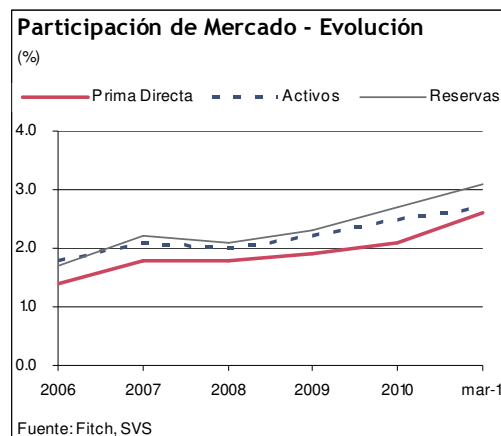
- La Perspectiva de la Clasificación es 'Estable'. Fitch estará atento a la evolución de los indicadores técnicos y de gestión de la compañía conforme a un mayor nivel de actividad comercial presupuestado por la Administración, siempre respetando criterios de suscripción eminentemente técnicos, con el objetivo de poder alcanzar economías de escala en su operación. Su enfoque de negocios se mantendrá orientado a líneas personales, manteniendo posiciones muy limitadas en riesgos que involucran capitales asegurados de mayor envergadura, tanto *frontings* como facultativos de relevancia.

Perfil de la Compañía

Consortio Generales mantiene un perfil multiproductor, sin embargo su enfoque estratégico se orienta mayormente a líneas personales que le permitan mantener una adecuada atomización de riesgos así como una acotada exposición a capitales asegurados. A partir del 2005 se evidenciaron los primeros efectos de un fuerte proceso de reestructuración y reenfoque de negocios, donde el volumen de prima en los últimos cinco años evidenció un alza de 2,3 veces.

Consortio ha logrado un buen posicionamiento en sus líneas centrales de negocio (vehículos y SOAP), sin embargo en términos agregados aún se posiciona como una entidad pequeña en base a su prima suscrita (2,6% a mar-11). En términos particulares, la compañía manifiesta una mayor participación de mercado en las líneas de vehículos (4,8% a mar-11) y SOAP (14,9% a mar-11), en tanto el resto de sus líneas de negocio enfrentan posiciones bastante mas acotadas.

Su mix de prima refleja un grado de estabilidad, donde las variaciones que se aprecian en el pie de diversificación entre mar-11 y dic-10 responden mayormente a la estacionalidad de primaje que enfrenta el primer trimestre del año, influenciado por la comercialización de prima única de la mayor parte del SOAP en marzo de cada año. 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 limitados, 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, puntualmente su relacionada Compañía de Seguros de Vida Consortio Nacional de Seguros S.A. (Consortio Vida), incorporando líneas comerciales, operacionales y de sistemas. La compañía opera con una estructura liviana y

con la holgura necesaria para afrontar el crecimiento proyectado por la Administración. 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.

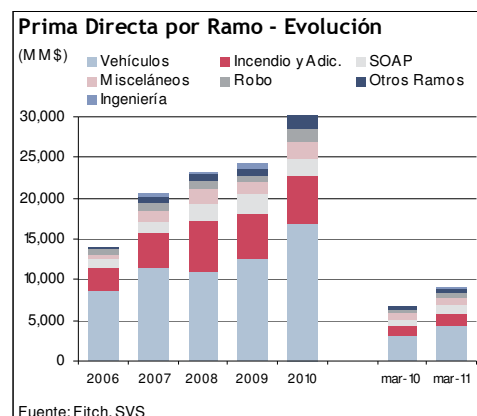
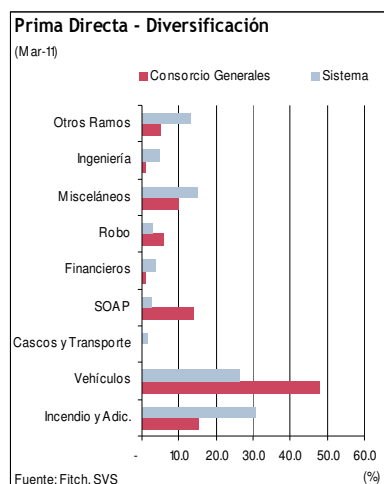
Propiedad

La propiedad de Consorcio Generales se concentra en el *holding* Consorcio Financiero S.A. (99,99%). Consorcio 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 Consorcio Vida ('AA+(cl)'/Estable, por Fitch), CN Life Cía. de Seguros de Vida S.A. ('AA(cl)'/Estable, por Fitch) y Consorcio Generales. El grupo ingresó al sector bancario a través de la adquisición del ex Banco Monex a fines de 2009 (hoy Banco Consorcio), complementando así su posición en el segmento financiero. 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 Consorcio Generales, dada la solvencia, tamaño y fuerte posicionamiento de marca de su entidad relacionada Consorcio Vida; lo cual genera en opinión de Fitch condiciones de soporte cruzado por parte de Consorcio 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.

Operaciones

Como se aprecia en gráficos adjuntos, su orientación a segmentos de personas lleva a una natural concentración de su actividad en coberturas de vehículos y SOAP, ambos de mayor efecto en el mix de prima retenida neta, destacando que su operación en el segmento de incendio y sus adicionales se enfoca a capitales asegurados acotados, principalmente viviendas. A su vez los segmentos misceláneos cobran una mayor importancia en su estructura de negocios y posicionamiento de mercado. Es importante notar el volumen de primaje de la compañía evidencia una evolución creciente extensiva casi todas sus líneas de actividad, sin embargo el volumen de vehículos a nivel de parque automotor explica que la compañía mantenga concentraciones relevantes de actividad en el segmento. Es así, como su margen de contribución incorpora una diversidad de ramos, aún cuando sus principales líneas de negocios enfrentan altos niveles de competencia con márgenes ajustados a nivel de industria.



Consorcio incorpora múltiples canales de distribución, 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 aprovecha 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.

Al cierre del año 2010 Consorcio Generales registró una prima directa por \$30.616 lo que significó un alza de un 26,5% en comparación con el cierre del 2009, incremento que se

explica principalmente por el alza en el ramo de vehículos (+34,1%), ramo que a nivel de industria enfrenta fuertes alzas asociadas a la expansión de parque automotriz. En el ramo de incendio, la compañía igualmente presentó un aumento en su primaje (+9,4%) explicado en gran parte por un efecto de tasas. El ramo de ingeniería a dic-10 presentó una caída relevante de (-21,5%) explicada por una menor actividad en el segmento construcción aún cuando la industria reflejó un alza de 12,1%. Por su parte el ramo de SOAP presentó una baja en su actividad (-16,3%), explicada por la salida de un canal de distribución masivo. Finalmente otros ramos que se comercializan principalmente por canales masivos, reflejaron los positivos efectos de la economía en el consumo y crédito asociados a la reactivación de la economía, tales como misceláneos (44,4%), robo (86,4%) y coberturas de incendio (-2,5%).

A mar-11, Consorcio Generales registró una prima directa por \$8.986 millones, lo que implicó un incremento de un 31,2% respecto a igual periodo anterior, explicado principalmente por las mejores perspectivas en la economía, con alzas generalizadas en todos los ramos comercializados, dentro de los cuales destacan vehículos (+38,4%), coberturas de incendio (+25,8%), SOAP (+33,1%) y los ramos de ingeniería (+33,3%). Para el mediano plazo, la Administración espera continuar con un volumen de operaciones creciente, considerando los flujos que esperan recibir gracias a la actividad con importantes 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.

Análisis Financiero

Desempeño

Consorcio Generales desde el año 2006 ha presentado resultados netos positivos con tendencia creciente, los que han respondido de manera adecuada a la restructuración y reenfoque estratégico de la compañía a partir del 2005. Al cierre del año 2010 registró una utilidad neta de \$807 millones lo que implicó una caída de un 27,1% en comparación a igual periodo anterior explicado por un resultado operacional que se contrae principalmente por efecto de una mayor siniestralidad neta en incendio y sus adicionales asociados a efectos del terremoto ocurrido a comienzos de ese año. A su vez, si bien el volumen de gastos de administración se incrementa en un 22,4% producto de la mayor injerencia de la fuerza de venta propia, ello es absorbido adecuadamente por el mayor volumen de primaje reflejando indicadores de eficiencia de evolución favorable. Lo anterior si bien implicó un deterioro en su índice combinado (98,8% a dic-10), éste mantuvo niveles competitivos y reflejó a su vez una adecuada absorción de un evento de significativa relevancia (terremoto y tsunami) sin exponer la base patrimonial de la compañía.

Los resultados a dic-10 si bien fueron menores a los del 2009 estuvieron acompañados de indicadores de eficiencia positivos y por sobre el promedio de la industria (ROAE de 10,3% y ROAA de 2,4% vs ROAE de 3,2% y ROAA de 0,9% la industria). En términos de la siniestralidad de la cartera, ésta se mantuvo en rangos históricos con respecto a su historia reciente producto del favorable efecto en un menor índice de siniestralidad en vehículos, ramo que explicó entonces cerca del 70% del costo de siniestros neto, absorbiendo así adecuadamente un mayor costo de siniestros netos por efecto de la catástrofe, registrando un índice de siniestralidad neta agregada de 58,5% que significó un leve incremento de 2,1 puntos porcentuales con respecto a cierre 2009.

A mar-11, Consorcio Generales registró una utilidad neta por \$418 millones (ROAE de 19,7% y ROAA de 4,1%), evidenciando una fuerte alza respecto de los \$261 millones registrados a mar-10. Este incremento en la utilidad se explica por los siguientes factores

i) un mejor comportamiento de la siniestralidad directa de la compañía, efecto catástrofe en el 2010, ii) Un resultado operativo estable junto con resultados de inversiones que se incrementan en un 52,8% en comparación a mar-10, iii) un mejor comportamiento de sus ingresos y egresos no operacionales principalmente por un mejor resultado de ajustes y provisiones y iv) un efecto de corrección monetaria positivo a mar-11. Lo anterior, sumado a un similar índice de eficiencia, medido como gastos de administración sobre prima directa (18,1%), resultó en un índice combinado de 93,8%.

Si bien ha pasado más de un año desde el terremoto del 27 de Febrero de 2010, la compañía ha demostrado su capacidad de absorber adecuadamente el impacto de severidad relacionado a éste, y los efectos en siniestros por pagar es acotado.

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

A dic-10 Consorcio Generales maneja un stock de activos valorizados en \$40.273 millones el cual está compuesto por su stock de inversiones (46%), deudores por primas (42,8%), deudores por reaseguros (9%) y en menor medida por otros activos. Cabe destacar que la cartera de inversiones de Consorcio Generales es administrada de manera externa por Consorcio Vida, entidad relacionada con una amplia experiencia en la administración de activos financieros. Dicha compañía presenta un ámbito de acción amplio en las decisiones de *asset allocation*, los cuales se enmarcan en las necesidades de liquidez definidas por la Administración, manteniendo además niveles de riesgo crediticio controlados que no generen una presión de riesgo adicional al patrimonio de la compañía.

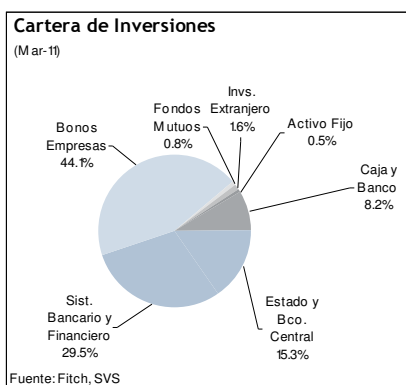
La política de inversiones es aprobada por su Directorio y contempla un portafolio conservador en términos de riesgos y liquidez, coherente con la duración de sus obligaciones.

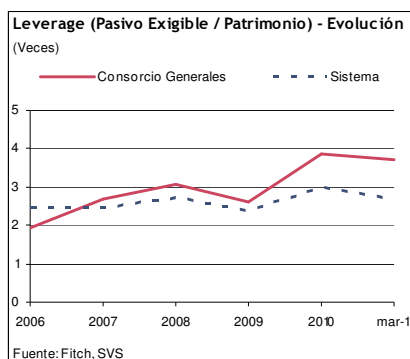
Consorcio Generales enfrenta una evolución creciente de su *stock* de activos alineado con el mayor nivel de su actividad comercial. A mar-11, los activos de la compañía se encuentran valorizados en \$41.364 millones (FECU), los cuales se componen de inversiones (50,6%), deudores por primas asegurados (40,7%), otros activos (2,3%) y deudores por reaseguro (6,5%). 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-11, la compañía registró un índice de activos líquidos sobre reservas técnicas de 0,72x vs. 0,76x la industria.

La cartera de inversiones de Consorcio Generales a mar-11 se compone principalmente por instrumentos de renta fija local con clasificación de riesgo (88,9%), 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* (0,8%), caja/banco (8,2%), bonos en el extranjero (1,6%), y activos fijos (0,5%), no contemplando la inversión en bienes raíces.

Apalancamiento y Capitalización

Consorcio Generales al cierre de 2010 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 periódicos 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-11, Consorcio Generales registra un patrimonio valorizado en \$8.755 millones (estatutario), compuesto principalmente por capital pagado (\$5.822 millones), y en menor medida por utilidades acumuladas (\$2.685 millones), reservas legales (\$117 millones) y reservas reglamentarias (\$132 millones). De esta manera, la compañía presenta un nivel de apalancamiento superior al mercado (3,72 veces (x) vs. 2,69x el mercado, a mar-11), sin embargo el índice de *leverage* normativo que considera el patrimonio neto (efectos de adelantos de reaseguro) alcanza 3,04 (x). Ello es coherente con su enfoque comercial orientado a líneas personales, en particular el ramo de vehículos, cuya amplia base permite atomizar los riesgos de la cartera.

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.

La compañía no registra obligaciones con Instituciones Financieras, destacando que dicha práctica es poco frecuente en el mercado. En tanto el índice de endeudamiento financiero (FECU) de Consorcio Generales alcanzó 0,44 veces a mar-11, manteniendo holgura respecto al límite normativo de una vez.

En el mediano plazo, el nivel de endeudamiento debiera mantenerse alineado a niveles históricos 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 históricamente ha presentado niveles de retención global bastante más elevados que el mercado (85,8% vs. 58,9% del sistema a mar-11), lo que se explica por la alta concentración que mantienen sus operaciones en líneas personales de riesgos individuales más acotados, además de mantener una concentración marcada de su actividad en líneas de altos niveles de retención como lo son vehículos, SOAP y algunas líneas de misceláneos. A mar-11, dos de sus líneas centrales de negocio, vehículos y SOAP, retienen prácticamente el 100% del primaje. En tanto, las coberturas agrupadas en incendio registran a mar-11 una retención de 57,0%, nivel que si bien es mayor al nivel retenido por la industria (34,1%), ello se explica por el importante crecimiento que ha evidenciado la cartera de las líneas masivas, que incluyen riesgos individuales pequeños.

En términos de su estructura de reaseguros, ésta incorpora 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 permite a la compañía no estar expuesta a una presión de riesgo adicional en su solvencia ante eventos catastróficos. Por su parte, recientemente, la compañía cerró su proceso de negociaciones de renovación de sus contratos, manteniendo un *pool* de reaseguradores de primera línea, además de reafirmar sus capacidades de suscripción, las cuales no han presentado cambios significativos en los últimos tres años, conforme a su estrategia de negocios definida para el mediano plazo.

Pool de Reaseguradores (Mar-11)

Reasegurador	País	Clasificación / Outlook	Prima Cedida Total (MM\$)*	Proporción (%)
Scor Re	Francia	N/D	263.1	20,6
Swiss Re	EEUU	N/D	187.9	14,7
Munchener	Alemania	AA-(IFS)/Estable	85.7	6,7
Odyssey Re	EEUU	A-(IFS)/Estable	36.7	2,9
Partner Re	Francia	AA-(IFS)/Estable	17.5	1,4

Fuente: Fitch, SVS

*Prima Cedida Total = Prima Cedida Proporcional + Costo de Reaseguro No Proporcional

Resumen Financiero

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

(Millones de pesos)

BALANCE GENERAL	Mar-11	Mar-10	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Dic-07	Dic-06
Activos Líquidos	20,799	13,331	18,431	11,925	9,869	9,051	7,710
Caja y Bancos	1,718	689	1,254	641	663	699	340
Inversiones Financieras	19,081	12,642	17,177	11,284	9,206	8,352	7,370
Sector Privado	15,397	11,344	14,306	11,222	9,149	8,294	7,313
Estatad	3,196	86	2,545	62	58	58	57
Fondos Mutuos	160	893	0	0	0	0	0
Inversión en el Extranjero	328	319	326	0	0	0	0
Mutuos Hipotecarios	0	0	0	0	0	0	0
Renta Variable	8	0	3	0	0	0	0
Deudores por Prima	16,819	13,152	17,235	13,078	11,291	11,115	8,050
Deudores por Reaseguro	2,668	426	3,628	475	576	472	274
Activo Fijo	105	96	85	102	101	127	121
Otros Activos	964	934	892	1,000	1,541	938	833
ACTIVOS TOTALES	41,364	27,939	40,273	26,580	23,379	21,704	16,988
Reservas Técnicas	28,769	17,279	28,039	15,875	14,909	13,632	9,423
Reservas de Siniestros	13,200	4,601	13,062	3,934	3,694	3,038	1,964
Siniestros	12,607	4,207	12,241	3,498	3,296	2,834	1,823
Ocurrido y no Reportado	593	393	821	436	398	204	141
Riesgo en Curso	14,232	11,209	13,180	10,869	10,241	9,691	6,706
Primas	13,912	10,997	12,901	10,561	9,980	9,485	6,509
Adicionales	320	212	279	309	260	206	197
Deudas por Reaseguro	1,337	1,470	1,797	1,072	975	904	753
Otras Reservas	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	0	0	712
Otros Pasivos	3,839	2,904	3,988	3,335	2,720	2,184	1,053
PASIVO EXIGIBLE TOTAL	32,609	20,183	32,027	19,210	17,629	15,816	11,188
Capital Pagado	5,822	5,831	5,857	5,913	5,915	5,914	5,916
Reservas	249	204	122	(16)	(531)	(6)	157
Utilidad (Pérdida) Retenida	2,685	1,722	2,267	1,474	366	(20)	(273)
PATRIMONIO TOTAL	8,755	7,756	8,247	7,370	5,749	5,888	5,800

Resumen Financiero

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

(Millones de pesos)

ESTADO DE RESULTADO	Mar-11	Mar-10	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Dic-07
Prima Directa y Aceptada	8,986	6,846	30,616	24,208	23,312	20,517
Ajuste de Reservas	(1,058)	(461)	(2,417)	(640)	(511)	(3,011)
Prima Cedida	(1,274)	(1,330)	(4,963)	(4,735)	(4,377)	(3,648)
Prima Retenida Neta Devengada	6,654	5,055	23,236	18,833	18,424	13,857
Costo de Siniestro Directo	(4,293)	(12,590)	(49,923)	(11,561)	(11,715)	(8,372)
Costo de Siniestro Cedido	488	9,827	36,622	950	1,453	657
Costo de Siniestro Neto	(3,805)	(2,762)	(13,301)	(10,611)	(10,262)	(7,716)
Costo de Adquisición Directo	(817)	(628)	(3,464)	(2,364)	(2,284)	(1,920)
Gastos de Administración	(1,625)	(1,176)	(6,287)	(5,138)	(6,049)	(5,134)
Ingreso por Reaseguro Cedido	278	517	1,435	1,183	1,072	915
Costo Neto de Suscripción	(2,164)	(1,287)	(8,317)	(6,319)	(7,261)	(6,140)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	(270)	(559)	(1,334)	(827)	(682)	(637)
Resultado de Operación	415	447	284	1,075	219	(636)
Ingresos Financieros	172	118	536	524	334	644
Gastos Financieros	0	0	0	0	0	5
Otros Ingresos (Egresos) Netos	(90)	(212)	(35)	(177)	(226)	69
Items Extraordinarios	29	(36)	186	(108)	142	194
Resultado Antes de Impuesto	526	317	970	1,314	471	275
Impuestos	(107)	(56)	(163)	(206)	(84)	(23)
Resultado Neto	418	261	807	1,108	386	252
INDICADORES FINANCIEROS	Mar-11	Mar-10	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Dic-07
Desempeño						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	2.6%	2.4%	2.1%	1.9%	1.8%	1.8%
Indice de Retención	85.8%	80.6%	83.8%	80.4%	81.2%	82.2%
Indice de Siniestralidad Directa	47.8%	183.9%	163.1%	47.8%	50.3%	40.8%
Indice de Siniestralidad Neta	56.3%	54.2%	58.5%	56.4%	55.9%	58.8%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa	9.1%	9.2%	11.3%	9.8%	9.8%	9.4%
Gastos de Administración / Prima Directa	18.1%	17.2%	20.5%	21.2%	25.9%	25.0%
Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada	32.0%	25.2%	36.6%	33.6%	39.6%	46.8%
Resultado de Operación / Prima Directa	4.6%	6.5%	0.9%	4.4%	0.9%	(3.1%)
Indice Combinado	93.8%	91.2%	98.8%	94.3%	98.8%	104.6%
Indice Operacional	91.2%	88.8%	96.5%	91.5%	97.0%	99.9%
Ingreso Financiero Neto / Activos Promedio	1.7%	1.7%	1.6%	2.1%	1.5%	3.4%
ROAA	4.1%	3.8%	2.4%	4.4%	1.7%	1.3%
ROAE	19.7%	13.8%	10.3%	16.9%	6.6%	4.3%
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	3.7	2.6	3.9	2.6	3.1	2.7
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0.88	0.86	0.88	0.83	0.85	0.86
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Reservas / Prima Neta Ganada (%)	105.0%	81.3%	193.2%	163.6%	155.5%	175.6%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	3.18	2.70	2.91	2.87	3.15	2.25
Leverage Normativo (Veces)	3.0					
Patrimonio / Activos (%)	21.2%	27.8%	20.5%	27.7%	24.6%	27.1%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	0.72	0.77	0.66	0.75	0.66	0.66
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	0.72	0.77	0.66	0.75	0.66	0.66
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	0.64	0.66	0.58	0.62	0.56	0.57
Activo Fijo / Activos Totales	0.3%	0.3%	0.2%	0.4%	0.4%	0.6%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	168	173	203	194	174	195
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	30.5%	5.5%	44.0%	6.5%	10.0%	8.0%
Deudores por Reaseguro / Prima Cedida (días)	188.46	28.83	263.14	36.15	47.41	46.62

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2010 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.