

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

Consorcio Generales

Resumen Ejecutivo

Clasificaciones

Nacional

Clasificación de Largo Plazo A+ (cl)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

USD Millones	31/03/2013
Activos	147
Inversiones	58
Pasivo	106
Reservas	90
Patrimonio	41
Prima Directa	27
Utilidad neta	1,4
ROA*	3,89
ROE*	14,07

* Anualizado

Estados financieros interinos, no auditados

Informes relacionados

* 2013 Outlook – Seguros Latinoamérica Cono Sur

* Credit Analysis: Consorcio Vida sep-12

* Credit Analysis: Consorcio Financiero oct-12

* Credit Analysis. CN Life sep-12

Analistas

Santiago Recalde M.
+56 2 499 3300
santiago.recald@fitchratings.com

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.com

Factores Clave de la Clasificación

Mayor holgura patrimonial que su peer. La clasificación considera principalmente las fortalezas intrínsecas de la compañía, como un holgado nivel de apalancamiento (mar-13; 2,19 veces) inferior a su peer (3,16x), representando una mayor fortaleza patrimonial para hacer frente a desviaciones en la siniestralidad, deterioro de inversiones, así como potenciales requerimientos normativos de capital que afectarían a toda la industria.

A partir de sep-12, el apalancamiento de la compañía se redujo significativamente (3,06x en jun-12 a 2,06x en sep-12) gracias al aporte de capital de \$7.500 millones posicionando a la compañía como una de las más capitalizadas. Sin embargo, Fitch prevé que una porción de dicho capital financiará su crecimiento en el mediano plazo, incrementando paulatinamente su apalancamiento acercándose a su peer.

Beneficio por soporte. La clasificación se beneficia de la percepción de soporte de su relacionada Consorcio Vida ('AA+(cl)'/Estable, por Fitch), considerando entre otros, reconocimiento de marca, sinergias, eficiencias en gastos, inversiones, estructura comercial y apoyo técnico.

Resultados operativos positivos. Los resultados se han mantenido positivos en línea con su comportamiento histórico, reflejados en una relación de utilidad neta / prima directa de 5,26% a mar-13 (peer 5,15%), producto de una siniestralidad estable (58,46%), y eficiencias en gastos administrativos y de suscripción que se reflejan en un índice combinado alineado a su peer. Se destaca la estabilidad del primaje de su principal ramo (vehículos) asociado directamente el creciente parque automotriz.

Concentrado en líneas personales. La compañía mantiene un claro enfoque de negocio hacia líneas personales como vehículos, Seguro Obligatorio de Accidentes Personales (SOAP) y responsabilidad civil vehículos, los que juntos conforman un 64% de la prima de la compañía complementada por primaje de ramos de incendio y terremoto, responsabilidad civil para hogar y pequeñas empresas. Fitch espera una reducción paulatina en la participación del ramo de autos dentro de su mix de prima toda vez que el actual plan de negocios de la empresa contempla un incremento del primaje en ramos técnicos y masivos.

Inversiones concentradas en instrumentos de renta fija. El portafolio de inversiones está concentrado en instrumentos de renta fija como son bonos bancarios y de empresas locales que juntos representan un 89,9% del portafolio a mar-13. La compañía no cuenta con posiciones inversiones de renta variable, reduciendo significativamente los riesgos de volatilidad por valorización a precios de mercado.

Sensibilidad de la Clasificación

Perspectiva Estable. Esto considerando el mantenimiento del posicionamiento en sus líneas centrales, adecuada siniestralidad y sinergias con su relacionada Consorcio Vida. La clasificación podría bajar ante reducciones en la disposición de soporte de Consorcio Vida, así como reducciones en la participación de mercado. La clasificación podría subir ante una mayor participación de mercado, mayor diversificación de sus ingresos con resultados operacionales positivos manteniendo sus niveles de holgura patrimonial, tarificación y gestión de inversiones.

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

Consorcio Generales

Informe de Clasificación

Clasificaciones

Nacional

Clasificación de Largo Plazo A+ (cl)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

USD Millones	31/03/2013
Activos	147
Inversiones	58
Pasivo	106
Reservas	90
Patrimonio	41
Prima Directa	27
Utilidad neta	1,4
ROA*	3,89
ROE*	14,07

* Anualizado

Estados financieros interinos, no auditados

Informes relacionados

* 2013 Outlook – Seguros Latinoamérica Cono Sur

* Credit Analysis: Consorcio Vida sep-12

* Credit Analysis: Consorcio Financiero oct-12

* Credit Analysis. CN Life sep-12

Analistas

Santiago Recalde M.
+56 2 499 3300
santiago.recald@fitchratings.com

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.com

Factores Clave de la Clasificación

Mayor holgura patrimonial que su peer. La clasificación considera principalmente las fortalezas intrínsecas de la compañía, como un holgado nivel de apalancamiento (mar-13; 2,19 veces) inferior a su peer (3,16x), representando una mayor fortaleza patrimonial para hacer frente a desviaciones en la siniestralidad, deterioro de inversiones, así como potenciales requerimientos normativos de capital que afectarían a toda la industria.

A partir de sep-12, el apalancamiento de la compañía se redujo significativamente (3,06x en jun-12 a 2,06x en sep-12) gracias al aporte de capital de \$7.500 millones posicionando a la compañía como una de las más capitalizadas. Sin embargo, Fitch prevé que una porción de dicho capital financiará su crecimiento en el mediano plazo, incrementando paulatinamente su apalancamiento acercándose a su peer.

Beneficio por soporte. La clasificación se beneficia de la percepción de soporte de su relacionada Consorcio Vida ('AA+(cl)'/Estable, por Fitch), considerando entre otros, reconocimiento de marca, sinergias, eficiencias en gastos, inversiones, estructura comercial y apoyo técnico.

Resultados operativos positivos. Los resultados se han mantenido positivos en línea con su comportamiento histórico, reflejados en una relación de utilidad neta / prima directa de 5,26% a mar-13 (peer 5,15%), producto de una siniestralidad estable (58,46%), y eficiencias en gastos administrativos y de suscripción que se reflejan en un índice combinado alineado a su peer. Se destaca la estabilidad del primaje de su principal ramo (vehículos) asociado directamente el creciente parque automotriz.

Concentrado en líneas personales. La compañía mantiene un claro enfoque de negocio hacia líneas personales como vehículos, Seguro Obligatorio de Accidentes Personales (SOAP) y responsabilidad civil vehículos, los que juntos conforman un 64% de la prima de la compañía complementada por primaje de ramos de incendio y terremoto, responsabilidad civil para hogar y pequeñas empresas. Fitch espera una reducción paulatina en la participación del ramo de autos dentro de su mix de prima toda vez que el actual plan de negocios de la empresa contempla un incremento del primaje en ramos técnicos y masivos.

Inversiones concentradas en instrumentos de renta fija. El portafolio de inversiones está concentrado en instrumentos de renta fija como son bonos bancarios y de empresas locales que juntos representan un 89,9% del portafolio a mar-13. La compañía no cuenta con posiciones inversiones de renta variable, reduciendo significativamente los riesgos de volatilidad por valorización a precios de mercado.

Sensibilidad de la Clasificación

Perspectiva Estable. Esto considerando el mantenimiento del posicionamiento en sus líneas centrales, adecuada siniestralidad y sinergias con su relacionada Consorcio Vida. La clasificación podría bajar ante reducciones en la disposición de soporte de Consorcio Vida, así como reducciones en la participación de mercado. La clasificación podría subir ante una mayor participación de mercado, mayor diversificación de sus ingresos con resultados operacionales positivos manteniendo sus niveles de holgura patrimonial, tarificación y gestión de inversiones.

Tamaño y Posición de Mercado

Multiproductora con creciente participación de mercado mayormente en ramos individuales

- Crecimiento más marcado que la industria
- Compañía pequeña beneficiada por sinergias de grupo
- Mix de prima mayormente concentrado en ramos de Vehículos

Crecimiento más marcado que la industria

Consortio Generales presenta una tendencia creciente en su participación de mercado que ha marzo asciende a 3,22% y que representa un crecimiento del 15% entre dic-11 y dic-12 y un crecimiento del 24,5% entre dic-11 y dic-10, a diferencia de la industria cuyo crecimiento ascendió a 4,55% entre dic-12 y dic-11, y 17,16% entre dic-11 y dic-10.

El mayor crecimiento dentro del primaje de la compañía corresponde al ramo de vehículos con un crecimiento entre dic-12 y dic-11 del 24,1%, de un 27,1% entre dic-11 y dic-10. Otro ramo que presenta un incremento importante es el de Seguro Obligatorio de Accidentes Personales que creció entre dic-12 y dic-11 un 68,4% y un 27,4% entre dic-11 y dic-10.

Compañía pequeña beneficiada por sinergias de grupo

Si bien la tendencia en la participación de mercado es creciente, Consortio Generales ocupa la 11ª posición dentro del mercado asegurador, destacando su posición en ramos como vehículos (8ª posición en prima), donde actualmente concentra un 4,4% del mercado de vehículos. La compañía se beneficia de sinergias que se originan por la fuerte estructura de Consortio Vida, bajo un esquema matricial se servicios internos como administración, gestión de inversiones, uso de canales, lo que se traduce en eficiencias de gastos administrativos, comerciales y operativos.

Mix de prima mayormente concentrado en ramos de vehículos

La compañía mantiene una mayor concentración de su primaje en el ramo de vehículos representando un 40% de su primaje total y que junto al primaje del Seguro Obligatorio de Accidentes Personales (SOAP) (24%), representan un 64% del primaje total. Le siguen en importancia los ramos de incendio y terremoto (13%), y accidentes personales (7%), configurando así un perfil multiproductor que le permite diversificar y compensar los riesgos de sus carteras.

Estructura de Propiedad

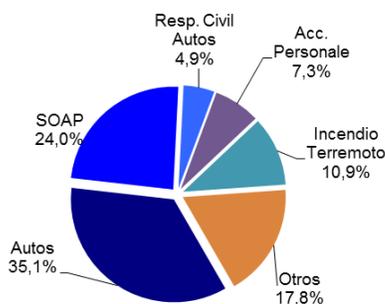
Clasificación beneficiada por soporte

La clasificación de Consortio Generales se beneficia del soporte de su relacionada Consortio Vida, cuya fortaleza y trayectoria se reflejan en su rating (AA+(cl), Estable). El beneficio considera sinergias de gastos, apoyo técnico y estrategia comercial que junto al respaldo y compromiso de su relacionada se traducen en un sólido soporte para la operación de Consortio Generales.

Consortio Vida, concentra un 9,03% de la participación de mercado de seguros de vida ocupando la 3ª posición en términos de prima directa y 1ª en términos de activos administrados de la industria aseguradora chilena.

La propiedad de Consortio Generales se concentra en el *holding* Consortio Financiero S.A. (100%). Consortio Financiero es un grupo financiero que agrupa en sociedad a los capitales

Mix de seguros (Prima Directa)



Fuente: SVS Gráfico: Fitch Ratings

Metodologías Utilizadas

Metodología de Seguros informada a la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

Gobiernos Corporativos

En base a los criterios de Fitch, las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio en la clasificación asignada, sin embargo pueden presionar a la baja en caso de ser deficientes.

A mar-13 la compañía presenta transacciones o saldos inmateriales con empresas relacionadas como son Consorcio seguros de Vida y Consorcio Corredores de Bolsa

El sistema de Gobierno Corporativo y control interno de la compañía se estructura bajo una política de grupo (Consorcio Financiero) que considera seis comités: Inversiones, Auditoría, Gestión de Riesgos, Estratégico, RRHH Ética y Cumplimiento, y Comité Técnico, Comercial y Clientes.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros a dic-12 fueron auditados por la firma auditora externa Ernst&Young sin observaciones.

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.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

En opinión de Fitch, la industria de seguros en Chile presenta un nivel de madurez elevada comparada con otros países de la región, con altos niveles de competencia y un mix de productos balanceado, destacando que ha demostrado una sólida base técnica de suscripción y reaseguro.

Actualmente en Chile operan 60 compañías (32 de vida y 28 generales que incluyen 6 de seguro de crédito), evidenciando elevados índices de penetración (3,9% del PIB a dic-11) y densidad (USD 562 per cápita) de seguros más altos de la región. El mercado de seguros, mantiene un atractivo potencial de crecimiento y profundización que se ha reflejado en el ingreso de nuevas aseguradoras, a través de procesos de fusiones y adquisiciones. Durante los últimos años una serie de cambios normativos y regulatorios han afectado los diversos segmentos de operación de seguros, sin embargo en opinión de Fitch estos tienden a fortalecer el marco regulatorio y ambiente operativo hacia las mejores prácticas internacionales.

El segmento de seguros generales registró a dic-12 un fuerte incremento de su resultado neto respecto de dic-11 (+44,1%), impulsado principalmente por menores gastos de suscripción, costos de siniestros y costos de administración, presentando así una rentabilidad sobre patrimonio de 5,7% y sobre activos de 1%. Por su parte, el apalancamiento del sistema de seguros generales a dic-12 asciende a 2,84 veces, manteniéndose dentro de su comportamiento histórico.

Análisis Comparativo

Peer Group

Mar-2013	Rating	Leverage Normativo	Activos MM\$	Indice Combinado %	ROA %	ROE %	Prima Directa MM\$	Utilidad Neta MM\$	Gastos Admi/ Activos	Utilidad / Prima Directa %
Consorcio Generales	A+	2,72	69.432	85,62	3,89	14,07	12.810	674	10,56	21,06
Liberty	AA-	3,13	227.968	80,96	3,32	18,04	39.392	1.894	8,58	19,02
Magallanes Generales	A+	3,95	189.902	82,27	2,65	16,64	35.244	1.256	10,27	14,26
Chilena Generales	SRF	2,66	208.197	99,99	0,05	0,32	23.996	24	7,32	0,40
BCI Generales	AA-	3,57	247.780	87,67	7,51	36,53	50.652	4.537	14,47	35,53

Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros SRF. Sin Rating Fitch

Eficiente compañía, posicionada en ramo individuales

Dentro de su peer, Consorcio ha mantenido su nivel de competitividad, gracias a su claro enfoque de negocio (personas y pequeña empresa) reflejado en su oferta de productos para autos, hogar y pequeña empresa, oferta complementada por los beneficios de la sinergia con su grupo que se traducen en indicadores de eficiencia en línea con sus principales competidores.

Consorcio a diferencia de sus competidores presenta una menor participación en seguros de alta severidad como ingeniería o terremoto asociados, reflejados en un mayor nivel de retención (88%) que su peer (75%), dada su mayor participación en seguros de exposición individual más acotada.

A mar-13 el índice combinado de la compañía se mantiene en niveles competitivos, así como el índice operacional levemente superior a su peer. Por su parte, la siniestralidad agregada se mantiene competitiva (59,6%), beneficiada principalmente por volumen creciente de su cartera y una reciente siniestralidad. Fitch estará atento a la evolución que presenta la siniestralidad bajo una cartera con mayor madurez.

Respecto del activo, la estructura de inversiones de Consorcio presenta una mayor concentración en bonos bancarios y de empresas locales representando un 70% de su portafolio a diferencia de peer (20%), se destaca también la inexistencia de posiciones en instrumentos de renta variable reduciendo su exposición a riesgo de mercado a diferencia de su peer (18,3% del portafolio).

Capitalización y Apalancamiento

Ratios	Mar 13	Dic 12	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Expectativas de Fitch
Pasivo* / Patrimonio (x)	2,19	2,24	3,01	3,88	2,61	El incremento de capital favorece un menor nivel de apalancamiento en el corto plazo, que en opinión de Fitch se deberá incrementar conforme la compañía mantenga su intensivo crecimiento orgánico.
Prima Retenida / Patrimonio (x)	2,35	2,03	3,07	3,11	2,64	
Obliga. Bancos / Pasivo Exig* (%)	0	1,6	0	0	0	
Activos / Patrimonio (%)	3,6	3,7	4,0	4,9	3,6	
Utilidades retenida / Patrimonio (%)	28,9	27,1	42,1	27,5	20,0	

Fuente: SVS, Fitch

*Corresponde al Pasivo descontado la participación de reservas por reaseguro

Mayor holgura patrimonial que sus principales competidores

- Nivel de apalancamiento acotado y estable
- Importante aporte de capital
- Bajo impacto por reparto de dividendos

Nivel de apalancamiento acotado y estable

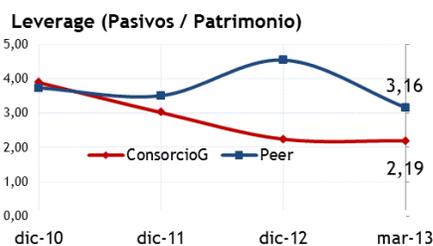
A mar-13 la compañía presenta un nivel de apalancamiento de 2,19 veces, manteniéndose como la compañía con menor apalancamiento de su peer (3,16 veces), gracias al aporte de capital de su accionista en sep-12. Producto de lo anterior, el patrimonio de la compañía está conformado en gran medida por capital que representa un 70,7% del patrimonio, seguido de utilidades retenidas (28,9%).

Al igual que el mercado en general la compañía no presenta obligaciones financieras, ni exposiciones a volatilidad de sus inversiones lo que se traduce en menores presiones patrimoniales. A esto se agrega la capacidad comprobada de levantar recursos del sistema a través del holding propietario Consorcio Financiero.

Importante aporte de capital

Con fecha 27 de septiembre de 2012 el accionista de Consorcio Generales, Consorcio Financiero suscribió y pagó un total de \$7.500 millones como aporte de capital que representó un 39% de su patrimonio a jun-12. Producto de lo anterior, el nivel de *leverage* se redujo de 3,06 (jun-12) a 2,06 veces (sep-12), pasando a constituirse como la compañía con menor apalancamiento de su peer.

En opinión de Fitch el aporte de capital de su accionista, además de demostrar un alto grado de compromiso para apoyar el objetivo de crecimiento de la compañía, le permite generar una holgura patrimonial que compensaría crecimientos de cartera, y generar una holgura patrimonial para hacer frente a posibles necesidades de capital ya sea por desviaciones en la siniestralidad, deterioro de inversiones o requerimientos normativos.



Fuente: SVS, Grafico Fitch

Bajo impacto por distribución de dividendos

En los últimos años la compañía no ha repartido dividendos, a excepción de los resultados del ejercicio 2012, donde la compañía repartió un 100% de los dividendos por un total de \$832 millones lo que representa un 4,5% de su patrimonio a dic-12. Hasta el momento el reparto de utilidades, dado su monto acotado, no tiene un impacto relevante en la posición patrimonial de la compañía. Fitch estará atento a repartos que puedan reducir su nivel de holgura patrimonial.

Desempeño Operativo

Ratios	Mar 13	Dic 12	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Expectativas de Fitch
Índice Combinado (%)	95,13	103,08	93,67	98,70	94,03	
Índice Operacional (%)	92,44	99,91	90,93	96,26	91,12	
Rentabilidad Inversiones (%)	1,04	3,91	4,02	2,61	3,94	Fitch espera que la compañía mantenga un desempeño estable y positivo, principalmente en sus líneas centrales.
Gastos Admin. / Prima Directa (%)	14,31	16,55	18,10	20,54	21,22	
ROAA* (%)	3,89	1,21	5,01	2,00	4,17	
ROEA* (%)	14,07	4,45	20,10	9,79	15,03	

Fuente: SVS, Cálculos Fitch (*) Anualizado

Positivo desempeño operativo

- Estable Ingreso de prima y resultados netos positivos
- Estable siniestralidad de sus principales ramos
- Competitiva eficiencia en gastos de administración e intermediación

Estable ingreso de prima y resultados netos positivos

El primaje de Consorcio Generales presenta en promedio un estable incremento anual de alrededor un 17,9%, el que se ha mantenido históricamente impulsado principalmente por su ramo de vehículos, el que concentra un 40% de la prima total. Si bien la compañía presenta un perfil multiproductor, la preponderancia del ramo de vehículos se traduce en una mayor concentración que ha sido mitigado en parte por una mayor diversificación hacia seguros para la pequeña empresa y hogar. Fitch estima que el parque automotriz continúa presentando un atractivo crecimiento, favoreciendo una mayor penetración de seguros en el parque.

Por su parte el resultado neto a mar-13 alcanzó a \$ 674 millones representando un 5,26% de la prima directa y aceptada, (peer 5,15%), manteniéndose dentro de sus rangos históricos. Lo mismo sucede con los indicadores de rentabilidad sobre activos y patrimonio (3,89% y 14,1%) que se han mantenido competitivos y alineados a su peer.

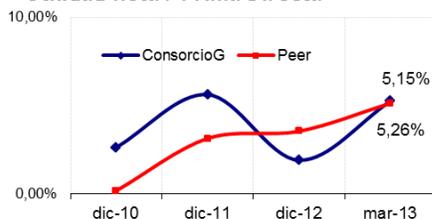
Estable siniestralidad de sus ramos principales

La siniestralidad agregada al mes de mar-13 asciende a 58,5% (peer 56,4%), manteniéndose estable respecto de su comportamiento histórico (alrededor de 60%). Este indicador está influenciado principalmente por el comportamiento del ramo de vehículos y SOAP que juntos representan un 69% del costo de siniestro total, presentando cada uno una siniestralidad a mar-13 de 61,8% y 66,5% respectivamente, y que finalmente se traduce en un índice combinado de 95,13% en línea con su peer (95,60%).

Competitiva eficiencia en gastos de administración e intermediación

A mar-13 la eficiencia en los gastos de administración y de intermediación respecto de la prima directa se han mantenido estables ascendiendo a mar-13 a 14,3% y 9,95% respectivamente, en línea con su peer (14,8% y 8,8%). La tendencia general de los gastos de

Utilidad neta / Prima Directa



Fuente: SVS, Grafico Fitch

administración sobre la prima retenida ganada han mejorado ascendiendo a mar-13 a 18,9%, mientras los gastos de intermediación presentaban una tendencia incremental hasta dic-12 (16,6%) ésta a mar-13 se redujo a 13,2%.

La eficiencia en los gastos se originan gracias a una estructura de servicios matriciales del grupo como gestión de inversiones, procesos operativos, uso de canales, etc., que se reflejan en sinergias administrativas, comerciales y técnicas con su relacionada Consorcio Vida, que le permiten reducir las presiones de precios y generan holgura en la siniestralidad.

Inversiones / Liquidez

Ratios	Mar 13	Dic 12	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Expectativas de Fitch
Activos Liqui / Pasivo Exigible	1,47	1,53	1,46	1,27	1,57	
Inv. Acciones / Inversiones (%)	0	0	0	0	0	Fitch espera que la compañía mantenga sus niveles de liquidez, así como su perfil conservador de inversiones.
Inv. Financieras / Reserva Neta	0,78	0,80	0,69	0,66	0,75	
Inv. Inmobiliarias / activos (%)	1,7	1,6	2,0	0	0	
Cuentas Cobrar Seguros / Activo (%)	38,4	40,3	48,7	42,8	49,2	

Fuente: SVS, Cálculos Fitch

Adecuada liquidez y concentrado en inversiones de renta fija

- Posición de liquidez suficiente para hacer frente a siniestros por pagar
- Portafolio concentrado en instrumentos de renta fija

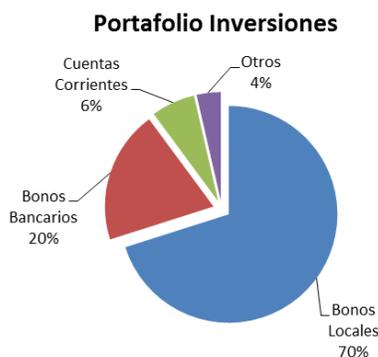
Posición de liquidez suficiente para hacer frente a siniestros por pagar

A mar-13 la compañía presenta una relación entre inversiones sobre siniestros por pagar que equivale a 1,65 veces, posición suficiente de liquidez. Por su parte, la relación entre activos líquidos y pasivos exigibles es positiva ascendiendo a 1,47 veces, manteniéndose en línea con su relación histórica y comparándose favorablemente respecto de su peer (1,4 veces). A esto se le agrega una relación de equilibrio entre flujos de ingresos y flujos de egresos del estado de flujo de efectivo (1,01 veces) y encontrándose en línea con su peer (1,01 veces).

Inversiones concentradas principalmente en instrumentos de renta fija

Las inversiones representan un 38,8% del activo, y las cuentas de seguro un 52,4% conformada principalmente por cuentas por cobrar a los asegurados las cuales presentan un deterioro del 2,18% del total de saldos adeudados.

La cartera de inversiones de Consorcio Generales a mar-13 está conformada principalmente por inversiones en instrumentos de renta fija (70% del portafolio), destacando sus posiciones en bonos de SMU que representan un 14,2% y Factor Line un 9,4% del portafolio (A(c), Estable). La compañía no cuenta con posiciones en instrumentos de renta variable lo que reduce significativamente los riesgos de volatilidad por valorización a precios de mercado. La compañía se beneficia de contar con la amplia estructura operacional de inversiones de su relacionada Consorcio Vida, reduciendo así los riesgos técnicos de inversiones.



Fuente: SVS Grafico: Fitch Ratings

Adecuación de Reservas

Ratios	Mar 13	Dic 12	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Expectativas de Fitch
Res. Riesgo Curso / Reservas (%)	63,8	61,9	59,5	47,0	68,5	
Res. Siniestro / Reservas (%)	34,0	36,1	34,8	46,6	24,8	
Reservas / Prima Retenida (veces)	0,76	0,87	0,83	1,09	0,82	Fitch espera que el superávit de inversiones representativas de reserva se mantenga.
Inversiones / Reservas (veces)	0,78	0,80	0,69	0,66	0,75	

Fuente: SVS, Cálculos Fitch
*Anualizada

Estable constitución de reservas

Las reservas de la compañía se concentran mayormente en reservas de riesgo en curso, representando un 63,8% del total de la reserva, seguido de reserva por siniestros con 34%. A mar-13 la compañía presenta reservas por insuficiencia de prima que representan 1,6% de la reserva total originadas en el ramo de vehículos y responsabilidad civil vehículos que juntos conforman un 86% de la reservas por insuficiencia de prima.

Por otra parte la compañía ha mantenido un superávit de inversiones representativas de reservas, representando a mar-13 un 20,6% de sus reservas totales. De la misma manera se ha mantenido la relación de cobertura de las inversiones sobre reservas, ascendiendo a mar-13 a 0,78 veces en línea con su cobertura histórica y en línea con su peer (0,76 veces).

Constitución de reservas delineada por requerimientos normativos.

La metodología de constitución de reservas se encuentra delineada por los requerimientos regulatorios locales; los cuales en general se comparan favorablemente con la región.

La incorporación del cálculo de reservas mediante el método de triángulos, así como provisiones por deterioro del reasegurador, entre otros constituyen una sólida base normativa.

Reaseguros

Mayor retención reflejo de su estrategia comercial

Consortio Generales históricamente ha presentado un mayor nivel de retención reflejo de su enfoque comercial concentrado en líneas personales, muy diversificadas y de acotada severidad como son los ramos de vehículos, SOAP y responsabilidad civil de vehículos. A mar-13 presenta un nivel de retención de 87,9% en línea con su histórico y mayor a su peer (75,1%). En sus principales ramos como son vehículos, SOAP y responsabilidad civil presenta retenciones cercanas al 100%, mientras que para ramos como incendio y terremoto principalmente retenciones de alrededor 50%, coherentes con un foco de negocios a riesgos habitacionales o pequeños comercios.

En términos de su estructura de reaseguros, ésta incorpora un *pool* de reaseguradores de adecuada diversificación y solvencia crediticia, de acuerdo a políticas establecidas por el grupo. Su estructura base incorpora contratos proporcionales del tipo cuota parte, 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 cuya máxima exposición respecto del patrimonio representa un 0,6%

Resumen Financiero

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

BALANCE GENERAL (millones pesos)	mar-13	dic-12	sep-12	jun-12	mar-12	dic-11
Activos Liquidables	26.614.626	26.226.435	28.472.153	24.017.215	21.159.923	18.632.970
Efectivo equivalente	1.777.186	1.484.668	1.000.492	1.220.660	1.154.602	897.290
Instrumentos financieros	24.837.440	24.741.767	27.471.661	22.796.555	20.005.321	17.735.680
Otras Inversiones	0	0	0	0	0	5.732
Avance polizas	0	0	0	0	0	0
Cuenta Unica de Inversión	0	0	0	0	0	0
Participaciones grupo	0	0	0	0	0	5.732
Inversiones Inmobiliarias	0	0	0	0	0	378.469
Propiedades de Inversión	0	0	0	0	0	378.469
Leasing	0	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	34.938.897	36.104.155	35.218.739	30.505.332	32.206.240	21.978.870
Deudores prima	25.255.490	25.624.116	24.237.753	20.056.204	20.641.128	20.763.672
Deudores reaseguro	1.392.346	2.127.944	2.231.863	599.325	863.482	1.215.198
Deudores coaseguro	0	0	0	0	0	0
Participación reaseguro en reservas	8.291.061	8.352.095	8.749.123	9.849.803	10.701.630	0
Activo Fijo	560.965	510.975	470.397	472.433	477.461	89.402
Otros activos	7.317.219	6.037.691	1.774.828	1.154.587	1.037.460	1.548.225
TOTAL ACTIVOS	69.431.707	68.879.256	65.936.117	56.149.567	54.881.084	42.633.668

	mar-13	dic-12	sep-12	jun-12	mar-12	dic-11
Reservas Técnicas	41.737.993	40.565.760	40.738.651	39.020.261	38.309.465	25.525.600
Riesgo en Curso	23.763.920	22.122.187	22.200.573	19.869.121	19.042.411	16.114.551
Reserva de Siniestros	17.804.268	18.317.947	18.413.827	19.026.687	19.143.118	9.411.049
Reserva Catastrofe Terremoto	169.805	125.626	124.251	124.453	123.936	0
Otras Reservas	0	0	0	0	0	0
Pasivo Financiero	0	650.786	0	286.540	509	0
Cuentas de Seguros	1.950.674	2.320.464	2.326.920	1.563.327	2.094.330	1.549.992
Deudas por reaseguro	1.337.779	1.819.390	1.910.634	1.015.217	1.019.890	1.549.992
Prima por pagar coaseguro	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	5.705.827	5.941.472	3.998.922	3.877.684	3.329.065	4.934.691
TOTAL PASIVOS	49.394.494	49.478.482	47.064.493	44.747.812	43.733.369	32.010.283
Capital Pagado	13.548.584	13.548.584	13.548.584	6.048.584	6.048.584	6.048.584
Reservas	84.731	84.731	84.731	84.731	84.731	84.730
Utilidad (Pérdida) Retenida	5.534.267	5.062.206	5.068.507	5.268.440	5.014.400	4.476.013
PATRIMONIO	19.167.582	18.695.521	18.701.822	11.401.755	11.147.715	10.623.385

ESTADO DE RESULTADO	mar-13	dic-12	sep-12	jun-12	mar-12	dic-11
Prima Retenida	11.260.773	37.998.359	28.898.137	17.698.214	8.599.742	32.638.194
Prima Directa y Aceptada	12.810.057	43.425.028	32.658.451	20.136.489	9.802.554	37.869.023
Prima Cedida	1.549.284	5.426.669	3.760.314	2.438.275	1.202.812	5.230.829
Variación Reservas	1.586.642	4.464.882	4.459.012	1.939.057	1.061.004	3.669.754
Costo de Siniesto	5.655.073	20.706.491	14.903.476	9.307.144	4.445.842	16.537.782
Siniestro Directo y Aceptado	5.984.392	17.484.235	11.137.394	4.661.134	71.388	19.248.181
Siniestro Cedido	329.319	(3.222.256)	(3.766.082)	(4.646.010)	(4.374.454)	2.710.399
Resultado Intermediación	1.274.503	5.556.867	4.200.969	2.857.435	1.321.398	3.744.143
Costo de suscripción	1.590.918	6.679.971	5.017.346	3.438.465	1.601.060	4.967.160
Ingresos por reaseguro	316.415	1.123.104	816.377	581.030	279.662	1.223.017
Otros gastos	440.204	1.115.133	680.825	503.965	156.802	0
Margen de Contribución	2.304.351	6.154.986	4.653.855	3.090.613	1.614.696	8.686.515
Costo de Administración	1.833.148	7.188.187	4.966.653	2.678.398	1.135.135	6.852.962
Resultado inversiones	281.325	1.045.331	736.823	466.032	187.837	767.878
Resultado Técnico de Seguros	752.528	12.130	424.025	878.247	667.398	2.601.431
Otros Ingresos y Gastos	32.867	147.145	47.598	31.184	(2.545)	(579.417)
Neto unidades reajustables	49.043	769.927	494.246	435.233	238.000	0
Corrección monetaria						654.307
Resultado Antes de Impuesto	834.438	929.202	965.869	1.344.664	902.853	2.676.321
Impuestos	160.065	96.526	124.192	217.367	138.471	541.327
Resultado Neto	674.373	832.676	841.677	1.127.297	764.382	2.134.994

Indices Financieros	mar-13	dic-12	sep-12	jun-12	mar-12	dic-11
Desempeño						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	3,22%	2,38%	2,06%	2,34%	2,44%	2,17%
Indice de Retención	87,91%	87,50%	88,49%	87,89%	87,73%	86,19%
Indice de Siniestralidad Directa	53,32%	44,88%	39,50%	25,61%	0,82%	56,28%
Indice de Siniestralidad Neta	58,46%	61,75%	60,98%	59,06%	58,97%	57,09%
Costo de Adquisición Directo / Prima Direc	(9,95%)	(12,80%)	(12,86%)	(14,19%)	(13,48%)	(9,89%)
Gastos de Administración / Prima Directa	(14,31%)	(16,55%)	(15,21%)	(13,30%)	(11,58%)	(18,10%)
Costo Neto de Suscripción / Prima Retenid	(13,17%)	(16,57%)	(17,19%)	(18,13%)	(17,53%)	(12,92%)
Resultado de Seguros / Prima Retenida Net	7,78%	0,04%	1,74%	5,57%	8,85%	8,98%
Indice Combinado	95,82%	100,32%	99,03%	94,02%	91,55%	74,74%
Indice Operacional	93,51%	97,52%	96,39%	91,39%	89,36%	72,55%
Ingreso Financiero Neto / Activo	0,41%	1,52%	1,12%	0,83%	0,34%	1,80%
ROA	3,89%	1,21%	1,70%	4,02%	5,57%	5,01%
ROE	14,07%	4,45%	6,00%	19,77%	27,43%	20,10%

Solvencia y Endeudamiento	mar-13	dic-12	sep-12	jun-12	mar-12	dic-11
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	2,19	2,24	2,06	3,06	2,96	3,01
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0,84	0,82	0,87	0,87	0,88	0,80
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible	0,00%	1,32%	0,00%	0,64%	0,00%	0,00%
Reservas / Prima Retenida Neta Devengad	1,08	1,21	1,25	1,24	1,27	0,88
Prima Retenida Neta Devengada / Patrimo	2,02	1,79	1,74	2,76	2,71	2,73
Leverage Normativo (Veces)	2,72	2,76	1,98	0,00	0,00	2,86
Patrimonio / Activos (%)	27,61%	27,14%	28,36%	20,31%	20,31%	24,92%

Inversiones y Liquidez	mar-13	dic-12	sep-12	jun-12	mar-12	dic-11
Activos Liquidables / Reservas (Veces)	0,64	0,65	0,70	0,62	0,55	0,73
Activos Liquidables / (Reservas + Deuda Fi	0,64	0,64	0,70	0,61	0,55	0,73
Activos Liquidables / Pasivo Exigible (Vece	1,47	1,53	1,59	1,45	1,44	1,46
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0,81%	0,74%	0,71%	0,84%	0,87%	0,21%
Rotación Prima por Cobrar (días)	202	243	226	204	216	229
Rotación Deudores por Reaseguro (días)	81	141	160	44	65	84
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	6,98%	9,73%	10,22%	8,90%	9,15%	14,59%

Apéndice B: Consideraciones adicionales para la Clasificación

Dada la relación de Consorcio Generales con su relacionada Consorcio Vida la metodología de Fitch considera un Enfoque individual o “stand alone” con Atribución Parcial que significa que la aseguradora filial es clasificada reflejando parte de las fortalezas o debilidades de otros miembros del grupo, recibiendo un beneficio parcial sobre su IDR considerando:

- Consorcio Generales es una relacionada “Importante” dentro de la estrategia del grupo, beneficiándose de sinergias de grupo en materia de riesgos, gobierno corporativo, actuaria, inversiones, negociaciones comerciales y reaseguro.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://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. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2013 por Fitch Ratings, 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 afirmo 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.

Las clasificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de clasificación.