

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

Consorcio Generales

Resumen Ejecutivo

Clasificaciones

Nacional
Obligaciones A+(cl)

Outlook

Positivo

Resumen Financiero

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

(USD millones)	31 mar 2016	31 mar 2015
Activos	136	134
Inversiones	48	48
Inv. Financieras	44	46
Reservas	89	86
Patrimonio	30	30
Prima Directa	28	22
Resultado Neto	2	0
ROAA %*	5,7	1,1
ROAE %*	25,9	5,1

Estados financieros trimestrales no auditados.

*Anualizado.

Fuente: SVS.

Informes Relacionados

[Panorama Seguros Generales Chile
\(Abril 26, 2016\)](#)

[Outlook 2016: Seguros Generales Chile
\(Enero 27, 2016\)](#)

[Panorama Seguros Generales Chile
\(Septiembre 10, 2015\)](#)

[Reaseguro en Latinoamérica
\(Septiembre 8, 2015\)](#)

Analistas

Santiago Recalde
+56 2 2499 3327
santiago.recalde@fitchratings.com

Rodrigo Salas
+56 2 2499 3309
rodrigo.salas@fitchratings.com

Factores Clave de la Clasificación

Menor Apalancamiento que sus Competidores: La Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A. (Consorcio Generales) mantiene un nivel de endeudamiento razonable, medido como pasivo neto de reaseguro sobre patrimonio, de 2,95 veces (x), inferior a su grupo comparable que exhibe un apalancamiento de 3,81x. La compañía cambió su patrón de distribución de utilidades, disminuyéndolo completamente para 2016, a diferencia de años anteriores en que repartía un porcentaje amplio de dividendos.

Desempeño Operativo Positivo: El desempeño operativo de Consorcio Generales ha sido positivo. Sus índices combinado de 97% y operacional de 92%, evidencian un marcado progreso respecto a períodos anteriores. El nivel de siniestralidad de la compañía, a su vez, descendió a 61,7%, principalmente por la menor siniestralidad del ramo vehículos.

Beneficios de Grupo y Soporte: En opinión de Fitch Ratings, Consorcio Generales se beneficia de sinergias operativas y comerciales, reflejadas en una estructura de gastos liviana. Fitch estima que la compañía cuenta con el soporte implícito de Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A. (Consorcio Vida), clasificada por la agencia en 'AA(+)' con Outlook Estable.

Enfocado en Seguros de Automóviles: A marzo de 2016, la compañía se mantenía enfocada en seguros de automóviles, constituyendo dicho ramo el 50% de su prima suscrita, la que, a su vez, representa 6,7% de la prima total del mercado. Le siguen en importancia los ramos de Incendio/Terremoto, y el Seguro Obligatorio de Accidentes Personales (SOAP) que, en conjunto, representan 28% de la prima de Consorcio Generales.

Portafolio de Inversiones Concentrado en Instrumentos de Renta Fija: A marzo de 2016, alrededor del 80% del portafolio de inversiones de Consorcio Generales estaba concentrado en instrumentos de renta fija, compuesto en su mayoría por bonos corporativos (65%) con un riesgo crediticio ponderado en torno a 'A(cl)' en escala nacional. La compañía no presenta posiciones en acciones, cuotas de fondos mutuos, ni inversiones en relacionados.

Retención Alta y Cobertura de Reaseguro Adecuada: A marzo de 2016, Consorcio Generales mantenía una retención elevada de 88%, en línea con su enfoque de negocio. El mayor volumen de prima cedida correspondió al ramo de Incendio/Terremoto, donde la compañía cedió más del 40%. La cobertura de reaseguro considera contratos proporcionales y no proporcionales cedidos a un *pool* de reaseguradores diversificado y de perfil crediticio apropiado. A igual fecha, la máxima exposición patrimonial fue de 0,5% ante un evento individual y 0,7% ante un evento catastrófico.

Sensibilidad de la Clasificación

El Outlook de la clasificación es Positivo, considerando el efecto favorable de las sinergias con otras compañías del grupo, un endeudamiento estable y desempeño operativo positivo. La clasificación podría verse mejorada frente al mantenimiento de los actuales índices de desempeño, sumado a una mayor diversificación de primaje y estabilidad del apalancamiento. La clasificación podría verse afectada, ante un nivel de endeudamiento superior a sus comparables, un posicionamiento de mercado decreciente o resultados negativos sostenidos.

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

Consorcio Generales

Análisis de Riesgo

Clasificaciones

Nacional
Obligaciones A+(cl)

Outlook

Positivo

Resumen Financiero

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

(USD millones)	31 mar 2016	31 mar 2015
Activos	136	134
Inversiones	48	48
Inv. Financieras	44	46
Reservas	89	86
Patrimonio	30	30
Prima Directa	28	22
Resultado Neto	2	0
ROAA %*	5,7	1,1
ROAE %*	25,9	5,1

Estados financieros trimestrales no auditados.

*Anualizado.

Fuente: SVS.

Informes Relacionados

[Panorama Seguros Generales Chile
\(Abril 26, 2016\)](#)

[Outlook 2016: Seguros Generales Chile
\(Enero 27, 2016\)](#)

[Panorama Seguros Generales Chile
\(Septiembre 10, 2015\)](#)

[Reaseguro en Latinoamérica
\(Septiembre 8, 2015\)](#)

Analistas

Santiago Recalde
+56 2 2499 3327
santiago.recalde@fitchratings.com

Rodrigo Salas
+56 2 2499 3309
rodrigo.salas@fitchratings.com

Factores Clave de la Clasificación

Menor Apalancamiento que sus Competidores: La Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A. (Consorcio Generales) mantiene un nivel de endeudamiento razonable, medido como pasivo neto de reaseguro sobre patrimonio, de 2,95 veces (x), inferior a su grupo comparable que exhibe un apalancamiento de 3,81x. La compañía cambió su patrón de distribución de utilidades, disminuyéndolo completamente para 2016, a diferencia de años anteriores en que repartía un porcentaje amplio de dividendos.

Desempeño Operativo Positivo: El desempeño operativo de Consorcio Generales ha sido positivo. Sus índices combinado de 97% y operacional de 92%, evidencian un marcado progreso respecto a períodos anteriores. El nivel de siniestralidad de la compañía, a su vez, descendió a 61,7%, principalmente por la menor siniestralidad del ramo vehículos.

Beneficios de Grupo y Soporte: En opinión de Fitch Ratings, Consorcio Generales se beneficia de sinergias operativas y comerciales, reflejadas en una estructura de gastos liviana. Fitch estima que la compañía cuenta con el soporte implícito de Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A. (Consorcio Vida), clasificada por la agencia en 'AA(+)' con Outlook Estable.

Enfocado en Seguros de Automóviles: A marzo de 2016, la compañía se mantenía enfocada en seguros de automóviles, constituyendo dicho ramo el 50% de su prima suscrita, la que, a su vez, representa 6,7% de la prima total del mercado. Le siguen en importancia los ramos de Incendio/Terremoto, y el Seguro Obligatorio de Accidentes Personales (SOAP) que, en conjunto, representan 28% de la prima de Consorcio Generales.

Portafolio de Inversiones Concentrado en Instrumentos de Renta Fija: A marzo de 2016, alrededor del 80% del portafolio de inversiones de Consorcio Generales estaba concentrado en instrumentos de renta fija, compuesto en su mayoría por bonos corporativos (65%) con un riesgo crediticio ponderado en torno a 'A(cl)' en escala nacional. La compañía no presenta posiciones en acciones, cuotas de fondos mutuos, ni inversiones en relacionados.

Retención Alta y Cobertura de Reaseguro Adecuada: A marzo de 2016, Consorcio Generales mantenía una retención elevada de 88%, en línea con su enfoque de negocio. El mayor volumen de prima cedida correspondió al ramo de Incendio/Terremoto, donde la compañía cedió más del 40%. La cobertura de reaseguro considera contratos proporcionales y no proporcionales cedidos a un *pool* de reaseguradores diversificado y de perfil crediticio apropiado. A igual fecha, la máxima exposición patrimonial fue de 0,5% ante un evento individual y 0,7% ante un evento catastrófico.

Sensibilidad de la Clasificación

El Outlook de la clasificación es Positivo, considerando el efecto favorable de las sinergias con otras compañías del grupo, un endeudamiento estable y desempeño operativo positivo. La clasificación podría verse mejorada frente al mantenimiento de los actuales índices de desempeño, sumado a una mayor diversificación de primaje y estabilidad del apalancamiento. La clasificación podría verse afectada, ante un nivel de endeudamiento superior a sus comparables, un posicionamiento de mercado decreciente o resultados negativos sostenidos.

Tamaño y Posición de Mercado

Primaje Creciente, Mayormente Concentrado en Líneas de Retención

- Parte de Importante Grupo Asegurador Local y Sinergias de Grupo
- Participación de Mercado Moderada, pero Creciente
- Concentración Mayor en Líneas de Retención Alta

Parte de Importante Grupo Asegurador Local y Sinergias de Grupo

Consortio Generales forma parte de un importante grupo financiero a nivel local, constituido por dos áreas de negocios; el área aseguradora, que aborda tanto los segmentos de seguros generales como de vida y, complementariamente, el sector financiero bancario y no bancario.

En opinión de Fitch, Consortio Generales se beneficia de las sinergias comerciales y operacionales generadas con las demás filiales del grupo Consortio Financiero y una estructura altamente integrada, tomando ventaja con la estrategia global, el posicionamiento sólido de este y el alcance de los canales de distribución. Junto con ello, la compañía se ve favorecida por el soporte patrimonial otorgado por Consortio Vida, perteneciente al grupo Consortio Financiero, cuyas operaciones cuentan con importante presencia y extenso historial local.

Participación de Mercado Moderada con Crecimiento en Principales Ramos

A diciembre de 2015, la participación de mercado de Consortio Generales fue de 2,74%, exhibiendo una disminución leve respecto al período anterior (2,78%). A marzo de 2016, su participación alcanzó a 3,27%, sin embargo, esta continúa siendo moderada. Su posición en el rango entre 2,7% y 3,3% en los últimos 2 años, la sitúa aún como una compañía de tamaño pequeño.

Similar al año anterior, a marzo de 2016, un 70% de su prima directa estaba representada por el ramo de vehículos, accidentes personales y SOAP. La prima suscrita de la compañía aumentó 36% respecto al marzo de 2015, explicada en un 79% por los tres ramos mencionados.

Concentración Mayor en Líneas de Retención Alta

A diciembre de 2015, la compañía registró una prima suscrita de CLP64.931 millones, mostrando un alza de 9% respecto al año anterior, impulsada principalmente por los ramos terremoto e incendio. En tanto, a marzo de 2016, la prima suscrita registrada fue de CLP19.080 millones, superior en CLP5.076 millones respecto de la misma fecha del período anterior.

Consortio Generales presenta un fortalecimiento en la participación de mercado de sus principales ramos, alcanzando 19,7% en SOAP, 5,6% en vehículos y 1,4% en accidentes personales, posicionándose como un competidor fuerte en dichos segmentos.

Propiedad

Estructura Propietaria Positiva para la Clasificación

La propiedad de Consortio Generales se mantiene en un 100% ligada *holding* Consortio Financiero S.A. [clasificado en escala nacional por Fitch en categoría AA-(cl)] con Outlook Estable), el cual reúne todos los vehículos financieros del grupo. En opinión de Fitch, la estructura de la propiedad es positiva para la clasificación, en cuanto la compañía se beneficia por sinergias grupales, tanto comerciales como de marca y operativas.

Gobierno Corporativo

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

A marzo de 2016, la compañía presentaba transacciones con partes relacionadas como Consortio Vida, CN Life, Banco Consortio y Consortio Corredores de Bolsa.

La estructura de control interno, incorpora un código de gobierno corporativo aprobado por su Directorio, en línea con la normativa local e incorporando las mejores prácticas locales e internacionales.

La gerencia de auditoría reporta directamente al Comité de Auditoría Corporativo, responsable de proporcionar una opinión profesional sobre el sistema de gestión de riesgos.

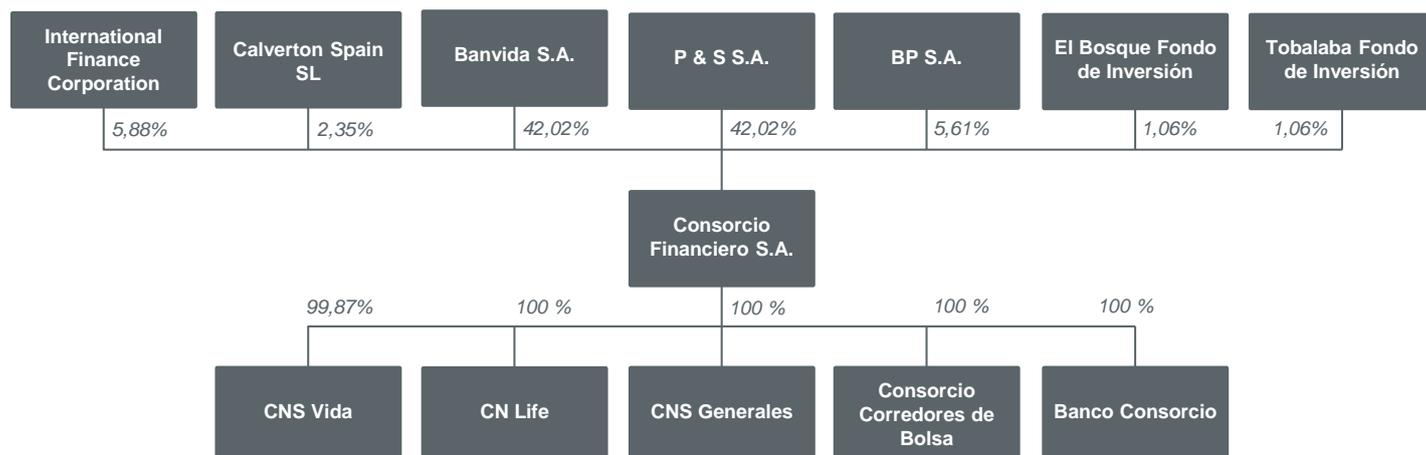
La compañía ha establecido los siguientes comités directivos:

- Comité de Gestión de Riesgos
- Comité de Auditoría
- Comité de Inversiones
- Comité Ejecutivo
- Comité de Gestión de Activos y Pasivos
- Comité Técnico Comercial y de Clientes

Presentación de Cuentas

Los estados financieros a diciembre de 2015 fueron auditados por la firma Deloitte sin presentar observaciones respecto de los estados financieros, ni de su información adicional.

Estructura de Propiedad Simplificada



Fuente: SVS.

Al 31 de diciembre de 2015, Consorcio Financiero administraba activos consolidados por CLP8.422.238 millones (USD11.859 millones) y poseía un patrimonio de CLP714.701 millones (USD1.006 millones). El principal generador de activos del grupo es Consorcio Vida (57%). Esta última, junto con CN Life Compañía de Seguros de Vida S.A., Consorcio Generales y el Banco Consorcio y Filiales representan el 98,3% del total de los activos del grupo.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

La industria de seguros en Chile se desenvuelve en un marco operativo maduro, evidenciando una tendencia a nivel regional favorable en términos de penetración (4,2% del Producto Interno Bruto, PIB) y densidad de seguros (USD612). Si bien dichos indicadores se mantienen bastante superiores a la media de la región (densidad promedio de USD205 y penetración promedio de 2,3% del PIB), estos aún siguen alejados de las economías de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (en rangos de 8% de penetración), presentando, en consecuencia, atractivos espacios de crecimiento.

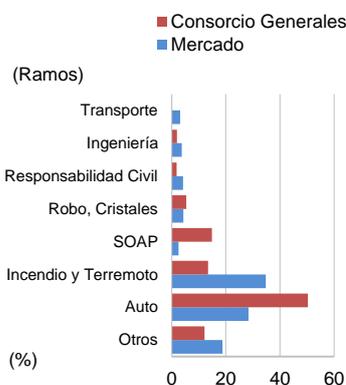
El segmento de seguros generales representa aproximadamente un tercio de la prima total del mercado en Chile y ha sostenido históricamente una penetración de seguros en torno a 1,4% del PIB, la cual Fitch proyecta estable para el corto plazo. Si bien los segmentos de *property* y vehículos concentran la mayor proporción del primaje de segmento de seguros generales (60,3% a diciembre de 2015), la industria mantiene un *mix* de prima balanceado y estable y, a su vez, niveles de concentración moderados que favorecen la competitividad.

Durante 2015, el segmento de seguros generales continuó afectado por presiones tarifarias que se intensificaron más allá de los criterios eminentemente técnicos que han caracterizado a la industria. A su vez, en ese mismo año, el alza de tasas de interés de referencia a nivel local limitó el aporte a resultado neto, que históricamente provenía de los ingresos financieros, por efecto de la revalorización de inversiones. Pese a lo anterior, al cierre de 2015 la industria de seguros generales alcanzó una utilidad de CLP46.655 millones, 89,8% superior al cierre del año previo, lo que se tradujo en una rentabilidad sobre activos anualizados (ROAA) de 1,3% y sobre patrimonio anualizado (ROAE) de 7,3%, ambas superiores a las rentabilidades presentadas al cierre de 2014.

La industria de seguros generales ha mantenido históricamente una protección de reaseguros sólida, limitando de manera adecuada los siniestros netos frente a eventos de severidad, particularmente catastróficos. La industria mantiene tasas de retención en rangos acotados, en especial en aquellos segmentos de exposición mayor, manteniendo un índice de retención agregado estable que, a diciembre de 2015, alcanzó 58,1% de la prima directa.

Mix de Prima

Marzo de 2016



Fuente: SVS Fitch Ratings.

Metodología Utilizada

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

A pesar de su madurez, la industria de seguros generales se mostró activa durante 2015. El segmento de seguros generales, en particular, enfrentó los efectos colaterales de anuncios de fusiones y adquisiciones de grupos aseguradores internacionales que cuentan con operaciones en el país, así como el interés manifestado por grupos aseguradores internacionales por ingresar como socios al mercado local o que buscan expandir su operación en el país vía adquisiciones. En una primera etapa, se espera, una redistribución del primaje lo que, considerando el panorama de compras existentes, debería entregar una concentración de prima mayoritariamente asociada a aseguradoras internacionales (entre 85% y 90%).

Análisis Comparativo (Marzo de 2016)

	Clasificación	Endeudamiento Normativo (veces)	Activos (CLP millones)	Prima Directa	Índice Combinado (%)	Gastos Adm / Activos* (%)	Utilidad / Prima Directa (%)	ROAA* (%)	ROAE* (%)	Resultado Neto (CLP millones)
Consortio Generales	A+(cl)	3,26	91.246	19.080	97,0	11,2	6,7	5,7	25,9	1.269
HDI Seguros	AA-(cl)	3,28	251.949	44.616	109,2	10,8	-4,9	-3,4	-21,4	-2.188
Liberty	AA-(cl)	3,42	277.372	39.766	112,6	11,6	-5,9	-3,4	-19,3	-2.352
Penta-Security	NRF	4,46	368.361	46.631	104,5	6,8	-2,2	-1,0	-9,7	-1.013
BCI Generales	AA(cl)	4,28	353.013	61.536	96,5	14,6	5,6	3,9	22,3	3.470

NRF: No clasificado por Fitch.

Fuente: SVS.

A marzo de 2016, el mayor primaje de la industria de seguros generales está concentrado en 6 compañías que representan 57% de la prima del mercado. En tanto, los ramos asociados a *property* y vehículos, representaron a la misma fecha más de la mitad de la prima total en seguros generales. A igual fecha, el primaje de Consortio Generales estaba distribuido en los ramos de vehículos (50%), terremoto (8%) y SOAP (15%), representando, en conjunto, el 73% de la prima suscrita de la compañía.

En cuanto a su grupo comparable, a marzo de 2016, el nivel de apalancamiento medido como pasivo neto sobre patrimonio fue de 3,81x, superior al 2,95x observado en Consortio Generales. Al igual que la compañía, el patrimonio de su grupo comparable se compone principalmente por el capital pagado (57,7% comparables y 67,7% para la compañía) que, junto con los resultados acumulados, estructuran el 99% del patrimonio.

Por su parte, los indicadores de rentabilidad de Consortio Generales fueron sobresalientes a marzo de 2016, obteniendo un ROAA de 5,7% y un ROAE de 25,9%, ambos anualizados, superando ampliamente a su grupo comparable, el cual presentó en dichos indicadores valores de -1,0% y -7,0% respectivamente.

Capitalización y Apalancamiento

	Mar 2016	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013	Dic 2012	Expectativas de Fitch
Endeudamiento Normativo (X)	3,26	3,47	3,32	3,11	2,76	
Prima Retenida / Patrimonio (X)	3,34	2,93	2,86	2,39	2,03	Fitch espera que la compañía mantenga un nivel de endeudamiento estable en torno a 3,0x,
Oblig. Bancos/Pasivo Exigible (%)	2,5	5,5	2,7	4,5	1,6	originado por resultados netos positivos y una distribución de dividendos menor.
Patrimonio/Activos (X)	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	
Utilidades Retenidas/Patrimonio (%)	31,83	28,7	27,2	29,7	27,1	
Apalancamiento Neto (X)	6,2	5,8	5,4	4,6	4,1	

Fuente: SVS, Fitch.

Niveles de Endeudamiento Razonables

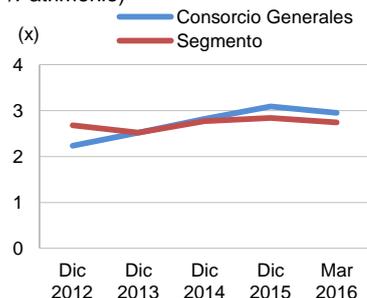
- Apalancamiento Mantiene Tendencia de Crecimiento Moderado
- Dividendos no Presionan la Adecuada Capitalización
- Baja Volatilidad de Inversiones Limita Efecto en Resultado

Apalancamiento Mantiene Tendencia de Crecimiento Moderado

El apalancamiento mostrado por la compañía a diciembre de 2015 (pasivo neto de reaseguro sobre patrimonio) fue de 3,09x, siguiendo la tendencia histórica de un alza moderada por período, la cual ha promediado en los últimos 3 años 11,3%. Cabe destacar que dicho

Apalancamiento

(Pasivos Neto de Reseguro / Patrimonio)



Fuente: SVS, Fitch Ratings.

apalancamiento se mantiene por debajo de su grupo comparable (3,81x). En tanto, su endeudamiento operativo, medido como prima retenida sobre patrimonio fue de 3,34x, superior a sus competidores (2,99x), también con una tendencia de crecimiento moderado en los últimos años.

El último aumento de patrimonio realizado en 2012 fue para financiar el plan de crecimiento del negocio de mediano plazo, el cual se ha materializado y reflejado en el crecimiento de las reservas de la compañía. Ello ha implicado un sostenido crecimiento del apalancamiento neto (prima suscrita más reservas técnicas menos participación del reaseguro en las reservas técnicas sobre patrimonio) que, a marzo de 2016, registró 6,2x, aunque se mantiene bajo el promedio de sus comparables (6,7x).

Dividendos No Presionan la Adecuada Capitalización

La evolución en el patrón de distribución de utilidades ha sido acorde a las proyecciones de crecimiento que ha tenido la compañía. Para 2016, la compañía manifestó no tener intenciones de hacerlo, lo que, en opinión de Fitch, le permite mantener sus niveles de crecimiento sin presionar su base patrimonial. El 2014 y 2013, Consorcio Generales repartió el 100% de las utilidades obtenidas el año anterior. En tanto, en 2015 repartió alrededor del 30% de las utilidades generadas en 2014.

La intención de la administración es fortalecer orgánicamente el patrimonio en el corto y mediano plazo, sin embargo, dependerá de los requisitos de capitalización en base a las ambiciosas proyecciones de crecimiento. En la Junta Directiva de 2016, se aprobó no distribuir dividendos con cargo a las utilidades del ejercicio de 2015.

Baja Volatilidad de Inversiones Limita Efecto en Resultado

Consortio Generales mantiene una política de inversiones de baja volatilidad. A marzo de 2016, las inversiones de la compañía consistían principalmente en instrumentos de renta fija, en donde los bonos corporativos de empresas locales y bonos bancarios representaban el 80% del total. A la misma fecha, la compañía no presentaba posición en acciones ni en fondos de inversión, lo que contribuye a la conformación de un portafolio de volatilidad acotada y, por lo tanto, limitado impacto potencial en su base patrimonial vía resultados.

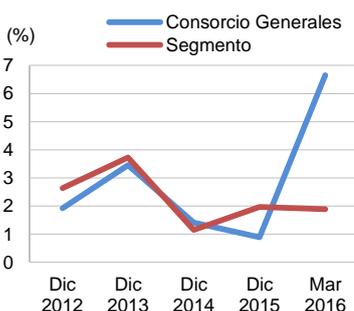
Desempeño Operativo

	Mar 2016	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013	Dic 2012	Expectativas de Fitch
Índice Combinado %	97,0	103,2	105,7	101,0	103,1	
Índice Operacional %	91,5	101,6	102,7	97,9	100,0	
Rentabilidad Inversiones%	10,5	2,9	5,3	4,8	4,6	Fitch espera que la compañía mantenga niveles de rentabilidad técnica y resultados netos positivos, en línea con sus resultados históricos y favorables respecto del promedio de la industria.
Gastos admin. / Prima Directa %	13,4	16,8	19,0	17,2	16,6	
ROAA %	5,7	0,7	1,0	2,6	1,5	
ROAE %	25,9	3,0	4,2	9,5	5,7	

Fuente: SVS, cálculos Fitch.

Margen Operacional

Utilidad Neta / Prima Directa



Fuente: SVS, Fitch Ratings.

Desempeño Operativo Positivo

- Rentabilidad Competitiva Respecto del Grupo Comparable
- Mejora en Indicadores Operativos
- Estructura Liviana y Eficiente en Gastos

Rentabilidad Competitiva Respecto del Grupo Comparable

La compañía mantiene una rentabilidad positiva y favorable respecto del promedio de su grupo comparable, registrando a diciembre de 2015 un resultado neto de CLP578 millones. Si bien a marzo de 2016 la utilidad neta exhibía un abultado crecimiento sustentado en un mejor desempeño operativo, alcanzando CLP1.269 millones, este está afecto a la estacionalidad de un trimestre. En tanto, su grupo comparativo exhibió una dispersión alta en los resultados, presentando, en promedio, una pérdida CLP521 millones.

El indicador de rentabilidad sobre activos anualizado (ROAA) a marzo de 2016 fue de 5,7%, más alto que el exhibido en marzo de 2015, (2,0%) y muy superior a su grupo de comparables que, en promedio, obtuvo un ROAA negativo de -1,0%. En tanto, el indicador de rentabilidad sobre patrimonio anualizado (ROAE) mostrado por Consorcio Generales a marzo de 2016 fue de 25,9%, ubicándose por sobre el promedio de los últimos 3 años (8,4%) y excediendo notablemente a su grupo comparativo (-7,0%).

Mejora en Indicadores Operativos

A diciembre de 2015, la siniestralidad agregada de la compañía alcanzó a 64,4%, levemente superior al 62,5% del período anterior. Esto se debió al incremento en SOAP, uno de sus ramos principales (74% al cierre de 2015 desde 48,8% un año antes). Sin embargo, a marzo de 2016, la compañía disminuyó su siniestralidad agregada a 61,7% respecto del período anterior (70,6%), efecto dado, principalmente, a medidas técnicas tomadas por la administración en el primer semestre de 2015, que le permitió reducir la siniestralidad en gran medida en autos, el cual pasó de 73,4% a 66,8%, situación que arrastró al agregado.

A marzo de 2016, la compañía mostró un muy buen desempeño operativo, sustentado en una mejora del índice combinado que alcanzó a 97,0% desde 104,2% en marzo de 2015, principalmente por el mejor desempeño operativo de autos. Este índice es mejor que el promedio de sus comparables (104,3%), hecho que Fitch califica como positivo por cuanto representa una ventaja comparativa respecto a sus pares

Estructura Liviana y Eficiente en Gastos

A marzo de 2016, los gastos administrativos de Consorcio Generales ascendieron a CLP2.558, cifra que está dentro de sus valores históricos y que representa un 15% de su prima retenida. Estos gastos fueron comparativamente inferiores a los de su grupo comparable, principalmente por la ventaja comparativa de formar parte del grupo Consorcio y los beneficios de sinergias que ello implica.

La compañía obtuvo indicadores en los gastos de adquisición (resultado de intermediación sobre prima retenida ganada) en el agregado de 15%, los cuales representan el 12% de la prima suscrita y se muestra levemente superior a sus comparables (12%), sin embargo, se mantienen bajo el promedio de 17% observado en los últimos 3 años.

Inversiones / Liquidez

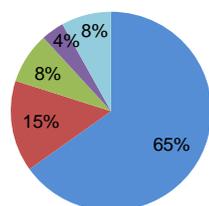
Indicadores	Mar 2016	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013	Dic 2012	Expectativas de Fitch
Inver. Financieras / Reservas + Deuda (x)	0,6	0,6	0,6	0,7	0,8	Fitch espera que la compañía mantenga la estructura de inversiones concentrada en instrumentos de renta fija y con posiciones de liquidez alta, acorde a las necesidades de sus obligaciones de corto plazo.
Inv. Acciones / Inversiones Finan (%)	0	0	0	0	0	
Participación Relacionados / Patrimonio (%)	0	0	0	0	0	
Inversiones Financieras CLPMM	29.612	29.071	27.301	27.380	26.226	
Renta Fija / Inversiones Financieras (%)	89,9	93,5	93,0	97,6	98,0	

Fuente: SVS, cálculos Fitch.

Portafolio de Inversiones

Marzo de 2016

- Bonos y Debentures
- Bonos Bancarios
- Inversiones Inmobiliarias
- Instrumentos del Estado
- Otros



Fuente: SVS, Fitch Ratings.

Baja Volatilidad en Inversiones

- Concentración Alta en Instrumentos de Renta Fija y Acotado Riesgo de Crédito
- Niveles de Liquidez Estables

Concentración Alta en Instrumentos de Renta Fija

La compañía cuenta con un portafolio de inversiones altamente concentrado en instrumentos de renta fija, representando estos el 84% del portafolio total de inversiones y 30% del total de activos. A marzo de 2016, las posiciones más importantes correspondieron a bonos corporativos, bonos del sector financiero y *retail* supermercadista (17%, 31% y 11%, respectivamente), con un riesgo de crédito ponderado de la cartera en rangos de la categoría A(cl).

Niveles de Liquidez Estables

A diciembre de 2015, el indicador de inversiones financieras sobre pasivos fue de 0,58x, el que si bien se encuentra levemente por debajo de la media histórica de los últimos 5 años (0,65x), está dentro de los rangos históricos, en línea con sus comparables. A igual fecha, las cuentas de seguro representaron un 56% del total de su activo, en particular las cuentas por cobrar al asegurado, mientras que los pasivos estaban concentrados en un 80% en las reservas técnicas. Las reservas de siniestro disminuyeron en 34%, reflejando el ajuste de precios y reducción en la siniestralidad, por ende, redundando en una constitución de reservas menor.

Adecuación de Reservas

	Mar 2016	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013	Dic 2012	Expectativas de Fitch
Res. Riesgo en Curso / Reservas (%)	62,7	64,6	53,9	66,8	53,6	Las reservas están constituidas de acuerdo a la normativa vigente, la cual se compara favorablemente respecto de otras normativas de la región.
Res. Siniestro / Reservas (%)	35,0	32,9	44,5	30,8	44,4	
Reservas / Prima Retenida Ganada (x)	1,0	1,0	1,2	1,0	1,2	
Inversiones / Reservas (x)	0,6	0,6	0,6	0,7	0,8	
Reservas / Costo Siniestro + Renta (x)	1,3	1,3	1,4	1,5	1,6	

Fuente: SVS, cálculos Fitch.

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.

Constitución de Reservas Estable

A diciembre de 2015, las reservas técnicas de la compañía constituían el 80% del pasivo total, una disminución respecto al período anterior (83%), para luego aumentar a 84% a marzo de 2016, cifra esta última, acorde con sus comparables (85%). A dicha fecha, el valor nominal de reservas técnicas fue de CLP59.487 millones, dispuesto principalmente por la reserva de riesgo en curso (63%) y reserva de siniestro (35%).

A marzo de 2016, la compañía presentó una relación de cobertura de reservas y patrimonio en riesgo por inversiones elegibles de 13,9%, constituido principalmente por instrumentos de renta fija de riesgo crediticio adecuado.

Retención y Reaseguro

Retención Elevada en Línea con Niveles Históricos

Consortio Generales históricamente ha mostrado niveles de retención altos, que en promedio en los últimos 5 años han estado en torno a 87,5%. A marzo de 2016, la compañía retuvo el 87,6% de su prima, siendo congruente con el enfoque de la compañía en cuanto a que sus operaciones se dan principalmente en ramos de riesgos altamente atomizados, como lo son vehículos, SOAP y accidentes personales que, en conjunto, representaron 70% de la prima suscrita.

La compañía presenta una combinación adecuada de coberturas proporcionales, no proporcionales y catastróficas para toda su cartera, bajo un *pool* diversificado de reaseguradores de perfil crediticio apropiado, cuya máxima exposición individual equivale a 0,5% de su patrimonio y cuya máxima exposición catastrófica neta equivale aproximadamente al 0,7% del patrimonio.

Reasegurador	País	Monto Prima Cedida (CLP miles)	% Prima Cedida	Clasificación Internacional (IFS)
Lloyds	Reino Unido	319.745	26	AA-
Hannover Re	Alemania	290.484	24	AA-
XL Catlin	Irlanda	147.082	12	NRF*
Sirius	Estados Unidos	135.288	11	A-
Scor	Canadá	97.012	8	AA-
Otros	-	234.898	19	-

*No clasificado por Fitch
Fuente: SVS, Fitch Ratings.

Apéndice A: Información Financiera Resumida

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

Balance General

(CLP millones)	Mar 2016	Mar 2015	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013	Dic 2012
Activos Líquidables	29.612	28.847	29.071	27.301	27.380	26.226
Efectivo Equivalente	1.034	907	1.694	1.118	1.069	1.485
Instrumentos Financieros	28.577	27.940	27.377	26.183	26.311	24.742
Cuentas de Seguros	52.250	45.093	48.248	53.514	35.554	36.104
Deudores Prima	37.360	31.869	36.562	34.283	30.347	25.624
Deudores Reaseguro	1.569	783	2.129	1.319	1.455	2.128
Participación Reaseguro en Reservas	12.181	12.441	8.521	17.912	3.751	8.352
Activo Fijo	2.844	1.314	2.089	1.087	635	511
Otros activos	6.540	8.577	7.281	7.486	8.484	6.038
Total Activos	91.246	83.831	86.689	89.389	72.053	68.879
Reservas Técnicas	59.489	53.806	54.058	60.192	40.838	41.273
Riesgo en Curso	37.307	31.772	34.932	32.446	27.294	22.122
Reserva de Siniestros	20.824	20.868	17.775	26.773	12.590	18.318
Otras Reservas	1.357	1.164	1.350	971	952	831
Cuentas de Seguros	4.621	2.895	4.712	3.194	2.937	2.320
Deudas por Reaseguro	2.188	1.544	2.505	1.978	2.163	1.819
Deudas con Asegurados	1.449	857	1.259	775	516	406
Otros	985	494	948	441	258	95
Otros Pasivos	5.676	5.069	5.546	5.861	6.685	5.941
Total Pasivos	71.246	64.947	67.578	70.672	52.660	50.184
Capital Pagado	13.549	13.549	13.549	13.549	13.549	13.549
Utilidad (Pérdida) Retenida	6.366	5.250	5.478	5.084	5.760	5.062
Otros Ajustes	0	0	0	0	0	0
Patrimonio	20.000	18.884	19.112	18.717	19.393	18.696

Estado de Resultados	Mar 2016	Mar 2015	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013	Dic 2012
Prima Retenida	16.719	12.040	55.906	53.581	46.409	37.998
Prima Directa y Aceptada	19.080	14.005	64.931	59.502	52.924	43.425
Prima Cedida	2.361	1.965	9.024	5.921	6.515	5.427
Variación Reservas	1.654	-826	953	3.517	4.451	4.465
Costo de Siniestro	9.299	9.089	35.241	31.302	24.900	20.706
Siniestro Directo y Aceptado	13.048	3.501	29.017	48.070	22.307	17.484
Siniestro Cedido	3.750	-5.588	-6.224	16.768	-2.593	-3.222
Resultado Intermediación	2.293	1.750	9.152	8.561	6.876	5.557
Costo de Suscripción	2.810	2.103	10.808	9.621	8.078	6.680
Ingresos por Reaseguro	517	353	1.656	1.060	1.202	1.123
Otros gastos	469	273	1.416	1.726	1.495	1.115
Margen de Contribución	3.005	1.754	9.144	8.474	8.686	6.155
Costo de Administración	2.558	2.300	10.881	11.321	9.094	7.188
Resultado Inversiones	837	535	858	1.475	1.303	1.045
Resultado Técnico de Seguros	1.283	-11	-879	-1.372	895	12
Otros Ingresos y Gastos	39	111	370	833	535	147
Neto Unidades Reajustables	199	38	969	1.245	740	770
Corrección Monetaria						
Resultado Antes de Impuesto	1.521	138	460	706	2.170	929
Impuestos	-252	101	118	136	-342	-97
Resultado Integral	1.269	238	578	841	1.829	833

Fuente: SVS.

Categorías de Clasificación de Riesgo

(Según Norma de Carácter General N° 62)

Las obligaciones de compañías de seguros se clasificarán en atención al riesgo de incumplimiento de las mismas, en categorías AAA(cl), AA(cl), A(cl), BBB(cl), BB(cl), B(cl), C(cl), D(cl) y E(cl), conforme a las definiciones establecidas a continuación.

Categoría AAA(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan la más alta capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría AA(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría A(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BBB(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BB(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el cumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría B(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con la mínima capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo el emisor incurrir en incumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría C(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuentan con una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de que el emisor incurra en incumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría D(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuentan con capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, y presentan falta de pago de dichas obligaciones.

Categoría E(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros cuyo emisor no posee información suficiente o no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación.

Con todo, las entidades clasificadoras podrán distinguir cada categoría con los signos "+" o "-". El signo "+" se usará para distinguir las obligaciones de los aseguradores con un menor riesgo de incumplimiento, en tanto que el signo "-" se utilizará para designar las obligaciones de mayor riesgo.

En el caso de aquellas compañías que presentan menos de tres años de información suficiente, de acuerdo a los criterios previamente definidos, ya sea por tener una presencia inferior a dicho período en el mercado, por fusión o por división, sus obligaciones serán clasificadas utilizando estos mismos procedimientos. Sin embargo, a continuación de la letra de clasificación asignada se agregará una letra «i» minúscula, indicativa de que se trata de un proceso de evaluación realizado con menos información financiera que la disponible para el resto de las compañías.

Las clasificaciones 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.

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CLASIFICACIONES 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 INTERESES, 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 CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES 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 © 2016 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, 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 clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), 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 clasificación, 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 clasificada 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 clasificaciones e informes 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 clasificación o un informe 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 clasificaciones y sus informes, 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 clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo 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 clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación 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 clasificación 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 clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones 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 clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará 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 USD 10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación 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.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".