



CLASIFICADORA DE RIESGO

*Strategic Affiliate of Standard & Poor's*

CAMBIO DE CLASIFICACIÓN

## CONSORCIO NACIONAL SEGUROS GENERALES

Junio 2007

[www.feller-rate.com](http://www.feller-rate.com)

Los informes de clasificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poor's Credit Markets Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.

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



CLASIFICADORA DE RIESGO

## CONSORCIO NACIONAL SEGUROS GENERALES

<b>SOLVENCIA</b>	<b>A+</b>
<b>PERSPECTIVAS</b>	<b>Estables</b>

Contacto: Eduardo Ferretti. Fono: (562) 7570423

### Clasificaciones

	Diciembre 2004	Diciembre 2005	Diciembre 2006	Junio 2007
Obligaciones de seguros	A	A	A	A+
Perspectivas	Estables	Estables	Positivas	Estables

### FUNDAMENTACION

El alza de la clasificación efectuada a las obligaciones de Consorcio Seguros Generales S.A. obedece a la capacidad de la aseguradora y de su proyecto de negocios para fortalecer su rentabilidad operacional y patrimonial. Obedece también al perfil competitivo, a la capacidad crediticia de su estructura financiera y de reaseguro, y al respaldo otorgado por su grupo controlador, manifestado en apoyo patrimonial y en sinergias comerciales, operacionales y técnicas.

La aseguradora pertenece a Consorcio Financiero, holding asegurador y financiero, formado por los grupos Fernández León y Hurtado Vicuña, quienes controlan su propiedad. El principal activo del holding es Consorcio Nacional (Vida), la mayor aseguradora del país, medido en términos del volumen de activos administrados.

La aseguradora cuenta con una cartera de negocios orientada mayormente a seguros de vehículos, soap y casa habitación. No obstante, en los últimos años se han incorporado nuevas coberturas y canales de venta, logrando diversificar satisfactoriamente sus riesgos de carácter comercial.

El proyecto de negocios de la compañía se fundamenta en el fortalecimiento de procesos claves, como la capacidad técnica y de reaseguro, además del desarrollo de nuevos canales y coberturas. A partir de marzo de 2006, los resultados operacionales de esta nueva etapa reflejaron importantes mejoras, incrementando el retorno patrimonial.

La solvencia global de la aseguradora es apropiada en relación a sus obligaciones. Posee una conservadora estructura financiera y nivel de endeudamiento, en tanto que la protección de reaseguro es coherente con su perfil de riesgos. La calidad de sus inversiones es también adecuada, no registrando exposición a volatilidad de renta variable.

La concentración de cartera es algo elevada, reflejando cierta dependencia a ajustes competitivos, por lo que se espera que la creciente diversificación de canales permita ir transitando hacia una mayor amplitud de perfiles de riesgos.

### PERSPECTIVAS

Las perspectivas de la clasificación se consideran “estables”. La creciente inserción del proyecto de seguros generales dentro del modelo de servicios financieros personales que Consorcio Financiero está aplicando, se traduce en significativas sinergias comerciales, operacionales y de carácter técnico. Las mejoras en eficiencia, logradas sobre la base de la consolidación del soporte operacional de Consorcio y el crecimiento de negocios, permiten que la aseguradora pueda competir con fortalezas en una industria en tránsito hacia canales masivos muy poderosos que presionarán las tarifas y márgenes.

Asimismo, la experiencia de la administración en el segmento no vida, proporciona una sólida base operacional y de desarrollo de nuevos productos, además de acceso eficiente al reaseguro.

### Resumen Financiero

(En millones de pesos de Marzo de 2007)

	2004	2005	2006	Mar-07
Prima Directa	10.436	11.289	11.876	3.693
Resultado de Operación	-1.281	-704	286	279
Resultado de Inversiones	220	299	329	64
Resultados de Explotación	-1.298	121	930	355
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	-1.095	81	778	290
Total Activos	13.000	12.964	14.352	15.673
Inversiones	5.769	5.394	6.616	7.030
Patrimonio	4.048	3.997	4.900	5.177
Participación de Mercado	1,4%	1,4%	1,4%	1,8%
Endeudamiento (nv)	2,58	2,61	2,13	2,15
Rentabilidad Patrimonio (A)	-16,1%	2,0%	17,5%	23,0%
Rentabilidad de Inversiones (A)	4,0%	5,5%	5,5%	3,7%
Siniestralidad	73,8%	68,1%	55,4%	50,7%
Gasto Neto	41,8%	38,3%	38,2%	30,5%
Retención Neta	81,7%	80,7%	84,6%	84,1%

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

---

HECHOS  
RELEVANTES

- *Inauguración de nuevo centro de atención seguros de vehículos.* En agosto de 2006 se abrieron nuevas oficinas de atención para otorgar asistencia al asegurado de manera integral, tanto en suscripción de productos, inspección o denuncia de siniestros. Estas nuevas oficinas se enmarcan dentro del plan de expansión de la compañía a lo largo del país, tarea que ha caracterizado la estrategia comercial de Consorcio Financiero en el último tiempo.
- *Cambios en la administración.* En noviembre de 2005 Nicolás Gellona que, hasta esa fecha se desempeñaba como gerente de finanzas, asume la gerencia general de la compañía. En su reemplazo se designó a José Miguel Ureta, también ejecutivo del área financiera de Consorcio.
- *Mejoras a la estructura de reaseguros:* A partir del año 2005 se ha estado reestructurando la protección global de reaseguro, incorporando mayor capacidad por riesgo y mayor flexibilidad para participar en coberturas más complejas. Ello, de la mano de una plataforma técnica y actuarial más amplia y comprometida con un proyecto de negocios orientado a diversificar canales y clientes. Los ajustes internos también han priorizado la obtención de optimizaciones en materia de costos de intermediación y del uso de las protecciones catastróficas.
- *Resultados a Abril 2007.* La aseguradora había acumulado ingresos netos por \$410 millones a abril 2007, cerca de tres veces los ingresos presupuestados. El buen desempeño se gestó en el sostenido crecimiento y baja siniestralidad de la cartera de seguros, en particular de vehículos y misceláneos. También se ha visto beneficiada por ahorros de costos.

FORTALEZAS Y  
RIESGOS

*Fortalezas*

- *Respaldo patrimonial y operacional del grupo propietario.*
- *Creciente diversificación de canales de distribución.*
- *Fuertes Sinergias comerciales con Consorcio Nacional (Vida).*
- *Cartera de riesgos acotados y baja exposición patrimonial a pérdidas técnicas retenidas.*
- *Estructura financiera consistente con perfil de riesgos atomizados.*
- *Cobertura de reaseguradores de buen nivel crediticio.*

*Riesgos propios*

- *Fuerte dependencia del mercado de seguros comoditizados.*
- *Baja participación de mercado.*

*Riesgos de la industria*

- *Alta presión para mejorar eficiencia en la distribución de costos para seguros masivos.*
- *Fuertes presiones sobre tarifas y márgenes operacionales.*
- *Dependencia del nivel de actividad económica del país.*
- *Creciente concentración de los canales de distribución masivos e institucionales.*
- *Creciente concentración de la industria de seguros generales.*

---

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

---

**ESTRUCTURA  
CORPORATIVA,  
ADMINISTRACION Y  
PROPIEDAD**

La compañía inició sus actividades en octubre de 1992, bajo la propiedad de Cruz Blanca, holding vinculado al grupo Cruzat. Posteriormente, en 1997, junto con otras entidades del grupo, pasó a manos de la familia Hurtado Vicuña.

A fines de 1997, en conjunto con el grupo Fernández León, la familia Hurtado Vicuña adquirió a Bankers Trust, el 50% de la propiedad de Consorcio Nacional (Vida).

A mediados de 1999, Hurtado Vicuña y Fernández León concretaron la compra del 50% restante de Consorcio Nacional (Vida) y de la Compañía de Seguros Generales. Al alero de la mayor aseguradora de vida a nivel local, estos grupos crearon Consorcio Financiero, holding a través del cual han ido canalizando sus inversiones en el área.

Consorcio Financiero cuenta entre sus filiales a Consorcio Nacional (Vida), Consorcio Seguros Generales, Consorcio Créditos Hipotecarios y Consorcio Corredores de Bolsa. A la vez, en conjunto con el grupo Compass ha desarrollado la administradora de activos para terceros, Compass Consorcio Asset Management.

Los grupos Fernández León y Hurtado Vicuña controlan en proporciones similares el 95,4% de la propiedad de Consorcio Financiero. El 4,6% restante se encuentra en manos de BP S.A., sociedad vinculada a Juan Bilbao y Patricio Parodi, ex ejecutivos de Bankers Trust y activos participantes en la gestión de Consorcio Nacional (Vida).

En la actualidad, el grupo Fernández León posee una diversificada cartera de inversiones que incluye posiciones en el sector financiero, inmobiliario, sanitario y de salud.

Bajo el control del grupo Hurtado Vicuña, (56,08% de la propiedad), se encuentra la administración de una diversificada cartera de inversiones, participando en el sector financiero, inmobiliario, sanitario y minería.

El principal activo de Consorcio Financiero corresponde a Consorcio Nacional Seguros de Vida, empresa líder de su industria. Su desempeño es muy favorable, destacando por sus altos índices de rentabilidad patrimonial, bajos niveles de endeudamiento y calidad crediticia de sus inversiones. Los principales riesgos que debe enfrentar se vinculan a la actividad aseguradora y financiera. Sin embargo, sus conservadores niveles de leverage le permiten enfrentar los diversos riesgos técnicos y financieros con un amplio resguardo patrimonial.

La estrategia de negocios de Consorcio Vida contempla una creciente participación en canales masivos y tradicionales, orientados fundamentalmente a las personas, con una cartera de seguros orientados a cubrir sus necesidades de protección y ahorro a lo largo del ciclo de vida. Bajo este modelo de negocios Consorcio Seguros Generales y sus coberturas, contribuye a fortalecer la posición competitiva y fidelidad de sus canales y clientes.

**Administración**

A lo largo de su desarrollo Consorcio Financiero ha invertido importantes recursos patrimoniales en la compañía de seguros generales. Pero no fue sino a partir del año 2005 que la aseguradora logra comenzar a crecer. El proceso de crecimiento ha estado focalizado en consolidar un conjunto de nichos y canales de negocios, en consonancia con el proyecto global de servicios financieros del grupo.

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

El crecimiento alcanzado hasta la fecha ha ido de la mano de otras fortalezas logradas por Consorcio Financiero, después de un importante proceso interno. Entre ellas, la maduración y consolidación operacional y técnica, la estabilidad de la cultura organizacional y la fuerte capacidad profesional de una amplia dotación de profesionales. Ello le ha permitido diseñar y aplicar herramientas eficientes para la gestión comercial y de creación de negocios.

Hoy, la estructura operativa y comercial está mucho más incorporada en la malla de operaciones de la compañía de seguros de Vida. Se unificaron las funciones comerciales, de liquidación y pago de siniestros, de operaciones, de suscripción y reaseguro y de servicio al cliente. De esta forma, actualmente la compañía de seguros generales es una más de las líneas de negocios del holding.

### Estructura Administrativa y Directorio

(A Marzo 2007)

Directores	Cargo	Administración	Cargo
Juan Bilbao Hormaeche	Presidente	Nicolás Gellona	Gerente General
Hernán Büchi Buc	Director	Francisco Javier García	Gerente Comercial
Eduardo Fernández León	Director	Rodrigo Ipinza	Gerente Corredores y Canales Masivos
José Antonio Garcés Silva	Director	José Miguel Ureta	Gerente Finanzas
Juan Hurtado Vicuña	Director		
Carlos Larrain Peña	Director		
Juan José Mac Auliffe Granello	Director		

### POSICIÓN COMPETITIVA

#### *Mercado objetivo y estrategia comercial*

El enfoque comercial de la compañía está orientado, en su mayoría, hacia líneas personales, con productos de alta retención y riesgos individuales acotados. Para ello se está trabajando fuertemente en la diversificación de canales de ventas, logrando hoy en día administrar tres fuentes de negocios relativamente similares: Agencias o venta directa, canales masivos y canales de corredores tradicionales.

Los productos más relevantes están fuertemente comoditizados, lo que presiona a la búsqueda de factores diferenciadores, como capacidad de respuesta al servicio, apoyo comercial a los canales, marca apreciada y estructura de precios competitivos. Esto último ha ido acompañado de evaluaciones de ciclos de costos, en particular en lo que concierne a seguros de vehículos.

La compañía también comercializa coberturas de riesgos comerciales de mediana envergadura, que requieren de suscripción y controles técnicos más sofisticados, coherentes con las exigencias de los reaseguradores que apoyan a la compañía.

La distribución se focaliza tanto en Santiago como en regiones, apoyado por la red de sucursales de Consorcio Nacional (Vida). La apertura de nuevas oficinas y la remodelación de las disponibles ha sido intensa, proyecto que ha comprometido a la administración a fortalecer la marca y prestigio en calidad de servicio.

#### Prima Directa(millones de pesos, anual doce meses)

	2003	2004	2005	2006	2007-03
Incendio	1.074	1.328	1.422	1.251	1.300
Terremoto	1.620	1.465	1.257	1.081	1.256

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

Vehículos	6.692	6.218	6.702	7.374	7.877
Robo	638	533	458	419	487
Ingeniería	35	18	31	87	172
Soap	130	367	873	936	946
Otros	536	508	546	724	873
Total	10.726	10.436	11.289	11.876	12.916

La diversificación de la cartera de productos de Consorcio permite apreciar que la cartera de vehículos es la principal línea de negocios de la compañía, con el 61% de la venta. En los últimos trimestres la venta de automóviles nuevos ha fortalecido el comportamiento del segmento, impactando favorablemente en el primaje y siniestralidad de las compañías. Para el caso particular de Consorcio, la limpieza de la cartera de corredores, realizada en 2004 ha repercutido positivamente en el comportamiento técnico de la venta.

A partir de 2006 las carteras de negocios tradicionales comenzaron a crecer nuevamente. El ramo de incendio incluye la cartera hipotecaria de la administradora del grupo Consorcio Financiero, que contribuye a crear masa retenida y diversificación de riesgos de casa habitación, de buen desempeño técnico.

Por su parte, la cartera de robo que tradicionalmente se ha comercializado como un seguro complementario al de incendio casa habitación (Full House), en adelante debería crecer asociado a coberturas de protección de documentos y otros canales masivos.

Variación Prima Directa(%)

	2003	2004	2005	2006	2007-03
Incendio	-14,2%	26,6%	11,1%	-9,8%	16,5%
Terremoto	18,9%	-7,4%	-11,1%	-11,8%	123,7%
Vehículos	15,9%	-4,8%	11,7%	12,9%	29,7%
Robo	10,8%	-14,5%	-10,9%	-6,2%	68,4%
Ingeniería	74,4%	-48,4%	77,5%	192,6%	5175,1%
Soap	-70,7%	189,8%	146,1%	10,0%	3,2%
Otros	15,4%	-3,0%	11,5%	36,0%	155,4%
Total	8,4%	-0,3%	12,1%	7,9%	39,2%

Después de experimentar un aumento de las coberturas la cartera de SOAP se ha estabilizado, percibiéndose fuertes presiones competitivas con impacto en precios, y reestructuraciones de los canales de ventas, donde los canales masivos están jugando un papel cada día más relevante.

El ramo "otros" ha experimentado un incremento importante, influenciado por el crecimiento e negocios masivos, donde es posible encontrar seguros de cesantía, de extensión de garantía, o de accidentes personales. También es relevante la cartera de responsabilidad civil.

*Participación de mercado*

No obstante que, a nivel global la participación de mercado de Consorcio es de sólo un 1,8%, alcanza participaciones más relevantes en los segmentos de SOAP, seguido del ramo vehículos.

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

Participación de Mercado

(Sobre prima directa)

	2003	2004	2005	2006	2007-03
Incendio	0,8%	1,1%	1,1%	0,9%	1,3%
Terremoto	1,2%	1,1%	1,0%	0,8%	0,9%
Vehículos	4,1%	3,5%	3,3%	3,4%	3,8%
Robo	4,6%	3,3%	2,6%	2,4%	3,3%
Ingeniería	0,1%	0,0%	0,1%	0,3%	0,9%
Soap	0,9%	1,1%	3,0%	3,2%	9,6%
Otros	0,4%	0,4%	0,3%	0,4%	0,5%
Total	1,5%	1,4%	1,4%	1,4%	1,8%

El año 2006 la industria de seguros generales presentó un escenario competitivo favorable para los actores nacionales. Los diversos cambios de propiedad registrados se han estado consolidando, lo que debiera generar mayor estabilidad en las estrategias competitivas y de precios. No obstante, los ciclos del reaseguro son cada vez más cortos, lo que involucra riesgos de volatilidad y pérdida de cartera, en particular en los negocios con mayor requerimiento de reaseguro, como incendio/terremoto.

El principal objetivo de la compañía esta centrado en alcanzar niveles de crecimiento compatibles con una rentabilidad patrimonial satisfactoria y coherente con el perfil del grupo controlador. Bajo este objetivo global la tarea fundamental es dotar a Consorcio Financiero de una herramienta competitiva eficiente para fortalecer su posición en el segmento de personas.

RESULTADOS TÉCNICOS

A lo largo del periodo de análisis, el comportamiento técnico de la cartera de Consorcio ha ido mejorando consistentemente, alcanzando actualmente una siniestralidad global del orden del 50%, muy favorable si se considera que el 80% de la cartera retenida está formada por seguros de Vehículos y Soap. Por su parte, el margen técnico también ha mejorado, superando el 35% anual.

El margen de contribución de la cartera de seguros depende fundamentalmente del desempeño de Vehículos y SOAP, que en conjunto representan el 76% de los ingresos netos totales.

Después del profundo ajuste de corredores efectuado hace ya algunos años, la siniestralidad del ramo vehículos registró una favorable recuperación, evidenciando los esfuerzos de la administración por mejorar la calidad de la cartera. También ha colaborado la incorporación de un nuevo sistema de gestión técnica y la inversión efectuada en recursos actuariales y de suscripción.

Desde la perspectiva de los costos de reparaciones se ha logrado un fortalecimiento de las relaciones con los diversos garajes de reparación formalizando los costos de repuestos y tarifas de reparación. La focalización comercial en diversos dealers de marcas debiera contribuir a lograr mayor estabilidad en los costos medios.

Margen de Contribución por Líneas de Negocios

(En millones de pesos anualizados doce meses)

	2004	2005	2006	2007-03
Incendio	410	474	313	388
Terremoto	283	-47	126	218
Vehículos	1.370	1.688	2.790	2.871
Robo	264	166	181	188

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

Soap	74	260	238	217
Otros	-41	99	131	143
Total	2.365	2.643	3.778	4.050

La rentabilidad técnica de la cartera de SOAP se ha estabilizado con ingresos técnicos anualizados muy similares a los obtenidos el año anterior. No obstante, la siniestralidad del primer trimestre se incrementó fuertemente.

El ingreso técnico de los negocios tradicionales, como incendio y terremoto presenta un favorable crecimiento, logrado gracias a una conservadora protección de reaseguro y una creciente diversificación. Se registraron siniestros de alguna relevancia sólo durante el segundo trimestre de 2006.

Por su parte, el desempeño de los seguros misceláneos (Otros) refleja también crecimientos favorables aunque las siniestralidades son elevadas.

**Margen Técnico y Siniestralidad por Ramo**

Siniestralidad	2004	2005	2006	Mar-07
Incendio	72,7%	17,9%	53,8%	6,4%
Terremoto	-0,1%	42,8%	-2,1%	0,0%
Vehiculos	78,7%	71,4%	53,4%	50,8%
Robo	47,0%	55,2%	38,0%	35,3%
Ingenieria	53,6%	-554,5%	114,9%	-8,9%
Soap	61,5%	55,7%	70,6%	79,1%
Otros	58,0%	74,9%	76,6%	83,7%
Total	70,5%	65,7%	53,5%	49,6%

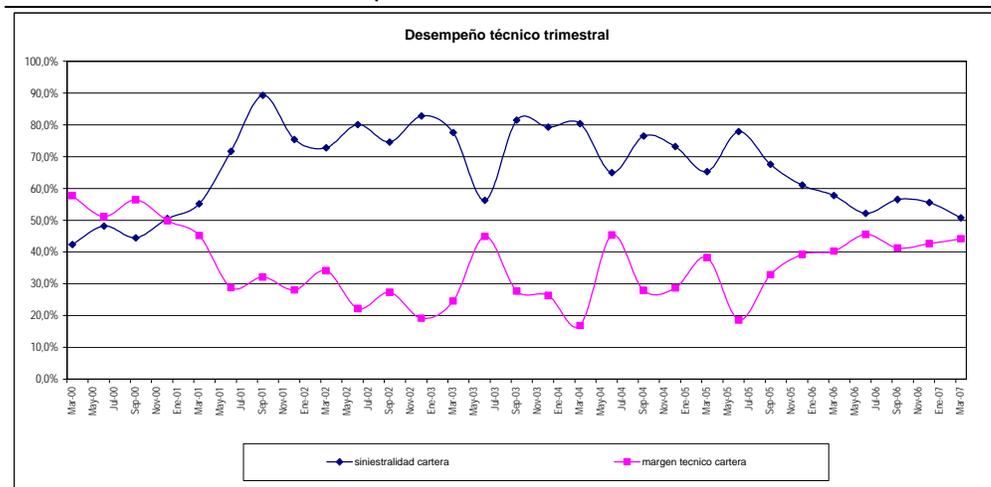
Margen técnico	2004	2005	2006	Mar-07
Incendio	64,3%	94,8%	61,4%	96,4%
Terremoto	55,1%	-15,1%	33,4%	43,1%
Vehiculos	22,1%	25,2%	37,8%	34,5%
Robo	89,7%	75,6%	87,7%	50,5%
Ingenieria	73,5%	56,7%	0,4%	135,9%
Soap	20,1%	29,9%	25,4%	1,0%
Otros	-8,5%	19,9%	21,3%	17,4%
Total	27,8%	29,1%	37,6%	34,3%

El gráfico siguiente permite apreciar la evolución trimestral de la siniestralidad retenida trimestral de Consorcio. Como se observa, por largos años el desempeño de Consorcio presentó alta volatilidad, alcanzando niveles promedio del orden del 80%, con lo que el margen neto de ingresos técnicos era insuficiente para cubrir la fuerte carga de gastos operacionales.

Sin embargo, a partir de septiembre de 2005 el desempeño experimentó una notoria mejoría, reflejando la limpieza de cartera, la creciente diversificación y una estructura de reaseguro más eficiente.

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

Desempeño de la Siniestralidad Trimestral



El comportamiento del resultado técnico de la cartera esta fuertemente asociado al desempeño del seguro de vehículos y SOAP, por lo que se estima probable un cierto rebote de la tasa de siniestralidad a niveles más acordes con la media de la industria. Ello debiera ir alineado con mayores retenciones de riesgo y crecimiento de cartera, de modo de incrementar el ingreso neto técnico.

**Reaseguro**

La retención global de la cartera de Consorcio se perfila en torno al 85%, bastante alto para la media de la industria, pero coherente con una cartera muy focalizada en riesgos atomizados y de bajo impacto por severidad. Por ello, las carteras de vehículos y SOAP son retenidas en un 100%.

A través de los años, la retención de la aseguradora ha presentado algunas modificaciones. La reestructuración de la estrategia de negocios ha requerido del apoyo del reaseguro debiendo aumentar la participación de los reaseguradores en algunos segmentos de buen desempeño.

Paulatinamente este proceso de renovación se ha estado traduciendo en mayor capacidad y libertad para participar en coberturas más diversificadas y sofisticadas. También ha generado optimizaciones en materia de costos de intermediación y del uso de las protecciones catastróficas.

La estructura de cesión se respalda en una cartera de reaseguradores de adecuada calidad crediticia, con protecciones operativas y catastróficas conservadoras en relación con el patrimonio de la compañía. El perfil de conservantismo de los accionistas y directores de Consorcio se refleja fuertemente en la política de reaseguro y de negocios en general.

Las renegociaciones que se llevan a cabo en esta época del año debieran conducir a aumentar la retención y mejorar la capacidad global de suscripción. Se está evaluando también la reincorporación de algunos reaseguradores.

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

Como se aprecia en el cuadro siguiente los resultados técnicos de los reaseguradores de Consorcio han sido muy favorables, lo que favorece la estabilidad y participación de sus socios.

Resultados del reaseguro

Margen técnico Cedido	2004	2005	2006	Mar-07
Incendio	12,2%	11,1%	4,9%	38,3%
Terremoto	76,2%	82,7%	76,2%	85,1%
Vehículos	100,0%	98,4%	100,0%	51,8%
Robo	6,4%	12,0%	5,0%	27,6%
Ingeniería	67,2%	-3,6%	61,8%	44,7%
Otros	95,3%	18,3%	-10,0%	66,1%
Total	54,0%	52,1%	40,9%	60,7%

La exposición neta del patrimonio de Consorcio a deudas totales de reaseguradores alcanza a 0,01 veces a marzo 2007, muy baja en comparación con la industria (1,68 veces).

**ESTRUCTURA  
FINANCIERA**

A lo largo de los últimos años la aseguradora ha logrado un sostenido crecimiento en el volumen de activos, aunque bajo una coherente proporción para cada uno de sus componentes. Algunas partidas no son relevantes, como aquellas que se relacionan con reaseguro, debido a la alta tasa de retención local de riesgos.

La venta a plazo es relevante para la gestión comercial, reflejándose en la estructura de activos. No obstante, la cobranza es eficiente y la calidad de la cartera ha permitido ir liberando provisiones.

Además de algunos activos operacionales relacionados con la actividad aseguradora, en "Otros Activos" se registran operaciones de pactos de ventas con compromiso de retrocompra, que engrosan el saldo en \$494 millones. Lo mismo se aprecia en "Otros Pasivos".

La estructura de pasivos se caracteriza por la alta relevancia de la reserva de riesgo en curso, asociada a las primas no devengadas y a la alta retención de riesgos. La reserva de siniestros muestra una favorable evolución, coherente con la reducción de la tasa de siniestralidad promedio de la cartera.

El endeudamiento financiero responde a la utilización de crédito bancario de corto plazo en UF, con bajo costo de financiamiento.

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

Estados Financieros

(En millones de pesos de marzo 2007)

	2004	2005	2006	Mar.2007
Total Activos	13.000	12.964	14.352	15.673
Inversiones	5.769	5.394	6.616	7.030
Deudores por Primas Asegurados	6.197	6.184	6.801	7.205
Deudores por Reaseguros	182	419	231	184
Otros Activos	852	967	704	1.254
Total Pasivos	13.000	12.964	14.352	15.673
Reservas Técnicas	7.516	7.280	7.961	8.491
Riesgo en Curso	4.499	4.952	5.665	6.217
Siniestros	1.851	1.804	1.659	1.697
Deudas por Reaseguros	1.166	524	637	576
Obligaciones con Instituciones Financieras	646	638	602	599
Otros Pasivos	790	1.049	889	1.406
Patrimonio	4.048	3.997	4.900	5.177

En cuanto a transacciones con empresas relacionadas, a marzo 2007 no se registran saldos por cobrar o por pagar.

A marzo 2007, el patrimonio de riesgo se determina por margen de solvencia. Como era previsible los factores de mayor incidencia en la determinación del margen se vinculan al crecimiento de las primas. No obstante, la compañía cuenta con una amplia base de capital, con un patrimonio neto de \$5.109 millones, que excede en 2,3 veces al margen de solvencia determinado a esa fecha, de \$2.248 millones.

A marzo 2007 se recuperaron completamente las pérdidas acumuladas, de modo que potencialmente es posible comenzar a repartir dividendos.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

A lo largo de los años de análisis la compañía ha logrado mejoras de relevancia en eficiencia y rentabilidad operacionales.

No obstante que ha debido enfrentar alzas en algunos conceptos de gastos, destacando entre otros, mayores esfuerzos publicitarios, indemnizaciones por reestructuración, remuneraciones de una planta profesional más robusta y la remodelación de la red de sucursales.

En relación a soporte técnico y de sistemas Consorcio Vida llevó a cabo una profunda revisión interna rediseñando sus sistemas de gestión y producción, generando mejoras operacionales y de análisis técnico del riesgo. También se vio reflejado en mejoras a la distribución de costos.

El cuadro siguiente permite apreciar la evolución de los principales indicadores de rentabilidad y eficiencia operacional. Se aprecian las mejoras al gasto neto y a la siniestralidad, que han impactado positivamente en el Índice de Cobertura (combined ratio).

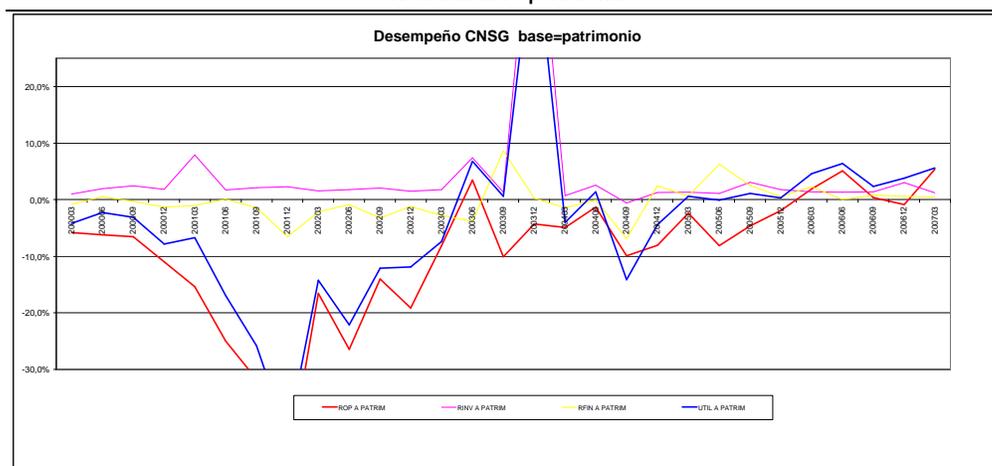
Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A.

Desempeño operacional

	2003	2004	2005	2006	2007-03
Gasto neto	36,3%	41,8%	38,3%	38,2%	30,5%
Siniestralidad	73,1%	73,8%	68,1%	55,4%	50,7%
ICH .	47,9%	116,1%	98,3%	87,2%	81,4%

El gráfico siguiente permite apreciar la favorable tendencia observada para el rendimiento operacional, y, aunque no está exenta de cierta volatilidad trimestral, atribuible a alzas en gastos y provisiones, muestra una clara tendencia favorable. Por otra parte, los ingresos financieros y de inversiones se han mantenido relativamente estables, contribuyendo parcialmente a la rentabilidad patrimonial.

Rentabilidad Operacional



Estado de Resultados (anualizados doce meses)

(En millones de pesos de marzo 2007)

	2004	2005	2006	Mar-07
Prima Directa	10.436	11.289	11.876	12.916
Prima Retenida Neta	8.521	9.115	10.043	10.881
Ajuste de Reserva de Riesgo en Curso	-60	-446	-741	-1.109
Ingresos por Primas Devengadas	8.462	8.668	9.302	9.772
Otros Ajustes al Ing. por Primas Deveng.	-401	-349	-412	-439
Costo de Siniestros	-5.952	-5.667	-4.924	-5.011
Resultado de Intermediación	261	-3	-188	-273
Margen de Contribución	2.371	2.649	3.778	4.050
Costo de Administración	-3.652	-3.353	-3.493	-3.565
Resultado de Operación	-1.281	-704	286	485
Resultado de Inversiones	220	299	329	334
Otros Ingresos e Egresos	-258	411	288	211
Corrección Monetaria	22	114	28	22
Resultados de Explotación	-1.298	121	930	1.052
Resultado Antes de Impuesto	-1.298	121	930	1.052
Impuestos del Periodo	204	-40	-152	-179
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	-1.095	81	778	873

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

La compañía posee una diversificada fuente de ingresos. Para el periodo analizado las cifras del estado de resultado permiten apreciar un fuerte incremento en el resultado operacional, lo que unido a una adecuada contribución de ingresos financieros y de inversiones, se ha traducido en un aumento importante en las utilidades de la compañía.

**INVERSIONES**

La cartera de inversiones de la compañía alcanza a \$7.030 millones, en su gran mayoría de carácter financiero, de renta fija privada. Es administrada por Consorcio Nacional Vida, entidad que cuenta con una plataforma muy eficiente de administración y research de inversiones. La política de inversiones es conservadora y se orienta a mantener una exposición crediticia y rentabilidad de nivel adecuado, logrado a través de una diversificada cartera de letras hipotecarias, bonos bancarios, subordinados y bonos de empresas. Las inversiones inmobiliarias son muy poco relevantes.

En los siguientes cuadros, se muestra la diversificación de las inversiones de la compañía y su clasificación de riesgo. La distribución de las inversiones denota diferencias con respecto a su benchmark y al mercado de seguros generales. Consorcio concentra sus inversiones en instrumentos de renta fija, con un alto porcentaje de ellas en bonos corporativos, bancarios y letras hipotecarias. La compañía no posee inversiones en fondos mutuos de corto plazo. Por su parte, el 94% de las inversiones presentaba clasificación de riesgo, y en general las inversiones se concentraban en clasificaciones en el rango de AA y A.

Distribución de Inversiones(dic 2006)

	Consorcio	Mercado
Instr. del Estado	0,7%	16,8%
Letras hipotecarias	15,3%	10,1%
Depositos a plazo	0,0%	21,5%
Bonos bancarios	36,2%	6,4%
Bonos y debentures	42,0%	16,6%
Acciones de S.A.	0,0%	1,5%
Fondos de Inversion	0,0%	0,3%
Fondos Mutuos	0,0%	10,6%
Invers. en el extr.	0,0%	1,2%
Caja y bancos	4,3%	7,2%
Inversiones inmob.	0,0%	4,6%
Otros (1)	1,5%	3,2%
Total	100,0%	100,0%

Riesgo Crediticio Inversiones (dic 06)

	Consorcio Nacional	TOTAL
AAA	0,7%	17,5%
AA	66,9%	40,0%
A	25,3%	9,3%
BBB	0,0%	0,0%
SC	1,2%	4,5%
OTROS	5,9%	28,6%
TOTAL	100,0%	100,0%
Con Rating	94%	71%

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

En los años recientes la rentabilidad promedio de la cartera ha sido relativamente estable, sustentada por rendimientos de una cartera de mediano plazo en papeles reajustables. En todo caso, la ausencia de inversiones en acciones ha impedido obtener retornos más elevados, pero ha colaborado a mantener un retorno de volatilidad acotada.

El escenario deprimido de tasas de interés de mercado ha afectado también al rendimiento promedio de las inversiones.

Resultado de Inversiones

	2004	2005	2006	Mar-07
Producto total de Inversiones	220	299	329	64
Títulos de Deuda de Renta Fija	144	331	237	60
Acciones y Otros Títulos	76	-32	92	4
Acciones	67	-16	84	
Otros	9	-16	9	4
Rentabilidad de Inversiones (A)	4,0%	5,5%	5,5%	3,7%

SOLVENCIA

La solvencia global de la aseguradora medida en relación a su perfil de riesgos cubiertos es muy satisfactoria. La estructura financiera es muy conservadora, sustentada en un nivel de endeudamiento y una cobertura de reaseguro coherentes con una cartera de seguros de perfil atomizado y de buen desempeño técnico. La calidad crediticia de sus inversiones y activos es adecuada generando una protección satisfactoria de sus pasivos. También es relevante el respaldo otorgado por su grupo controlador, manifestado no sólo en el apoyo patrimonial que ha brindado a lo largo de su historia, sino por las importantes sinergias comerciales, operacionales y técnicas que se pueden percibir.

Entre los aspectos favorables del desempeño más reciente cabe mencionar la importante recuperación y fortalecimiento del desempeño técnico global, así como de la eficiencia, que se han reflejado en incrementos relevantes al ingreso operacional y a la rentabilidad de la aseguradora.

La volatilidad de la cartera de negocios de Consorcio ha evidenciado una exposición patrimonial a pérdidas técnicas superior a la media de sus pares. Ello, en gran medida atribuible a una cartera todavía insuficientemente diversificada para lograr absorber los impactos de algunos riesgos con mayor potencial de severidad.

No obstante, la volatilidad de la cartera ha ido estabilizándose, mejorando significativamente, a medida que se ha ido controlando la siniestralidad de vehículos. Sin embargo, no parece probable mantener los favorables niveles de siniestralidad por mucho tiempo, de modo que debiera esperarse algún ajuste en el desempeño técnico. Por esto, los planes de crecimiento de la aseguradora se focalizan en reducir la concentración de la cartera, diversificar canales e incrementar las coberturas. Ello debiera contribuir a lograr estabilidad en los índices técnicos, pero con rendimientos operacionales y patrimoniales crecientes.