

**Compañía de Seguros Generales Penta-Security S.A. (Ex Las Américas)**

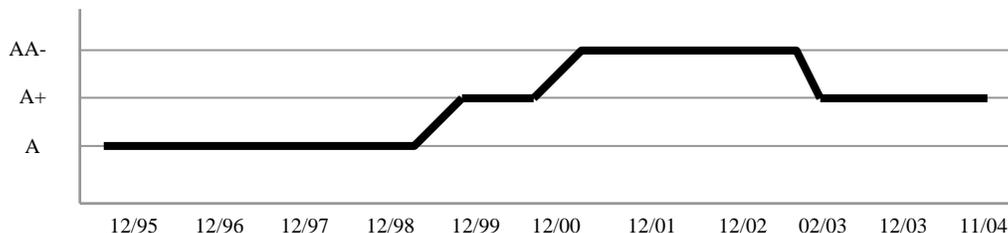
Noviembre 2004

**Categoría de Riesgo y Contacto**

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Pólizas de Seguros	A+	Aldo Reyes D.	56-2-204 73 15
Perspectivas de Riesgo	<b>Observación</b>	Sergio Mansilla R.	<a href="mailto:ratings@humphreys.cl">ratings@humphreys.cl</a>
EE. FF. Base	30 de septiembre de 2004	Tipo de Reseña	Reseña Anual

**Clasificación Histórica**

**Pólizas de Seguros**



**Estadísticas de Operación**

Conceptos / (Miles de Pesos)	Septiembre 2004	Septiembre 2003	Año 2003	Año 2002	Año 2001
Margen de Contribución	6.938.430	3.652.933	5.015.266	3.262.937	3.987.739
Ingresos por Primas	23.816.602	11.007.787	14.922.917	15.645.331	14.257.603
Prima Retenida Neta	27.427.763	11.527.159	16.086.387	15.104.977	14.372.418
Prima Directa	42.815.255	20.861.488	40.953.973	44.192.505	43.123.252
Prima Aceptada	38.783	27.200	66.587	216.505	158.473
Prima Cedida	-15.426.275	-9.361.529	-24.934.173	-29.304.033	-28.909.307
Costo de Siniestros	-13.808.328	-6.345.523	-8.501.569	-11.157.290	-8.772.628
Resultado de Intermediación	-1.753.598	-262.281	-450.296	-336.049	-839.638
Costo de Administración	-7.064.211	-3.603.554	-4.967.235	-5.113.479	-4.617.350
Resultado de Inversiones	680.685	690.532	826.118	262.950	421.372
Resultados de Explotación	564.998	961.791	1.268.668	-1.370.599	121.752
Margen / Prima Directa	16,21%	17,51%	12,25%	7,38%	9,25%
Retención	64,06%	55,26%	39,28%	34,18%	33,33%
Siniestros / Prima Retenida	32,25%	30,42%	20,76%	25,25%	20,34%
R. Intermediación / Prima Directa	-4,10%	-1,26%	-1,10%	-0,76%	-1,95%
C. Administración / Prima Directa	16,50%	17,27%	12,13%	11,57%	10,71%
R. Inversión / Prima Directa	1,59%	3,31%	2,02%	0,60%	0,98%
R. Explotación / Prima Directa	1,32%	4,61%	3,10%	-3,10%	0,28%

**Otros Datos Estadísticos**

Conceptos / (Miles de Pesos)	Septiembre 2004	Septiembre 2003	Año 2003	Año 2002	Año 2001
Valores Nominales					
Inversiones	24.546.140	14.257.464	13.925.034	12.699.591	11.659.200
Total Activos	52.387.933	28.410.205	41.197.844	41.113.847	40.655.633
Reservas Técnicas	34.169.777	18.345.737	30.103.930	30.843.714	30.036.354
Pasivo Exigible	38.908.478	20.102.314	32.658.234	33.728.040	32.349.023
Patrimonio	13.479.455	8.307.891	8.539.610	7.385.807	8.306.610
Inversiones / Activos	46,85%	50,18%	33,80%	30,89%	28,68%
Inversiones / Reservas	0,72	0,78	0,46	0,41	0,39
Activos / Reservas	1,53	1,55	1,37	1,33	1,35
Endeudamiento	2,89	2,42	3,82	4,57	3,89

## **Opinión**

### *Fundamento de la Clasificación*

**Compañía de Seguros Generales Penta-Security S.A.** es una sociedad que nace de la fusión de Compañías de Seguros Las Américas y Seguros Security de propiedad de los grupos Penta y Security, respectivamente, quedando finalmente el primero con una participación de la propiedad del 70% mientras el segundo con el 30% restante. En la actualidad, la entidad asegurada orienta sus ventas, principalmente, a las áreas de vehículos (33,77%), incendio (26,02%), misceláneos (19,99%) y SOAP (14,86%).

Las fortalezas de **Compañía de Seguros Generales Penta-Security S.A.**, que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo<sup>1</sup> de sus contratos de seguros (Categoría A+), son: i) un volumen apropiado de pólizas que incrementa la probabilidad que su cartera presente un comportamiento estadísticamente normal (seguros personales); ii) políticas de reaseguros que limitan la exposición directa de la compañía, permitiendo una baja retención en grandes riesgos y apoyada en reaseguradores solventes y de reconocido prestigio; iii) una dirección ejecutiva con amplia experiencia en el sector y; iv) formar parte de grupos económicos que en términos generales ha sido exitoso en los distintos negocios que ha incursionado.

La categoría A+ refleja la buena capacidad que tiene la compañía para responder a las obligaciones asumidas, ello producto de una dirección capacitada y con experiencia, la cual ha orientado sus esfuerzos a controlar los niveles de riesgo mediante una adecuada política de reaseguros. Además, se reconoce una estructura de gastos reducida y controlada a través del tiempo. También se considera el apoyo de los grupos a los cual pertenece; sin embargo, es importante consignar el hecho que las compañías locales, en general, se caracterizan por tener el respaldo de consorcios aseguradores de prestigio internacional, los cuales pueden representan un importante aporte en términos financieros y de *know how*.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra contraída por la necesidad que la compañía genere resultados positivos y estables a través del tiempo. Asimismo, se debe considerar la importancia relativa del ramo vehículos dentro de la cartera de productos de la sociedad aseguradora, lo cual incrementa la dependencia de sus resultados a un área de negocio que es altamente competitiva. También se ha considerado el hecho que los mecanismos y herramientas de control de la sociedad, siendo adecuados en nuestra opinión, se encuentran menos desarrollados en comparación con los estándares que se observan entre las empresas con más avance en este aspecto, en especial en lo relativo al funcionamiento de las unidades de control interno y al aprovechamiento que se hace de los beneficios que reporta la disponibilidad de recursos tecnológicos.

En comparación con otras compañías de similar clasificación, *Penta-Security* presenta una participación significativa dentro del mercado, un fuerte respaldo del grupo en materia de manejo de sus inversiones y reaseguradores solventes y con experiencia (esto último tiende a presentarse en diferentes compañías del mercado). En contraposición, la sociedad destaca por presentar una elevada exposición a los resultados del ramo vehículos.

Las perspectivas de la clasificación se estiman *En Observación*<sup>2</sup>, principalmente porque el cambio de propiedad de la compañía ha implicado incurrir en importantes modificaciones al interior de la organización y cuyo impacto, positivo o negativo, deberá ser evaluado en el futuro.

<sup>1</sup> La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para contratar, terminar o mantener una póliza de seguro de una compañía. El análisis efectuado no es el resultado de una auditoría practicada a la compañía evaluada, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que voluntariamente aportó la compañía, no siendo responsabilidad de la clasificación la verificación de la autenticidad de la misma.

<sup>2</sup> Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación presente variaciones a futuro.

En el mediano plazo, la clasificación de riesgo podría verse favorecida en la medida que la compañía estabilice sus resultados, sin pérdidas de por medio; y/o mantenga sistemas (tecnológicos, humanos y de procedimientos) que la ubiquen entre las empresas líderes en lo que se refiere a control interno y de gestión.

Asimismo, para la mantención de la clasificación, se hace necesario que la compañía no deteriore la calidad de su administración y continúe con una política de reaseguros que proteja efectivamente los riesgos asumidos, factores que constituyen uno de los principales activos de la sociedad.

---

#### **Definición Categoría de Riesgo**

##### **Categoría A+**

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

(+) El signo “+” corresponde a aquellas obligaciones de seguridad con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

---

#### **Oportunidades y Fortalezas**

*Amplia Cartera de Clientes:* Para una compañía orientada a seguros personales es de suma importancia contar con “masas críticas” que le permitan que su cartera de clientes presente, en términos de siniestralidad, un comportamiento estadísticamente normal (ley de los grandes números). Asimismo, una amplia base de clientes facilita la obtención de economías de escalas, en especial en lo relativo a los gastos de apoyo necesarios para las funciones propias de una sociedad aseguradora. A septiembre de 2004, la compañía mantiene 522.620 pólizas vigentes.

*Política Reaseguro:* La estructura de reaseguros con que cuenta la empresa se considera bastante diversificada y otorga elevadas capacidades para cubrir los riesgos asumidos, situación que es coherente con su perfil de riesgo y no compromete de manera significativa el patrimonio de la compañía.

Dentro de los principales reaseguradores de la compañía destacan, entre otros; *Mapfre (España)*, *Partner Re (Bermuda)*, *Employers (EE.UU)*, *Odyssey Amre (Inglaterra)* y *Converium (Suiza)*.

*Gastos de Administración y Venta:* En términos relativos, la eficiencia de los gastos de administración, calculada como la relación entre los gastos de administración y venta sobre prima directa, ha mostrado en el largo plazo un comportamiento considerado como adecuado, ello sin perjuicio de la tendencia al alza que ha evidenciado durante el 2003 (atribuible a la caída en las ventas). De hecho, la relación promedio de los últimos tres años para *Penta-Security* asciende a 15,23% mientras que el mercado obtiene un 17,70%.

*Grupo Controlador:* La compañía forma parte de los *grupos Penta y Security*, conglomerados de reconocido prestigio y solvencia financiera en el ámbito local, con presencia en el mercado de seguros vida, fondos de pensiones, banca, isapres y fondos de inversión, entre otros. Además, cabe destacar que los accionistas están altamente comprometidos con el desarrollo de la sociedad.

*Experiencia:* Los principales ejecutivos de la compañía son profesionales con dilatada experiencia en la empresa y/o en el sector. A su vez, el grupo controlador de la firma ha desarrollado una destacada participación en el ámbito empresarial nacional, incluyendo actuaciones en negocios financieros, seguros de vida y en otras compañías de seguros generales.

---

### **Factores de Riesgos**

*Dependencia del Ramo Vehículos:* Aun cuando la dependencia de los resultados del ramo de vehículos es una constante dentro del mercado y que la empresa ha mostrado una tendencia a disminuir su importancia relativa, ello no invalida el hecho que *Penta-Security* presenta una alta exposición a este segmento de mercado (a septiembre 2004 concentra 33,8% del total de las ventas)

En efecto, la situación de bajos precios que afecta al mercado, así como períodos de alta siniestralidad ha repercutido desfavorablemente en los resultados de la compañía.

*Volatilidad de los Resultados:* Los resultados de la compañía a través del tiempo -medidos como los resultados finales en relación con el primaje directo, patrimonio o activos totales- presentan niveles altamente volátiles, situación que evidencia que la generación de flujos de la compañía no es estable en el tiempo.

*Apoyo Matriz:* Sin perjuicio de que en la propiedad compañía participan grupos económicos (*Penta* y *Security*) de importancia dentro del contexto nacional, el mercado de seguros generales se caracteriza por la presencia de grupos aseguradores de cobertura internacional, de larga trayectoria y con elevada disponibilidad de capital.

Desde este punto de vista, en términos comparativos, *Penta-Security* es una compañía que presentaría menor facilidad para acceder a eventuales aumentos de capital, en especial bajo períodos de crisis, además de un menor traspaso de *know how* proveniente de entidades extranjeras con una basta experiencia en la industria aseguradora.

Asimismo, las compañías filiales de matrices con fuerte presencia mundial podrían tener mayor poder de negociación ante contingencias o controversias que pudieren tener con sus reaseguradores.

*Necesidad de Fortalecimientos de Sistemas:* Si bien los sistemas generales utilizados por la entidad aseguradora, tal como lo demuestran sus resultados, permiten a la compañía una gestión adecuada de sus operaciones; a juicio de *Humphreys*, la dinámica del mercado llevará a la necesidad de profundizar en esta materia, tanto en términos de cobertura como en su grado de automatización, proceso que por su complejidad no está exento de riesgos, tanto en su implementación como en la adaptación requerida.

### **Antecedentes Generales**

*Compañía de Seguros Generales Penta-Security S.A.* es una sociedad que nace de la fusión de Compañías de Seguros Las Américas y Seguros Security de propiedad de los grupos *Penta* y *Security*, respectivamente, quedando finalmente el primero con una participación de la propiedad del 70% mientras el segundo con el 30% restante.

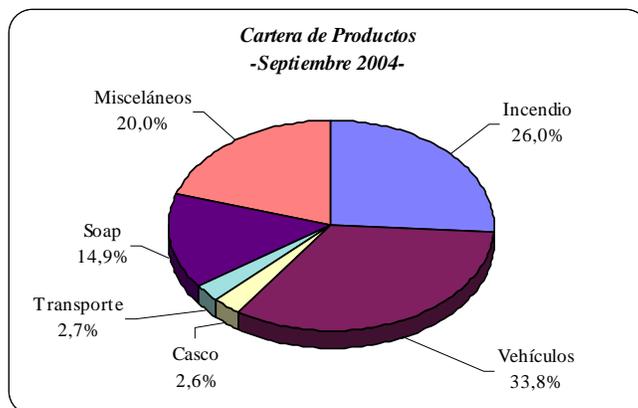
La sociedad cuenta con una red de 18 sucursales, desde Iquique a Punta Arena, y comercializa una amplia gama de productos, no obstante, tiene una clara orientación a la venta de seguros de vehículos e incendio.

De acuerdo a los criterios utilizados por *Humphreys*<sup>3</sup>, la compañía concentra su cartera de productos preferentemente en seguros masivos (98,67%), mientras que los grandes riesgos mantienen una baja importancia dentro del total de la prima directa.

<sup>3</sup> *Humphreys*, como regla general y exceptuando casos específicos, clasifican como Grandes Riesgos a aquellos ramos cuya relación entre el capital asegurado y el número de pólizas vigentes superan el 5% del patrimonio de la sociedad. En todo caso, es importante considerar que dentro de estos ramos es posible encontrar pólizas individuales orientadas a mercados masivos.

En términos individuales, pese a su menor importancia relativa a través del tiempo, la cartera se concentra claramente en los seguros de vehículos, los cuales alcanzan una participación de un 33,77% del total de la producción de la compañía (vehículos motorizados g2 con 13,20%, vehículos motorizados g1 con 12,32% y responsabilidad civil con 8,25%). Parte importante del desarrollo de este producto se debe a la incorporación de canales masivos de ventas.

En el gráfico siguiente se esquematiza la participación de los ramos en términos de prima directa.



#### **Resultados Globales a Septiembre de 2004**

El primaje directo de la compañía a septiembre de 2004 alcanzó los M\$ 42.815.255 (alrededor de 70 millones de dólares) y representó una caída nominal de 105,24% respecto con igual período del año anterior, situación que se explica principalmente como resultado de la fusión de las carteras entre Las Américas y Security (en la actualidad alcanza una cuota de mercado de 8,39%). Por su parte, la prima retenida ascendió a M\$ 27.427.763, implicando un aumento de 137,94% y una retención de 64,06% (55,26% en septiembre de 2003).

En términos de pólizas emitidas, a septiembre de 2004 se emitieron un total de 513.791, reflejando un incremento de 129,18% en relación con igual período del año anterior; no obstante, el primaje promedio por póliza vigente aumentó en 5,04% pasando de \$ 81.922 en septiembre de 2003 a \$ 77.991 en los tres primeros meses de 2003.

En cuanto a los costos por siniestros, éstos sumaron M\$ 22.903.670 en términos directos y M\$ 13.808.328 en términos netos, implicando en ambos casos una caída nominal de 77,41% y 117,61%, respectivamente. De esta forma el costo de siniestro neto por póliza vigente fue de \$ 26.420 (\$ 26.940 en septiembre de 2003).

Respecto a los costos de administración, éstos ascendieron a M\$ 7.064.211, alcanzando una cifra superior en 96,03% con respecto a igual fecha de 2003. A su vez, el producto de inversiones alcanzó un resultado de M\$ 680.685, cifra inferior a M\$ 690.532 obtenido en septiembre de 2003.

Con todo, la compañía obtuvo un margen de contribución de M\$ 6.938.430 (un 89,94% más que en septiembre de 2003); por su parte, el resultado de explotación fue positivo y ascendió a M\$ 564.998, cifra que se compara favorable con septiembre de 2003, en donde se obtuvieron un monto por M\$ 961.791.