



Mapfre Compañía de Seguros Generales de Chile S.A.

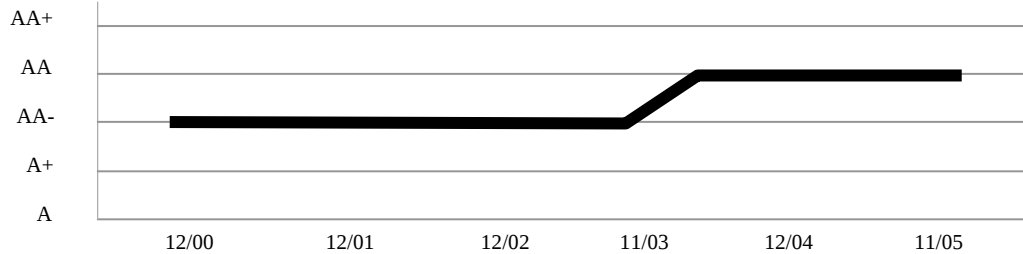
Noviembre 2005

Categoría de Riesgo y Contacto¹

<i>Pólizas de Seguros</i>	<i>Categoría</i>	<i>Contactos</i>	
Clasificación Actual	AA	Aldo Reyes	56-2-204 72 93
Perspectivas de Clasificación	Estables	Sergio Mansilla R.	ratings@humphreys.cl
Clasificación Anterior	AA-	Página Web	www.moodyschile.cl
Estados Financieros Base	30 septiembre de 2005	Tipo de Reseña	Reseña Anual

Clasificación Histórica

Pólizas de Seguros



Estadísticas de Operación

Conceptos (M\$) Valores Nominales	Septiembre 2005	Septiembre 2004	Variación Sep '05/'04	Año 2004	Año 2003	Año 2002	Año 2001
Margen de Contribución	9.781.310	8.323.252	17,52%	11.640.834	8.441.930	5.612.460	4.160.518
Prima Directa	57.466.154	53.538.863	7,34%	72.543.703	62.181.863	49.280.910	34.207.727
Prima Cedida	29.868.852	30.031.189	-0,54%	40.985.382	38.131.779	29.855.975	13.295.354
Prima Retenida	27.597.302	23.507.396	17,40%	31.558.067	24.048.878	19.502.727	21.016.744
Siniestros Directos	58.732.502	18.995.769	209,19%	24.579.746	19.258.063	26.309.956	19.498.079
Siniestros Cedidos	44.636.697	7.408.493	502,51%	9.254.764	5.978.416	12.702.365	6.500.651
Costo de Siniestros	14.095.348	11.583.411	21,69%	15.321.235	13.293.219	13.675.486	13.048.842
Res. de Intermediación	-1.240.498	-800.508	54,96%	-796.255	156.838	770.550	-1.495.638
Gastos de Administración	9.407.284	6.307.802	49,14%	8.979.471	7.828.366	5.428.624	4.927.204
Producto de Inversión	283.994	367.894	-22,81%	471.955	315.406	317.846	416.569
Resultado Final	679.624	1.963.898	-65,39%	2.663.550	1.682.598	810.030	416.559
Margen / P. Directa	17,02%	15,55%	9,49%	16,05%	13,58%	11,39%	12,16%
P. Retenida / P. Directa	48,02%	43,91%	9,38%	43,50%	38,68%	39,57%	61,44%
S. Neto / P. Retenida	51,08%	49,28%	3,65%	48,55%	55,28%	70,12%	62,09%
R. Interm. / P. Directa	-2,16%	-1,50%	44,37%	-1,10%	0,25%	1,56%	-4,37%
P. Inver. /P.Directa	0,49%	0,69%	-28,08%	0,65%	0,51%	0,64%	1,22%
R. Final /P. Directa	1,18%	3,67%	-67,76%	3,67%	2,71%	1,64%	1,22%

Otros Datos Estadísticos

Conceptos (M\$) Valores Nominales	Septiembre 2005	Septiembre 2004	Variación Sep '05/'04	Año 2004	Año 2003	Año 2002	Año 2001
Inversiones	12.856.426	11.900.028	8,04%	13.351.298	9.201.527	6.008.129	6.767.190
Activos Totales	58.304.726	51.987.375	12,15%	55.185.966	44.923.992	38.115.900	31.698.550
Reservas Técnicas	34.256.859	30.800.147	11,22%	33.618.390	28.455.459	23.336.955	19.526.087
Pasivo Exigible	41.687.986	31.321.727	33,10%	39.741.570	32.467.261	27.345.323	22.030.433
Patrimonio	16.616.740	14.665.648	13,30%	15.444.396	12.456.731	10.770.577	9.668.117
Inversiones / Activos	22,05%	22,89%	-3,67%	24,19%	20,48%	15,76%	21,35%
P. Exigible / Patrimonio	2,51	2,14	17,47%	2,57	2,61	2,54	2,28
Activos / R. Técnicas	1,70	1,69	0,83%	1,64	1,58	1,63	1,62

¹ Moody's Investors Service, Inc. ("Moody's") owns a minority interest in Clasificadora de Riesgo Humphreys Limitada ("Humphreys") and does not control the management or ratings activity of Humphreys. Moody's is not responsible or liable in any way for any ratings issued by Humphreys. Unless otherwise specified, Moody's is not responsible for any research or other information provided by Humphreys.



Opinión

Fundamento de la Clasificación

Mapfre Compañía de Seguros Generales de Chile S.A. (Mapfre Seguros Generales) es una sociedad aseguradora con presencia, en términos de ventas, principalmente en los segmentos de incendio (40%), vehículos (21%) y misceláneos (25%). En términos de individuales, los productos que más contribuyen al margen de la compañía corresponden a los seguros de responsabilidad civil motorizada (32%), terremotos (28%) y otros riesgos (10%).

La compañía forma parte del Grupo Mapfre, consorcio español de reconocida solvencia y prestigio internacional, el cual posee una amplia experiencia en las actividades aseguradora, previsional y financiera. En cuanto al negocio asegurador, el grupo mantiene presencia en 11 países de Iberoamérica y se posesiona como líder en el mercado español, con una cuota de mercado en torno al 12%. En escala internacional, la fortaleza financiera de *Mapfre Mutualidad* ha sido calificada en AA, y la de *Corporación Mapfre, Mapfre Re* y *Mapfre Reinsurance Corporation* en AA-.

Las fortalezas de *Mapfre Seguros Generales*, que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo² de sus pólizas de seguros en "Categoría AA", son: i) el apoyo económico, solvencia, experiencia y tradición de su accionista controlador, *Mapfre Mutualidad* (España); ii) el control que posee sobre los gastos operacionales, situación que evidencia de manera sostenida una eficiencia mayor a la que presenta el mercado en su conjunto; iii) mantener una amplia cartera de clientes (del orden de las 580.000 pólizas vigentes), lo cual favorece al comportamiento estadísticamente normal de su cartera, así como, permite el acceso a economías de escalas; iv) el nivel de sistematización de sus procesos; v) el respaldo que ofrece la política de reaseguros de la compañía; y vi) la existencia de un proceso de auditoría interna recurrente, con experiencia e independiente de las restantes unidades.

La clasificación refleja el fuerte posicionamiento que posee la compañía en el mercado de seguros de líneas personales, el cual se sustenta en una estructura de gastos reducida y controlada a través del tiempo. Además, reconoce la inversión tecnológica realizada, así como la capacidad y orientación de la administración para aprovechar dicha tecnología tendiente a mejorar los niveles de eficiencia de la organización. Asimismo, la compañía se distingue por mantener una sólida política de reaseguros, tanto por las características propias de su cartera como por la calidad de sus reaseguradores y por contar con un área de auditoría interna con elevada presencia sobre el resto de la organización.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra contraída por la existencia de una cartera de productos que, en nuestra opinión, pese a mostrar una evolución positiva durante los últimos años, muestra en promedio un rendimiento menor al que presenta el promedio de mercado. Asimismo, se reconoce la volatilidad y tendencia al alza que evidencian los resultados de intermediación, y el riesgo que implica tener una dirección que debe centrar la atención en mercados de características diferentes (su administración comparte responsabilidades con *Mapfre Compañía de Seguros de Vida de Chile S.A.*).

En comparación con otras compañías de similar clasificación, *Mapfre Seguros Generales* se distingue por el *know how* aportado por su accionista controlador (Grupo Mapfre), por mantener una estructura de gastos controlada y por el nivel de sistematización de sus procesos.

² 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.



Las perspectivas de la clasificación en el corto plazo se estiman *Estables*³, principalmente porque no se visualizan modificaciones en los factores de relevancia que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía.

En el mediano plazo, la clasificación de riesgo podría verse favorecida en la medida que la compañía logre sostener en el tiempo la tendencia positiva que evidencia el desempeño de su cartera de producto, así como la mayor diversificación que evidencian sus ingresos.

Asimismo, para la mantención de la clasificación, se hace necesario que la sociedad no experimente deterioros significativos en las fortalezas que determinan su clasificación de riesgo.

Definición Categoría de Riesgo

Categoría AA

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.

Oportunidades y Fortalezas

Apoyo Matriz: Mapfre Mutualidad es el principal grupo asegurador de España (gestiona fondos por un monto cercano a los 17.000 millones de dólares) y en la actualidad mantiene una fuerte presencia en los mercados de España, Europa y América Latina, ello a través de una red de 220 empresas, de las cuales 81 se ubican en España y 139 en otros países.

En nuestra opinión, dentro del grupo empresarial “Sistema Mapfre” se visualiza un esfuerzo real por traspasar la experiencia y *know how* hacia sus filiales, así como aprovechar las sinergias entre todas las empresas del grupo. En lo concreto, este punto se materializa a través de canales de comunicación directos y expeditos, con una fuerte supervisión y permanente apoyo al control de las operaciones.

Gastos de Administración: En términos relativos, la eficiencia de los gastos de administración, calculado sobre la base de su prima directa, ha mostrado trimestralmente durante los tres últimos años indicadores menores a los que presenta el mercado en su conjunto. De hecho, en promedio los gastos de la compañía representan el 13% del primaje directo mientras que el mercado alcanza un indicador del 18%

En nuestra opinión, el control que la compañía tiene sobre sus gastos operacionales sustenta el fuerte posicionamiento que posee dentro del negocio de líneas personales.

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 2005, la compañía cuenta con un total de 579.666 pólizas vigentes.

Énfasis en Sistemas: La empresa ha desarrollado de manera adecuada un importante proceso de automatización de sus sistemas, el cual le ha permitido agilizar sus operaciones, tomar decisiones sobre bases objetivas y aumentar la eficiencia del control de los gastos y costos de la compañía.

³ Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.



Controles Internos: La compañía presenta una unidad de control interno con fuerte presencia sobre las demás áreas, sin dependencia ni subordinación a ninguna de éstas, con una amplia experiencia en la materia y con importante apoyo desde su matriz. A juicio de *Humphreys*, esto permite presumir que existe una evaluación permanente sobre los mecanismos de funcionamiento de la organización y que sus procedimientos de control han sido probados a lo largo del tiempo.

Política Reaseguro: La estructura de reaseguros con que cuenta la empresa es adecuada con sus necesidades en cuanto a acotar los riesgos asumidos y a no exponer indebidamente el patrimonio de la sociedad. Además, comparativamente, el portfolio de reaseguradores es bastante diversificado. Ello, pese a que alrededor del 16% de la cartera cedida se concentra en reaseguros con el grupo.

Asimismo, la política se ve fortalecida dada la calidad de las sociedades reaseguradoras a que se les transfieren los riesgos, dado que todos ellos presentan *ratings* superiores o iguales a grado de inversión (concentrados principalmente en "Categoría AA"). Entre los principales reaseguradores destacan: *Mapfre Re* (España), *Munchener* (Alemania), *Odyssey Re* (Estados Unidos), *Everest Reinsurance* (Estados Unidos), *Hannover* (Alemania), entre otros.

Factores de Riesgo

Rendimiento de la Cartera: En promedio la compañía presenta, medido tanto en términos de siniestralidad como de los resultados técnicos, un rendimiento menor al que presenta el mercado en su conjunto.

Resultado de Intermediación: Los resultados de intermediación, medidos en relación con su primaje directo, reflejan durante los últimos tres años un comportamiento bastante volátil y con una clara tendencia al alza, situación que afecta negativamente la estabilidad de los resultados.

Administración Conjunta: Dado que la estructura administrativa de la compañía comparte sus funciones con *Mapfre Compañía de Seguros de Vida de Chile S.A* (empresa del mismo grupo), situación que si bien le ha permitido aprovechar una mejor distribución es su estructura de gastos, no la excluye de los riesgos propios que implica que la dirección la compañía deba centrar la atención en dos mercados de características diferentes, siendo este un factor de mayor relevancia bajo la ocurrencia de escenarios desfavorables o de mayor competencia.

Dependencia del Ramo Vehículos: La disminución de los márgenes de la industria es particularmente importante para **Mapfre Seguros Generales**, ello en consideración a la exposición que tiene sus resultados ante variaciones del ramo vehículos (mayor a la contribución en los márgenes que presentan empresas calificadas en categoría AA), uno de los tipos de seguros en donde se concentra con mayor fuerza la competencia de la industria.

En todo caso, se tiene como atenuante que la incidencia del ramo en los resultados finales de la compañía ha ido disminuyendo considerablemente a través del tiempo, pasando de 42% en diciembre de 2000 a 21% en septiembre de 2005.

Antecedentes Generales

Grupo Controlador

Mapfre Compañía de Seguros Generales de Chile S.A. fue constituida en 1986 bajo el nombre de *Compañía de Seguros Generales Euroamérica S.A.* En 1997 su matriz, *Mapfre Mutualidad (España)*, pasa a tomar el control del 100% de la propiedad, situación que con posterioridad conllevó a la actual razón social de la compañía.



La sociedad forma parte del grupo *Mapfre*, consorcio español de reconocida solvencia y prestigio internacional, el cual posee una amplia experiencia en las actividades aseguradora, previsional y financiera. En cuanto al negocio asegurador, el grupo mantiene presencia en 11 países de Iberoamérica y se posesiona como líder en el mercado español, con una cuota de mercado en torno al 12%.

En la práctica, la solvencia financiera del grupo queda de manifiesto dado que, en escala internacional, *Mapfre Mutualidad* ha sido calificada en AA, y *Corporación Mapfre*, *Mapfre Re* y *Mapfre Reinsurance Corporation* en categoría AA-.

Administración

La estructura administrativa de la compañía se caracteriza por mantener una administración conjunta con *Mapfre Compañía de Seguros de Vida de Chile S.A.* (empresa del mismo grupo), compartiendo, entre ellas, la dirección general y las gerencias de operaciones, administración y finanzas; sistemas y contraloría. Adicionalmente, la compañía cuenta con el apoyo que le brinda el grupo, especialmente en temas ligados a las áreas: técnicas, sistemas, gestión y auditoría interna.

En cuanto a la calidad de su administración, ésta descansa en un grupo de profesionales con experiencia en el sector y con un nivel profesional acorde con las responsabilidades asumidas, los cuales mediante la interrelación con las distintas unidades y con el apoyo que le entrega el grupo, han logrado crear instancias de análisis y control que permiten presumir el adecuado desempeño de sus funciones, así como, el cumplimiento de su plan estratégico.

Con todo, en nuestra opinión, la administración de la compañía ha contribuido positivamente en su desarrollo y creación de valor, posesionando actualmente como un actor relevante dentro de la industria de seguros (en términos de ventas, a septiembre de 2005 se ubica en el cuarto lugar con una cuota de mercado que asciende en torno al 11%, mientras que en el año 2001 ocupaba el sexto lugar con una importancia relativa del 7%).

<i>Directorio</i>	
<i>Nombre</i>	<i>Cargo</i>
Garcia Castellon Guillermo	Presidente Ejecutivo
Campero Peters Rodrigo	Director
Uriarte Diaz Juan Pablo	Director
Amunategui Monckeberg Miguel Luis	Director
Febrer Pacho Gonzalo	Director
Chaparro Kaufman Andres	Director

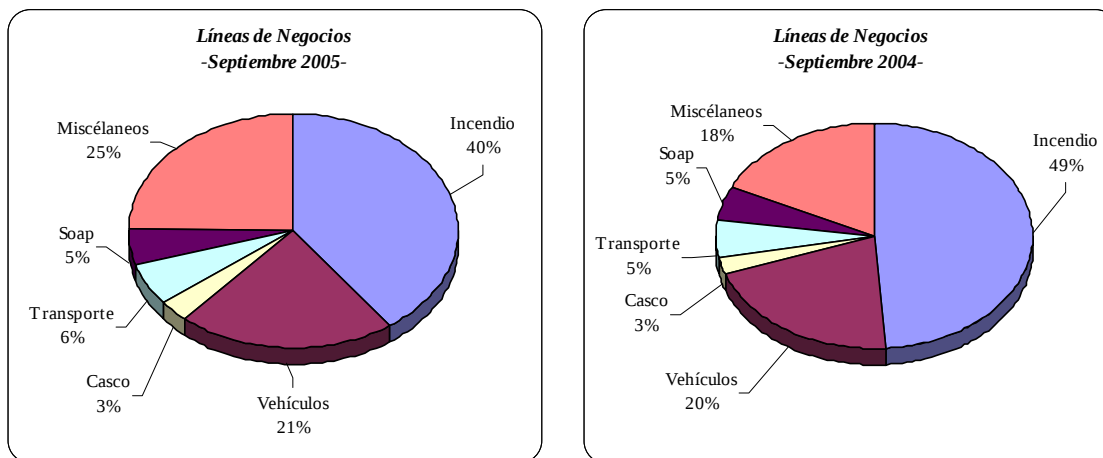
<i>Principales Ejecutivos</i>	
<i>Nombre</i>	<i>Cargo</i>
Guillermo García Castellón	Presidente Ejecutivo
Mauricio Robles Parada	Gerente General Adjunto de Organización Territorial
Eusebio Maturana López	Gerente General Adjunto Unidades de Negocios
Patricio Salgado París	Gerente de Recursos Humanos y Formación
Paloma Coleto Fuente	Gerente de Administración y Finanzas
Víctor Calvo Giesen	Gerente de Operaciones
Marco Aedo Osorio	Gerente Contralor:
Hernán Errázuriz Davis.	Gerente Corporativo de Banca y Canales Alternativos
Edmundo Agramunt Orrego	Fiscal

Cartera de Productos

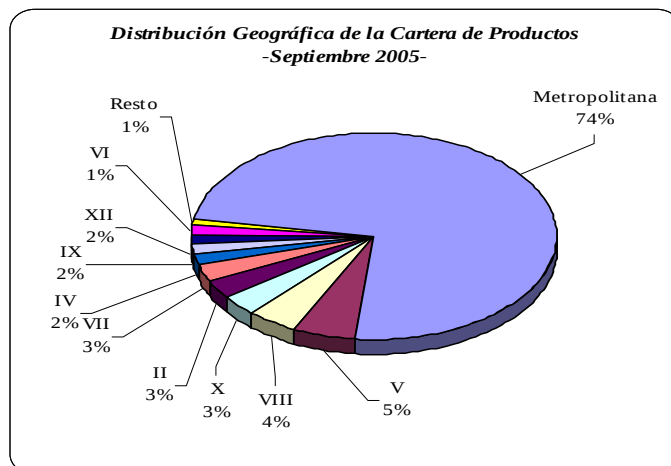
El desarrollo de la sociedad se ha caracterizado por una clara tendencia a la venta de seguros masivos, con énfasis en las líneas de negocios de incendio (40%), vehículos (21%) y misceláneos (25%). En tanto, las participaciones de mercado alcanzan estos ramos ascienden en torno al 13%, 9% y 9%, respectivamente. Sin embargo, en términos de ventas individuales los principales productos de la cartera son las pólizas de seguros de terremotos (22%), responsabilidad civil vehículos motorizados (9%), responsabilidad civil (7%), vehículos motorizados G2 (6%) y vehículos motorizados G1 (6%).

La comercialización de sus productos se realiza preferentemente a través de más de 1.000 corredores de seguros de diferente envergadura, los cuales concentran en torno al 80% de las ventas de la compañía. Además, para apoyar la comercialización de los productos se dispone de 27 oficinas a lo largo del país.

En los siguientes cuadros se presenta la distribución de la cartera de productos por líneas de negocios durante los nueve primeros meses de 2005 y 2004.



En cuanto a la distribución geográfica de las ventas, si bien la compañía mantiene presencia a lo largo del todo el país, el primaje de la compañía se concentra principalmente en la región metropolitana, la cual según datos a septiembre de 2004 representan alrededor del 74% de las ventas. En segundo lugar se ubican las regiones V y VIII, cada una con participaciones del orden del 6% y 4%, respectivamente.



Rendimiento Técnico

A septiembre de 2005, la contribución por ramo al margen técnico de la compañía se concentra principalmente en las áreas de incendio (41%), misceláneos (24%) y vehículos (21%). Dentro del contexto global, el margen de la compañía supera en casi un 4% a los gastos totales de la compañía, cifra que se compara desfavorablemente con el 15% que alcanza como promedio de los tres últimos años. En tal sentido, la caída de dicho indicador se explica en gran medida por el aumento en los gastos de administración (casi 50%), como consecuencia de las indemnizaciones que tuvo que enfrentar producto del retiro de algunos ejecutivos.



Por su parte, en términos individuales, los ramos con mayor incidencia sobre el margen de contribución corresponden a los seguros de responsabilidad civil motorizada (32%), terremotos (28%), y otros riesgos (10%). En contraposición las mayores pérdidas la alcanzaron los seguros de incendio (-10%) y vehículos motorizados G1 (6%) y vehículos motorizados G2 (6%).

En cuanto al rendimiento técnico promedio de la cartera total de productos, éste se considera adecuado (resultado técnico del 36%) y con un comportamiento bastante volátil (sobre la base de un coeficiente de variación del 4%) No obstante, en comparación con el mercado este presenta un menor desempeño (38% asciende el resultado técnico del mercado).

Por su parte, la siniestralidad retenida a la fecha asciende a 55%, cifra que evidencia una caída del 2% en relación con el 57% que en promedio alcanza dicho indicador. Asimismo, su comportamiento se considera volátil (91% coeficiente de variación) y sus niveles de siniestralidad mayores en comparación con el promedio que alcanza el mercado en su conjunto (53%). En tanto, a la fecha de clasificación el resultado de intermediación representa un costo de 2% en relación con el primaje directo, cifra superior al costo de 0,61% que alcanza en promedio durante los últimos tres años.

En el siguiente cuadro se presenta el rendimiento técnico de la cartera de productos, medido en base a sus niveles de siniestralidad retenida, resultados técnicos y resultados de intermediación, para últimos doce trimestres.

<i>Períodos</i>	<i>Siniestralidad</i>	<i>R. Técnicos</i>	<i>R. Intermed.</i>
<i>Dic-02</i>	68,98%	28,37%	1,56%
<i>Mar-03</i>	62,99%	32,08%	2,23%
<i>Jun-03</i>	58,88%	38,66%	1,15%
<i>Sep-03</i>	49,10%	36,93%	1,04%
<i>Dic-03</i>	57,52%	36,41%	0,25%
<i>Mar-04</i>	50,80%	31,92%	-4,74%
<i>Jun-04</i>	55,02%	39,51%	-0,72%
<i>Sep-04</i>	53,98%	38,05%	-1,50%
<i>Dic-04</i>	53,66%	39,81%	-1,10%
<i>Mar-05</i>	57,65%	32,35%	-1,31%
<i>Jun-05</i>	54,02%	38,31%	-1,98%
<i>Sep-05</i>	55,33%	37,45%	-2,16%
<i>Promedio</i>	56,49%	35,82%	-0,61%
<i>Coef. Var.</i>	-90,90%	-90,14%	-409,57%

Por su parte, los montos asegurados sobre patrimonio se consideran en niveles aceptables, aunque en promedio superiores a los que obtiene el mercado en conjunto (Mapfre y mercado alcanzan relaciones de 0,03% y 0,27%, respectivamente).

Reaseguros

La política de reaseguro permite acotar adecuadamente los riesgos asumidos por la compañía y no exponen indebidamente el patrimonio de la sociedad. Además, comparativamente, el portfolio de reaseguradores presenta adecuados niveles de diversificación. Ello, pese a que alrededor del 27% de la cartera cedida se concentra en reaseguros con el mismo grupo (en condiciones acordes con las imperantes en el mercado y con capacidades en algunas áreas por sobre el estándar del mercado) y se fortalece producto de las características particulares de sus contratos y por la calidad de sus reaseguradores, todos ellos calificados en grado de inversión.

Adicionalmente, a la fecha de clasificación alrededor del 66% de la cartera de reaseguro se contrata por medio de corredores de reaseguros (el principal corredor concentra el 18% de la cesión de la cartera), los cuales también gozan de un adecuado prestigio en el mercado asegurador y favorecen a la diversificación de los riesgos cedidos.

Para la selección de reaseguradores extranjeros (distintos a sus relacionados), la compañía cuenta con el apoyo de su matriz para evaluar la solidez de éstos. En la práctica, dicho apoyo se materializa a través de la entrega periódica de un listado con los reaseguradores aceptados por parte del grupo.



Resultados Globales a Septiembre de 2005

A septiembre de 2005, el primaje directo de la compañía alcanzó los M\$ 57.466.154 (alrededor de 108 millones de dólares) y representó un incremento nominal del orden del 7% respecto de igual período del año anterior, situación que se atribuye principalmente al mayor desempeño en las ventas que alcanzaron las pólizas de seguros de “otros”, “todo riesgo y construcción” y “terrorismo”. Ello, en contraposición al menor volumen que presentaron los seguros de “terremoto”, “incendio” y “seguro agrícola”. Por su parte, la prima retenida ascendió a M\$ 27.597.302, implicando un aumento de 17% en relación con septiembre de 2004 y con un nivel de retención de 48% (43,91% en septiembre de 2004).

En términos de pólizas emitidas, a septiembre de 2005 se suscribieron un total de 417.014 pólizas, cifra que representa una caída de un 26% en relación con el mismo período de 2004 (331.861 pólizas vigentes). Por su parte, el primaje promedio por póliza cayó desde \$ 99.137 en septiembre de 2005 a \$ 112.691 en septiembre de 2004. Por su parte, en el mismo período el total de pólizas vigentes asciende a 579.666 (475.095 en 2004).

En cuanto a los costos por siniestros, éstos sumaron M\$ 58.732.502 en términos directos y M\$ 14.095.348 en términos netos, implicando en ambos casos un incremento de 209% y 22%, respectivamente.

Respecto a los costos de administración, éstos ascendieron a M\$ 9.407.284, experimentando un aumento de 49% en comparación con igual fecha de 2004. En términos relativos, a septiembre de 2005 los gastos de administración representan un 16% de la prima directa, cifra mayor a la relación obtenida en igual período anterior (12%). A su vez, el producto de inversiones evidenció una caída de 22%, situándose en M\$ 283.994 (M\$ 367.894 en septiembre de 2004).

Con todo, la compañía obtuvo un margen de contribución de M\$ 9.781.310 (18% más que en 2004) y la utilidad final ascendió a M\$ 679.624 incrementándose en 65% con respecto a septiembre del año anterior.