

Chile - Seguros Generales Resumen Ejecutivo

Cía. de Seguros Generales Penta-Security S.A.

| Rating Tipo Instrumento | Rating Actual | Rating Anterior | Fecha Cambio |
|-------------------------------|------------------|--------------------|-----------------|
| Obligaciones | A+ | A | Sep/05 |

Tendencia de la Clasificación
Estable

Analistas

Alejandro Hasbun S.
(56 2) 499 33 00
alejandro.hasbun@fitchratings.cl

Rodrigo Salas U.
(56 2) 499 33 00
rodrigo.salas@fitchratings.cl

Informes Relacionados

? Estadístico de Seguros Generales

Fortalezas y Oportunidades

- ? Buen posicionamiento en las líneas personales.
- ? Amplia red de distribución a lo largo del país.
- ? Adecuados indicadores de gestión.
- ? Equipo Gerencial cohesionado y de amplia experiencia.

Debilidades y Amenazas

- ? Mercado altamente competitivo.
- ? Concentración de las ventas en el ramo de vehículos.
- ? Nivel de endeudamiento más elevado.
- ? Márgenes técnicos más ajustados, dada su orientación de negocio.

⌘ Fundamentos de la Clasificación

La clasificación asignada a la Compañía de Seguros Generales Penta-Security S.A. (Penta-Security) se fundamenta en su buen posicionamiento de mercado y en sus favorables indicadores de gestión y desempeño, reflejados en niveles de siniestralidad acotados junto con una utilidad neta creciente en los últimos años y retornos sobre el promedio de la industria (ROE de 19,6% y ROA de 4,6% a junio de 2006), no obstante Fitch reconoce un nivel de endeudamiento más elevado que el promedio de mercado (3,2 veces). A junio de 2006 la compañía registró una utilidad neta por \$1.521 millones, aumentando un 9,6% respecto al periodo anterior, y se explica principalmente por un crecimiento del primaje con márgenes técnicos controlados, que se reflejó en un incremento de 18% en su margen de contribución.

La propiedad de Penta-Security se concentra en Empresas Penta S.A. (70%) e Inversiones Seguros Security S.A. (29,2%). Ambos Grupos son conglomerados financieros de capitales locales, cuya principal actividad se centra en el ámbito financiero, ya sea en la banca, seguros, servicios financieros, y Penta en salud y previsión. Fitch Ratings clasifica las obligaciones de largo plazo de ambos grupos en Categoría A+ en escala local.

A junio 2006 Penta-Security se ubica dentro de las cuatro compañías más grandes del mercado de seguros generales, con un primaje por \$34.364 millones y una participación de mercado de 9,3% en base a prima directa. La compañía opera como una entidad multiproductora y su primaje se concentra principalmente en vehículos (41%), incendio (28,8%) y SOAP (13%), destacando su fuerte posicionamiento en vehículos y SOAP, donde concentra el 13,9% y 21,5% del primaje de mercado respectivamente. Adicionalmente cuenta con una adecuada diversificación de sus canales de venta, destacando su fuerte posicionamiento en regiones.

Su cartera de inversiones mantiene una estructura conservadora, diversificada y de riesgo crediticio controlado, constituida principalmente por instrumentos de renta fija (70%). En tanto los ingresos provenientes de intereses sobre prima, alcanzan a junio de 2006 los \$490 millones con un retorno implícito de 2,2%.

⌘ Perspectivas de Corto Plazo

Dentro de los objetivos de Penta-Security para el corto-mediano plazo se encuentra consolidar su posicionamiento de mercado en las líneas en que concentra su actividad y desarrollar con mayor fuerza líneas de menor injerencia en la actividad total, incorporando negocios nuevos, aprovechando favorables condiciones de reaseguro, lo que permite mejorar el grado de diversificación de sus fuentes de ingreso. Las proyecciones de crecimiento en la producción para el 2006 bordea un 10%, manteniendo los criterios técnicos de suscripción y tarificación que han predominado en los últimos años.

Al igual que la Industria, Penta-Security persive que las recientes fusiones que ha enfrentado el mercado generan espacios de crecimiento y oportunidades de nuevos negocios, por lo que es esperable que parte de aquellas líneas sean aboradas por la compañía.

Septiembre 2006

Chile - Seguros Generales Análisis de Riesgo

Cía. de Seguros Generales Penta-Security S.A.

| Rating Tipo Instrumento | Rating Actual | Rating Anterior | Fecha Cambio |
|-------------------------------|------------------|--------------------|-----------------|
| Obligaciones | A+ | A | Sep/05 |

Tendencia de la Clasificación
Estable

Analistas

Alejandro Hasbun S.
(56 2) 499 33 00
alejandro.hasbun@fitchratings.cl

Rodrigo Salas U.
(56 2) 499 33 00
rodrigo.salas@fitchratings.cl

Informes Relacionados

? Estadístico de Seguros Generales

Fortalezas y Oportunidades

- ? Buen posicionamiento en las líneas personales.
- ? Amplia red de distribución a lo largo del país.
- ? Adecuados indicadores de gestión.
- ? Equipo Gerencial cohesionado y de amplia experiencia.

Debilidades y Amenazas

- ? Mercado altamente competitivo.
- ? Concentración de las ventas en el ramo de vehículos.
- ? Nivel de endeudamiento más elevado.
- ? Márgenes técnicos más ajustados, dada su orientación de negocio.

⌘ Fundamentos de la Clasificación

La clasificación asignada a la Compañía de Seguros Generales Penta-Security S.A. (Penta-Security) se fundamenta en su buen posicionamiento de mercado y en sus favorables indicadores de gestión y desempeño, reflejados en niveles de siniestralidad acotados junto con una utilidad neta creciente en los últimos años y retornos sobre el promedio de la industria (ROE de 19,6% y ROA de 4,6% a junio de 2006), no obstante Fitch reconoce un nivel de endeudamiento más elevado que el promedio de mercado (3,2 veces). A junio de 2006 la compañía registró una utilidad neta por \$1.521 millones, aumentando un 9,6% respecto al periodo anterior, y se explica principalmente por un crecimiento del primaje con márgenes técnicos controlados, que se reflejó en un incremento de 18% en su margen de contribución.

La propiedad de Penta-Security se concentra en Empresas Penta S.A. (70%) e Inversiones Seguros Security S.A. (29,2%). Ambos Grupos son conglomerados financieros de capitales locales, cuya principal actividad se centra en el ámbito financiero, ya sea en la banca, seguros, servicios financieros, y Penta en salud y previsión. Fitch Ratings clasifica las obligaciones de largo plazo de ambos grupos en Categoría A+ en escala local.

A junio 2006 Penta-Security se ubica dentro de las cuatro compañías más grandes del mercado de seguros generales, con un primaje por \$34.364 millones y una participación de mercado de 9,3% en base a prima directa. La compañía opera como una entidad multiproductora y su primaje se concentra principalmente en vehículos (41%), incendio (28,8%) y SOAP (13%), destacando su fuerte posicionamiento en vehículos y SOAP, donde concentra el 13,9% y 21,5% del primaje de mercado respectivamente. Adicionalmente cuenta con una adecuada diversificación de sus canales de venta, destacando su fuerte posicionamiento en regiones.

Su cartera de inversiones mantiene una estructura conservadora, diversificada y de riesgo crediticio controlado, constituida principalmente por instrumentos de renta fija (70%). En tanto los ingresos provenientes de intereses sobre prima, alcanzan a junio de 2006 los \$490 millones con un retorno implícito de 2,2%.

⌘ Perspectivas de Corto Plazo

Dentro de los objetivos de Penta-Security para el corto-mediano plazo se encuentra consolidar su posicionamiento de mercado en las líneas en que concentra su actividad y desarrollar con mayor fuerza líneas de menor injerencia en la actividad total, incorporando negocios nuevos, aprovechando favorables condiciones de reaseguro, lo que permite mejorar el grado de diversificación de sus fuentes de ingreso. Las proyecciones de crecimiento en la producción para el 2006 bordea un 10%, manteniendo los criterios técnicos de suscripción y tarificación que han predominado en los últimos años.

Al igual que la Industria, Penta-Security persive que las recientes fusiones que ha enfrentado el mercado generan espacios de crecimiento y oportunidades de nuevos negocios, por lo que es esperable que parte de aquellas líneas sean aboradas por la compañía.

Septiembre 2006

☞ Descripción de la Compañía

Penta-Security nace a mediados del 2004, a partir de la fusión entre la Compañía de Seguros Generales Las Américas S.A. (Las Américas) y Seguros Security Previsión Generales S.A. (Security Generales). Ello respondió a la intención de ambos grupos propietarios de conformar un actor de relevancia en el mercado asegurador del primer grupo. A junio de 2006 la propiedad de Penta-Security se concentra en un 70% por el Grupo Penta a través de Empresas Penta S.A. y el restante 30% en manos del Grupo Security a través de Inversiones Seguros Security Ltda.

El Grupo Penta es un holding de capitales locales con prestigio a nivel nacional, cuya propiedad se concentra principalmente en Carlos Délano (45,01%) y Carlos Lavín (45,01%). El Grupo se relaciona directa o indirectamente con un conjunto de empresas, entre las cuales están: Banco Penta, Penta Hipotecario, Las Américas Administradora de Fondos de Inversión, Empresas Banmédica (en pacto con Grupo Fernández-León), Penta Vida, Penta-Security, Penta Inmobiliario y Penta Capital de Riesgo. Actualmente sus obligaciones de largo plazo son clasificadas por Fitch Ratings en Categoría A+ en escala local.

Por otro lado, el Grupo Security es un holding de capitales locales con una activa participación en la industria financiera, a través de empresas en las áreas: bancaria, corretaje de valores, seguros de vida, y factoring, entre otros. Fitch Ratings clasifica esta entidad en Categoría A+ en escala local.

Penta-Security cuenta con una plataforma organizacional estructurada sobre una matriz funcional, que mantiene una fluida comunicación entre cada una de las áreas, y caracterizada por un equipo administrativo cohesionado y de experiencia en la industria aseguradora del primer grupo. La compañía opera con una extensa red de sucursales ubicadas en las principales ciudades del país, donde cuenta con 16 oficinas propias y 12 corresponsalías.

Productos

La compañía mantiene una orientación más marcada a líneas de riesgos individuales acotados, principalmente personas, concentrando su prima directa en vehículos (41%), incendio (28,8%), SOAP (13%) y coberturas agrupadas en Otros (14,8%). A partir del año 2003 Penta Security ha mostrado una evolución favorable en su nivel de actividad, influenciado tanto por una adecuada gestión en sus

distintas líneas de negocio como también por un exitoso proceso de fusión entre ambas compañías.

Durante el 2005 la producción de la compañía registró un crecimiento de 6,5%, algo inferior al mercado (6,9%), alcanzando los \$73.938 millones. Ello se explica fundamentalmente por el fuerte crecimiento en el primaje de vehículos (23,3%) y el alza en aquellas coberturas agrupadas en otros (10%), principalmente las líneas de equipo contratista, responsabilidad civil y misceláneos, permitiendo compensar la caída en el nivel de primaje en incendio y SOAP, líneas que vieron afectados sus precios a nivel de industria dada la intensa competencia.

A junio de 2006 la compañía mantiene una tendencia creciente de producción, superando el promedio de mercado (1,2%). En este sentido, registró una prima directa por \$34.364 millones con un alza de 4,6%, incentivada por vehículos y un repunte en incendio.

Los siguientes cuadros muestran el mix de producto de la compañía y la industria:

Diversificación por Ramo Prima directa

| | jun-06 | | dic-05 | | dic-04 | | dic-03 | |
|--------------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
| | Cia. | Sist. | Cia. | Sist. | Cia. | Sist. | Cia. | Sist. |
| INCENDIO | 28,8% | 29,9% | 22,9% | 33,0% | 26,1% | 35,6% | 28,3% | 38,3% |
| VEHÍCULOS | 41,0% | 27,5% | 34,5% | 25,5% | 29,8% | 24,0% | 24,8% | 23,2% |
| CASCOS | 0,4% | 1,5% | 12,0% | 2,9% | 13,0% | 3,4% | 25,3% | 4,2% |
| TRANSPORTE | 2,6% | 4,9% | 2,0% | 4,5% | 1,9% | 4,4% | 2,3% | 4,4% |
| OBLIGATORIOS | 13,0% | 5,6% | 10,4% | 3,7% | 11,4% | 4,4% | 4,0% | 2,0% |
| GARANTÍA | 0,1% | 0,7% | 0,1% | 0,8% | 0,1% | 0,7% | 0,1% | 0,6% |
| FIDELIDAD | 0,1% | 0,6% | 0,0% | 0,6% | 0,2% | 0,5% | 0,0% | 0,5% |
| CREDITO | 0,0% | 2,1% | 0,0% | 1,7% | 0,0% | 1,7% | 0,0% | 1,5% |
| AGRÍCOLA | 0,0% | 0,1% | 0,0% | 0,2% | 0,0% | 0,2% | 0,0% | 1,5% |
| OTROS | 14,8% | 27,0% | 18,1% | 27,0% | 17,5% | 25,2% | 15,0% | 23,6% |
| TOTAL | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |

Diversificación por Ramo Prima Retenida Neta

| | jun-06 | | dic-05 | | dic-04 | | dic-03 | |
|--------------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
| | Cia. | Sist. | Cia. | Sist. | Cia. | Sist. | Cia. | Sist. |
| INCENDIO | 9,9% | 17,0% | 10,5% | 19,2% | 11,7% | 19,3% | 15,1% | 20,7% |
| VEHÍCULOS | 58,7% | 41,6% | 56,6% | 42,1% | 51,5% | 44,0% | 59,0% | 46,3% |
| CASCOS | 0,2% | 0,1% | 0,2% | 0,2% | 0,1% | 0,3% | 0,4% | 0,3% |
| TRANSPORTE | 1,2% | 2,5% | 1,1% | 2,4% | 1,2% | 2,7% | 2,0% | 2,8% |
| OBLIGATORIOS | 19,5% | 9,3% | 18,1% | 6,7% | 20,8% | 8,5% | 10,2% | 3,9% |
| GARANTÍA | 0,1% | 0,4% | 0,0% | 0,4% | 0,1% | 0,4% | 0,1% | 0,4% |
| FIDELIDAD | 0,0% | 0,4% | 0,0% | 0,5% | 0,1% | 0,5% | 0,0% | 0,6% |
| CREDITO | 0,0% | 0,9% | 0,0% | 0,8% | 0,0% | 0,8% | 0,0% | 0,7% |
| AGRÍCOLA | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,1% | 0,0% | 0,1% | 0,0% | 0,3% |
| OTROS | 10,4% | 27,7% | 13,4% | 27,7% | 14,5% | 23,5% | 13,2% | 24,0% |
| TOTAL | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |

Si bien Penta-Security ha destinado gran parte de sus esfuerzos a generar un mayor balance en su diversificación de cartera, aún presenta una concentración mayoritaria y bastante por encima de la industria en vehículos, ramo que concentra a junio de 2006 un 58,7% de su prima retenida neta. A partir del 2004 el ramo SOAP evidenció una fuerte alza de su importancia relativa dentro de la producción de la compañía debido a los cambios normativos que incorporaron un mayor capital asegurado. A junio de 2006 dicho ramo concentra un 13% de la prima

directa de la compañía y un 19,5% de su prima retenida neta.

El ramo de incendio y sus adicionales reflejó entre el 2003 y 2005 una menor importancia relativa respecto de la actividad total de Penta Security conforme al traspaso a precio del menor valor de las coberturas de reaseguro, conforme a la intensa competencia que enfrenta el mercado. La mayor actividad registrada a junio de 2006 en el ramo llevó a que este concentrara una mayor proporción de la prima directa (28,8%).

Las coberturas agrupadas en el ramo Otros concentró a junio de 2006 un 14,8% de la prima directa total, rompiendo la tendencia creciente que había mostrado los últimos años. Dicho ramo agrupa principalmente coberturas de Responsabilidad Civil, Equipo Contratista y Misceláneos.

Si bien las coberturas en el ramo Cascos y en menor medida Transporte representan una proporción relevante de la prima directa de la compañía, el alto grado de cesión que enfrentan, principalmente Fronting, reflejan una proporción marginal de su actividad en términos de prima retenida neta.

La compañía recientemente ingresó al segmento de piscicultura, apoyada en un contrato de reaseguro que le permite manejar una adecuada capacidad de suscripción y ceder como facultativo.

La compañía concentra la distribución a través de canales intermediarios, principalmente corredores tradicionales y en menor medida Retail-Banca Seguros, los que agrupan cerca del 90% de la producción, y el restante 10% a través de venta directa. La entidad mantiene una estrecha relación con sus corredores con el objeto de generar una adecuada fidelización. Para ello Penta Security cuenta con una extensa red de sucursales a lo largo del país, orientada principalmente a la atención de corredores regionales. La compañía ha manifestado la intención de potenciar la estructura de venta directa en el corto plazo, tanto a través de telemarketing como el acceso vía Internet, además de desarrollar un plan estratégico destinado a potenciar su posicionamiento en regiones que incorpora la apertura de nuevas sucursales.

El siguiente cuadro muestra la evolución de la participación de mercado de Penta-Security por líneas de producto

| Participación de mercado por ramos Prima directa | Prima directa | | | | |
|--|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | jun-06 | dic-05 | dic-04 | dic-03 | dic-02 |
| INCENDIO | 9,0% | 6,7% | 7,1% | 4,7% | 4,0% |
| VEHÍCULOS | 13,9% | 13,0% | 11,9% | 6,8% | 7,1% |
| CASCOS | -2,4% | 39,5% | 37,1% | 37,8% | 45,6% |
| TRANSPORTE | 5,0% | 4,3% | 4,1% | 3,4% | 3,7% |
| OBLIGATORIOS | 21,5% | 26,6% | 25,2% | 12,3% | 15,4% |
| GARANTÍA | 1,6% | 1,0% | 1,3% | 1,0% | 0,6% |
| FIDELIDAD | 1,0% | 0,6% | 4,8% | 0,2% | 0,3% |
| CREDITO | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| AGRÍCOLA | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| OTROS | 5,1% | 6,4% | 6,7% | 4,0% | 5,2% |
| TOTAL | 9,3% | 9,6% | 9,6% | 6,3% | 7,1% |

La fusión que dio origen a Penta-Security (2004) fortaleció el posicionamiento de la compañía, ubicándola entre las cuatro compañías de mayor tamaño con una participación de mercado de 9,6% en función de la prima directa al cierre de 2004, destacando un exitoso proceso de fusión.

Penta-Security ha logrado consolidar su posicionamiento, concentrando a junio de 2006 un 9,3% de la prima directa de la industria y un 10,3% de la prima retenida neta de mercado, ocupando la cuarta y tercera posición respectivamente.

En el segmento vehículos Penta-Security concentra a junio de 2006 un 13,9% de mercado, incrementando su participación en 1,1 puntos porcentuales respecto del periodo anterior. Dicha participación la ubica como la tercera compañía de la industria, luego de Royal & Sun Alliance y Aseguradora Magallanes, que mantienen un 17% y 15,6%, respectivamente. Cabe señalar que durante los últimos cuatro años Penta-Security ha mostrado un fuerte crecimiento en este segmento, considerando que a diciembre de 2003 la posición consolidada Las Americas y Security concentraba un 10,3% de la producción de mercado.

A junio de 2006 la compañía concentra un 21,5% del primaje de mercado en el ramo SOAP y se posiciona como la entidad de mayor tamaño en el segmento. Cabe mencionar que su participación ha disminuido respecto de los últimos dos períodos, producto principalmente de la presión en precio que a sufrido al segmento acorde a la intensa competencia.

El ramo Otros, que a junio de 2006 agrupa el 25,4% del margen de contribución, posiciona a la compañía en el séptimo lugar de la industria, y cuyos principales negocios se concentran en seguros de equipos contratistas y maquinaria.

El ramo incendio y terremoto también ha evidenciado un importante crecimiento en términos de participación de mercado, concentrando a junio de 2006 el 9% del primaje total de la industria y un 6% de la retenida neta, destacando una orientación más marcada a riesgo individuales acotados.

La significativa participación de mercado que presenta la compañía en el ramo Cascos tiene un fuerte componente en un contrato de casco aéreo, el cual opera como fronting.

☞ Desempeño

Mercado de Seguros de Generales

En los últimos años la economía chilena ha logrado generar un ambiente económico de mayor estabilidad a través de políticas monetarias y fiscales controladas. Paralelamente, el sector exportador presenta un mayor dinamismo que debiera impulsarse aún más dadas las expectativas de intercambio generadas por los tratados internacionales que ha suscrito el país, sin embargo ello se podría ver afectado por la volatilidad que ha manifestado el tipo de cambio, aún cuando diversos agentes del mercado estiman un nivel de equilibrio de la divisa por sobre los niveles actuales, considerando la expectativa de menor precio del cobre para el largo plazo. Por su parte el nivel de empleo no ha sido capaz de mostrar un dinamismo similar al de la economía, con niveles de desempleo elevados considerando los niveles de crecimiento económico proyectados. Por su parte el Banco Central ha logrado mantener una inflación controlada, situación que podría verse afectada en períodos puntuales producto de la volatilidad que ha experimentado el tipo de cambio nominal y el valor de los insumos energéticos.

En los últimos períodos el mercado de capitales local se ha caracterizado por su mayor variabilidad, impactando en ello la disminución progresiva que mostraron las tasas de referencia, la volatilidad del tipo de cambio nominal (US\$) y un mercado bursátil variable al cierre de cada período. Si bien la autoridad ha llevado a cabo una intensa política monetaria, la cual ha sido coherente con la evolución internacional de las tasas de interés de referencia, el efecto en nuestra economía ha sido más suave de lo esperado.

El 28 de marzo de 2005, Fitch Ratings mejoró la clasificación de riesgo soberano de largo plazo en moneda extranjera de Chile a Categoría A, fundamentada en una mejora en el crecimiento proyectado y la actual reducción de la deuda gubernamental, producto del superávit fiscal.

A septiembre de 2006, operan en Chile 22 compañías de seguros generales, mercado que en los últimos años ha tendido a una mayor concentración, enfrentando una serie de fusiones y adquisiciones. En el transcurso del año (2006) se concretó la fusión de

Liberty con ING y Royal & Sun Alliance con Cruz del Sur Seguros Generales. Paralelamente el grupo Santander constituyó Santander Seguros Generales S.A., entidad que complementa la actividad que ya mantenía en seguros de vida, y ABN AMRO Seguros Generales se encuentra finalizando el proceso de cierre de operaciones.

El nivel de actividad de la industria evidencia un progresivo crecimiento en los últimos cinco años, con marcadas alzas, superiores la 20%, en el 2001 y 2002, en tanto a partir del 2003 la tasa de crecimiento se ha mantenido en niveles moderados. A diciembre de 2005 la prima directa de la industria de seguros generales alcanzó los \$770.050 millones y una prima retenida neta de \$429.755 millones, evidenciado crecimientos de 6,9% y 16,3% respectivamente, destacando un mayor nivel de retención de riesgos. El mayor aumento en el nivel de actividad durante el 2005 se explica mayormente por el primaje en vehículos, acorde a la mejora en las tasas, y en aquellas coberturas agrupadas en otros, siendo capaz de compensar la disminución de 0,8% registrada en incendio, ramo que injiere de manera determinante en el nivel de actividad global. Adicionalmente las líneas de transporte, garantía, fidelidad, crédito y agrícola también mostraron crecimientos relevantes en términos de proporción, aún cuando en términos de monto todavía son menos representativas de la actividad total.

A junio de 2006 la industria mostró un leve incremento de 1,2% en el nivel de primaje, donde si bien los ramos de vehículos, SOAP y aquellos ramos agrupados en otros, continúan mostrando una tendencia creciente, incendio y algunas operaciones de menor relevancia en la actividad total mostraron una disminución respecto del período anterior.

A pesar del mayor nivel de actividad registrado durante el 2005, la utilidad neta registrada en el período rompe la tendencia creciente que mostraba en los últimos años, alcanzando los \$11.078 millones con un ROA de 1,6% y un ROE de 5,3%, los cuales se comparan desfavorablemente con los registrados al cierre de 2004, 2,68% y 8,46% respectivamente. En este sentido, si bien la industria mantiene criterios eminentemente técnicos de suscripción y tarificación que le permiten mantener la tendencia creciente de su margen de contribución, el fuerte incremento en el nivel de gastos de administración durante el 2005 y el efecto puntual de algunas compañías que están cerrando sus operaciones, llevó a que el margen de operación de la industria alcanzara solamente los \$130 millones v/s los \$6.748 millones registrados al

cierre de 2004. Durante el 2005, Cruz del Sur Generales, ING Generales, ABN AMRO Generales y Royal & Sun Alliance cerraron el ejercicio con pérdidas operacionales y netas, situación que no debiera repetirse al cierre de 2006 considerando que se implementaran las fusiones anunciadas y cerrará sus operaciones ABN AMRO.

A junio de 2006 la industria registró una utilidad neta de \$8.699 millones, la cual se compara favorablemente con la registrada en igual fecha del año anterior (\$7.355 millones), sustentado en un mejor comportamiento siniestral, especialmente en vehículos, lo que mejoró de manera importante el resultado de operación y le permitió alcanzar adecuados niveles de rentabilidad anualizada (ROA de 2,46% y ROE de 8,21%).

Aún cuando gran parte de las compañías de seguros que operan en el país se han visto enfrentadas a reestructuraciones, principalmente asociadas a procesos de integración administrativa y estructural con el objeto de conformar holdings financieros, la positiva evolución mostrada por los índices de eficiencia de la industria hasta fines de 2002 se explicó mayormente por el fuerte incremento de la prima directa, especialmente durante el 2001 y 2002, tendiendo a incrementarse a partir del 2003 por los mayores gastos ligados a otros, principalmente manejo de canales masivos. En tanto la positiva evolución que había mostrado el nivel de gastos de intermediación directo y neto hasta fines de 2002, presenta un mayor grado de volatilidad en los últimos años producto de cambios en las estructuras de reaseguro, con un impacto en los ingresos por reaseguro cedido, así como el efecto en comisiones de intermediación dada la intensa competencia.

Cía. de Seguros Generales Penta-Security S.A.

A diciembre de 2005 la compañía registró una utilidad neta por \$2.215 millones y un resultado operacional de \$1.734 millones, destacando que ambas cifras evidencian fuertes incrementos respecto del año anterior (81,2% y 96,2% respectivamente). Los mejores resultados del ejercicio fueron producidos tanto por un mejor comportamiento del resultado de operación, principalmente por el crecimiento del primaje con márgenes técnicos controlados, y el mayor resultado de inversiones. En esta línea cabe destacar el alza significativa del margen de contribución en los ramos de vehículos y aquellos agrupados en Otros. Lo anterior impactó favorablemente sus indicadores de rentabilidad,

registrando un ROE de 14,6% y un ROA de 3,4%, ambos superiores al ejercicio 2004 y por sobre el promedio de la industria, destacando que el ROE se ve influenciado por su operación con niveles de leverage más ajustados.

A junio de 2006, la compañía mantiene la evolución creciente de su nivel de resultados, reflejada en una utilidad neta de \$1.521 millones y un resultado operacional de \$1.364 millones, ambos montos superiores a los registrados en el periodo anterior (9,6% y 39,6% respectivamente). El incremento de su margen de contribución (18%) incorpora fundamentalmente un crecimiento en la producción con niveles de siniestralidad favorable. A ello debe sumarse una leve alza en el producto de inversiones (2,2%) respecto del semestre anterior. A dicha fecha la compañía registra un ROA de 4,6% y un ROE de 19,6%, ambos anualizados, superando ampliamente el promedio de la industria.

En términos de eficiencia, luego de la fusión con Security, la compañía ha logrado generar importantes sinergias permitiéndole alcanzar niveles de gastos inferiores al promedio de mercado. A junio de 2006 la compañía registra un índice de gastos de administración sobre prima directa de 17,3% (22,3% para la industria) y gastos de administración sobre activos de 4,4% (2,4% para la industria).

Si bien el indicador de costo de intermediación directo sobre prima directa presenta una evolución creciente en el tiempo, alcanzando a junio de 2006 un 12,7%, se alinea al registrado por la industria (12,6%). Sin embargo a diferencia de la industria el índice de gastos de intermediación neto sobre prima directa (6,2%) se compara desfavorablemente con la industria (2,2%), debido principalmente a que su actividad se centra en líneas de alta retención, por lo que los ingresos por reaseguro cedido son menos relevantes.

El siguiente cuadro muestra la evolución de los principales indicadores de desempeño de la compañía y la industria:

| RENTABILIDAD Y EFICIENCIA | | | | | | | | |
|---------------------------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
| | jun-06 | | dic-05 | | dic-04 | | dic-03 | |
| | Cia. | Sist. | Cia. | Sist. | Cia. | Sist. | Cia. | Sist. |
| ROE | 19,6% | 8,2% | 14,6% | 5,3% | 10,2% | 8,5% | 13,1% | 10,6% |
| ROA | 4,6% | 2,5% | 3,4% | 1,6% | 2,3% | 2,7% | 2,5% | 3,3% |
| Ut. / Prima D. | 4,4% | 2,4% | 3,0% | 1,4% | 1,8% | 2,5% | 2,6% | 3,0% |
| Gastos Adm. / Prima D. | 17,3% | 23,0% | 15,2% | 20,7% | 14,7% | 18,7% | 12,1% | 17,3% |
| Gastos Adm. / Act. | 17,9% | 23,9% | 17,2% | 23,1% | 18,9% | 20,2% | 12,0% | 19,1% |
| R. Interm. / Prima D. | -6,2% | -2,1% | -4,6% | -1,6% | -3,3% | -0,6% | -1,1% | 0,5% |

Siniestralidad

Penta-Security cuenta con adecuadas políticas de suscripción y tarificación, basados en criterios eminentemente técnicos en todas sus líneas de negocios, hecho que le ha permitido mejorar considerablemente los índices de siniestralidad global, registrando a diciembre de 2005 un 55,9% y a junio de 2006 un 50,4%. Si bien dichos indicadores de siniestralidad se mantienen por encima de la industria, su cartera de productos presenta una concentración marcada en líneas de negocio de márgenes más ajustados, principalmente vehículos y SOAP. En este sentido, a junio de 2006 todos sus ramos, con excepción de incendio, registran niveles de siniestralidad inferiores a la industria.

Para efectos de controlar la siniestralidad existe un comité que se reúne semanalmente, donde se monitorea principalmente las desviaciones relevantes tanto por línea de negocio como por corredor y tipo de cliente.

A diciembre de 2005 el ramo de incendio presentó un aumento en su siniestralidad respecto al periodo anterior (37,6% v/s 27,5%), influenciado por el traspaso a precio de los menores costos de reaseguro, destacando que en términos generales la industria ha enfrentado una alta presión en márgenes producto del ciclo más blando de reaseguro. Sin embargo a junio de 2006 la siniestralidad del ramo incendio evidencia una fuerte disminución respecto del período anterior y se nivela respecto de la industria.

El ramo vehículos presenta una evolución técnica favorable, registrando a diciembre de 2005 una siniestralidad de 65,2% y a junio de 2006 un 56,2%. Si bien el nivel de siniestralidad del ramo a nivel de industria presenta una mejora paulatina acorde a que se han privilegiado criterios técnicos, la compañía evidencia un comportamiento siniestral favorable. Ello responde a la implementación de un modelo de negocios orientado a un control exhaustivo de la suscripción y tarificación del ramo vehículos, incluyendo un modelo de *scoring* que entrega tarifas diferenciadas por tipo de riesgo. Desde el 2005 la compañía cuenta con una Gerencia para la división de vehículos, la que vela por una correcta suscripción, tarificación y control del ramo, considerando que vehículos corresponde al ramo de mayor relevancia para la compañía en términos de margen de contribución.

Respecto de la siniestralidad en SOAP, con el apoyo del sistema de tarificación y de segmentación implementado, la compañía ha logrado un adecuado

control de la siniestralidad, alcanzando a junio de 2006 un índice de costos de siniestros sobre prima retenida neta ganada de 59,9%, inferior al promedio de la industria de 64,5% y menor al 66,9% registrado el periodo anterior.

Las coberturas agrupadas dentro del ramo otros, registraron una siniestralidad de 32,9% a junio de 2006, que se compara favorablemente con el 37% del periodo anterior y menor al registrado por la industria (36,6%). Ello tuvo su origen en la menor siniestralidad de las coberturas de accidentes personales (36,8% *versus* 71,8% de junio de 2005) y las agrupadas en otros (9,9% *versus* 17,2% de junio de 2005).

El cuadro a continuación muestra la evolución de la siniestralidad de la compañía por ramo, y la evolución de este indicador para el mercado.

| SINIESTRALIDAD | | | | | | | | |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Costo de Siniestros / Prima Retenida Neta Ganada por Ramo | | | | | | | | |
| | jun-06 | | dic-05 | | dic-04 | | dic-03 | |
| | Cia. | Sist. | Cia. | Sist. | Cia. | Sist. | Cia. | Sist. |
| INCENDIO | 28,9% | 24,4% | 37,6% | 26,5% | 27,5% | 17,2% | 27,5% | 19,6% |
| VEHICULOS | 56,2% | 62,7% | 65,2% | 71,2% | 67,3% | 72,2% | 60,4% | 74,6% |
| CASCOS | 29,4% | 104,7% | 14,9% | -20,4% | -59,9% | 34,0% | 615,2% | 72,3% |
| TRANSPORTE | 42,3% | 58,2% | 48,4% | 60,0% | 32,6% | 48,1% | 42,2% | 40,6% |
| OBLIGATORIOS | 59,9% | 64,5% | 59,0% | 60,6% | 56,6% | 62,9% | 77,7% | 76,6% |
| GARANTÍA | -224,7% | 57,0% | 82,9% | 42,0% | -12,3% | 18,2% | 16,3% | -10,7% |
| FIDELIDAD | 0,0% | 18,1% | 11,4% | 14,5% | 88,2% | 22,4% | -40,7% | 23,0% |
| CREDITO | 0,0% | 74,4% | 0,0% | 67,2% | 0,0% | 48,8% | 0,0% | 119,6% |
| AGRICOLA | 0,0% | 45,5% | 0,0% | 54,3% | 0,0% | 33,3% | 0,0% | 19,1% |
| OTROS | 32,9% | 36,6% | 33,1% | 37,8% | 50,4% | 42,4% | 56,1% | 60,9% |
| TOTAL | 50,4% | 48,4% | 55,9% | 52,6% | 57,1% | 52,6% | 58,2% | 58,1% |

Inversiones y otros activos

La política de inversiones de Penta-Security se estructura sobre criterios de inversión conservadores en términos de exposición y liquidez, manteniendo un adecuado calce de plazos. Con posterioridad a la fusión (2004), el mix de inversiones de la compañía reflejó una mayor posición en instrumentos emitidos por Instituciones Financieras, en pos de una menor concentración en instrumentos estatales y bonos emitidos por empresas. Durante el 2005 su portafolio de inversiones evidencia una administración más activa con el objeto de mejorar la rentabilidad financiera. Para ello externalizó la administración del portafolio a su relacionada Penta Estrategia e Inversiones, para lo cual el comité de inversiones de la compañía define las políticas y estrategias de inversión con participación del directorio.

A junio de 2006, la cartera de inversiones de Penta Security alcanzó los \$25.410 millones, representando el 42,2% del total de activos de la compañía. En tanto los deudores por primas a asegurados alcanzaron los

\$31.006 millones, cuyo principal componente son las primas con plan de pago que representan un 35,5% de los activos totales.

| Composición Cartera jun-06 | Monto (MM\$) | | Proporción (%) | |
|-------------------------------|---------------|----------------|----------------|-------------|
| | Cia. | Sist. | Cia. | Sist. |
| Instrumentos del Estado | 547 | 62.338 | 2,0% | 19,1% |
| Sist. Financiero | 12.585 | 118.663 | 45,3% | 36,4% |
| Bonos Empresas | 6.312 | 60.711 | 22,7% | 18,6% |
| Acciones | - | 5.497 | 0,0% | 1,7% |
| Cuotas de Fondos de Inversión | 111 | 1.019 | 0,4% | 0,3% |
| Cuotas de Fondos Mutuos | 661 | 21.833 | 2,4% | 6,7% |
| Otros Títulos | - | 296 | 0,0% | 0,1% |
| Inversiones en el Extranjero | 2.882 | 4.187 | 10,4% | 1,3% |
| Caja y Banco | 2.311 | 29.968 | 8,3% | 9,2% |
| Inversiones Inmobiliarias | 1.776 | 15.558 | 6,4% | 4,8% |
| Otros | 586 | 5.858 | 2,1% | 1,8% |
| Total Inversiones | 27.772 | 325.928 | 100% | 100% |

Su posición en bonos estatales representa a junio de 2006 solamente un 2% de sus inversiones totales, incorporando B.C.P. En tanto su posición en instrumentos de renta fija emitidos por bancos se compone por letras hipotecarias (30,9%) y depósitos a plazo (69,1%), manteniendo un adecuado riesgo crediticio por emisor.

Sus inversiones en bonos emitidos por empresas representan un 22,7% de las inversiones totales, donde si bien presentan una mayor concentración en patrimonios separados emitidos BCI Securitizadora (24,3%) y bonos de Endesa (17,7%), el portafolio mantiene un adecuado nivel de riesgo de crédito.

Durante el 2006 la compañía liquidó su posición en títulos accionarios, y su posición en renta variable se limita a cuotas de fondos, principalmente mutuos. Por su parte el portafolio de inversiones en el extranjero evidenció a partir del 2005 un incremento significativo y muy por encima de la industria, representando éstas un 10,4% de las inversiones totales.

Históricamente la compañía ha mantenido una alta proporción de sus inversiones en el sector inmobiliario (6,4% a junio de 2006), las que presentan una disminución progresiva en la medida que la compañía ha incrementado su base de activos. Ello incorpora principalmente bienes raíces de uso propio y unos terrenos en Viña del Mar y Puerto Montt.

Si bien históricamente la entidad ha presentado una menor rentabilidad de inversiones que el promedio de la industria, dicha tendencia se revirtió a partir del 2004, superando desde aquel periodo la rentabilidad promedio de mercado, asociado a una administración más activa del portafolio. A junio de 2006 presenta una rentabilidad de inversiones de 5,4%, superando en 1,7 puntos porcentuales al promedio de la industria. En tanto los ingresos provenientes de

intereses sobre prima, alcanzan a junio de 2006 los \$490 millones con un retorno implícito de 2,2%.

Un resumen de la rentabilidad de las inversiones de la compañía y del mercado puede observarse en el siguiente cuadro.

| Inversiones | jun-06 | | dic-05 | | dic-04 | | dic-03 | |
|----------------------------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
| | Cia. | Sist. | Cia. | Sist. | Cia. | Sist. | Cia. | Sist. |
| Rentabilidad Promedio Inv. | 5,4% | 3,7% | 3,7% | 2,8% | 4,4% | 3,8% | 6,2% | 6,6% |

Reaseguros y Retención

La política de reaseguro de Penta-Security se enfoca a estabilizar su margen de contribución por línea de negocio y no generar una presión adicional sobre su base patrimonial. Para ello cuenta con un amplio pool de reaseguradores, de reconocida solvencia y prestigio a nivel mundial, cuya política de reaseguro establece ratings mínimos por reasegurador. Los contratos de reaseguro se definen en función de los requerimientos por línea de negocio, combinando contratos de tipo proporcionales, exceso de pérdida y catastróficos dependiendo del ramo, ello le permite mantener niveles de exposición patrimonial conservadores y controlados.

A pesar que la compañía mantiene un marcado enfoque a líneas de negocio de riesgo individual acotado, con niveles de retención cercanos al 100, la estructura de prima cedida es intermediada mayoritariamente por corredores de reaseguro (60,7% a junio de 2006), tanto brokers internacionales como locales, incorporando principalmente los contratos facultativos. En tanto un 39,3% es colocado directamente con su pool de reaseguradores.

El siguiente cuadro muestra la composición de la cartera de los principales reaseguradores de la compañía a junio de 2006.

| Reasegurador | País | Prima Cedida | % |
|-------------------|------------|------------------|---------------|
| Mapfre Re | España | 1.393.122 | 30,9% |
| Odyssey Amre | Inglaterra | 1.203.971 | 26,7% |
| Converium | Suiza | 1.034.242 | 22,9% |
| Employers | EE.UU. | 736.274 | 16,3% |
| Partner Re | Bermuda | 127.137 | 2,8% |
| Mitsui | Japón | 7.427 | 0,2% |
| La Interamericana | Chile | 4.860 | 0,1% |
| American Re | EE.UU. | 3.080 | 0,1% |
| Everest | E.E.U.U. | 2.815 | 0,1% |
| Suiza | Suiza | 2.175 | 0,05% |
| Total | | 4.515.104 | 100,0% |

En términos globales, la compañía mantiene niveles de retención levemente superiores al promedio de la

industria (66,6% versus 60,1% a junio de 2006), no obstante se debe considerar que dicha cifra se ve influenciada por la alta retención en vehículos y SOAP (95,2% y 100% respectivamente), ramos que representan un porcentaje importante de la prima directa de la compañía y cuya retención a nivel mercado también es elevada (90,8% y 98,9% respectivamente). En términos particulares, el ramo incendio ha mostrado niveles de retención mayores al promedio de la industria (23% versus 34,3% a junio de 2006) y similar al registrado en periodos anteriores. En tanto en transporte presenta un nivel de retención similar al promedio de mercado y levemente inferior al registrado el ejercicio anterior (32,7%). Respecto a cascos, la compañía cede gran parte de su primaje al igual que el promedio de la industria, situación que se explica por los altos montos asegurados de sus pólizas. Cabe agregar, que recientemente la compañía ingresó al negocio de piscicultura, gracias a un favorable contrato de reaseguro suscrito, que le permite una amplia capacidad facultativa para participar en dicho negocio.

Un resumen de la retención por ramo de la compañía puede observarse en el siguiente cuadro.

| RETENCIÓN | Prima Retenida / Prima Directa | | | | | | | |
|--------------|--------------------------------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
| | jun-06 | | dic-05 | | dic-04 | | dic-03 | |
| | Cia. | Sist. | Cia. | Sist. | Cia. | Sist. | Cia. | Sist. |
| INCENDIO | 23,0% | 34,3% | 26,4% | 32,4% | 24,6% | 27,9% | 20,9% | 25,0% |
| VEHICULOS | 95,2% | 90,8% | 94,8% | 92,0% | 95,0% | 93,8% | 93,2% | 92,3% |
| CASCOS | -38,1% | 3,8% | 1,1% | 3,0% | 0,5% | 3,9% | 0,6% | 3,2% |
| TRANSPORTE | 29,1% | 31,3% | 32,9% | 29,6% | 36,8% | 31,5% | 32,9% | 29,4% |
| OBLIGATORIOS | 100,0% | 98,9% | 100,0% | 99,2% | 100,0% | 99,6% | 100,0% | 88,5% |
| GARANTÍA | 36,0% | 32,9% | 30,0% | 30,1% | 32,1% | 30,0% | 56,8% | 26,4% |
| FIDELIDAD | 35,0% | 39,1% | 34,7% | 44,4% | 12,5% | 55,7% | 35,2% | 58,1% |
| CREDITO | 0,0% | 26,2% | 0,0% | 27,1% | 0,0% | 22,7% | 0,0% | 22,0% |
| AGRICOLA | 0,0% | 24,3% | 0,0% | 19,5% | 0,0% | 26,5% | 0,0% | 8,0% |
| OTROS | 46,8% | 61,7% | 42,9% | 57,3% | 45,8% | 47,8% | 34,7% | 47,1% |
| TOTAL | 66,6% | 60,1% | 57,8% | 55,8% | 55,0% | 51,3% | 39,3% | 46,3% |

Endeudamiento

Históricamente Penta-Security ha mostrado niveles de endeudamiento superiores al promedio de la industria, situación que responde a la decisión de su administración respecto de maximizar el uso del capital. A junio 2006 la compañía muestra un nivel de endeudamiento de 3,2 veces (pasivo exigible sobre patrimonio) y de 3,55 veces al considerar patrimonio neto (FECU). Dichos leverage se mantiene por encima del registrado el periodo (3,0 veces) y superior al promedio de la industria de 2,3 veces. Previo a la fusión, Las Américas presentaba niveles de endeudamiento mayores al promedio de mercado, principalmente al cierre de cada año. Sin embargo, ello se ve influenciado en parte por la renovación de una importante cuenta del ramo cascos, la que es cedida a reaseguradores, por lo que afecta las cifras

de endeudamiento en el corto plazo para luego normalizarlas antes del primer trimestre de cada año.

El siguiente cuadro muestra la evolución del nivel de endeudamiento de la compañía y su comparación con el mercado.

| Endeudamiento | jun-06 | | dic-05 | | dic-04 | | dic-03 | |
|--------------------|----------------------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
| | Cia. | Sist. | Cia. | Sist. | Cia. | Sist. | Cia. | Sist. |
| | Pas. Exigible / Pat. | 3,24 | 2,32 | 3,35 | 2,37 | 3,29 | 2,20 | 3,82 |
| Pas. Financ. / Pat | 0,07 | 0,02 | 0,06 | 0,03 | 0,07 | 0,03 | 0,04 | 0,04 |

Respecto de la política de dividendos, el Directorio de la compañía tiene establecido como mínimo la distribución del 50% de las utilidades por año. En Abril de 2006, la Junta de Accionistas acordó distribuir un dividendo con cargo a las utilidades del año 2005 por \$1.533.462.114, equivalentes a \$201,2 por acción. El alto reparto de dividendos tiene relación con un fuerte proceso de crecimiento que se encuentra su Grupo Controlador.

Estados Financieros

| (Cifras en pesos de Junio 2006) | jun-06 | jun-05 | dic-05 | dic-04 | dic-03 | dic-02 |
|--|---------------|---------------|----------------|----------------|---------------|---------------|
| TOTAL ACTIVOS | 65.789 | 62.014 | 67.386 | 63.601 | 44.243 | 44.574 |
| INVERSIONES | 27.772 | 29.089 | 27.401 | 24.324 | 14.954 | 13.768 |
| Financieras | 25.410 | 26.816 | 25.050 | 21.591 | 13.140 | 11.930 |
| Títulos de deuda Emitidos y Garantizados por el banco central | 547 | 2.064 | 0 | 3.794 | 2.580 | 2.279 |
| Títulos de deuda emitidos por el sistema bancario y financiero | 12.585 | 14.522 | 13.189 | 6.581 | 1.897 | 2.459 |
| Títulos de deuda Emitidos por sociedades inscritas en SVS | 6.312 | 5.208 | 5.252 | 7.765 | 5.758 | 3.722 |
| Acciones y otros Títulos | 772 | 1.460 | 1.799 | 913 | 577 | 1.171 |
| Inversiones en el Extranjero | 2.882 | 1.198 | 2.596 | 984 | 595 | 744 |
| Caja y Banco | 2.311 | 2.365 | 2.215 | 1.553 | 1.733 | 1.556 |
| Inversiones Inmobiliarias y Similares | 2.362 | 2.274 | 2.351 | 2.732 | 1.814 | 1.838 |
| DEUDORES POR PRIMAS ASEGURADOS | 31.006 | 26.116 | 34.636 | 33.216 | 26.911 | 28.572 |
| DEUDORES POR REASEGUROS | 1.442 | 845 | 1.575 | 1.314 | 1.025 | 843 |
| OTROS ACTIVOS | 5.571 | 5.964 | 3.774 | 4.747 | 1.353 | 1.391 |
| Deudas del Fisco | 471 | 69 | 249 | 93 | 43 | 186 |
| Derechos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Deudores Varios | 3.011 | 3.158 | 1.445 | 1.896 | 653 | 636 |
| Otros | 2.088 | 2.737 | 2.080 | 2.759 | 657 | 569 |
| TOTAL PASIVOS | 65.789 | 62.014 | 67.386 | 63.601 | 44.243 | 44.574 |
| RESERVAS TECNICAS | 44.117 | 40.358 | 46.151 | 42.686 | 32.329 | 33.439 |
| Riesgo en Curso | 20.078 | 18.866 | 18.771 | 16.466 | 8.222 | 6.997 |
| Siniestros | 9.457 | 9.824 | 9.842 | 8.119 | 3.856 | 4.317 |
| Deudas por Reaseguros | 13.513 | 10.538 | 16.368 | 16.743 | 19.681 | 20.982 |
| Otras Reservas | 1.069 | 1.129 | 1.170 | 1.358 | 570 | 1.144 |
| OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS | 1.088 | 1.668 | 870 | 1.087 | 356 | 1.084 |
| OTROS PASIVOS | 5.066 | 4.337 | 4.886 | 4.986 | 2.387 | 2.043 |
| Deudas con el Fisco | 1.134 | 891 | 1.027 | 1.124 | 616 | 630 |
| Deudas Previsionales | 54 | 50 | 56 | 50 | 38 | 55 |
| Deudas con el Personal | 428 | 411 | 614 | 671 | 365 | 296 |
| Otros | 3.450 | 2.985 | 3.190 | 3.140 | 1.367 | 1.062 |
| PATRIMONIO | 15.518 | 15.651 | 15.479 | 14.843 | 9.171 | 8.007 |
| Capital Pagado | 13.124 | 13.839 | 13.249 | 13.980 | 9.616 | 9.612 |
| Reservas Legales | 144 | 131 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Reservas Reglamentarias | -65 | 159 | -135 | 123 | 38 | 2 |
| Utilidades (Pérdidas) Retenidas | 2.315 | 1.522 | 2.365 | 739 | -483 | -1.606 |
| MARGEN DE CONTRIBUCIÓN | 7.322 | 6.204 | 12.968 | 11.060 | 5.386 | 3.538 |
| Ingresos por Primas Devengadas | 21.558 | 19.753 | 40.404 | 34.257 | 16.026 | 16.962 |
| Prima Retenida Neta | 22.876 | 22.152 | 42.701 | 38.184 | 17.276 | 16.376 |
| Prima Directa | 34.364 | 32.862 | 73.938 | 69.432 | 43.982 | 47.912 |
| Prima Aceptada | 0 | 0 | 0 | 37 | 72 | 235 |
| Prima Cedida | -11.487 | -10.710 | -31.236 | -31.285 | -26.777 | -31.770 |
| Ajuste de Reserva de Riesgo en Curso | -1.318 | -2.399 | -2.297 | -3.927 | -1.249 | 586 |
| Otros Ajustes al Ingreso por Primas Devengadas | -1.193 | -831 | -1.821 | -1.736 | -1.026 | -964 |
| Costo de Siniestros | -10.921 | -11.043 | -22.207 | -19.136 | -9.130 | -12.096 |
| Resultado de Intermediación | -2.122 | -1.675 | -3.408 | -2.325 | -484 | -364 |
| COSTO DE ADMINISTRACIÓN | -5.958 | -5.227 | -11.234 | -10.176 | -5.334 | -5.544 |
| RESULTADO DE OPERACIÓN | 1.364 | 977 | 1.734 | 884 | 52 | -2.006 |
| RESULTADO DE INVERSIONES | 744 | 728 | 965 | 862 | 887 | 285 |
| OTROS INGRESOS Y EGRESOS | -39 | 272 | 596 | -330 | 470 | 282 |
| Ingresos | 504 | 455 | 894 | 882 | 535 | 479 |
| Egresos | -543 | -183 | -298 | -1.212 | -64 | -198 |
| Gastos Financieros | -38 | -23 | -35 | -148 | -9 | -22 |
| Ajuste Prov. Y Castigos de Pri. Y Doctos.. | -500 | -160 | -263 | -1.061 | -47 | -175 |
| Otros Egresos | -5 | 0 | 0 | -3 | -9 | 0 |
| CORRECCION MONETARIA | -221 | -238 | -584 | 94 | -46 | -46 |
| RESULTADO DE EXPLOTACION | 1.848 | 1.739 | 2.711 | 1.511 | 1.362 | -1.486 |
| RESULTADO FUERA DE EXPLOTACIÓN | -9 | -31 | -94 | 50 | 24 | 13 |
| RESULTADO ANTES DE IMPUESTO | 1.839 | 1.708 | 2.617 | 1.561 | 1.387 | -1.473 |
| IMPUESTO DEL PERÍODO | -319 | -320 | -401 | -338 | -263 | 277 |
| UTILIDAD (Pérdida) del EJERCICIO | 1.521 | 1.388 | 2.215 | 1.223 | 1.124 | -1.196 |

Indicadores

| | jun-06 | jun-05 | dic-05 | dic-04 | dic-03 | dic-02 |
|---|------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| ENDEUDAMIENTO | | | | | | |
| Pasivo Exigible / Patrimonio | 3,24 | 2,96 | 3,35 | 3,29 | 3,82 | 4,57 |
| Pasivo Financiero / Patrimonio | 0,07 | 0,11 | 0,06 | 0,07 | 0,04 | 0,14 |
| COBERTURA | | | | | | |
| Indice de Cobertura | 0,97 | 0,88 | 1,00 | 0,92 | 0,99 | 1,01 |
| RENTABILIDAD Y EFICIENCIA | | | | | | |
| ROE | 19,62% | 18,21% | 14,61% | 10,18% | 13,08% | -13,84% |
| ROA | 4,57% | 4,42% | 3,38% | 2,27% | 2,53% | -2,66% |
| Utilidad / Prima Directa | 4,42% | 4,22% | 3,00% | 1,76% | 2,55% | -2,50% |
| Gastos de Adm / Prima Directa | 17,34% | 15,90% | 15,19% | 14,66% | 12,13% | 11,57% |
| Gastos de Adm / Activos | 17,90% | 16,64% | 17,15% | 18,87% | 12,01% | 12,33% |
| Result. de Intermediación / Prima Directa | -6,18% | -5,10% | -4,61% | -3,35% | -1,10% | -0,76% |
| SINIESTRALIDAD | | | | | | |
| Costo de Siniestros / Prima Retenida Neta Ganada por Ramo | | | | | | |
| INCENDIO | 28,9% | 45,9% | 37,6% | 27,5% | 27,5% | 48,2% |
| VEHICULOS | 56,2% | 64,1% | 65,2% | 67,3% | 60,4% | 76,4% |
| CASCOS | 29,4% | -40,8% | 14,9% | -59,9% | 615,2% | 107,8% |
| TRANSPORTE | 42,3% | 21,8% | 48,4% | 32,6% | 42,2% | 46,3% |
| OBLIGATORIOS | 59,9% | 66,9% | 59,0% | 56,6% | 77,7% | 68,3% |
| GARANTÍA | -224,7% | -10,8% | 82,9% | -12,3% | 16,3% | -15,7% |
| FIDELIDAD | 0,0% | 20,8% | 11,4% | 88,2% | -40,7% | -1,0% |
| CREDITO | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| AGRICOLA | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| OTROS | 32,9% | 37,0% | 33,1% | 50,4% | 56,1% | 62,9% |
| TOTAL | 50,4% | 58,1% | 55,9% | 57,1% | 58,2% | 70,4% |
| RESULTADO TECNICO | | | | | | |
| Ingresos de explotación netos de costos de Siniestros e Intermediación / Ing. De explotación | | | | | | |
| INCENDIO | 86,2% | 71,6% | 74,2% | 90,2% | 101,7% | 82,4% |
| VEHICULOS | 27,2% | 22,6% | 21,6% | 18,9% | 28,3% | 11,8% |
| CASCOS | 182,8% | -175,9% | 127,8% | 309,4% | -197,2% | 24,4% |
| TRANSPORTE | 71,7% | 98,7% | 72,6% | 79,3% | 81,4% | 99,7% |
| OBLIGATORIOS | 26,5% | 20,1% | 26,5% | 32,2% | 8,5% | 17,8% |
| GARANTÍA | 395,3% | 159,9% | 60,7% | 334,9% | 107,9% | 124,9% |
| FIDELIDAD | 131,4% | 102,3% | 106,8% | 102,3% | 169,6% | 153,6% |
| CREDITO | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| AGRICOLA | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| OTROS | 67,3% | 68,6% | 71,7% | 59,7% | 57,6% | 54,1% |
| TOTAL | 39,5% | 35,6% | 36,6% | 37,4% | 40,0% | 26,5% |
| INVERSIONES | | | | | | |
| Composición Cartera | | | | | | |
| LAS AMERICAS | Instrumentos del Estado | 2,0% | 7,1% | 0,0% | 15,6% | 17,3% |
| | Sist. Financiero | 45,3% | 49,9% | 48,1% | 27,1% | 12,7% |
| | Bonos Empresas | 22,7% | 17,9% | 19,2% | 31,9% | 38,5% |
| | Acciones y otros Títulos | 0,0% | 5,0% | 1,2% | 3,8% | 3,6% |
| | Inversiones en el Extranjero | 10,4% | 4,1% | 9,5% | 4,0% | 5,4% |
| | Caja y Banco | 8,3% | 8,1% | 8,1% | 6,4% | 11,6% |
| | Inversiones Inmobiliarias | 6,4% | 5,6% | 6,5% | 8,7% | 9,4% |
| | Otros | 2,1% | 2,2% | 2,1% | 2,6% | 3,2% |
| | Total | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Liquidez | | | | | | |
| LAS AMERICAS | Alta | 12,7% | 15,2% | 13,0% | 22,0% | 27,9% |
| | Media | 78,8% | 77,0% | 78,4% | 66,8% | 58,8% |
| | Baja | 8,5% | 7,8% | 8,6% | 11,2% | 13,4% |
| Rentabilidad Promedio Inv. | | | | | | |
| | | 5,39% | 5,45% | 3,73% | 4,39% | 6,18% |
| | | | | | | 2,13% |

Copyright © 2006 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824. (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from USD1,000 to USD750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from USD10,000 to USD1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.