INFORME DE CLASIFICACIÓN

Feller-Rate
CLASIFICADORA DE RIESGO

Strategic Affíliate of ***Standard & Poor's***

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Santander Seguros Generales S.A.

Agosto 2008

www.feller-rate.com

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

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

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

Feller-Rate
CLASIFICADORA DE RIESGO

SANTANDER SEGUROS GENERALES

SOLVENCIA	AA-
PERSPECTIVAS	Estables

Analista: Marianne Illanes. Fono: (562) 757 0474

Clasificaciones

	Septiembre 2006	Julio 2007	Julio 2008
Obligaciones de seguros	Ei	AA-	AA-
Perspectivas	En Desarrollo	Estables	Estables

FUNDAMENTACION

La solvencia de Santander Seguros Generales es evaluada favorablemente. Se sustenta en una eficiente gestión comercial, técnica y financiera, además de su vinculación operacional y patrimonial con su principal canal de ventas. También es relevante el soporte financiero y de gestión de riesgo que el grupo controlador entrega a su aseguradora.

La posición competitiva de la compañía se sustenta en la comercialización de seguros ampliamente difundidos, además de nuevos productos. Las coberturas están destinadas a cubrir los riesgos asociados a los clientes de sus canales bancarios vinculados, complementando así la oferta de la aseguradora homónima de Vida.

A lo largo del periodo de análisis el desempeño técnico de la compañía ha mostrado una favorable evolución. La masa de seguros no vinculados es todavía pequeña, siendo probablemente los seguros de fraude los de mayor riesgo individual. El resultado técnico de la cartera de cesantía es muy importante todavía en la cartera global, lo que va a ir disminuyendo a medida que se diversifique la cartera de negocios.

La cartera de riesgos presenta un conservador perfil de comportamiento técnico y exposición a pérdidas, lo que unido a una eficiente estructura de reaseguro se traduce en bajos niveles de leverage requerido y una reducida exposición patrimonial.

Por otra parte, la cartera de inversiones es de adecuada calidad crediticia y diversificación, respaldando ampliamente sus obligaciones.

La compañía cuenta con un sólido soporte patrimonial, otorgado por el grupo financiero al que pertenece, cuya presencia en el ámbito latinoamericano y mundial es significativa. El grupo otorga no sólo su apoyo financiero sino también una amplia variedad de sinergias comerciales y operacionales, además del apoyo en conocimiento experto relacionado con la explotación de la bancaseguros.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas de la clasificación se consideran “estables”. La compañía cuenta con un sólido soporte comercial y operacional lo que unido a una buena capacidad de generación de resultados técnicos permite financiar el desarrollo de nuevos productos. Además, el sostenido crecimiento y la favorable diversificación de la cartera, así como su conservador perfil técnico se traducen en reducidos riesgos patrimoniales.

Resumen Financiero
(En millones de pesos de junio de 2008)

	2006	2007	jun.-08
Prima Directa	5.471	20.255	17.304
Resultado de Operación	273	540	-1.746
Resultado de Inversiones	161	452	300
Resultados de Explotación	450	869	-1.442
Resultado del Ejercicio	374	751	-1.168
Total Activos	12.339	18.475	23.136
Inversiones	10.120	14.375	16.756
Patrimonio	8.971	9.638	8.217
Participación de Mercado	0,60%	1,90%	3,1%
Siniestralidad	6,1%	33,3%	19,5%
Margen técnico	146,7%	134,7%	107,1%
Retención Neta	37,5%	43,3%	37,9%
Combined Ratio	49,1%	78,6%	116,2%
Endeudamiento Total	0,34	0,77	1,28
Gasto Neto	39,9%	52,0%	73,4%
Rentabilidad de Inversiones (A)	3,2%	3,8%	3,9%
Rentabilidad Patrimonio (A)	8,3%	8,4%	-26,1%

Santander Seguros Generales S.A.

HECHOS RELEVANTES

- *Nuevos productos.* La compañía inició a fines 2007 la venta de seguros de terremoto, multiriesgo y robo, diversificando su gama de productos.
- *Supervisión Basada en Riesgos*. El regulador está comprometido en llevar adelante un proyecto de supervisión basada en riesgos (SBR), para lo que deberá adaptar sus reglamentaciones internas y para la industria. Entre otros aspectos relevantes este enfoque introduce elementos de testeo de suficiencia de reservas, y exigencias de capital basado en mediciones de riesgo de activos pasivos y operaciones, que deberán aplicar las aseguradoras a sus propias estructuras.
- *Normas NIIF*. Adicionalmente, el sector financiero que se desempeña en un entorno crecientemente globalizado, deberá incorporar, con alguna gradualidad, las normas internacionales de información contable (NIIF o IFRS), que también consideran amplios y profundos cambios a la valorización de activos, pasivos y resultados. La compañía deberá efectuar las inversiones correspondientes en recursos para adaptar su contabilidad a las nuevas normas.

FORTALEZAS Y RIESGOS

Fortalezas

- *Propietarios.* El Banco Santander Central Hispano, clasificado en "AA/Estables" por S&P, controla a Santander Seguros Generales S.A, otorgándole un sólido respaldo financiero.
- *Relación estratégica con Banco Santander-Chile.* La posición competitiva de la compañía se basa fundamentalmente en la distribución de seguros a través de Banco Santander-Chile, canal que aporta una amplia base de clientes y una eficiente estrategia de negocios, para desarrollar el vínculo denominado "bancaseguros".
- *Sólido conocimiento y experiencia en bancaseguros.* El grupo propietario y la administración de la aseguradora posee amplio conocimiento y experiencia en bancaseguros, adquirido a través de los negocios desarrollados en una creciente plataforma de operaciones en diversas regiones.
- *Adecuada y eficiente cobertura de reaseguro.* El uso eficiente de reaseguro no tradicional permite reducir la presión sobre el leverage patrimonial y sobre las reservas técnicas, además de otorgar estabilidad al resultado operacional. La exposición máxima por riesgo y ante eventos catastróficos es conservadora y los reaseguradores poseen un nivel de solvencia muy satisfactorio.
- *Fortaleza patrimonial.* Santander Seguros Generales sustenta su respaldo a las obligaciones de seguros con una estructura financiera y de endeudamiento muy conservadoras, aunque es necesario señalar que la etapa de desarrollo puede generar ajustes a la situación actual.
- *Respaldo de inversiones.* La cartera de inversiones registra un conservador perfil de riesgo crediticio y de mercado. Su rentabilidad está acotada al desempeño de las tasas de interés de renta fija de la economía.
- *Eficiencia operacional*. Santander Seguros Generales comparte recursos operacionales con su par de seguros de vida, lo que le permite alcanzar favorables niveles

de eficiencia operacional, que debieran aumentar de la mano del crecimiento de los negocios.

- *Capacidad operacional y comercial para participar en negocios no relacionados.* La importancia que están alcanzando los negocios masivos ha abierto la puerta a desarrollar nuevas oportunidades comerciales independientes, sobre la base general del modelo de negocios de bancaseguros. Esta estrategia ya se está aplicando en Santander Seguros de Vida.

Riesgos propios

- *Competencia creciente de la industria bancaria.* La fuerte competencia de la industria bancaria se traduce en presiones de precios, coberturas y siniestralidad, donde el foco en la fidelización de clientes en el largo plazo introduce la necesidad de flexibilizar el funcionamiento. Ello presiona a la aseguradora al desarrollo de coberturas con mayor valor agregado, que contribuyan a fortalecer los vínculos entre el canal y sus clientes.
- *Control de la persistencia de la cartera.* Los productos de carácter masivo se caracterizan por su atomicidad y bajo riesgo de pérdidas técnicas, pero también por riesgos comerciales, fundamentalmente de persistencia, debiendo mantener un permanente control sobre la gestión de negocio y de postventa de los diversos vehículos que constituyen el canal de distribución.

Riesgos de la Industria

- *Fuerte presión por transparentar operaciones de bancaseguros y retail.* La presión institucional por transparentar las transacciones que se vinculan a préstamos personales e hipotecarios, así como a las cuentas corrientes bancarias, genera un permanente desafío comercial y operacional para los diversos agentes que participan en el ciclo de negocios masivos.
- *Concentración de los sectores financieros y comerciales.* Tanto la industria financiera como el retail, y también los agentes del mercado asegurador, presentan una persistente tendencia a la concentración, siendo muy relevante el desarrollo de alianzas estratégicas de largo plazo, que permitan desarrollar proyectos rentables.
- *Baja rentabilidad de inversiones.* La baja rentabilidad de las inversiones mantiene una constante presión sobre las compañías hacia la búsqueda de nuevas fronteras de inversión.
- *Riesgos de cambios normativos.* Dada la relevancia que ha ido alcanzando la industria de bancaseguros, existe una permanente evaluación normativa y de carácter legal, que puede incidir en la operación del negocio.

Santander Seguros Generales S.A.

PROPIEDAD Y ADMINISTRACION

Santander Seguros Generales S.A. comenzó sus operaciones en julio de 2006. La aseguradora pertenece en un 99,51% a la entidad de origen español Banco Santander S.A., ex Banco Santander Central Hispano, quien a su vez es propietario del 76,9% de Banco Santander –Chile.

Banco Santander S.A. está clasificado en AA/estables por Standard & Poor's. La institución ha alcanzado una sólida posición competitiva en los distintos segmentos de negocio, logrando sostener favorables tasas de crecimiento no sólo orgánico, sino que también a través de una agresiva estrategia de adquisiciones. Además, encabeza el primer grupo financiero internacional de Iberoamérica, con inversiones en Brasil, México, Argentina, Colombia, Venezuela y Chile, entre otros.

Banco Santander-Chile está clasificado AAA/Estables por Feller-Rate. Es el mayor banco en términos de patrimonio y de participación de mercado en activos, contando entre sus fortalezas con la más amplia red de distribución de la banca chilena, compuesta por alrededor de 400 sucursales y oficinas, que le dan una completa cobertura nacional. La estrategia de crecimiento del banco se ha ido focalizando en desarrollar más ampliamente el segmento de personas, cuyos riesgos por severidad son menos relevantes, impactando en menor grado en las exigencias patrimoniales por capital en riesgo.

Estructura Administrativa

(Julio 2008)

Directores	Cargo	Administración	Cargo
Francisco Murillo Quiroga	Presidente	Max Winter G.	Gerente General
Claudio Melandri Hijinosa	Vicepresidente	Luis Araya G.	Gerente Técnico
Rodrigo Silva Iñiguez	Director	Jaime Santibáñez	Gerente de Marketing y Comercial
Juan Carlos Chomali	Director	Herbert Philipp R.	Gerente de Operaciones y Tecnología
José Luis Silva Carramiñana	Director		

La compañía realiza sus operaciones bajo una plataforma muy eficiente, compartiendo recursos con la compañía de seguros de vida homónima. Cuenta con una estructura organizacional funcional, destinada a responder a las exigencias técnicas y operacionales de sus negocios. Las funciones comerciales se apoyan en las actividades de la corredora de seguros del grupo y en una unidad propia de negocios.

Con la incorporación de la aseguradora de seguros generales se amplió la gama de coberturas de seguros, colocados tanto a través de Banco Santander-Chile como de su división Banefe. La planta ejecutiva se distribuyó entre ambas lográndose mayores sinergias operacionales y una mejor distribución de los costos indirectos.

Santander Seguros Generales S.A.

POSICIÓN COMPETITIVA

El foco de negocio de la compañía consiste en la comercialización de seguros destinados a cubrir los riesgos asociados a las carteras de productos de sus canales bancarios vinculados, complementando así la oferta de la aseguradora homónima de Vida.

La industria financiera enfrenta un escenario competitivo presionado, observándose concentraciones de los actores de mayor peso, con mayor competencia para fidelizar carteras. Los seguros constituyen una fuente importante de aumento de valor en la cadena de fidelización de clientes, lo que explica la relevancia de las inversiones efectuadas por los principales grupos financieros en esta industria.

Por otra parte, la suscripción de seguros disminuye el riesgo crediticio de las carteras bancarias, lo que permite al banco ofrecer mayores beneficios a sus clientes.

La posición de liderazgo de Banco Santander Chile, en colocaciones de créditos tanto comerciales como de banca persona, otorga una amplia base de negocios a la compañía de seguro. Las cuotas de mercado del banco fluctúan en torno al 21% de las colocaciones, destacando los créditos comerciales e hipotecarios con el 26% de mercado cada una. En cuanto a cuentas corrientes, a diciembre 2007 Banco Santander-Chile captaba el 27% de la cartera total.

En 2007 la corredora de seguros relacionada canalizó el 99% del volumen de negocio de la aseguradora, siendo poco relevante aun la participación de canales independientes en el portafolio de negocios. No obstante, el grupo asegurador esta desarrollando vinculaciones con otros canales masivos, lo que podrá generar nuevas fuentes de crecimiento.

Volumen de Negocios sobre Prima Directa

(Millones de pesos de Junio 2008)

	2006	2007	Jun-07	Jun-08
Terremoto	0	741	0	4.949
Robo	0	162	7	410
Responsabilidad Civil	0	3	0	20
Multiriesgos	0	215	5	998
Otros (cesantía)	5.471	19.133	8.362	10.927
Total	**5.471**	**20.255**	**8.374**	**17.304**

Las ventas de la aseguradora experimentaron un fuerte crecimiento en 2007, aunque todavía muy concentrado en la cobertura de cesantía, que cubría el 95% del volumen de primas. A partir de la segunda mitad de 2007 se aprecia una creciente diversificación de la cartera, apoyándose en la venta de nuevos productos tales como seguros de terremoto, multiriesgo y robo.

La venta de seguros voluntarios es de más complejo desarrollo, por tratarse de un mercado que requiere inducir la demanda, contar con coberturas más flexibles, mayor capacitación, soporte a los canales y esfuerzos en suscripción. Como ocurre en general con la bancaseguros, la caducidad de la cartera es uno de los principales riesgos. Por ello, Santander Seguros mantiene una permanente actividad de fortalecimiento y de mejoras a la calidad de los productos, enfocado a establecer una relación cada vez más directa con las necesidades de protección del asegurado.

La compañía cuenta con vasta experiencia en la administración de riesgos operacionales y comerciales, acumulada a través de los once años de funcionamiento de Santander Seguros de Vida. Por otra parte, al concentrar la administración de los canales en una sola unidad, se alcanzan niveles superiores de productividad y control de gestión.

Bajo la modalidad de bancaseguros se produce una relación muy estrecha entre la compañía y la estructura comercial del banco, por lo que uno de los factores claves del éxito tiene que ver con la capacidad de adaptar estrategias distintas, estableciendo, entre otros, adecuadas mediciones de desempeño y estructuras de incentivos eficaces, escollos que la compañía ha ido superando, contando con el apoyo del conocimiento y experiencia adquirido por el grupo en sus diversas bases de operaciones y con la capacidad gerencial de una administración que ya cuenta con 11 años de experiencia en la bancaseguros local.

Participación de Mercado

	2006	2007	Jun-08
Terremoto	0,0%	0,4%	5,5%
Robo	0,0%	0,7%	3,7%
Responsabilidad Civil	0,0%	0,0%	0,1%
Multiriesgos	0,0%	6,2%	35,7%
Otros (cesantía)	5,8%	16,2%	17,1%
Total	**0,6%**	**1,9%**	**3,1%**

A pesar de sólo dos años de desarrollo la participación de mercado en término global ha aumentado significativamente, logrando una cuota del 3% a junio 2008. Se destaca el 17,1% del ramo Cesantía y el 5,5% logrado en Terremoto, este último, sustentado en la participación en la cartera de negocios vigentes y un desarrollo de nuevas coberturas.

La evolución de la cartera global dependerá en gran medida de la estrategia comercial del banco y del cruce con productos relacionados estimándose que el potencial de crecimiento de negocio sigue siendo positivo.

RESULTADOS TÉCNICOS

Desde su inicio el margen técnico de la cartera global fue elevado, y superior a sus pares en bancaseguro traduciéndose en crecientes ingresos técnicos.

Con el crecimiento de los negocios el volumen de siniestros ha ido aumentando, reflejando la maduración de la cartera.

Como se puede apreciar en el cuadro siguiente la cartera de cesantía es la principal fuente de ingresos técnicos de la compañía generando alrededor del 80% de los ingresos técnicos a junio 2008.

Santander Seguros Generales S.A.

Desempeño Tecnico

(En millones de pesos de Junio 2008)

	2006	2007	Jun-07	Jun-08
Margen de contribución				
Incendio/Terremoto	0	-2	0	1.546
Robo	0	-93	-47	-202
Responsabilidad Civil	0	3	0	10
Multiriesgo	0	-240	2	79
Otros (cesantía)	3.647	12.580	6.156	5.585
Total	3.647	12.248	6.111	7.019

El desempeño técnico de la cartera de cesantía ha mostrado una favorable evolución con niveles por encima del 100%. Desde su inicio, la cartera registró un elevado margen técnico neto, gracias a una eficiente estructura de reaseguro no tradicional. El reaseguro de la cartera de cesantía fue diseñado de forma tal de generar recursos para cubrir los gastos operacionales y aliviar las presiones patrimoniales en la etapa de crecimiento de negocio.

Los costos de siniestros promedio son acotados. La siniestralidad directa, medida sobre prima de riesgo es del orden del 60%, lo que permite generar un retorno neto positivo aunque decreciente en el tiempo.

La cartera podría presenciar cierta volatilidad de sus resultados si se enfrentara a ciclos de deterioro relevante del nivel de empleo.

Desempeño Tecnico de la cartera de Cesantía

En UF

	2006	2007	Jun-08
Frecuencia siniestral (‰)	0,0	14,6	18,0
Siniestralidad directa	11,5%	34,5%	20,0%
Costo de siniestro directo promedio (UF)		16,3	15,6
Margen Técnico directo	92,8%	76,2%	64,1%
Margen Técnico neto	146,7%	149,4%	107,1%
Margen de contribución UF	176.856	614.714	275.774

En cuanto a los seguros de fraude, que protegen tarjetas de crédito y cuentas corrientes, los resultados técnicos han sido desfavorables. La aseguradora en conjunto con la entidad financiera aplican deducibles y mecanismos de control operacional destinados a minimizar los riesgos relevantes.

A junio 2008 la cartera de Terremoto registró resultados operacionales positivos, contribuyendo con el 20% de los ingresos técnicos de la compañía. Este producto se comercializa bajo diversos formatos, entre ellos coberturas a más de un año, lo que le permite estabilizar los dividendos de los créditos hipotecarios. Ello genera altos gastos anticipados iniciales por concepto de protecciones de exceso de pérdida. Los principales riesgos técnicos y operacionales se vinculan a la exposición a cúmulos catastróficos, la adecuada cobertura de reaseguro y sus reinstalaciones en caso de siniestro, y la operación de liquidación de siniestros ante eventos muy masivos.

Los seguros de incendio / terremoto y de responsabilidad civil ingresaron al portafolio de la aseguradora recién a fin de 2007 por lo que la maduración del ciclo de negocio y de los resultados de la cartera se podrán apreciar en un tiempo futuro.

En la bancaseguros el perfil de coberturas es altamente estandarizado y los riesgos individuales suelen estar muy acotados, lo que en presencia de una masa crítica relevante, permite retener alta proporciones de los riesgos con rentabilidades técnicas muy estables.

Reaseguro

La política de reaseguro se ha diseñado sobre la base de reducir la presión sobre el leverage técnico, generado por el margen de solvencia regulatorio y otorgar estabilidad al resultado operacional. La estructura utilizada se tradujo en una retención promedio del orden del 40%, tasa que irá disminuyendo con la incorporación de las coberturas de Terremoto a la cartera global.

La protección de reaseguro de la cartera de cesantía esta diseñada bajo el concepto de reaseguro no tradicional, cuyo costo ha ascendido alrededor de $100 millones mensuales.

La estructura de reaseguro de la cartera de terremoto cuenta con protecciones catastróficas que cubren las proyecciones de crecimiento hasta el fin del año.

El 50% de la cartera reasegurada está colocada a través de reaseguradores internacionales directos, que cuenta con satisfactoria calidad crediticia. El 50% restante esta colocado a través de brokers contando con reputación internacional, tales como AON Re y Cooper Gay. La exposición a reaseguro se mantiene baja, alcanzando 0,10 veces a marzo 2008.

ESTRUCTURA FINANCIERA

La estructura financiera de la compañía es conservadora y coherente con las funciones propias de su ciclo de negocios. Todas las cuentas han crecido en una proporción consistente con la evolución de las operaciones de la aseguradora. No existen cuentas de relevancia ajenas al rubro asegurador.

A junio 2008, el 72% de sus activos totales están constituidos por inversiones, proporción que ha ido bajando a favor de la cuenta de deudores por primas asegurados que alcanza un 21% de los activos, coherente con el crecimiento comercial de la compañía.

En el segundo trimestre los deudores por reaseguros representan un 5% de los activos y están constituidas esencialmente por siniestros por cobrar a los reaseguradores.

Las reservas técnicas alcanzan un 41% del total de los pasivos, proporción que ha ido aumentando reflejando el sostenido crecimiento de la compañía.

Los otros pasivos corresponden principalmente a remuneraciones por pagar a sus canales, corredora y banco vinculados, lo que es propio del ciclo comercial de la aseguradora. Esta cuenta representa el 24% del total de los pasivos, en tanto que el patrimonio alcanza el 36% del total.

Santander Seguros Generales S.A.

Estados Financieros

(En millones de pesos de Junio2008)

	2006	Jun-07	2007	Jun-08
Total Activos	12.339	14.222	18.475	23.136
Inversiones	10.120	11.059	14.375	16.756
Deudores por Primas Asegurados	1.305	1.503	2.825	4.762
Deudores por Reaseguros	846	1.499	915	1.052
Otros Activos	68	162	359	566
Reservas Técnicas	1.636	2.635	5.446	9.418
Riesgo en Curso	1.161	2.040	3.453	4.756
Siniestros	55	213	625	890
Deudas por Reaseguros	420	382	1.369	3.772
Obligaciones con Instituciones Financieras	0	0	0	0
Otros Pasivos	1.732	2.316	3.391	5.500
Patrimonio	8.971	9.271	9.638	8.217
Capital Pagado	8.631	8.402	8.597	8.243
Utilidades Acumuladas	0	371	372	1.111
Utilidad (Perdida) del Ejercicio	374	427	751	-1.168

El directorio de la compañía ha considerado apropiado acumular las utilidades correspondientes a los ejercicios de 2006 y 2007 de modo de fortalecer el patrimonio para enfrentar el futuro crecimiento de nuevos negocios.

Durante el año 2007 el flujo de caja residual se destinó a la compra de inversiones de renta fija.

A junio 2008 el nivel de endeudamiento neto se mantiene bajo, alcanzando 1,28 veces, gracias a una holgada base patrimonial. Así mismo, el endeudamiento financiero medido por Feller Rate es de 0,14 veces, por debajo de la media de la industria. La aseguradora no mantiene obligaciones con instituciones financieras.

La compañía cuenta con un excedente de inversiones representativas de $5.764 millones, representando el 39% de la obligación de invertir las reservas técnicas y el patrimonio de riesgo.

El patrimonio de riesgo se determina por endeudamiento. A junio 2008 la compañía cuenta con una amplia base de capital, con un patrimonio neto de $8.217 millones, que excede en 1,6 veces al margen de solvencia determinado a esa fecha, de $4.906 millones.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

El estado de resultado refleja el fuerte crecimiento de la compañía desde su inicio. Durante los primeros años de operación Santander Seguros Generales logró generar utilidades con mucha rapidez, debido a que sus operaciones se iniciaron sobre la base de coberturas ya comercializadas y a través de canales con el soporte operacional y la preparación requerida. Además, el eficiente plan de reaseguro se tradujo en una reducción importante de las reservas técnicas y costos.

En 2008 la puesta en marcha de nuevos negocios, el aumento de las reservas, los altos costos de reaseguro catastrófico y de remuneraciones a los canales presionaron el retorno operacional.

Santander Seguros Generales S.A.

Por otra parte, los ingresos financieros generados por las inversiones han aumentado, lo que permite contar con recursos adicionales para cubrir los gastos.

Debido al entorno de inflación, la corrección monetaria generó un leve impacto negativo sobre el resultado final de la compañía.

Estado de Resultados anualizado doce meses

(En millones de pesos de marzo de 2008)

	2006	2007	Jun-08 (A)
Prima Retenida Neta	2.486	9.095	11.694
Prima Directa	5.471	20.255	29.185
Prima Cedida	-4.135	-11.910	-17.349
Costo de Siniestros	-62	-1.720	-3.304
Resultado de Intermediación	2.381	7.256	8.092
Resultado de intermediación directo	-345	-1.690	-2.832
Reaseguro Cedido	3.043	9.572	11.169
Margen de Contribución	3.647	12.248	13.155
Costo de Administración	-3.374	-11.708	-14.686
Resultado de Operación	273	540	-1.531
Resultado de Inversiones	161	452	534
Corrección Monetaria	16	-123	-61
Resultados de Explotación	450	869	-1.057
Utilidad (Perdida) del Ejercicio	374	751	-845

No obstante, a junio 2008 el gasto neto de la compañía se mantiene estable, en torno a un 62%, comparable con la media de sus pares en bancaseguros. Puesto que una proporción de los negocios es cedida al reasegurador, se registran importantes ingresos por comisiones de intermediación cedida, que colaboran a cubrir los costos de remuneración del canal y las comisiones de intermediación.

La siniestralidad ha ido aumentando a medida que va madurando el ciclo de negocio, generando un Combined Ratio y un Índice de Cobertura anualizados crecientes, de 101,4% y 96,4% respectivamente. Estos indicadores debieran ir estabilizándose a medida que se incremente la base de negocios y que maduren los ciclos de negocios.

INVERSIONES

Conforme a las normas financieras del grupo, la política de inversiones es muy conservadora. El manejo y gestión de las inversiones es efectuada a través de un comité formado por los principales ejecutivos de la compañía, con apoyo y asesoría del grupo controlador. Las inversiones se mantienen en custodia en DCV.

El 88% de la cartera se concentra en inversiones de renta fija de mediano y corto plazo, esencialmente en letras hipotecarias y bonos corporativos.

Conforme a su política de inversiones la compañía no invierte en acciones y no ha operado con instrumentos derivados. La renta variable esta concentrada sólo en cuotas de fondos mutuos y fondos de inversión mobiliarios, alcanzando un 10% del total de la cartera.

Santander Seguros Generales S.A.

Evolución de la Cartera de Inversiones

(En millones de pesos de cada año)

	2006	2007	Jun-07	Jun-08
Instr. del Estado	0	0	0	409
Letras hipotecarias	1.606	5.427	5.625	5.258
Depósitos a plazo	6.662	3.274	821	935
Bonos bancarios	0	804	297	1.002
Bonos y debentures	0	3.427	1.995	7.084
Fondos de Inversión	8	8	8	9
Fondos Mutuos	289	608	1.180	1.647
Caja y bancos	272	63	22	237
Otros	163	174	155	176
Total	9.000	13.784	10.103	16.756
Rentabilidad inversiones	3,2%	3,8%	4,2%	3,9%

La calidad crediticia de la cartera es adecuada, con el 70% de sus inversiones contando con un rating entre AA- y AAA.

El plazo de la cartera de inversiones es intermedio, coherente con el perfil de sus obligaciones, contando con suficiente liquidez, y un flujo operacional holgado para hacer frente a sus requerimientos de corto plazo.

La inversión en bienes raíces no es relevante y consiste fundamentalmente en equipos computacionales y de comunicación, software y equipamiento de oficinas.

La rentabilidad de la cartera de inversiones ha estado aumentando, a medida que se genera una acumulación de recursos que permita contar con mayor flexibilidad para aumentar la diversificación.

SOLVENCIA

La satisfactoria solvencia de Santander Seguros Generales se sustenta en una eficiente gestión comercial, técnica y financiera, además de su vinculación operacional y patrimonial con su principal canal de ventas. También es relevante el soporte financiero y de gestión de riesgo que el grupo controlador entrega a su aseguradora.

La posición competitiva de la compañía se sustenta en la comercialización de seguros ampliamente difundidos, además de nuevos productos diseñados bajo la tutela de la aseguradora. Las coberturas están destinadas a cubrir los riesgos asociados a los clientes de sus canales bancarios vinculados, complementando así la oferta de la aseguradora homónima de Vida.

A lo largo del periodo de análisis el desempeño técnico de la compañía ha mostrado una favorable evolución. La masa de seguros no vinculados es todavía pequeña, siendo probablemente los seguros de fraude los de mayor riesgo individual. El desempeño de la cartera de cesantía es muy importante todavía en la cartera global, lo que va a ir disminuyendo a medida que se diversifique la cartera de negocios.

La cartera de riesgos presenta un conservador perfil de comportamiento técnico y exposición a pérdidas, lo que unido a una eficiente estructura de reaseguro se traduce en bajos niveles de leverage requerido y una reducida exposición patrimonial.

Santander Seguros Generales S.A.

Por otra parte, la cartera de inversiones es de adecuada calidad crediticia y diversificación, respaldando ampliamente la reserva técnica.

La compañía cuenta con un sólido soporte patrimonial, otorgado por el grupo financiero al que pertenece, cuya presencia en el ámbito latinoamericano y mundial es significativa. El grupo otorga no sólo su apoyo financiero sino también una amplia variedad de sinergias comerciales y operacionales, además del apoyo en conocimiento experto relacionado con la explotación de la bancaseguros.