



Clasificadora de Riesgo

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

Compañía de Seguros Generales Penta-Security



Reseña Anual de Clasificación Agosto de 2009

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Perspectiva
Obligaciones de Compañías de Seguros Generales	AA-	Estable

Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Obligaciones de Compañías de Seguros Generales	AA-	AA-

Analista responsable: Francisco Loyola floyola@icrchile.cl

Estados Financieros: 30 de junio de 2009

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR Ratifica en Categoría AA- con tendencia Estable, las Obligaciones de la Compañía de Seguros Generales Penta-Security S.A. La compañía es de propiedad de dos importantes grupos económicos nacionales, Penta y Security, quedando el grupo Penta con un 70% de participación y el grupo Security con un 30%.

A junio de 2009 la compañía presenta un nivel de prima de \$75.950 millones (monto superior en un 8,97% al mismo período del año anterior) y niveles de siniestralidad en general estables, hechos que han contribuido a generar niveles de márgenes de contribución positivos (a pesar de que se evidencia un crecimiento algo más bajo en los últimos períodos). Si bien Penta-Security, asegura prácticamente todos los riesgos de Seguros Generales, durante el último año se destacaron los ramos Vehículos Motorizados, SOAP, Terremoto e Incendio. En general todos ellos presentan un crecimiento en la prima y niveles de siniestralidad similares al mercado. Además se destaca que la compañía presenta fortalezas operacionales importantes, una sana cartera de inversiones enfocada en el largo plazo, y una adecuada política de reaseguros. Actualmente, la compañía presenta una participación de mercado de 13,59%, situándose dentro de las 2 compañías más grandes del mercado de Seguros Generales.

En términos prácticos, para el año 2008 y comienzos del año 2009 se aprecia una evolución favorable de los Resultados Operacionales de la compañía y tal como se ha visto reflejado para el resto del mercado, Resultados de Inversiones bajos para el año 2008 pero repuntando fuertemente durante el primer semestre de este año (9,56%), lo cual ha incidido en una utilidad de \$1.082 millones a junio de 2009.

A junio de 2009, la relación pasivo exigible sobre patrimonio disminuye a 3,47 veces, debido principalmente a las utilidades obtenidas durante el primer semestre y a un aumento de capital por \$4.000 millones. A lo largo del tiempo, el indicador de leverage de Penta-Security ha sido mayor al promedio de industria (2,41 veces a junio de 2009), como también al registrado por sus pares relevantes, debido a la política de inversiones de la empresa, que consiste en maximizar el uso del capital. El Costo de Administración de la Prima es el más bajo del mercado y muestra una tendencia decreciente durante los últimos años. A junio de 2009 asciende a 10,88%.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de sus obligaciones 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.

La Subcategoría “-”, denota una menor protección dentro de la Categoría AA.

Compañía de Seguros Generales Penta-Security

Fecha informe: Agosto.2009

FORTALEZAS Y DEBILIDADES DE LA COMPAÑÍA

FORTALEZAS

- La compañía posee el respaldo de dos grupos económicos de importancia a nivel nacional.
- Tras la fusión, la compañía se ha posicionado dentro de las más grandes e importantes del mercado, participando en la mayoría de los ramos de Seguros Generales y siendo líder en varios de ellos.
- Penta-Security ha logrado un aumento considerable en su nivel de primaje y disminuciones en el costo de administración de las mismas.
- La compañía posee un cuerpo estable de ejecutivos, lo que ha permitido mantener políticas permanentes en el tiempo.
- Resultados Técnicos, Financieros y de Gestión positivos en el mediano y largo plazo.
- La compañía tiene oficinas a lo largo de todo Chile, es decir, posee una estrategia que permite gran distribución de ventas.
- Posee una política de Reaseguros que acota o minimiza el riesgo en la mayoría de sus ramos.
- En el ramo vehículos motorizados, ramo de gran importancia para la compañía y en el cuál es uno de los principales competidores en el mercado, cuenta con sistemas que le han permitido disminuir y/o acotar sus niveles de siniestralidad, logrando mejores resultados que el mercado.

DEBILIDADES O RIESGOS

- Si bien cada una de los ramos presenta riesgos inherentes a ellos, la compañía ya sea por medio de sus políticas de suscripción y de reaseguro, por su experiencia en el mercado (principalmente en los ramos Vehículos y SOAP) y gracias a la instauración de nuevos procedimientos (Más Garantía, Tarifador de Vehículos) ha sabido acotar cada uno de los riesgos que le compete afrontar. Ello no descarta la posibilidad de que a la compañía le corresponda afrontar nuevos riesgos, y por lo tanto debe continuar aplicando y mejorando mecanismos que le permitan tener controlados los niveles de riesgo.
- Un riesgo contingente está asociado al entorno económico y financiero actual, y dice relación con la caída presentada en la Bolsa, que ha conllevado bajas en los resultados de inversiones, especialmente en cuanto a Renta Variable.

LA INDUSTRIA DE SEGUROS GENERALES

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. Penta-Security Seguros Generales pertenece al segmento denominado compañías del primer grupo, que agrupa aquellas que cubren el riesgo de pérdida de bienes.

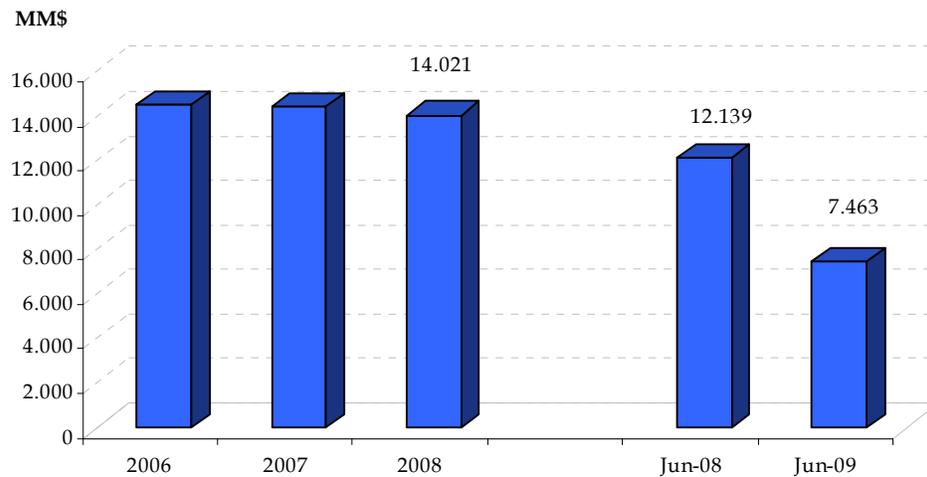
La industria de seguros generales está compuesta por 24 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutuarías de seguros. Durante el año 2008, la prima directa de este mercado se elevó a \$1.241.196 millones, lo cual refleja un crecimiento respecto del año 2007 de 14,13%, período en el cual el primaje total alcanzó los \$1.087.447 millones. Por otra parte, a junio de 2009 la prima directa totalizó \$558.893 millones, cifra inferior en un 3,67% a la obtenida durante el primer semestre del año 2008, período en que la prima llegó a \$580.240 millones (todos los valores en pesos de junio de 2009).

Compañía de Seguros Generales Penta-Security

Fecha informe: Agosto.2009

Por otra parte, el costo de siniestro de las compañías de seguros generales alcanzó los \$311.089 millones a diciembre de 2008 y \$168.004 millones durante el primer semestre del año 2009, equivalente a aumentos del 12,75% y del 12,72% respecto de iguales períodos de años anteriores. La siniestralidad directa del mercado de seguros generales ha mantenido durante los últimos 3 años un promedio en torno al 55%. Al 31 de diciembre de 2008 la siniestralidad directa fue de un 54,6%, (con una siniestralidad retenida de 47,6% y una siniestralidad cedida que llegó al 62,7%). Por su parte a junio de 2009, la siniestralidad directa fue de 47,86%, la retenida fue de 53,18% y la cedida alcanzó al 40,6%. Al analizar los costos de administración de la prima, se ve que ésta se ha mantenido cercana al promedio de los últimos años, esto es cercano al 20% (a diciembre de 2008 es un 21,18%, y un 22,84% a junio de 2009).

Evolución Utilidad Compañías de Seguros Generales



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS. En millones de pesos de junio 2009.

Finalmente, la utilidad obtenida por la industria para el año 2008 se elevó a \$14.021 millones, lo que representa una disminución del 2,76% respecto al año 2007. En esta misma línea, para el primer semestre del año 2009 la utilidad del período alcanzó los \$7.463 millones, monto inferior en un 38,5% al obtenido a igual período del año anterior y cuya caída se atribuye principalmente al peor Margen de Contribución del período, el cual decayó un 10,33% ocasionado por un mayor Costo de Siniestros, que aumenta un 16,51% con respecto al primer semestre del año 2008.

LA COMPAÑÍA

Penta-Security Seguros Generales nace en septiembre del año 2004 producto de la fusión entre Seguros Security Previsión Generales S.A. -perteneciente al grupo Security- y Compañía de Seguros Las Américas S.A. -controlada por el grupo Penta-, adquiriendo esta última todos los activos y pasivos, así como también los derechos y obligaciones de la primera. De esta manera, Penta-Security queda en manos de 2 importantes grupos económicos nacionales. A junio de 2009, la estructura de propiedad es la siguiente: El Grupo Penta es dueño del 69,97% de las acciones, mientras que el Grupo Security posee un 29,23%. El 0,8% restante se encuentra en manos de accionistas minoritarios.

El Grupo Security tiene operaciones bastante diversificadas dentro del mercado financiero local, participando en: financiamiento, inversiones, seguros, viajes y proyectos inmobiliarios, a través de 10 empresas y más de 1.600 trabajadores. Al adquirir las compañías de seguros Previsión Vida y Generales en 1995, se incrementó el ámbito de negocios hacia los seguros. Ese mismo año Grupo Security inicia la cotización bursátil de sus acciones y después de un segundo aumento de capital, adquiere el porcentaje mayoritario de AFP Protección.

Compañía de Seguros Generales Penta-Security

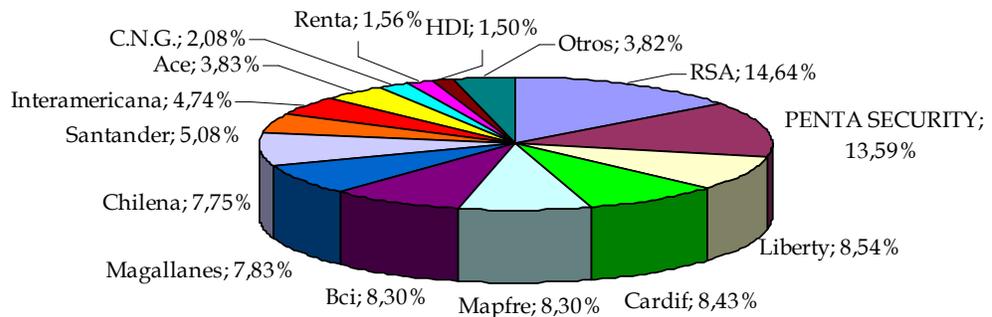
Fecha informe: Agosto.2009

El Grupo Penta administra recursos del Área Financiera, Inmobiliaria, de Salud y Previsional, entre otros, alcanzando en la actualidad alrededor de US\$ 20.000 millones en activos administrados. Dentro de los recursos del Área Financiera se destacan por su relación con Penta-Security: AFP Cuprum, Banco Penta, Penta Hipotecario, Penta Inmobiliario y Penta AGF. También participa en la industria de seguros de Vida a través de Penta Vida.

La compañía cuenta con un Directorio y altos ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador, encabezados por el accionista controlador de la compañía. Este hecho permite que la empresa opere con un alto grado de estabilidad, lo cual asegura la adopción de políticas consistentes en el tiempo. ICR estima que los profesionales de Penta-Security tienen una amplia trayectoria, participan en un grupo empresarial dedicado a la administración de recursos de terceros, con alta estabilidad en sus funciones y que han mostrado experiencia e idoneidad en la administración de estos recursos.

Nombre	Cargo
Carlos Lavín García-Huidobro	Presidente
Hugo Bravo	Vicepresidente
José Gandarillas	Director
Juan Carlos Délano	Director
Francisco Silva	Director
Renato Peñafiel	Director
Alejandro Alzérreca	Director
Fernando Cámbara	Gerente General

Previo a la fusión, la compañía (Las Américas) presentó niveles de primas en torno a los \$40.000 millones entre los años 2000 y 2003. Durante el año 2004 y como era de esperarse tras la fusión, el nivel de operaciones de la ya formada compañía Penta-Security aumentó un 61,7% respecto al año 2003, alcanzando un monto de \$66.257 millones (pesos corrientes). Además se aprecia claramente que ésta ha presentado una tendencia creciente durante los últimos años.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS. Según Estados Financieros a junio 2009.

Actualmente, la compañía presenta una participación de mercado de 13,59%, situándose dentro de las 2 compañías más grandes del mercado de Seguros Generales, lo cual resulta significativo teniendo en cuenta lo competitivo de esta industria con 24 participantes. A finales del año 2004 ésta sólo alcanzaba al 9,36%. Parte importante de este crecimiento se debe a una adecuada estrategia de diversificación de canales de distribución como a reestructuraciones llevadas a cabo en áreas clave de la empresa que han permitido disminuir la siniestralidad.

Durante el año 2008, Penta-Security generó un primaje de \$151.941 millones, un 33,71% mayor al registrado durante el año 2007, tasa de crecimiento mayor a la registrada por el mercado durante el último año (14,3%). Aun cuando todos los ramos presentan aumentos totales, el crecimiento en la prima directa viene dado principalmente por los ramos Casco Aéreo, Terremoto, Todo Riesgo Construcción y Montaje, y Responsabilidad Civil. Con respecto a la prima retenida, durante el 2008 ésta crece un 7,47%, producto de un mayor reaseguro en los ramos donde la compañía más ha crecido.

Compañía de Seguros Generales Penta-Security

Fecha informe: Agosto.2009

Asimismo, entre jun-08 y jun-09 la compañía continúa con esta tendencia, produciéndose un aumento en la prima directa total de 8,97%, crecimiento mayor al registrado por el mercado (disminuye 3,67% entre el primer semestre de los años 2008 y 2009). En este caso, las razones del aumento se encuentran en el crecimiento de los ramos asociados a seguros de Incendio (54,9%), Terremoto (56,1%), Otros (22,9%) y SOAP (16,6%).

PRIMA DIRECTA	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Jun-08	Jun-09
Incendio	11.349	13.555	13.597	3.638	5.639
Perdida de Benef. por Incendio	1.395	4.226	4.638	1.048	2.122
Terremoto	9.503	12.562	17.246	6.008	9.378
Perdida de Benef. por Terremoto	1.133	3.056	4.718	1.792	3.286
Riesgos de la Naturaleza	1.055	1.985	2.294	728	847
Terrorismo	1	0	478	129	507
Otros Riesgos Adicionales Incendio	963	1.519	1.811	704	1.062
Robo	1.175	1.299	1.079	621	681
Daños Físicos Vehic. Mot. G1 (VP)	13.561	16.127	17.756	8.403	7.739
Daños Físicos Vehic. Mot. G2 (VC)	12.610	14.128	14.074	7.048	8.369
Casco Marítimo	1.857	2.062	2.970	1.674	1.916
Casco Aéreo	5.190	5.907	9.768	6.777	7.599
Transporte Terrestre	1.346	2.006	2.630	1.579	1.628
Transporte Marítimo	539	2.655	5.968	2.144	2.528
Transporte Aéreo	21	28	82	25	34
Equipo Móvil Contratista	3.430	3.108	3.449	1.673	1.247
Todo Riesgo Construc. y Montaje	862	733	14.685	9.456	4.000
Avería de Maquinaria	45	302	129	106	12
Equipo Electrónico	473	517	504	277	172
Responsabilidad Civil Vehic. Mot.	7.780	9.229	10.173	4.890	5.055
Responsabilidad Civil	3.870	3.822	6.698	2.158	1.939
Multiriesgos	668	777	778	395	455
Accidentes Personales	1.452	1.122	1.361	740	661
SOAP	7.410	7.821	8.653	5.656	6.596
Garantía	84	93	105	59	52
Fidelidad	34	133	37	9	14
Otros	4.669	4.869	6.260	1.963	2.412
Total	92.476	113.639	151.941	69.700	75.950

Fuente: Elaboración Propia. Datos en millones de pesos de junio 2009.

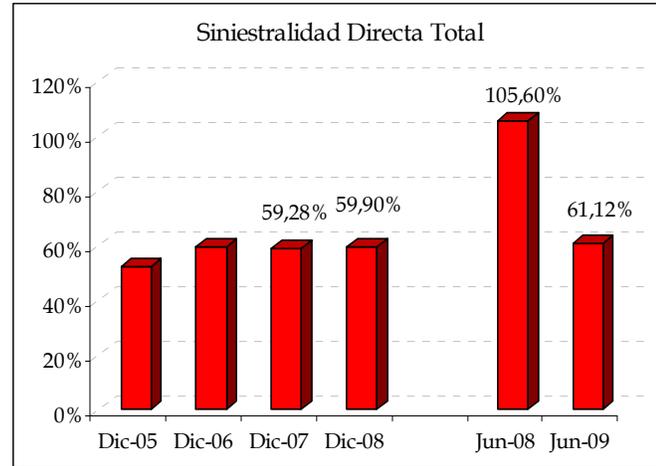
A través de una importante red de cobertura a nivel nacional, que considera un total de 22 oficinas ubicadas en las principales ciudades del país –un 33,55% de la prima corresponde a ventas en regiones–, Penta-Security participa en casi todos los ramos de seguros generales, aunque del total de la prima algunos destacan por sobre el resto, siendo Vehículos, SOAP, Casco Aéreo y Terremoto, con participaciones sobre la Prima Directa de 27,87%, 8,68%, 10,01% y 12,35%. Además, presenta participaciones de mercado relevantes en los ramos de Casco Aéreo (79,28%), SOAP (22,74%), Vehículos (15,2%) y Terremoto (11,02%).

Respecto a la siniestralidad directa, durante los últimos años ésta ha aumentado ligeramente, situándose en niveles entre el 50% y 60%. Se puede destacar que durante los últimos cuatro años en promedio ha alcanzado un 57,71%, y que a diciembre de 2008 alcanzó al 59,90%, cifra levemente superior a la obtenida por el mercado (54,66%). A junio de 2009 la siniestralidad directa llega al 61,12%, cifra muy menor comparada con igual mes del año anterior.

Compañía de Seguros Generales Penta-Security

Fecha informe: Agosto.2009

Cabe señalar el importante aumento en la siniestralidad directa durante el primer semestre del año 2008, llegando a un 105%, cifra que es superior tanto en comparación con el mismo período del año anterior, como con respecto al mercado (el que llega sólo a un 57,45%), y que se debe principalmente a mayores siniestros en el ramo Incendio. Debido a la política de reaseguros de la compañía, la prima retenida para este ramo fue de 22,57% (junio de 2008). De esta manera, para junio de 2008 la siniestralidad retenida disminuye a un 58,49%. A junio de 2009, la siniestralidad retenida alcanza un 60,98%, mayor a lo registrado por el mercado (53,18%).



Fuente: Elaboración Propia. Datos AACH.

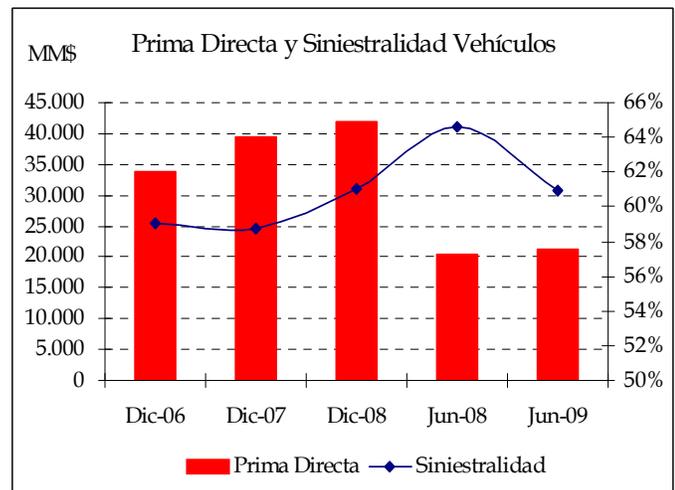
VEHICULOS

Sin duda el ramo Vehículos Motorizados continúa siendo el más importante para la empresa, alcanzando durante el año 2008 más de 100.000 pólizas y un crecimiento en su prima de 6,38%, levemente superior al crecimiento obtenido por el mercado (4,33%). La tendencia creciente que ha mostrado la prima de este ramo en el mercado se debe principalmente al importante aumento que existió en la venta de vehículos, y a la entrada de nuevos actores al mercado, como bancos y grandes tiendas. La compañía mantiene una política de retención en el ramo vehículos de un 82,71%.

Al analizar junio 2009 se aprecia que la tendencia de crecimiento en la prima directa del ramo Vehículos se mantiene pero de manera menos pronunciada, alcanzando un primaje para este período de \$21.162 millones, superando en 4,04% el monto alcanzado a igual período del año anterior. Esta baja en el crecimiento se debe entre otros factores a la disminución en la venta de vehículos producto de la crisis financiera. Sin embargo, cifras recientes muestran una mejora en los indicadores del sector automotriz, por lo que se espera una mejora en el primaje asociado a este ramo.

Respecto a la siniestralidad, la compañía tuvo un favorable desempeño durante el año 2008 especialmente en este ramo, ya que a pesar de aumentar el nivel de siniestralidad en comparación al año 2007, presenta cifras menores a las de mercado, salvo en el ítem Responsabilidad Civil de Vehículo Motorizado. Para junio de 2009, la siniestralidad se mantiene levemente superior a lo mostrado a junio de 2008.

Gran parte de la disminución en los niveles de siniestralidad del Ramo Vehículos Motorizados durante los últimos años, se debe a la implementación durante el año 2004 de un nuevo sistema tarifador de vehículos motorizados, único en su concepción como modelo predictivo de siniestralidad (este nuevo producto sumado a otros hechos, dio paso a la creación de la División Vehículos, como una nueva gerencia dentro de la compañía) y a la implementación del concepto "Más Garantía" el cual permitió desarrollar junto a otras compañías del mercado- un portal de compras de repuestos de vehículos vía Internet, hecho que ha generado importantes ahorros de costos a la compañía.



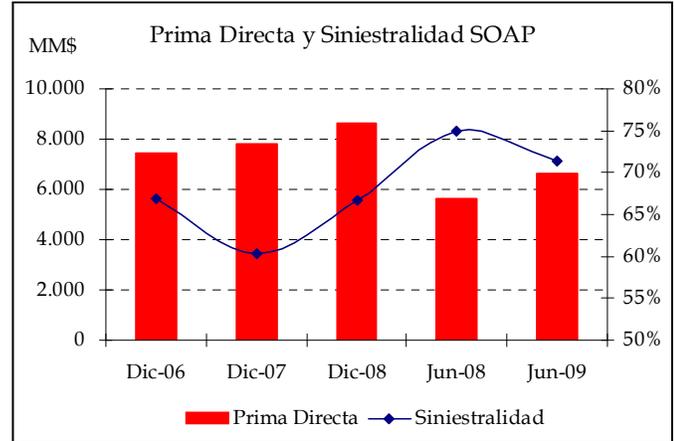
Fuente: Elaboración Propia. Datos AACH.

Compañía de Seguros Generales Penta-Security

Fecha informe: Agosto.2009

SOAP

Durante el año 2008 se produce una reestructuración del área de SOAP, potenciando la comercialización masiva a través de la página web, además de una estrategia de tarificación zonal. Penta-Security se alzó como la segunda compañía más importante en este ramo en términos de prima, alcanzando los \$8.653 millones, con cerca de 570.000 pólizas y una participación de mercado de 22,67%, superando incluso a Aseguradora Magallanes, su principal competidor (17,36%). Para el primer semestre del presente año, la compañía presenta un nivel de prima que alcanza los \$6.596 millones (superior en un 16,62% a la presentada a jun-08), ocupando el primer lugar del mercado, con una participación de 22,74%.



Fuente: Elaboración Propia. Datos AACH.

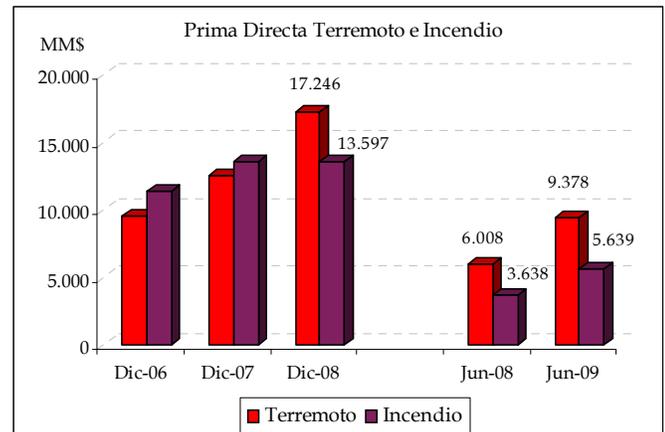
En cuanto a la prima retenida, hay que señalar que para el ramo SOAP la retención es del 100%. Respecto a la siniestralidad, se aprecia un aumento entre diciembre 2007 (60,35%) y diciembre 2008 (66,63%). Por otro lado, se produce una disminución de la siniestralidad entre junio de los años 2008 y 2009 (71,34% para este período). Se destaca el hecho que sus niveles se han mantenido bajo las tasas de mercado (que tienen un valor de 73,53% a diciembre de 2007, y de 71,74% a junio de 2009).

TERREMOTO

Se registra un crecimiento en la prima de este ramo tanto a diciembre de 2008, como a junio de 2009, equivalentes a un 37,28% y un 56,09% respectivamente, en relación a iguales períodos de años anteriores. Es así como el valor de la prima alcanza los valores de \$17.246 millones y \$9.378 millones para dichos períodos. Por concepto de prima, la compañía se ubica entre los cinco mayores actores en este ramo, alcanzando una participación de un 11,02%. En cuanto a la siniestralidad directa, durante el año 2008 y lo que va corrido del año 2009 ésta es cero. A nivel de mercado estas tasas alcanzan a 11,64% y 2,68%.

INCENDIO

Si bien el mercado creció en este ramo en un 23,68% entre los años 2007 y 2008, en el caso de Penta-Security la prima directa aumentó un 0,31% para igual período. Tanto para este ramo como para el ramo terremoto el nivel de retención es muy bajo, en este sentido la política de la compañía es ceder gran parte de la prima a los reaseguradores. En relación a la siniestralidad de mercado del ramo, para el mercado ésta ha bajado entre el año 2007 y el año 2008, pasando el primero de un 136,3% a un 99,3%, mientras que para Penta Security aumenta desde un 185,3% a un 248,7% (siniestralidad retenida de 102,1% para dic-07 y de 90,1% para dic-08). Por su parte, entre junio del año 2008 y junio del año 2009, Penta-Security registra una disminución importante en la siniestralidad directa como consecuencia de la disminución en los siniestros directos, los cuales pasaron de \$11.794 millones a \$8.489 millones.



Fuente: Elaboración Propia. Datos AACH en millones de pesos de junio 2009.

Compañía de Seguros Generales Penta-Security

Fecha informe: Agosto.2009

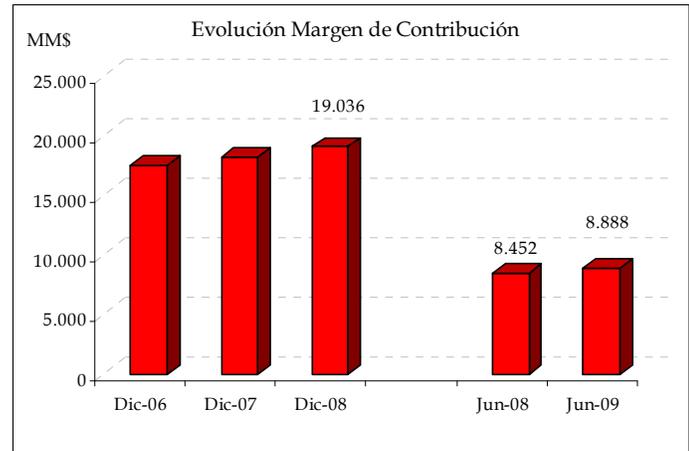
POLÍTICA DE REASEGURO

La compañía desarrolla su política de reaseguros bajo contratos que incluyen tanto programas proporcionales como no proporcionales, reasegurando con 30 compañías (entre reaseguradoras y corredores de reaseguro). Destaca el hecho que la compañía ha decidido trabajar con menos compañías pero de mejor nivel, anulando algunos contratos. A junio de 2009 el total de prima cedida a reaseguradores asciende a un valor de \$44.918 millones, de los cuales \$33.469 corresponden a reaseguro nacional y los restantes \$11.449 a reaseguro extranjero. A la misma fecha ya señalada, la compañía retiene un 40,86% de la prima total, cifra inferior a la retenida por el mercado de seguros generales (59,4%). Esta gran diferencia con el mercado viene dada por la composición de la prima directa, donde destacan los ramos de Incendio y Terremoto. Se destaca la retención observada en los ramos de SOAP (100% versus un 98,7% del mercado), debido principalmente al manejo de este ramo, y por el contrario, se cede una gran parte de la prima para los ramos Casco y Responsabilidad Civil (retención de sólo un 0,38% y 6,2% respectivamente) debido al gran riesgo de siniestros directos que implican estos contrato. Esta política de reaseguros permite disminuir la siniestralidad directa desde un 61,12% hasta alcanzar una siniestralidad retenida de 60,98%.

MARGEN DE CONTRIBUCIÓN

En vista de los resultados conseguidos en términos de primaje y siniestralidad (niveles crecientes en el primero y relativamente estables en el segundo), es que el Margen de Contribución ha alcanzado niveles positivos. Durante el año 2008 este indicador ascendió a \$19.036, es decir, un 4,71% superior al nivel alcanzado a diciembre 2007, logrando resultados positivos en prácticamente todos los ramos comercializados, siendo los ramos de Vehículos (48,73%), SOAP (7,81%) y Terremoto (7,67%) aquellos con mayor participación dentro del total, dejando en claro la importancia que estos ramos revisten en el resultado operacional de la empresa.

A junio de 2009, el margen de contribución total alcanza los \$8.888 millones, destacando los ramos de Vehículos con \$3.868 millones y una participación de 43,52% sobre el margen, dejando en evidencia la importancia de este ramo para la compañía. Por otra parte, SOAP y Terremoto marginan un total de \$878 millones y \$673 millones respectivamente. Durante el primer semestre del año 2009, el margen de contribución sobre prima directa alcanzó el 11,7%, levemente inferior al registrado durante el primer semestre del año 2008 (12,1%).



Fuente: Elaboración Propia. Datos AACH en millones de pesos de junio 2009.

ESTADOS FINANCIEROS

Los activos de Penta-Security presentan una tendencia creciente, alcanzando en junio de 2009 un total de \$111.159 millones, de los cuales \$45.245 millones corresponden a Inversiones. La cartera de inversiones muestra un perfil conservador a través del tiempo, compuesta en gran parte por Títulos de Renta Fija y Caja (78,18%).

Hasta diciembre de 2007, la compañía mantenía un 3,39% de la cartera invertida en Acciones de Sociedades Anónimas Abiertas. A partir del segundo semestre del año 2008, debido a la crisis económica mundial que derivó en una caída generalizada de las bolsas de valores del mundo y de Chile en particular, Penta-Security decide liquidar parte importante de su posición en Acciones y aceptar la pérdida (-\$501 millones). De esta manera, a fines del año 2008, la cartera de Inversiones de Penta-Security mantenía un 0,92% en Acciones. Los

Compañía de Seguros Generales Penta-Security

Fecha informe: Agosto.2009

resultados recién mencionados se tradujeron en una rentabilidad producto de inversiones negativa (-1,31%).

A junio de 2009, la cartera de Renta Variable es un 14,50% del total de las inversiones (\$6.558 millones). Ésta se compone en un 86,6% por Cuotas de Fondos Mutuos y de Inversión -con inversiones en Renta Fija de Mediano y Largo Plazo-, y en un 13,41% por Acciones (representando un 1,94% de las inversiones totales). Este aumento se debe principalmente a la rentabilidad positiva que ha obtenido la bolsa chilena en el presente año, con una rentabilidad del IPSA cercana al 38% (Fuente: Bolsa de Santiago).

Dentro de la cartera de Renta Fija, destaca la inversión en Títulos de Deuda del Sistema Bancario y Financiero, que constituye un 47,88% del total de Inversiones Financieras y un 44,37% del total de Inversiones de la compañía, y también, aunque en menor medida la inversión en Títulos de Deuda emitidos por sociedades inscritas en SVS, constituyendo un 12,48% del total de la cartera de inversiones financieras.

En cuanto a las Inversiones en el Extranjero, a diciembre de 2007 alcanzaban los \$4.495 millones, durante el año 2008 éstas fueron liquidadas íntegramente. A junio de 2009, la compañía no presenta Inversiones en el Extranjero.

Las inversiones inmobiliarias corresponden a 15 bienes inmuebles, valorizados en \$2.671 millones, utilizados principalmente para uso propio.

El resto del activo se compone en gran medida por Deudores por Primas Asegurados, que corresponden a un 46,93% del Activo Total, Deudores por Reaseguros (7,2%), y Otros Activos (5,2%).

ACTIVOS	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Jun-08	Jun-09
Inversiones	31.063	33.719	37.590	37.290	45.245
Inversiones Financieras	27.879	30.604	34.292	33.576	41.929
Titulos Deuda Emit. Sist. Banc. y Financ.	15.779	13.394	17.815	14.005	20.076
Titulos Deuda Emit. Soc. Inscrit. en SVS	6.662	5.626	5.991	3.509	5.232
Acciones y otros Titulos	768	1.333	479	969	6.559
Acciones de Soc. Anonimas Abiertas	0	1.143	345	812	880
Cuotas de Fondos de Inversion	134	190	134	157	141
Cuotas de Fondos Mutuos	634	0	0	0	5.538
Inversiones en el Extranjero	3.483	4.495	0	3.562	0
Caja y Banco	1.187	5.756	7.084	8.550	10.063
Inversiones Inmobiliarias y Similares	3.184	3.114	3.298	3.714	3.316
Deudores por Primas Asegurados	41.518	41.894	56.608	54.960	52.175
Venta Intermediarios	11.546	5.838	3.400	4.932	6.644
Deudores por Reaseguros	6.843	6.624	7.333	3.886	8.006
Otros Activos	4.789	5.682	5.769	5.123	5.733
Total Activos	84.213	87.918	107.300	101.259	111.159

Fuente: Elaboración Propia. Datos en millones de pesos de junio 2009.

En cuanto al pasivo, destaca el aumento de 10,71% de los siniestros entre junio de los años 2008 y 2009, y la caída de las Deudas con el Fisco en un 23,1% en el mismo período, siendo éstos los mayores cambios. En cuanto a la composición, se tiene que las Reservas Técnicas representan un 68,8% del total de pasivos.

A diciembre de 2008, las Obligaciones con Instituciones Financieras ascienden a \$3.415 millones, correspondientes a una línea de crédito tomada con el Banco de Chile. A junio del presente año, Penta-Security no mantiene obligaciones con bancos.

Compañía de Seguros Generales Penta-Security

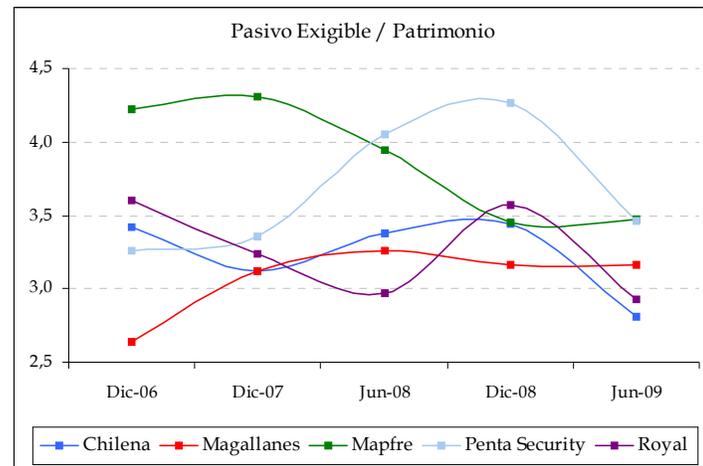
Fecha informe: Agosto.2009

Con respecto al Patrimonio de la sociedad, con fecha 31 de diciembre de 2008 se acuerda aumentar el capital de la empresa en \$4.000 millones. De esta manera, se produce un aumento de 24,22% en el Patrimonio.

PASIVOS	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Jun-08	Jun-09
Reservas Tecnicas	57.180	60.442	76.599	75.445	79.752
Riesgo en Curso	22.921	24.930	26.897	26.830	28.052
Siniestros	13.755	16.514	20.027	20.046	22.194
Deudas por Reaseguros	18.882	16.037	26.412	26.125	27.505
Otras Reservas	1.622	2.961	3.264	2.444	2.001
Obligaciones con Instituciones Financieras	105	890	3.415	0	0
Otros Pasivos	7.157	6.384	6.890	5.780	6.520
Deudas con el Fisco	1.416	1.176	1.004	1.119	861
Patrimonio	19.771	20.202	20.395	20.034	24.887

Fuente: Elaboración Propia. Datos en millones de pesos de junio 2009.

En cuanto a la relación pasivo exigible a patrimonio la compañía presenta un nivel creciente durante el año 2008, alcanzando a diciembre de 2008 un leverage de 4,26 veces, y un endeudamiento neto de 4,85 veces, muy cercano al límite legal de 5 veces. A junio de 2009, la relación pasivo exigible sobre patrimonio disminuye a 3,47 veces, debido principalmente a las utilidades obtenidas durante el primer semestre y al aumento de capital por \$4.000 millones. A lo largo del tiempo, el indicador de leverage de Penta-Security ha sido mayor al promedio de industria (2,41 veces a junio de 2009), como también al registrado por sus pares relevantes.



Fuente: Elaboración Propia. Datos AACH.

Esto se debe a la política de inversiones de la empresa, que consiste en maximizar el uso del capital. En este sentido, ICR considera como positivo el aumento de capital realizado por la empresa. De todas formas, esta clasificadora continuará monitoreando este indicador.

ESTADO DE RESULTADOS

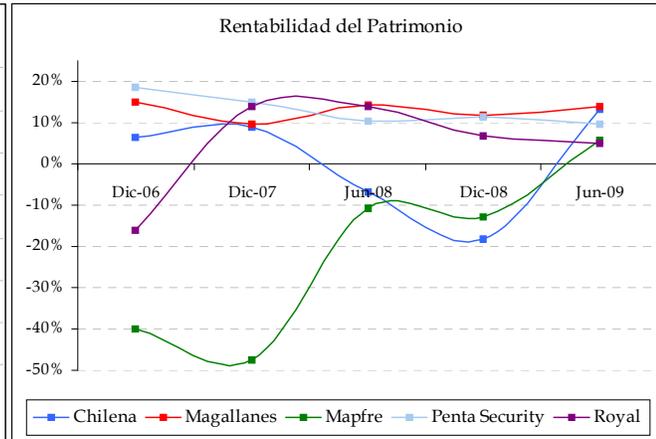
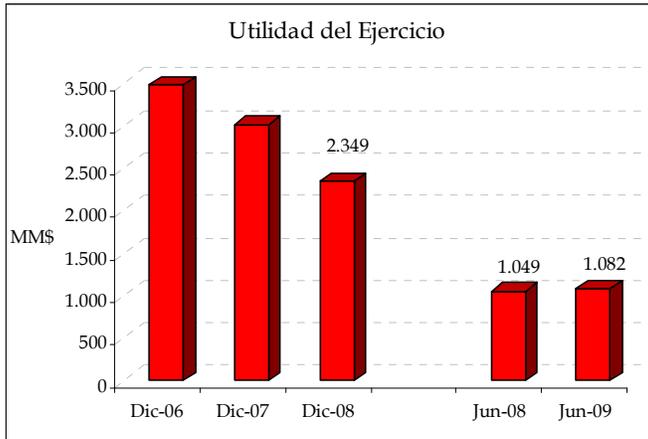
El comportamiento de la utilidad de la compañía ha sido en general favorable durante los últimos años, en particular desde que se consolidó la fusión durante el año 2004. Sin embargo, durante el año 2008 se produce una disminución de la utilidad debido a las condiciones económicas y financieras de ese momento, que se tradujeron en una rentabilidad producto de inversiones de -1,31%. Es así como a diciembre de 2008 la utilidad cayó en 14,87%. A junio de 2009 ésta aumenta un 6,64% alcanzando un saldo positivo de \$1.082 millones, debido a un aumento en el margen de contribución de 5,16% y una rentabilidad producto de inversiones de 2,73%. Además, Penta-Security presenta Gastos de Administración decrecientes en el tiempo.

Con respecto a la rentabilidad sobre patrimonio (ROE), Penta-Security presenta durante el año 2008 una rentabilidad de 11,59%, decreciente pero muy superior al promedio de la industria (4,76%). A junio de 2009, el ROE disminuye a 9,56% debido al aumento de capital realizado durante este año. Esta rentabilidad se sustenta sobre resultados operacionales positivos (margen de contribución de \$8.888 millones) y una adecuada política de inversiones, con un nivel de riesgo crediticio adecuado (Resultado de Inversiones de \$565 millones). Comparándola con sus pares relevantes Penta-Security presenta un ROE superior al

Compañía de Seguros Generales Penta-Security

Fecha informe: Agosto.2009

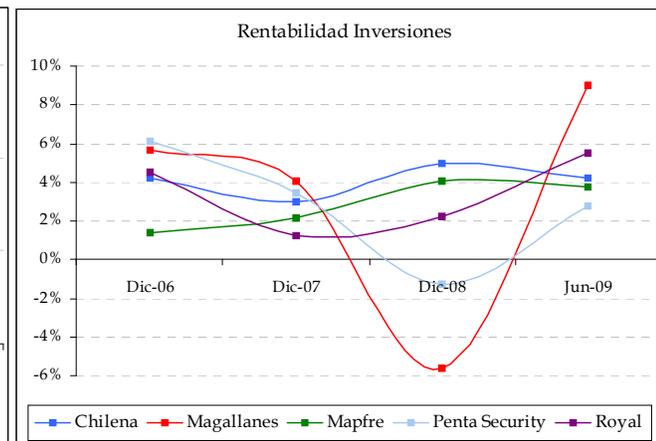
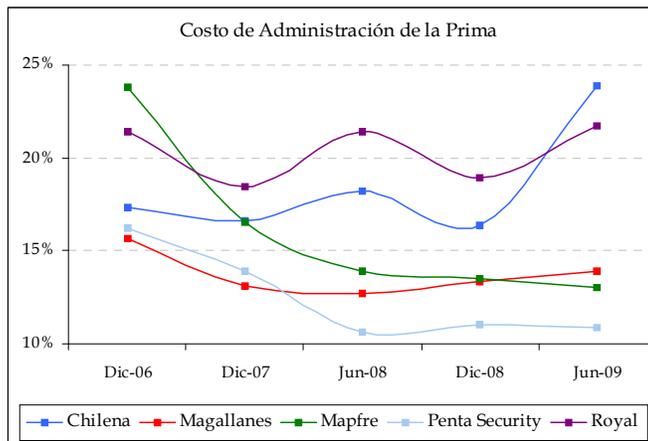
promedio obtenido por su benchmark.



Fuente: Elaboración Propia. Datos AACH en millones de pesos de junio 2009.

Fuente: Elaboración Propia. Datos AACH.

En cuanto al costo de administración de la prima, Penta-Security presenta una tendencia menor a lo que presenta el mercado y sus pares relevantes. A diciembre de 2008 el indicador de la empresa se ubica en 11,04%, evidenciando una importante disminución durante los últimos años, que la ubica como la compañía más eficiente. Esto se mantiene a junio del año 2009 un valor de 10,88%.



Finalmente, tal como se aprecia en el siguiente gráfico, el indicador de rentabilidad de inversiones de Penta-Security, en general siempre se ha mantenido por sobre su competencia y entre los más altos del mercado. Sin embargo cae a junio de 2008 (-1,43%), debido principalmente a las caídas registradas durante el primer semestre en la Bolsa (hecho que afectó a todo el mercado), efectos que se intensifican en todas las compañías que presentan inversiones en Renta Variable, tanto nacional como extranjera. A junio de 2009, la rentabilidad de inversiones fue de un 9,56%.