

Seguros Generales
Chile
Resumen Ejecutivo

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

Rating

Cia. de Seguros Generales Penta-Security S.A. **Rating**

Rating Actual	A+ (Chl)
Rating Anterior	A (Chl)
Fecha de Cambio	Sep/05

Outlook

Estable

Resumen Financiero

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

	31/06/09 (US\$531,76)
Activos (US\$ Mill.)	209,0
Patrimonio (US\$ Mill.)	46,8
Prima Directa (US\$ Mill.)	142,8
Prima Neta (US\$ Mill.)	58,4
Ut. Neta (US\$ Mill.)	2,0
ROEA *	9,56%
ROAA *	1,98%
* Anualizado	

Analistas

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3300
Rodrigo.salas@fitchratings.com

Alejandro Hasbun S.
+56 2 499 3300
Alejandro.hasbun@fitchratings.com

Informes Relacionados

- *Reporte especial 'Desempeño Primer Trimestre 2009', disponible en www.fitchratings.cl*
- *Fundamentos de clasificación de reaseguradores, disponible en www.fitchratings.com*

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación asignada a la Compañía de Seguros Generales Penta-Security S.A. (Penta-Security) se fundamenta en su sólida operación en el mercado local, enfrentando una favorable evolución de sus indicadores de gestión y desempeño. Ello se ve reflejado en un volumen de actividad creciente bajo parámetros técnicos de suscripción en cada línea que aborda, traduciéndose en sólidos resultados operacionales y netos (ROAA de 1,98% y ROEA de 9,56% a jun-09, anualizados).
- La clasificación se ve limitada por una política de uso de capital que impacta negativamente en sus niveles de holgura patrimonial respecto del mercado, con indicadores de endeudamiento históricos por encima de éste. Aún cuando Penta-Security recibió una inyección de capital fresco por \$4.000 millones durante el primer trimestre de 2009, éste ha sido destinado fundamentalmente a sustentar un mayor volumen de operaciones y absorber las pérdidas por inversiones que se registraron al cierre de 2008, manteniendo niveles de endeudamiento por encima del mercado y alineados a su tendencia histórica, registrando a jun-09 un índice de pasivo exigible sobre patrimonio de 3,47 veces vs. el mercado 2,4 veces, y un índice de pasivo exigible a patrimonio neto de 3,75 veces (FECU).
- Parte relevante de su actividad incorpora riesgos de capitales asegurados amplios por medio de frontings y facultativos, líneas que explican gran parte del fuerte crecimiento registrado en los últimos 12 meses, cuya severidad es cubierta con un adecuado pool de reaseguros y reaseguradores, que además de contratos proporcionales incorpora coberturas catastróficas de exceso de pérdida por línea de negocio, limitando adecuadamente su exposición patrimonial (por debajo de 1%).
- La compañía mantiene sólidos niveles de crecimiento en su actividad, la cual si bien ha sentido los efectos de la crisis económica local y mundial, ha logrado, a diferencia de la industria, mantener atractivas tasas de crecimiento en su primaje (9,3% vs. -3,4% la industria a jun-09), consolidando su posición dentro del grupo de compañías más grandes del país (2º). Si bien la compañía ha demostrado flexibilidad operacional para abordar diversos segmentos con un mix de productos balanceado y diversificadas fuentes de ingreso, su actividad en términos de prima retenida neta enfrenta una evolución alineada a la industria, reflejándose en una estable participación de mercado en torno a 9,3% desde el 2007 a la fecha.

Perspectiva de la Clasificación

- La perspectiva Estable incorpora las expectativas de Fitch en relación a que la compañía continúe fortaleciendo su base de negocios e incremente su resultado operacional en línea a los mayores niveles de actividad. Si bien Fitch estima que la industria ha dejado espacios dados los procesos de reestructuración y reenfoque por el que han atravesado activos agentes de la industria de seguros, esperamos fuertes niveles de competencia durante el 2010, los que podrían presionar los márgenes y el desempeño.
- Fitch estima que la clasificación de la compañía podría verse favorecida sobre la base de una política de leverage que se mantenga en rangos de mercado, enfrentando con ello una mayor holgura patrimonial.

Seguros Generales
Chile
Análisis de Riesgo

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

Rating

Cia. de Seguros Generales Penta-Security S.A. **Rating**

Rating Actual	A+ (Chl)
Rating Anterior	A (Chl)
Fecha de Cambio	Sep/05

Outlook

Estable

Resumen Financiero

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

	31/06/09 (US\$531,76)
Activos (US\$ Mill.)	209,0
Patrimonio (US\$ Mill.)	46,8
Prima Directa (US\$ Mill.)	142,8
Prima Neta (US\$ Mill.)	58,4
Ut. Neta (US\$ Mill.)	2,0
ROEA *	9,56%
ROAA *	1,98%
* Anualizado	

Analistas

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3300
Rodrigo.salas@fitchratings.com

Alejandro Hasbun S.
+56 2 499 3300
Alejandro.hasbun@fitchratings.com

Informes Relacionados

- *Reporte especial 'Desempeño Primer Trimestre 2009', disponible en www.fitchratings.cl*
- *Fundamentos de clasificación de reaseguradores, disponible en www.fitchratings.com*

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación asignada a la Compañía de Seguros Generales Penta-Security S.A. (Penta-Security) se fundamenta en su sólida operación en el mercado local, enfrentando una favorable evolución de sus indicadores de gestión y desempeño. Ello se ve reflejado en un volumen de actividad creciente bajo parámetros técnicos de suscripción en cada línea que aborda, traduciéndose en sólidos resultados operacionales y netos (ROAA de 1,98% y ROEA de 9,56% a jun-09, anualizados).
- La clasificación se ve limitada por una política de uso de capital que impacta negativamente en sus niveles de holgura patrimonial respecto del mercado, con indicadores de endeudamiento históricos por encima de éste. Aún cuando Penta-Security recibió una inyección de capital fresco por \$4.000 millones durante el primer trimestre de 2009, éste ha sido destinado fundamentalmente a sustentar un mayor volumen de operaciones y absorber las pérdidas por inversiones que se registraron al cierre de 2008, manteniendo niveles de endeudamiento por encima del mercado y alineados a su tendencia histórica, registrando a jun-09 un índice de pasivo exigible sobre patrimonio de 3,47 veces vs. el mercado 2,4 veces, y un índice de pasivo exigible a patrimonio neto de 3,75 veces (FECU).
- Parte relevante de su actividad incorpora riesgos de capitales asegurados amplios por medio de frontings y facultativos, líneas que explican gran parte del fuerte crecimiento registrado en los últimos 12 meses, cuya severidad es cubierta con un adecuado pool de reaseguros y reaseguradores, que además de contratos proporcionales incorpora coberturas catastróficas de exceso de pérdida por línea de negocio, limitando adecuadamente su exposición patrimonial (por debajo de 1%).
- La compañía mantiene sólidos niveles de crecimiento en su actividad, la cual si bien ha sentido los efectos de la crisis económica local y mundial, ha logrado, a diferencia de la industria, mantener atractivas tasas de crecimiento en su primaje (9,3% vs. -3,4% la industria a jun-09), consolidando su posición dentro del grupo de compañías más grandes del país (2º). Si bien la compañía ha demostrado flexibilidad operacional para abordar diversos segmentos con un mix de productos balanceado y diversificadas fuentes de ingreso, su actividad en términos de prima retenida neta enfrenta una evolución alineada a la industria, reflejándose en una estable participación de mercado en torno a 9,3% desde el 2007 a la fecha.

Perspectiva de la Clasificación

- La perspectiva Estable incorpora las expectativas de Fitch en relación a que la compañía continúe fortaleciendo su base de negocios e incremente su resultado operacional en línea a los mayores niveles de actividad. Si bien Fitch estima que la industria ha dejado espacios dados los procesos de reestructuración y reenfoque por el que han atravesado activos agentes de la industria de seguros, esperamos fuertes niveles de competencia durante el 2010, los que podrían presionar los márgenes y el desempeño.
- Fitch estima que la clasificación de la compañía podría verse favorecida sobre la base de una política de leverage que se mantenga en rangos de mercado, enfrentando con ello una mayor holgura patrimonial.

Perfil de la Compañía

La operación de Penta-Security se remonta a la Compañía de Seguros Generales Las Américas S.A. y Seguros Security Previsión Generales S.A., las cuales en septiembre de 2004 concretaron la fusión de sus operaciones con efecto retroactivo al 1° de enero de 2004.

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. Dicha estructura organizacional opera de manera independiente respecto de sus relacionadas de seguros de vida (Penta Vida Compañía de Seguros de Vida S.A. y Seguros Vida Security Prevision S.A.).

Penta-Security mantiene un perfil multiproductor y multicanal, enfrentando un mix de productos balanceado y un buen posicionamiento histórico en la mayor parte de las líneas que aborda, registrando una participación de mercado creciente en los últimos períodos, específicamente sobre la base de su prima directa. A jun-09 la entidad concentró un 13,6% de la prima directa y un 9,3% de la prima retenida neta de la industria, manteniendo su posición dentro del grupo de entidades más grandes del mercado (2ª por prima directa y 6ª por Prima Retenida Neta), destacando que en términos de producción la compañía ha logrado estrechar la brecha respecto del líder de mercado y a su vez se ha ampliado

la brecha respecto de sus seguidores en una industria que enfrenta madurez operativa a pesar de los altos niveles de competitividad. La brecha que se produce entre la participación de mercado sobre la base de la prima directa respecto de los riesgos retenidos, responde en lo fundamental a una posición histórica algo más marcada en el segmento de empresas, con niveles de de retención más acotados y una cartera algo más activa en frontings, facultativos y coaseguros, especialmente en el último año.

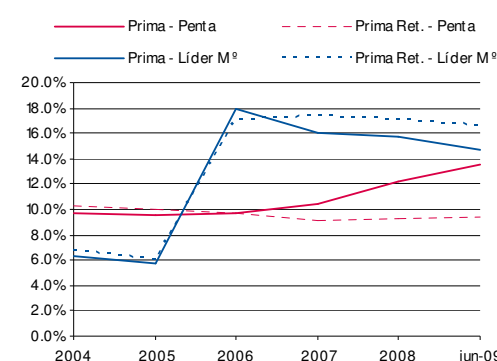
En términos particulares, Penta-Security mantiene un sólido y consolidado posicionamiento en sus líneas centrales de operación, especialmente aquellas de retención. Paralelamente mantiene un fuerte posicionamiento en regiones, la cual ha consolidado una estrategia de desarrollo intensiva en dichos segmentos, sustentada entre otros sobre una red de 22 oficinas a lo largo del país.

Propiedad

La fusión que dio forma a Penta-Security en el 2004 (Compañía de Seguros Generales Las Américas S.A. y Seguros Security Previsión Generales S.A.), modificó la estructura de propiedad congregando a dos grupos financieros de capitales chilenos relevantes en el mercado local. A jun-09 la propiedad de la compañía se distribuye mayoritariamente en las sociedades Empresas Penta S.A. (70,0%), ligada al grupo Penta, e Inversiones Seguros Security Ltda. (29,35%), ligada al Grupo Security.

Empresas Penta S.A. es un holding de capitales locales diversificado cuya propiedad se concentra principalmente en Carlos Délano (45,01%) y Carlos Lavín (45,01%). Sus operaciones se extienden activamente en las áreas de seguros, banca, administración de

Participación de Mercado



Fuente: Fitch Ratings, FECU

activos (fondos mutuos y de inversión), corretaje de bolsa, salud, previsión, inmobiliario y educación.

Por otro lado, el Grupo Security es un importante holding de capitales locales que a jun-09 mantenía activos consolidados por \$482.998 millones, un patrimonio de \$268.301 millones y registró una utilidad neta por \$15.380 millones. Dicho grupo mantiene una activa participación en la industria financiera, a través de empresas en las áreas: bancaria, corretaje de valores, seguros y factoring, entre otros. Cabe mencionar que el grupo se ha mostrado activo en la adquisición de compañías de seguros de vida, con un enfoque más marcado a complementar su negocio colectivo y el run off de carteras de rentas vitalicias (Security Rentas y Cigna). Fitch Ratings clasifica las obligaciones de Grupo Security en Categoría A+, con Outlook estable en escala local.

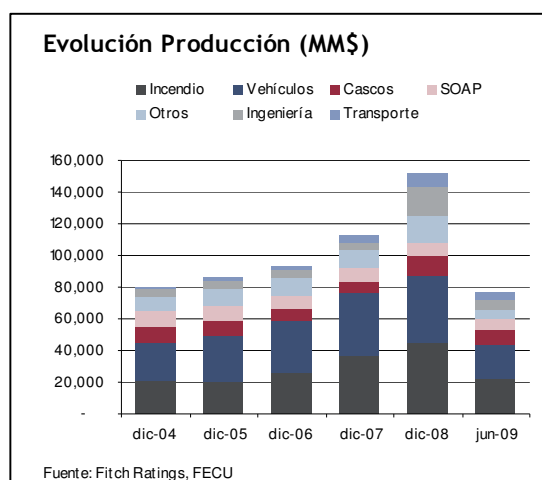
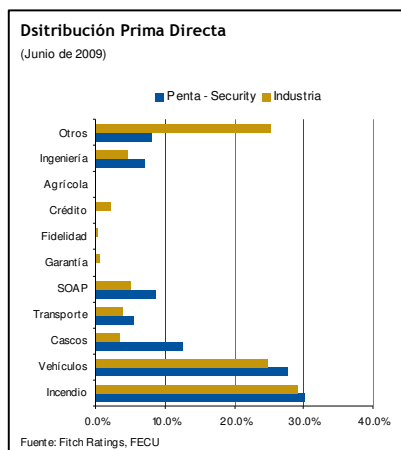
Operaciones

La fusión por la que atravesó la compañía en el 2004 además de reflejar un fuerte incremento en el nivel de producción durante ese año (57,9%), producto de la incorporación de la cartera proveniente de la compañía ligada al Grupo Security, evidenció también la materialización de importantes sinergias, destacando el afiatamiento del reenfoque comercial orientado principalmente a potenciar los diversos canales de distribución que opera la compañía. Desde entonces, Penta-Security enfrenta tasas de crecimiento en primaje en promedio superiores al mercado y ha sabido aprovechar eficientemente las condiciones de éste, el cual ha enfrentado fusiones y redefiniciones estrategias por parte de actores de relevancia.

Penta-Security generó durante el 2008 un primaje de \$152.093 millones con un alza 34,2% respecto del año anterior, tasa que se mantuvo bastante por encima de la industria (14,6%). Si bien dicho incremento se explica por un alza generalizada de su actividad, los ramos de incendio (21,8%), transporte (85,9%), cascos (60,5%) e ingeniería (304%), este último de características no necesariamente recurrentes, tuvieron una mayor injerencia absoluta en dicha alza. En tanto en términos de prima retenida el crecimiento en el 2008 alcanzó un 7,6%, el cual se alineó a la industria (7,4%), el cual tuvo un componente central en vehículos e incendio, destacando que la mayor parte de las líneas que presentaron elevados saltos de primaje mantienen también elevados niveles de cesión.

A pesar del impacto de la crisis económica en el volumen de producción de mercado, el cual a jun-09 enfrentó una contracción de -3,4%, la compañía registró un crecimiento de 9,3% respecto del período anterior, superando también las proyecciones incluidas en el presupuesto para el ejercicio. La mayor actividad se ha concentrado principalmente en incendio (63,1%), sin embargo a diferencia de la industria, ramos centrales de su operación han logrado mantener tasas de crecimiento positivo donde la industria se ha visto muy golpeada, como vehículos (4,4% vs. -4,0% la industria) y transporte (12,2% vs. -22,6% la industria).

Su actividad mantiene un perfil balanceado, alineada a su estrategia comercial de enfoque multicanal y multisegmento, sin embargo y dadas las condiciones del mercado chileno, el grueso de su primaje (algo más del 90%) es comercializado por corredores;



tradicionales, mandatarios y retail, y una posición menor es colocado de manera directa. Paralelamente la compañía ha logrado una buena posición en regiones (33,5% de la prima directa a jun-09).

Análisis Financiero

Desempeño

Coincidentemente con la fusión y las sinergias logradas tras ésta, la compañía enfrentó una fuerte alza en su margen de contribución, resultado operacional y neto, hasta el cierre 2006, sin embargo el resultado operacional registrado en los cierres de año posteriores evidencia una evolución decreciente, alcanzando a dic-08 los \$2.270 millones. En este sentido, el volumen creciente de sus operaciones, el cual incorpora parámetros de suscripción eminentemente técnicos, le han permitido consolidar una evolución favorable de su margen de contribución, sin embargo estos se diluyen en parte en su relatado operacional en parte por mayores costos de administración asociados.

A jun-09 Penta-Security registró una utilidad neta superior en un 3,4% respecto del período anterior (\$1.082 millones), evidenciando competitivos indicadores de rentabilidad (ROAA 1,98%, ROAE 9,56% y utilidad sobre prima de 1,43%, todos anualizados). Si bien su resultado de operación se vio afectado negativamente por el comportamiento técnico más ajustado de su cartera, a diferencia de la industria que registró una fuerte pérdida operacional, Penta-Security logró una utilidad operacional por \$623 millones que le permitió mantener un índice combinado relativamente estable (97,9% vs. 102,9% la industria). Paralelamente, los ingresos financieros registrados durante el primer semestre de 2009, la mayor parte de ello proyectable para el segundo semestre, complementaron los ingresos de la compañía, con el consecuente impulso en resultado neto.

Las expectativas de la administración apuntan a cerrar el 2009 con niveles de primaje similares al 2008, así como un repunte en el resultado operacional asociado a un férreo control técnico.

El alza en el índice de siniestralidad global desde 58,5% a jun-08 hasta 61% a jun-09 se explica principalmente por una leve mayor siniestralidad en vehículos (67,6%), línea de mayor injerencia en el margen, y en menor medida una mayor siniestralidad en misceláneos e ingeniería. Cabe mencionar que a pesar de la mayor siniestralidad agregada registrada a jun-09, ésta se mantiene en rangos acotados y competitivos, destacando que el margen de contribución de la compañía mantuvo su tendencia favorable.

La compañía enfrenta indicadores de costos de suscripción competitivos y relativamente estables, alcanzando a jun-09 un índice de costo neto de suscripción sobre prima neta ganada de 35,4% vs. la industria que registró 45,6%. Cabe mencionar que a pesar que parte de los otros gastos de administración van asociados a la utilización de canales de distribución masivos y banca-seguros (aproximadamente un 17% del total de gastos de administración), la compañía registró a jun-09 un índice de gastos de administración sobre prima directa de 10,9%, nivel que tradicionalmente se mantiene por debajo de la industria (22,8%). En tanto, la compañía maneja un índice de costos de intermediación directo relativamente estable, que a jun-09 alcanzó un 9,4%.

Activos y Liquidez

Penta-Security enfrenta un stock de activos creciente que se alinea a la mayor actividad registrada, el que alcanza a jun-09 los \$111.159 millones (FECU) y se compone principalmente por Deudores por Primas Asegurados (46,9%) e Inversiones (40,7%), y en menor medida Deudores por Reaseguro (7,2%) y Otros Activos (5,2%).

La administración de la cartera de inversiones opera externalizada en una entidad ligada al grupo Penta, la cual se ajusta a las directrices definidas por el comité de inversiones de la compañía. En esta línea, si bien el portafolio de inversiones de Penta-Security concentra una posición mayoritaria en instrumentos de renta fija de controlado riesgo crediticio (55,9% a jun-09) además de una posición elevada en disponible (22,2% a jun-09), históricamente ha tomado posiciones más marcadas que el resto de las entidades que operan en la industria en instrumentos ligados a mayor volatilidad de retornos ligados a retornos variables, ya sea acciones o instrumentos emitidos en el extranjero.

A jun-09 su posición en acciones representó un 1,9% de las inversiones totales y 0,04 veces su patrimonio, en tanto ya no presenta inversiones en el extranjero toda vez que fueron liquidadas durante el 2008 por decisión de la administración conforme a los fuertes impactos negativos que generaron en el resultado financiero de la compañía ese año, y paralelamente definieron parámetros más rígidos al respecto. Sin embargo, durante el primer semestre de 2009 la entidad se ha mostrado más activa en instrumentos accionarios toda vez que la volatilidad del mercado bursátil ha influido hasta el momento positivamente en el ingreso financiero.

Las inversiones inmobiliarias mantienen una valorización estable y representan a jun-09 un 5,9% de las inversiones totales y 0,11 veces su patrimonio, incorporando un total de 15 inmuebles no generadores de flujo, considerando que su destino es mayoritariamente de uso propio.

Mix de Inversiones

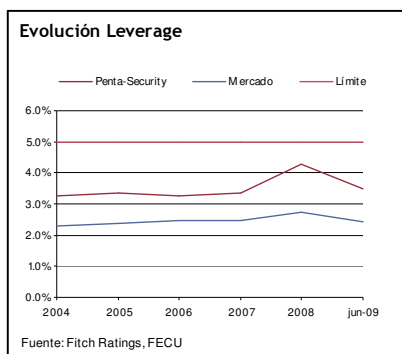
	jun-09		dic-08		dic-07		dic-06		dic-05	
	Penta-Sec.	Mercado	Penta-Sec.	Mercado	Penta-Sec.	Mercado	Penta-Sec.	Mercado	Penta-Sec.	Mercado
Caja / Bco.	22.2%	8.8%	18.8%	8.2%	17.1%	7.7%	3.8%	7.2%	8.1%	8.9%
Renta Fija	55.9%	76.5%	71.1%	78.9%	56.4%	77.1%	72.2%	71.4%	67.3%	75.7%
Renta Variable	14.5%	7.5%	1.3%	5.2%	4.0%	5.8%	2.5%	12.8%	6.6%	7.2%
Acciones SAA	1.9%	0.6%	0.9%	0.6%	3.4%	2.1%	0.0%	1.5%	1.2%	1.4%
Acciones SAC	0.0%	0.2%	0.0%	0.1%	0.0%	0.2%	0.0%	0.2%	0.0%	0.1%
FI Local	0.3%	0.3%	0.4%	0.3%	0.6%	0.2%	0.4%	0.3%	0.4%	0.3%
FM Local	12.2%	6.5%	0.0%	4.1%	0.0%	3.4%	2.0%	10.6%	4.9%	5.3%
Otros	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	0.0%	0.1%
Inv. Extranjero	0.0%	0.8%	0.0%	0.7%	13.3%	2.2%	11.2%	1.2%	9.5%	1.0%
Inmobiliario	5.9%	5.1%	6.9%	5.5%	7.1%	5.7%	7.7%	4.6%	6.5%	5.2%
MHE	0.0%	0.5%	0.0%	0.6%	0.0%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bienes Raíces	5.9%	4.5%	6.9%	4.9%	7.1%	5.3%	7.7%	4.6%	6.5%	5.2%
Act. Fijo	1.4%	1.3%	1.9%	1.5%	2.2%	1.4%	2.5%	2.8%	2.1%	1.9%
TOTAL	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

La compañía enfrenta indicadores de liquidez de activos tradicionalmente más ajustados que la industria, con un índice de activos líquidos sobre reservas de 0,51 veces a jun-09 vs. 0,83 veces la industria, donde si bien su estructura ha tenido en el pasado injerencia en dicho indicador, éste se ve influido de manera determinante por la menor proporción de sus inversiones respecto de los activos totales, destacando una concentración más marcada de éstos en deudores por primas asegurados.

Tras el retorno negativo que registró su portafolio de inversiones al cierre de 2008 (-1,3%), si bien al cierre del primer semestre de 2009 evidenció una notable recuperación (2,7% anualizado), este se mantuvo por debajo del registrado por el promedio de la industria (4,6%), considerando entre otros factores que la compañía mantiene una posición marcada en disponible y que sus inversiones representan una menor proporción de sus activos en comparación al mercado. En tanto, el retorno financiero proveniente del financiamiento de pólizas, mantiene su influencia positiva respecto de la utilidad neta (\$782 millones a jun-09), con una tasa promedio anualizada de financiamiento en torno a 3,3%.

Apalancamiento y Capitalización

Históricamente Penta-Security ha mostrado niveles de endeudamiento superiores al promedio de la industria, situación que responde a la decisión de su administración y Directorio respecto de maximizar el uso del capital. En este sentido, aún cuando la compañía recibió una inyección de capital fresco por \$4.000 millones en el primer



trimestre de 2009, su nivel de endeudamiento se mantiene por encima de la media de mercado.

A jun-09, Penta-Security registra un patrimonio de \$24.887 millones, compuesto principalmente de un capital pagado por \$19.672 millones y una utilidad retenida de \$5.779 millones. La compañía registró a jun-09 un índice de pasivo exigible sobre patrimonio de 3,47 veces y un leverage de 3,75 veces (FECU), el cual si bien evidenció una disminución respecto del ejercicio anterior (4,26 veces y 4,85 veces respectivamente) y logró realinearse a su tendencia histórica, aún enfrenta niveles más elevados que el promedio de la industria (2,41 veces a jun-09) y de menor holgura respecto del límite normativo (5 veces (FECU)).

En opinión de Fitch Ratings la menor holgura patrimonial que enfrenta la compañía limita su posición de solvencia, considerando especialmente una posición más activa en frontings y facultativos. Paralelamente, su base patrimonial podría verse presionada por una posición de inversiones algo más marcada que la industria en activos de mayor exposición a volatilidades de precio y por ende a efectos no predecibles en resultados, específicamente acciones.

La política de dividendos se revisa cada año conforme a los objetivos de crecimiento definidos por la compañía. En esta línea, el 29 de abril de 2009, la Junta de Accionistas acordó distribuir un dividendo con cargo a las utilidades del año 2008 por \$1.458 millones equivalente a un 62% de la utilidad del ejercicio.

Reaseguros

Penta-Security presenta una evolución decreciente en su tasa de retención agregada, registrando un índice de prima retenida sobre prima suscrita de 40,9% a jun-09, menor retención que se explica principalmente por la injerencia en su actividad de ramos ligados a mayores retenciones, así como una posición más activa a contar del 2008 en contratos de elevada cesión (frontings y facultativos), especialmente en el ramo de incendio y sus adicionales.

RETENCIÓN	(Prima Retenida / Prima Directa + Aceptada)									
	jun-09		dic-08		dic-07		dic-06		dic-05	
	Penta-Sec.	Mercado	Penta-Sec.	Mercado	Penta-Sec.	Mercado	Penta-Sec.	Mercado	Penta-Sec.	Mercado
Incendio	18.4%	36.2%	17.4%	30.5%	15.6%	30.7%	21.0%	32.1%	26.4%	32.0%
Vehículos	82.7%	87.7%	93.7%	89.6%	94.2%	89.9%	94.4%	89.9%	94.8%	91.9%
Cascos	0.4%	0.9%	0.9%	1.8%	1.4%	1.8%	1.9%	1.7%	1.1%	3.0%
Transporte	14.1%	30.1%	12.9%	31.3%	18.3%	30.6%	31.3%	31.8%	32.9%	29.6%
SOAP	100.0%	98.7%	100.0%	98.3%	100.0%	97.8%	100.0%	98.5%	100.0%	99.2%
Garantía	35.5%	25.3%	34.2%	24.6%	35.1%	26.5%	35.9%	31.6%	30.0%	30.1%
Fidelidad	35.0%	45.5%	34.7%	43.8%	14.3%	42.1%	35.0%	37.1%	34.7%	41.5%
Crédito	0.0%	29.9%	0.0%	29.1%	0.0%	26.9%	0.0%	26.5%	0.0%	27.1%
Agrícola	0.0%	21.7%	0.0%	20.6%	0.0%	18.4%	0.0%	19.7%	0.0%	19.5%
Otros	18.0%	63.9%	12.4%	55.0%	32.3%	61.5%	38.7%	59.0%	42.9%	56.3%
TOTAL	40.9%	58.6%	40.4%	53.2%	50.3%	56.8%	56.3%	55.9%	57.8%	55.3%

La política de reaseguro de Penta-Security ha sido diseñada con el objeto de estabilizar su margen de contribución por línea de negocio y limitar la presión patrimonial que puedan generar las exposiciones de severidades, notando que la compañía tradicionalmente opera con niveles de leverage más ajustados. Para ello cuenta con un amplio pool de reaseguradores, de reconocida solvencia y prestigio a nivel mundial. Los contratos de reaseguro se definen en función de los requerimientos por línea de negocio, combinando contratos de tipo proporcionales, exceso de pérdida operativa y catastrófica, lo que le permite mantener niveles de exposición patrimonial máxima acotada (inferior al 1%).

Si bien el riesgo crediticio de gran parte de la industria aseguradora y reaseguradora mundial se vio afectada negativamente en medio de la crisis financiera iniciada en el segundo semestre de 2008, especialmente compañías domiciliadas en países desarrollados, el pool de reaseguradores con que opera Penta-Security enfrenta

clasificaciones de riesgo en escala internacional que ofrecen aún una brecha favorable respecto del riesgo crediticio de la entidad cedente. Cabe mencionar que el rating asignado por Fitch a algunos de los reaseguradores identificados en el cuadro, como Mapfre, XL, Tokio Marine y parte de los aceptantes de riesgos cedidos a través de corredores, presentan perspectivas negativas.

Cuadro principales Reaseguradores (junio de 2009):

Reasegurador	País	Rating	Monto (M\$)	Proporción
Mapfre Re.	Esapaña	A (IFS)	5.574.481	12.41%
Suiza	Suiza	ND	1.885.790	4.20%
Scor Switzerland	Suiza	A (IFS)	1.059.927	2.36%
Munchener	Alemania	ND	486.032	1.08%
Everest	EEUU	AA- (IFS)	494.879	1.10%
XL	Inglaterra	A (IFS)	409.965	0.91%
Tokio Marine	Japón	AA- (IFS)	314.272	0.70%
ND: No Disponible				

Corredor Reaseguro	País	Rating	Monto (M\$)	Proporción
Guy Carpenter	Chile	ND	21.599.574	48.09%
Benfield	Chile	ND	5.474.360	12.19%
Cono Sur	Chile	ND	2.352.035	5.24%
Aon Re.	Chile	ND	1.776.693	3.96%
Willis Reaseguros LT	Chile	ND	756.339	1.68%
JIS	Chile	ND	754.118	1.68%
Marsh U.K.	Inglaterra	ND	674.066	1.50%
RSG	Chile	ND	586.032	1.30%
Aon Group	Inglaterra	ND	239.583	0.53%
Mexbrit	Isla Caimán	ND	160.535	0.36%
Cooper Gay	Chile	ND	131.020	0.03%
Willis Limited	Inglaterra	ND	108.833	0.24%
ND: No Disponible				

Resumen Financiero

COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES PENTA-SECURITY S.A.

BALANCE GENERAL (Millones de \$)	jun-09	jun-08	dic-08	dic-07	dic-06	dic-05	dic-04
Activos Líquidos	40,909	32,502	33,846	29,182	27,771	28,392	23,860
Caja y Bancos	10,063	8,523	7,091	5,739	1,188	2,556	1,792
Inversiones Financieras	30,846	23,979	26,755	23,444	26,582	25,836	22,068
Sector Privado	25,308	17,458	23,830	18,963	22,461	21,278	16,554
Estatad	0	2,971	2,925	0	0	0	4,378
Fondos Mutuos	5,538	0	0	0	635	1,562	0
Inversión en el Extranjero	0	3,550	0	4,481	3,486	2,996	1,136
Mutuos Hipotecarios	0	0	0	0	0	0	0
Renta Variable	1,021	965	479	1,329	134	514	1,054
Deudores por Prima	52,175	54,782	56,664	41,767	41,556	39,967	38,328
Deudores por Reaseguro	8,006	3,873	7,341	6,604	6,849	1,817	1,517
Activo Fijo	3,316	3,702	3,301	3,105	3,186	2,712	3,153
Otros Activos	5,733	5,107	5,775	5,665	4,794	4,355	5,478
ACTIVOS TOTALES	111,159	100,932	107,406	87,653	84,289	77,757	73,390
Reservas Técnicas	79,752	75,201	76,676	60,260	57,232	53,254	49,255
Reservas de Sinistros	22,194	19,981	20,047	16,464	13,767	11,357	9,368
Sinistros	19,916	18,209	18,153	14,832	12,068	9,864	8,080
Ocurrido y no Reportado	2,279	1,772	1,894	1,632	1,700	1,493	1,288
Riesgo en Curso	28,052	26,743	26,923	24,855	22,942	21,660	19,000
Primas	27,030	25,777	25,929	23,888	21,942	20,624	17,892
Adicionales	1,022	966	995	967	1,000	1,036	1,108
Deudas por Reaseguro	27,505	26,041	26,438	15,989	18,899	18,887	19,320
Otras Reservas	2,001	2,437	3,267	2,952	1,624	1,350	1,567
Obligaciones con Bancos	0	0	3,419	887	105	1,004	1,254
Otros Pasivos	6,520	5,762	6,897	6,365	7,164	5,638	5,753
PASIVO EXIGIBLE TOTAL	86,272	80,963	86,992	67,512	64,500	59,896	56,263
Capital Pagado	19,672	14,801	15,307	15,280	15,285	15,288	16,131
Reservas	(564)	302	(1,040)	(148)	79	(155)	142
Utilidad (Pérdida) Retenida	5,779	4,866	6,147	5,009	4,425	2,728	853
PATRIMONIO TOTAL	24,887	19,969	20,415	20,142	19,789	17,862	17,127

Resumen Financiero

COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES PENTA-SECURITY S.A.

ESTADO DE RESULTADO (Millones de \$)	jun-09	jun-08	dic-08	dic-07	dic-06	dic-05
Prima Directa y Aceptada	75,950	69,475	152,093	113,296	92,560	85,317
Ajuste de Reservas	(1,224)	(1,884)	(1,909)	(2,046)	(1,297)	(2,650)
Prima Cedida	(44,919)	(38,097)	(90,611)	(56,319)	(40,485)	(36,044)
Prima Retenida Neta Devengada	29,807	29,494	59,572	54,930	50,778	46,623
Costo de Siniestro Directo	(42,960)	(65,100)	(83,861)	(62,951)	(54,127)	(41,921)
Costo de Siniestro Cedido	25,575	48,548	51,078	33,599	27,814	16,295
Costo de Siniestro Neto	(17,384)	(16,552)	(32,784)	(29,352)	(26,313)	(25,625)
Costo de Adquisición Directo	(7,112)	(6,553)	(13,625)	(11,888)	(10,087)	(9,315)
Gastos de Administración	(8,266)	(7,390)	(16,785)	(15,772)	(14,997)	(12,963)
Ingreso por Reaseguro Cedido	5,277	4,092	9,907	7,452	6,181	5,383
Costo Neto de Suscripción	(10,101)	(9,850)	(20,503)	(20,208)	(18,903)	(16,895)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	(1,699)	(2,057)	(4,015)	(3,017)	(3,049)	(2,102)
Resultado de Operación	623	1,035.0634	2,270	2,353	2,512.603	2,001
Ingresos Financieros	1,347	394	932	2,349	3,078	2,118
Gastos Financieros	(14)	(27)	(55)	(35)	(57)	(40)
Otros Ingresos (Egresos) Netos	(24)	(207)	293	273	(861)	(276)
Items Extraordinarios	(562)	61	(623)	(1,448)	(464)	(783)
Resultado Antes de Impuesto	1,369	1,255.7632	2,818	3,492	4,207.971	3,020
Impuestos	(287)	(210)	(467)	(485)	(725)	(463)
Resultado Neto	1,082	1,046	2,351	3,007	3,483	2,556

INDICADORES FINANCIEROS

	jun-09	jun-08	dic-08	dic-07	dic-06	dic-05
Desempeño						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	13.6%	12.0%	12.2%	10.5%	9.8%	9.6%
Indice de Retención	40.9%	45.2%	40.4%	50.3%	56.3%	57.8%
Indice de Siniestralidad Directa	56.6%	93.7%	55.1%	55.6%	58.5%	49.1%
Indice de Siniestralidad Neta	61.0%	58.5%	55.2%	53.2%	52.2%	55.9%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa	9.4%	9.4%	9.0%	10.5%	10.9%	10.9%
Gastos de Administración / Prima Directa	10.9%	10.6%	11.0%	13.9%	16.2%	15.2%
Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada	35.4%	34.8%	34.5%	36.6%	37.5%	36.8%
Resultado de Operación / Prima Directa	0.8%	1.5%	1.5%	2.1%	2.7%	2.3%
Indice Combinado	97.9%	96.5%	96.2%	95.7%	95.1%	95.7%
Indice Operacional	93.4%	95.2%	94.7%	91.5%	89.1%	91.3%
Ingreso Financiero Neto / Activos Promedio	2.4%	0.8%	0.9%	2.7%	3.7%	2.7%
ROAA	2.0%	2.2%	2.4%	3.5%	4.3%	3.4%
ROAE	9.6%	10.4%	11.6%	15.1%	18.5%	14.6%
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	3.5	4.1	4.3	3.4	3.3	3.4
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0.92	0.93	0.88	0.89	0.89	0.89
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible (%)	0.0%	0.0%	3.9%	1.3%	0.2%	1.7%
Reservas / Prima Neta Ganada (%)	139.9%	132.9%	129.2%	109.3%	113.5%	116.1%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	2.29	2.83	2.91	2.74	2.55	2.57
Patrimonio / Activos (%)	22.4%	19.8%	19.0%	23.0%	23.5%	23.0%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	0.51	0.43	0.44	0.48	0.49	0.53
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	0.51	0.43	0.42	0.48	0.48	0.52
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	0.47	0.40	0.39	0.43	0.43	0.47
Activo Fijo / Activos Totales	3.0%	3.7%	3.1%	3.5%	3.8%	3.5%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	124	142	134	133	162	169
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	32.2%	19.4%	36.0%	32.8%	34.6%	10.2%
Deudores por Reaseguro / Prima Cedida (días)	32.08	18.30	29.16	42.22	60.90	18.15

Copyright © 2008 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.