



Knowledge & Trust

S T R A T E G I C A L L I A N C E W I T H



Insight beyond the rating.

Compañía de Seguros Generales Penta-Security



Reseña Anual de Clasificación Agosto 2010

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	Tendencia	Anterior
Obligaciones de Compañías de Seguros Generales	AA-	Estable	AA-

Analista Responsable: Francisco Loyola García-Huidobro floyola@icrchile.cl

Estados Financieros: Marzo 2010

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%.

Penta-Security cuenta con el respaldo financiero de su matriz, quien se ha comprometido a apoyar a la compañía en caso de requerimientos patrimoniales, hecho que influye de manera positiva en la clasificación asignada.

La compañía destaca por poseer un enfoque multiproducto y multicanal, comercializando principalmente pólizas de Seguros de Vehículos (44,3% de la prima directa); Seguros de Incendio (28,1%) y Seguros de Ingeniería (6%). Según información a junio de 2010, Penta-Security alcanza una participación del 11,97%, siendo superada sólo por RSA (12,1%).

Entre marzo de los años 2009 y 2010 se produce una disminución en la prima directa total de 26,5%. Las razones de la baja se encuentran principalmente en la caída en las primas de Incendio, cuyos vencimientos han sido diferidos. Sin embargo, datos a junio de 2010 muestran una recuperación en el primaje total, con una caída de sólo 0,4% con respecto a junio de 2009. Por otro lado, se observa una recuperación en la venta de seguros de vehículos, con una variación positiva del 20,6% entre marzo 2009 y marzo 2010.

Parte importante del crecimiento de la prima a través del tiempo 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.

La cartera de inversiones mantiene una alta proporción invertida en Renta Fija, se encuentra altamente diversificada, y presenta una alta calidad crediticia. En cuanto a gestión Penta-Security muestra un nivel de endeudamiento histórico superior a su benchmark, que llega a 2,89 veces a marzo de 2010 (3,06 veces a diciembre de 2009).

Con respecto a los resultados obtenidos durante el año 2009, se produce una utilidad de \$3.026 millones. Por otra parte, debido la recuperación de los mercados financieros en el mundo, y particularmente en Chile, además de las acertadas decisiones de inversión tomadas por la empresa, se produce una rentabilidad producto de inversiones de 3,48% (4,09% para el mercado). De esta manera, la Rentabilidad sobre Patrimonio para el año 2009 alcanzó al 12,7% (7,5% para el mercado). A marzo de 2010, el ROE aumenta a 15,4%, comparado con el -0,65% obtenido por el mercado, como consecuencia del terremoto.

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.2010

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 y/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. Santander Seguros Generales S.A. -en adelante Santander Generales- pertenece al segmento denominado compañías del primer grupo, que agrupa a aquellas que cubren el riesgo de pérdida de bienes.

La industria de seguros generales está compuesta por 25 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutuarías de seguros. Durante el año 2009, destaca la entrada de 2 nuevas compañías al mercado: i.) Zenit Seguros Generales, compañía dedicada a la comercialización de seguros automotrices, de hogar y accidentes personales, y ii.) Magallanes Garantía y Crédito, propiedad de Aseguradora Magallanes. Además, La Interamericana Compañía de Seguros Generales cambia su nombre a Chartis Chile.

Compañía de Seguros Generales Penta-Security

Fecha informe: Agosto.2010

Durante el año 2009, la industria presentó una Prima Directa de \$1.213.505 millones, un 2,28% (real) inferior al obtenido en el transcurso del año 2008 (\$1.241.780 millones).

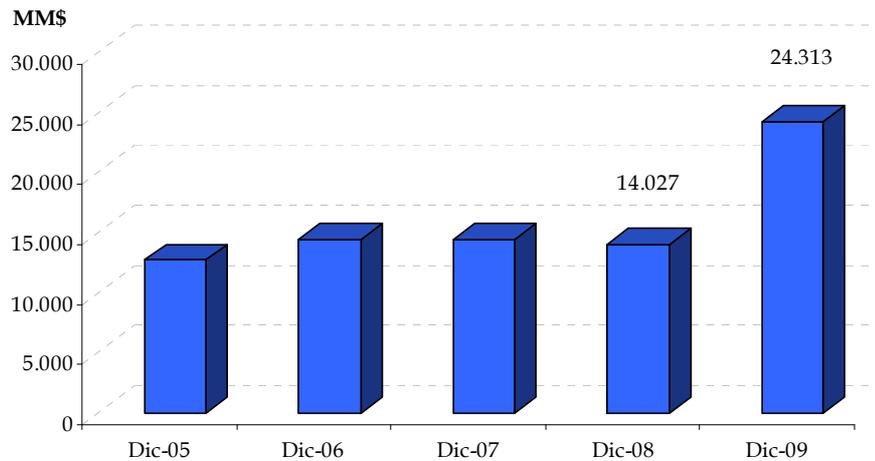
Las variaciones en los ramos comercializados por las compañías de seguros generales guardan una estrecha relación con el ciclo económico del país y del mundo. Como consecuencia de la crisis internacional, se produce una disminución de la demanda agregada, así como también se ve afectada la inversión y el nivel de comercio internacional. De esta manera, seguros asociados a ramos de Ingeniería y

Transporte se vieron seriamente afectados. Por otra parte, pólizas asociadas a ramos de Robo y Seguros de Cesantía aumentan, producto de una mayor sensación de inseguridad y de las malas cifras de empleo observadas durante el año 2009.

PRIMA DIRECTA (MM\$ dic-2009)	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Crec. 09-08
Casco	22.226	29.197	28.424	-2,65%
Incendio	336.036	399.235	400.975	0,44%
Ingeniería	54.454	81.328	55.049	-32,31%
Responsabilidad Civil	36.732	49.049	49.826	1,58%
Robo	23.310	23.931	30.955	29,35%
SOAP	36.000	38.185	40.960	7,27%
Seguros de Crédito	20.721	25.747	25.524	-0,87%
Transporte	47.050	62.759	41.055	-34,58%
Vehículos	281.566	293.775	293.260	-0,18%
Otros	229.863	238.573	247.477	3,73%
Total Seguros Generales	1.087.959	1.241.780	1.213.505	-2,28%

La siniestralidad retenida del mercado de seguros generales aumenta con respecto al año 2008, principalmente debido a ramos asociados a Salud y Seguros de Cesantía. A diciembre de 2009, la siniestralidad retenida alcanza al 52,8% (47,6% para dic-2008). Con respecto a los costos de administración de la prima, estos se mantienen cercanos al promedio de los últimos años, esto es, próximos al 20% (21,7% a diciembre de 2009).

Evolución Utilidad Compañías de Seguros Generales



Compañía de Seguros Generales Penta-Security**Fecha informe: Agosto.2010**

Durante el año 2009, la utilidad de las compañías de seguros generales alcanzó los \$24.313 millones, que se comparan positivamente con los \$14.027 millones registrados para el año 2008. Este aumento se debe principalmente al Resultado de Inversiones, que entre los años 2008 y 2009 pasa desde un 2,15% hasta un 4,09%, dado por la recuperación de las inversiones de Renta Fija y Variable.

Con respecto a los daños causados por el terremoto del 27 de febrero y sus consecuencias sobre la solvencia de las compañías de seguros, información entregada por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), indica que, de un monto asegurado de US\$200.112 millones, un 78% se encuentra cedido a reaseguradores bajo contratos de reaseguro proporcional.

Para el 22% del monto asegurado restante, existen contratos de reaseguro de exceso de pérdida, que obligan al reasegurador a pagar por aquellos costos superiores a un cierto límite (capacidad), todo esto a costa de un deducible (prioridad). Según lo informado por la SVS, las compañías de seguros generales poseen contratos de exceso de pérdida con una prioridad de US\$10,6 millones, y una capacidad de US\$3.700 millones. Para superar este costo de US\$3.700 millones, las indemnizaciones totales (brutas de reaseguro) debieran estar en torno a los US\$16.850 millones, muy por encima de las proyecciones realizadas.

En conclusión, el pago efectivo de la industria debiera fluctuar en torno a los US\$11 millones, con un costo total para las compañías de seguros generales en torno a los US\$40 millones no afectando la solvencia de las compañías de seguros. Por otro lado, la gran cantidad de recursos liberados por las compañías reaseguradores debiera incidir en los precios de los contratos.

LA COMPAÑÍA

A marzo de 2010, la estructura de propiedad de Compañía de Seguros Generales Penta-Security 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. De esta manera, Penta-Security queda en manos de 2 importantes grupos económicos nacionales.

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.

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.

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.

Compañía de Seguros Generales Penta-Security

Fecha informe: Agosto.2010

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
Juan Carlos Délano	Director
Carlos Alberto Délano	Director
Francisco Silva	Director
Renato Peñafiel	Director
Alejandro Alzérreca	Director
Fernando Cámbara	Gerente General

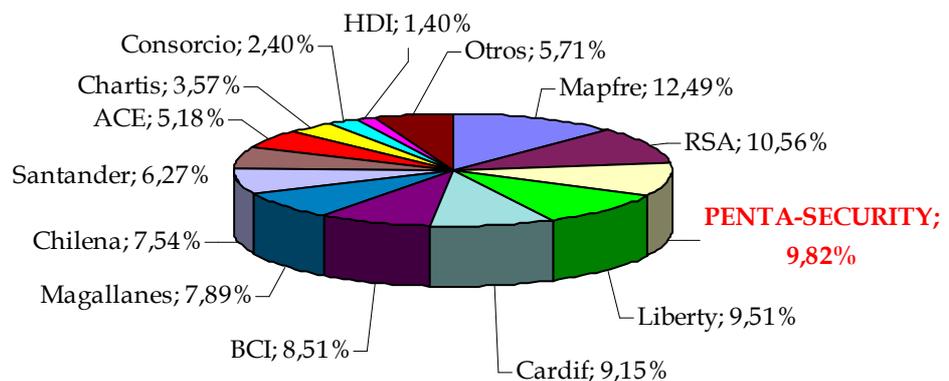
Adicionalmente, Penta-Security cuenta con el respaldo financiero de su matriz, quien se ha comprometido a apoyar a la compañía en caso de requerimientos patrimoniales, hecho que influye de manera positiva en la clasificación asignada.

Sumado a esto, la empresa posee sistemas tecnológicos y de información adecuados para los productos que comercializa, sumado a políticas constantes de capacitación de ejecutivos.

ACTIVIDADES

Dentro del mercado de seguros generales, Penta-Security se presenta como una de las compañías líderes de la industria, con participaciones de mercado de 9,8% y 9% en términos de prima directa y activos, respectivamente (cifra incluye a las compañías de seguros de crédito). Según información a junio de 2010, Penta-Security alcanza una participación del 11,97%, siendo superada sólo por RSA (12,1%).

Participación de Mercado según Prima Directa. Datos en millones de pesos de marzo 2010



Actualmente, Penta-Security destaca por poseer un enfoque multiproducto y multicanal, comercializando principalmente pólizas de Seguros de Vehículos (44,3% de la prima directa); Seguros de Incendio (28,1%) y Seguros de Ingeniería (6%).

A través de una importante red de cobertura a nivel nacional, que considera un total de 17 sucursales ubicadas en las principales ciudades del país -un 37,1% de la prima corresponde a ventas en regiones-, Penta-Security participa en casi todos los ramos de seguros generales, presentando participaciones de mercado relevantes en los ramos de Casco (28,7%), SOAP (17,5%), Vehículos (16,7%) y Transporte (12,9%).

Compañía de Seguros Generales Penta-Security

Fecha informe: Agosto.2010

La comercialización de sus productos se realiza principalmente por medio de corredores de seguros (aproximadamente un 90% del total), mientras que el 10% restante se realiza a través de venta propia. Cuenta con seguros de líneas personales, y también con productos más especializados, diseñados para empresas. A partir del año 2009 comienza a operar en el mercado de bancaseguros.

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).

PRIMA DIRECTA (MM\$ de marzo 2010)	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Mar-09	Mar-10
Casco	7.994	12.778	12.464	1.253	1.283
Incendio	37.019	44.922	50.214	17.870	7.683
Ingeniería	4.675	18.825	8.110	2.966	1.641
Responsabilidad Civil	3.833	6.719	6.538	1.216	869
Robo	1.303	1.083	1.237	375	56
SOAP	7.845	8.680	10.705	994	1.106
Transporte	4.703	8.707	6.381	1.222	1.263
Vehículos	39.607	42.135	40.825	10.045	12.118
Otros	7.015	8.569	6.058	1.219	1.276
PRIMA DIRECTA TOTAL	113.994	152.417	142.533	37.159	27.296

A marzo de 2010, la compañía presenta una participación de mercado de 9,82% (11,7% a diciembre de 2009), situándose dentro de las 3 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.

Analizando la evolución de la Prima Directa Total, se produce una disminución de 6,5% durante el año 2009 (baja de 2,3% para el mercado), producto de la crisis financiera internacional, que provocó una caída importante en el crecimiento económico del país.

Asimismo, entre marzo de los años 2009 y 2010, la compañía continúa con esta tendencia, produciéndose una disminución en la prima directa total de 26,5%. En este caso, las razones de la baja se encuentran principalmente en la caída en las primas de Incendio, cuyos vencimientos han sido diferidos. Sin embargo, datos a junio de 2010 muestran una recuperación en el primaje total, con una caída de sólo 0,4% con respecto a junio de 2009.

Por otro lado, se observa una recuperación en la venta de seguros de vehículos, con una variación positiva del 20,6% entre marzo 2009 y marzo 2010.

Respecto a la siniestralidad directa, durante los últimos años ésta ha disminuido gradualmente, situándose a diciembre de 2009 en niveles bajo el 50%. Como consecuencia del terremoto que afectó a nuestro país el 27 de febrero, la siniestralidad a marzo de 2010 sufre importante aumento, llegando a 927%. Sin embargo, la siniestralidad retenida para igual período llega a 56,6%, dando cuenta de una buena política de reaseguros, tanto proporcionales como de exceso de pérdida.

Compañía de Seguros Generales Penta-Security

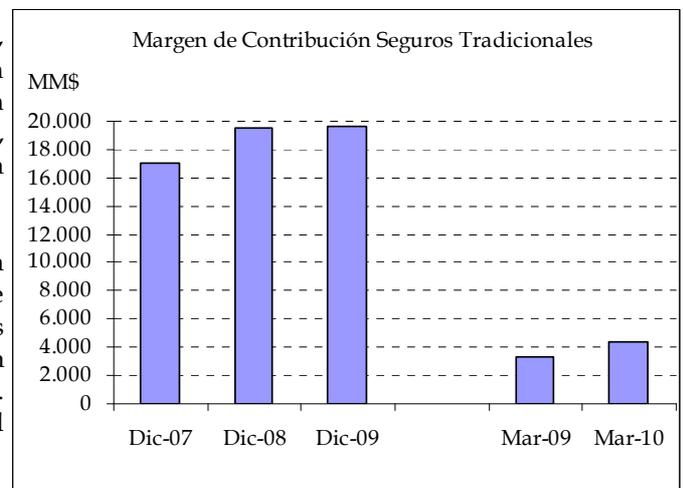
Fecha informe:
Agosto.2010

El ramo Vehículos Motorizados continúa siendo el más importante para la empresa. La tendencia decreciente que ha mostrado la prima de este ramo en el mercado se debe principalmente a la disminución que existió en la venta de vehículos durante el año 2009 producto de la crisis financiera. No obstante, para este año 2010 se espera la recuperación del mercado automotriz.

Gran parte de la disminución en los niveles de siniestralidad del Ramo Vehículos Motorizados durante los últimos años, se debe a la implementación 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.

Respecto al Margen de Contribución de Seguros, se aprecia que éste muestra una tendencia creciente durante todo el período analizado, a pesar de la crisis económica hasta el año 2009, como consecuencia de índices técnicos en constante mejoría.

En marzo de 2010, el margen de contribución alcanza a \$4.332 millones. Este aumento se debe principalmente al margen obtenido por los Seguros de Vehículos, sumado al margen logrado por el seguro obligatorio automotriz. Además, se produce una disminución en el costo de siniestros.



POLÍTICA DE REASEGURO

La compañía desarrolla su política de reaseguros bajo contratos que incluyen tanto programas proporcionales como no proporcionales, reasegurando con 32 compañías (entre reaseguradoras y corredores de reaseguro). A marzo de 2010 el total de prima cedida a reaseguradores asciende a un valor de \$12.162 millones, de los cuales \$8.402 millones corresponden a reaseguro nacional y los restantes \$3.759 millones a reaseguro extranjero. A la misma fecha ya señalada, la compañía retiene un 55,4% de la prima total, cifra inferior a la retenida por el mercado de seguros generales (58,9%).

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 535,8 (incluye todos los efectos del terremoto) hasta alcanzar una siniestralidad retenida de 47,5%.

ESTADOS FINANCIEROS

Los activos de Penta-Security presentan una tendencia creciente, alcanzando a marzo de 2010 un total de \$111.750 millones, de los cuales \$58.141 millones corresponden a Inversiones. La cartera de inversiones muestra un perfil conservador durante los últimos años, compuesta en gran parte por Títulos de Renta Fija y Caja (61,2%), además de cuotas de fondos mutuos de bajo riesgo.

Compañía de Seguros Generales Penta-Security

Fecha informe: Agosto.2010

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

A marzo de 2010, la cartera de Renta Variable es un 30,5% del total de las inversiones (\$58.141 millones). Ésta se compone en un 89,4% por Cuotas de Fondos Mutuos de renta fija, con bajo riesgo; y un 1,1% en Fondos de Inversión. Por último, sólo un 8,9% de la renta variable corresponde a Acciones (representando un 2,3% 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 25%.

ACTIVOS (millones de pesos de marzo 2010)	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Mar-10
INVERSIONES FINANCIERAS	30.700	34.399	39.945	54.737
Renta Fija Nacional	19.080	26.812	26.507	32.672
Títulos Deuda E. y G. Estado y Bco.Ctral	0	2.931	352	3.844
Títulos Deuda Emit. Sist. Banc. y Financ.	13.436	17.871	17.996	21.017
Títulos Deuda Emit. Soc. Inscrit. en SVS	5.644	6.010	8.160	7.811
Renta Variable Nacional	1.338	481	9.229	17.751
Acciones de Soc. Anonimas Abiertas	1.147	346	1.580	1.588
Cuotas de Fondos de Inversion	191	135	175	202
Cuotas de Fondos Mutuos	0	0	7.365	15.872
Otros	0	0	110	88
Inversiones en el Extranjero	4.509	0	1.325	1.405
Caja y Banco	5.774	7.106	2.883	2.909
INVERSIONES INMOBILIARIAS Y SIMILARES	3.124	3.308	3.441	3.404
DEUDORES POR PRIMAS	42.025	56.785	53.749	40.465
DEUDORES POR REASEGUROS	6.645	7.356	6.365	7.566
OTROS ACTIVOS	5.699	5.787	6.134	5.577

Dentro de la cartera de Renta Fija, destaca la inversión en Títulos de Deuda del Sistema Bancario y Financiero, que constituye un 38,4% del total de Inversiones Financieras y un 36,1% 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 14,3% del total de la cartera de inversiones financieras.

En cuanto a las Inversiones en el Extranjero, a diciembre de 2007 alcanzaban los \$4.509 millones, durante el año 2008 éstas fueron liquidadas íntegramente producto de la crisis económica. A marzo de 2010, la compañía presenta Inversiones en el Extranjero por \$1.405 millones.

Las inversiones inmobiliarias corresponden a 15 bienes inmuebles, valorizados en \$2.685 millones, utilizados principalmente para uso propio.

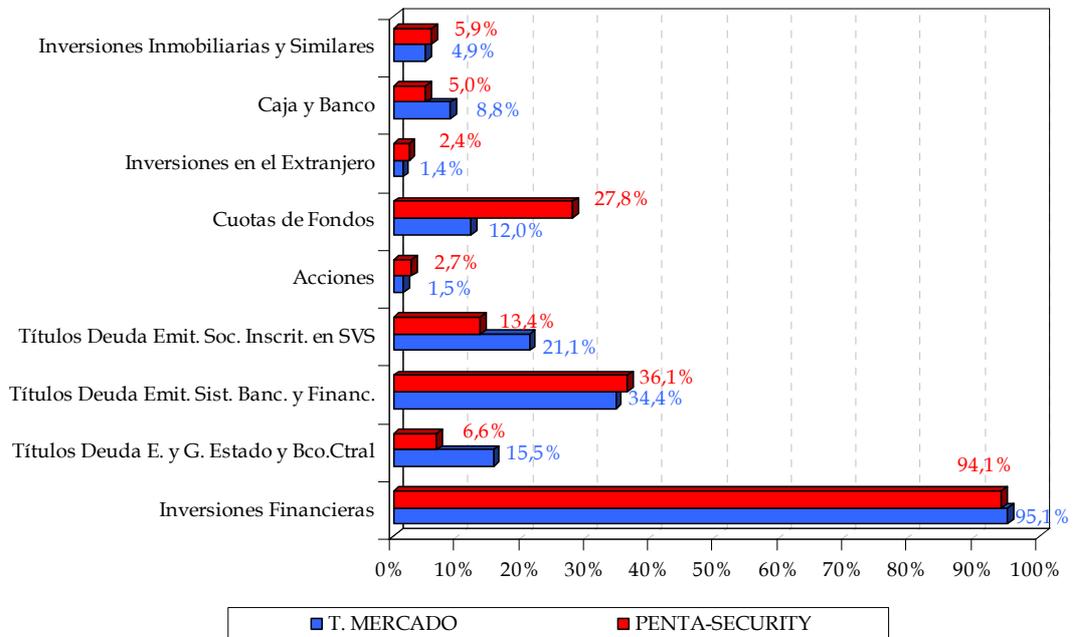
El resto del activo se compone en gran medida por Deudores por Primas Asegurados, que corresponden a un 36,2% del Activo Total, Deudores por Reaseguros (6,8%), y Otros Activos (5%).

Compañía de
Seguros Generales
Penta-Security

Fecha informe:
Agosto.2010

Realizando una comparación de Penta-Security con el mercado de seguros generales, la compañía presenta una cartera de inversiones similar al mercado (considerando la inversión en cuotas de fondos de bajo riesgo), tal como se observa en el gráfico anterior.

Comparación Carteras de Inversión



Con respecto a los pasivos de la compañía, la mayor parte del pasivo exigible (que representa un 72,3% del total de pasivos, a marzo de 2010) corresponde a Reservas Técnicas (90,3% del total de pasivos) por un monto de \$74.980 millones, correspondiendo un 42,9% de éstas a Reservas de Siniestros. Penta-Security no posee Obligaciones con instituciones del sistema financiero.

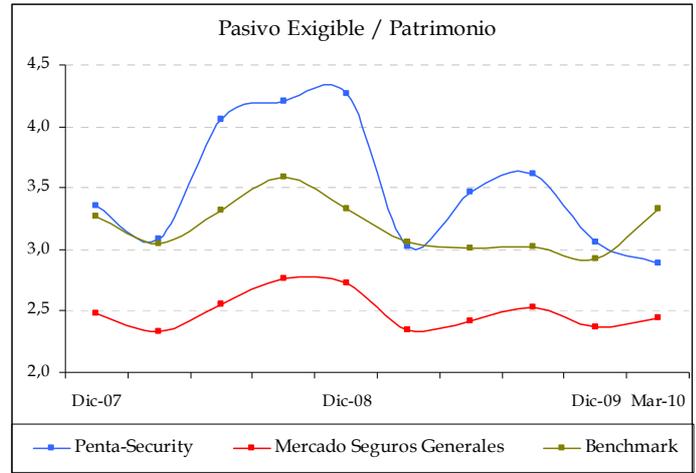
PASIVOS (millones de pesos de marzo 2010)	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Mar-10
RESERVAS TECNICAS	60.631	76.839	74.331	74.980
Riesgo en Curso	25.008	26.981	26.145	25.308
De Primas	24.035	25.984	24.996	24.401
Adicionales	973	997	1.149	906
Siniestros	16.565	20.090	18.643	32.154
Liquidados y No Pagados	971	697	867	1.047
En Proceso de Liquidacion	13.952	17.494	15.344	28.768
Ocurridos y No Reportados	1.642	1.898	2.431	2.339
Deudas por Reaseguros	16.087	26.495	27.583	14.515
Otras Reservas	2.970	3.274	1.961	3.004
OBLIGACIONES CON INST. FINANCIERAS	892	3.426	1.003	0
OTROS PASIVOS	6.404	6.912	7.310	8.047
PATRIMONIO	20.266	20.458	26.990	28.723

Compañía de Seguros Generales Penta-Security

Fecha informe: Agosto.2010

Respecto del Patrimonio, alcanza los \$28.723 millones y se compone principalmente por Capital Pagado (\$19.299 millones) y Pérdidas Retenidas (\$8.827 millones).

En cuanto a la relación pasivo exigible a patrimonio, la compañía históricamente ha presentado niveles superiores al mercado de seguros generales y a sus competidores. 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 y una baja en el endeudamiento, alcanzando a marzo de 2009 a 3,02 veces.



Durante el año 2009, a pesar del aumento sostenido del leverage a lo largo del año, a diciembre de 2009 se observa una disminución importante, terminando el ejercicio con un nivel de endeudamiento de 3,06 veces. A marzo de 2010, la relación pasivo exigible sobre patrimonio disminuye a 2,89 veces. Sin embargo, a junio de este año se produce un aumento en el leverage, alcanzando las 4,13 veces.

Cabe destacar el apoyo del Grupo Penta en todo momento, no sólo en la experiencia y fiscalización sobre su filial, sino también ante requerimientos de capital, ya sea por motivos de ajustes en las reservas técnicas, aumentos en la siniestralidad, o pérdidas asociadas a la cartera de inversiones. A juicio de esta clasificadora, el compromiso observado afecta positivamente la clasificación otorgada a Penta-Security.

Dicho apoyo se ve reflejado en la razón Patrimonio Neto sobre Patrimonio Exigido. A marzo de 2010, este indicador alcanza las 1,53 veces, que se compara de manera positiva con el 1,49 veces obtenido por el mercado.

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. Durante el año 2009, a pesar del complicado escenario como consecuencia de la crisis económica, se produce un aumento de la utilidad de 28,4% con respecto al año 2008. Dicho aumento viene dado por un crecimiento en el margen de contribución, sumado a la recuperación de la rentabilidad de inversiones, que alcanzó al 3,84% (4,09% para el mercado de seguros generales).

A marzo de 2010, ésta aumenta un 558% alcanzando un saldo positivo de \$1.074 millones, debido a un aumento en el margen de contribución de 32,5% y una rentabilidad producto de inversiones de 4,84%. 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 2009 una rentabilidad de 12,76%, muy superior al promedio de la industria (7,5%). A marzo de 2010, el ROE aumenta a 15,4%, comparado con el -0,65% obtenido por el mercado, como consecuencia del terremoto.

Compañía de Seguros Generales Penta-Security

Fecha informe: Agosto.2010

INDICADORES PENTA-SECURITY	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Mar-10
Participacion de Mercado (%)	10,45%	12,24%	11,71%	9,82%
Prima Directa / N° Empleados	15.967	19.778	16.637	3.125
Retención Directa (%P.D.)	50,29%	40,42%	41,60%	55,44%
Costo de Productores (% P.D.)	-10,49%	-8,96%	-9,65%	-12,05%
Descuento de Cesión (% P.C.)	-13,23%	-10,93%	-12,39%	-12,20%
Descuento Aceptación (% P.A.)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Costo Siniestro / Ingreso Explotación (%)	-53,44%	-55,03%	-56,81%	-56,40%
Costo Intermed. / P. Retenida Neta (%)	-7,79%	-6,05%	-5,80%	-11,92%
Gasto Admin./ P. Retenida Neta (%)	-27,68%	-27,30%	-30,61%	-26,16%
Gasto Administración / P. Directa (%)	-13,92%	-11,04%	-12,73%	-14,51%
Deuda / Patrimonio (# Veces)	3,35	4,26	3,06	2,89
Deuda Financiera / Patrimonio (# Veces)	0,04	0,17	0,04	0,00
Combined Ratio	-0,89	-0,88	-0,93	-0,94
Utilidad / Patrimonio (%)	15,09%	11,57%	12,76%	15,43%
Producto Inversiones / Inversiones (%)	3,47%	-1,31%	3,48%	4,84%