

Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.

Resumen Ejecutivo

Clasificaciones

Nacional

Clasificación Largo Plazo AA-(cl)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

	31/03/11	31/12/10
Activos (u\$s mill.)	304,5	293,2
Patrimonio (u\$s mill.)	55,6	52,7
Prima Directa (u\$s mill.)	67,5	257,1
Prima Neta (u\$s mill.)	49,9	177,1
Utilidad Neta (u\$s mill.)	2,5	-13,1
ROAE %	18,7	-24,2
ROAA %	3,4	-5,1

Informes relacionados

- [Special Report: 2010-11 Japanese Earthquake Losses: Manageable for Primary and Reinsurance Companies, Mar-11](#)
- [Reporte Especial: Industria de Seguros Chilena: Revisión y Perspectivas 2011, Feb-11](#)
- [Reporte Especial: 2010-11 Global Reinsurance Review & Outlook, Sep-10](#)
- [Full Report: Liberty Mutual Group, Inc, Nov-10](#)

Analistas

Diego Arbildua Vega
+56 2 499 3300
Diego.arbildua@fitchratings.com

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

Factores relevantes de la clasificación

Favorable evolución del desempeño técnico. A dic-10 la compañía registró una pérdida neta por \$6.294 millones (ROAA -5,1% y ROAE -24,2%) afectada fuerte pero puntualmente por la catástrofe del 2010 (terremoto y tsunami), luego de lo cual la compañía retoma su favorable comportamiento histórico de sus indicadores técnicos y de desempeño.

Beneficio por potencial soporte de su matriz. Fitch estima que existiría la capacidad y disposición por parte del grupo controlador de apoyar patrimonialmente la operación local (soporte implícito) ante eventuales dificultades. Ello se vio plasmado en el aporte por USD 10 millones (efectuado en dic-10) para dar holgura patrimonial y flexibilidad operativa a la compañía frente al terremoto y tsunami del 27 de Febrero de 2010.

Adecuada estructura de reaseguro. Fitch valora la estructura de reaseguros de la compañía, la cual limita suficientemente su exposición patrimonial frente a riesgos de severidad y frecuencia. A su vez, la compañía mantiene una base de riesgos suscritos amplia y atomizada enfocada a capitales asegurados acotados, que se refleja en un sólido posicionamiento de mercado.

Alto nivel de endeudamiento. La clasificación se ve limitada por un nivel de endeudamiento comparativamente más elevado que su mercado relevante (4,5 veces (x) vs. 2,7x a mar-11) y a un ajustado índice de activos líquidos sobre reservas de solo 0,5x (0,76x la industria).

Adecuada eficiencia operativa. A mar-11 la compañía registró competitivos indicadores de retorno (ROAA de 3,4% y un ROAE de 18,7%, anualizado), los que se sustentan fundamentalmente en un favorable comportamiento técnico que se plasma en una recuperación de su resultado operacional, registrando un índice combinado de 94,8%. A su vez, su estructura de inversiones concentrada mayoritariamente en instrumentos de renta fija así como los ingresos financieros por financiamiento de prima complementan adecuadamente su operación.

Consolidación de operaciones. Liberty presenta un progresivo desarrollo en los últimos años, tanto en lo referente a su operación interna como en la expansión de su actividad comercial, donde ha logrado posicionarse dentro los principales actores del mercado, particularmente en líneas personales. Destacando que en los últimos años la compañía presenta un nivel de utilidades crecientes con índices de rentabilidad que consistentemente se han ubicado sobre la media del mercado

Factores que podrían derivar en un cambio de calificación

La perspectiva es Estable. Esta se encuentra alineada a la dirección que podría tomar la clasificación de riesgo del Accionista Controlador, actualmente con Outlook Estable, donde dada la relación existente entre las clasificaciones en escala nacional y en escala internacional empleadas en la metodología de clasificación de Fitch, cualquier deterioro de la solvencia de éste, podría tener efectos en la clasificación de Liberty, considerando el beneficio por soporte antes mencionado.

Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.

Informe Integral

Clasificaciones

Nacional

Clasificación Largo Plazo AA-(cl)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

	31/03/11	31/12/10
Activos (u\$s mill.)	304,5	293,2
Patrimonio (u\$s mill.)	55,6	52,7
Prima Directa (u\$s mill.)	67,5	257,1
Prima Neta (u\$s mill.)	49,9	177,1
Utilidad Neta (u\$s mill.)	2,5	-13,1
ROAE %	18,7	-24,2
ROAA %	3,4	-5,1

Informes relacionados

- [Special Report: 2010-11 Japanese Earthquake Losses: Manageable for Primary and Reinsurance Companies, Mar-11](#)
- [Reporte Especial: Industria de Seguros Chilena: Revisión y Perspectivas 2011, Feb-11](#)
- [Reporte Especial: 2010-11 Global Reinsurance Review & Outlook, Sep-10](#)
- [Full Report: Liberty Mutual Group, Inc, Nov-10](#)

Analistas

Diego Arbildua Vega
+56 2 499 3300
Diego.arbildua@fitchratings.com

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

Factores relevantes de la clasificación

Favorable evolución del desempeño técnico. A dic-10 la compañía registró una pérdida neta por \$6.294 millones (ROAA -5,1% y ROAE -24,2%) afectada fuerte pero puntualmente por la catástrofe del 2010 (terremoto y tsunami), luego de lo cual la compañía retoma su favorable comportamiento histórico de sus indicadores técnicos y de desempeño.

Beneficio por potencial soporte de su matriz. Fitch estima que existiría la capacidad y disposición por parte del grupo controlador de apoyar patrimonialmente la operación local (soporte implícito) ante eventuales dificultades. Ello se vio plasmado en el aporte por USD 10 millones (efectuado en dic-10) para dar holgura patrimonial y flexibilidad operativa a la compañía frente al terremoto y tsunami del 27 de Febrero de 2010.

Adecuada estructura de reaseguro. Fitch valora la estructura de reaseguros de la compañía, la cual limita suficientemente su exposición patrimonial frente a riesgos de severidad y frecuencia. A su vez, la compañía mantiene una base de riesgos suscritos amplia y atomizada enfocada a capitales asegurados acotados, que se refleja en un sólido posicionamiento de mercado.

Alto nivel de endeudamiento. La clasificación se ve limitada por un nivel de endeudamiento comparativamente más elevado que su mercado relevante (4,5 veces (x) vs. 2,7x a mar-11) y a un ajustado índice de activos líquidos sobre reservas de solo 0,5x (0,76x la industria).

Adecuada eficiencia operativa. A mar-11 la compañía registró competitivos indicadores de retorno (ROAA de 3,4% y un ROAE de 18,7%, anualizado), los que se sustentan fundamentalmente en un favorable comportamiento técnico que se plasma en una recuperación de su resultado operacional, registrando un índice combinado de 94,8%. A su vez, su estructura de inversiones concentrada mayoritariamente en instrumentos de renta fija así como los ingresos financieros por financiamiento de prima complementan adecuadamente su operación.

Consolidación de operaciones. Liberty presenta un progresivo desarrollo en los últimos años, tanto en lo referente a su operación interna como en la expansión de su actividad comercial, donde ha logrado posicionarse dentro los principales actores del mercado, particularmente en líneas personales. Destacando que en los últimos años la compañía presenta un nivel de utilidades crecientes con índices de rentabilidad que consistentemente se han ubicado sobre la media del mercado

Factores que podrían derivar en un cambio de calificación

La perspectiva es Estable. Esta se encuentra alineada a la dirección que podría tomar la clasificación de riesgo del Accionista Controlador, actualmente con Outlook Estable, donde dada la relación existente entre las clasificaciones en escala nacional y en escala internacional empleadas en la metodología de clasificación de Fitch, cualquier deterioro de la solvencia de éste, podría tener efectos en la clasificación de Liberty, considerando el beneficio por soporte antes mencionado.

Eventos históricos:

→ 1920: La Compañía fue constituida por escritura pública el 22 de abril y su existencia fue autorizada el 1° de mayo.

→ Ago-2004: Cambios en la propiedad de la Sociedad. Los actuales accionistas de AGF Chile S.A. son Liberty International Chile S.A.

→ Oct-2004: Cambia el nombre de la Sociedad AGF Allianz Chile Compañía de Seguros Generales S.A. por Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.

→ 2010: Se aumenta el capital suscrito en aproximadamente USD 10 millones como aporte del grupo para dar flexibilidad patrimonial por el terremoto del 27 de Febrero de 2010.

Perfil de la Compañía

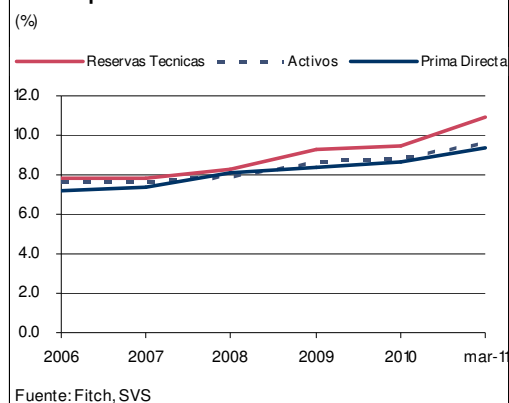
Liberty se posiciona en el país como una entidad de tamaño grande y evolución creciente, concentrado a mar-11 un 9,4% de la prima directa del mercado y 11,7% de la prima retenida neta. Su actividad mantiene una orientación más marcada a líneas personales, mostrando una mayor concentración en los ramos de vehículos e incendio y sus adicionales, los que representan un 38,7% y 42,9% del primaje directo respectivamente. A su vez destaca el buen posicionamiento de mercado que mantiene en ambas líneas de negocio (13,8% vehículos y 13,1% incendio y adicionales). Si bien históricamente las ventas de la compañía han mantenido una mayor concentración en dichos ramos, parte de los objetivos de la administración se orientan a diversificar paulatinamente sus fuentes de ingresos, con el objetivo de posicionar a Liberty como una entidad multi-productora.

Liberty incorpora una plataforma organizacional amplia, estructurada por líneas de negocios. Dicha estructura le ha permitido mantener la flexibilidad necesaria para afrontar un nivel de actividad creciente sin presionar el nivel de gastos. La compañía llevó a cabo incrementos temporales en dotación de personal para hacer frente a los efectos del terremoto del 27 de Febrero de 2010, debiendo paulatinamente retornar al equipo que mantenía previo a la catástrofe. Actualmente la compañía cuenta con 14 sucursales distribuidas en las principales ciudades del país, destacando que cinco de éstas se encuentran en la Región Metropolitana. La estructura comercial de la compañía se ha distribuido sobre la base de tres canales; Canal Masivo (Retail y Banca Seguros), Canal Regional y Canal Región Metropolitana, los cuales están soportados sobre una amplia base de corredores. Paralelamente, dicho modelo de negocios incorpora un mayor desarrollo en servicios, principalmente en lo que se refiere a facilitar la operación de los corredores de seguros, ya sea en funciones de cotización, emisión y liquidación.

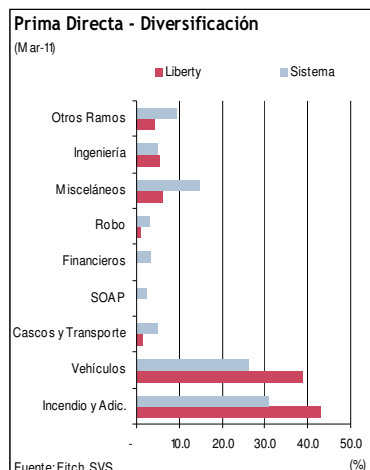
Propiedad

La propiedad de Liberty se concentra en Liberty International Chile S.A. (99,9%), sociedad que se mantiene ligada al grupo internacional Liberty Mutual Group (LMG) a través de Liberty Mutual Insurance Co (LMI). Actualmente Fitch clasifica a LMI en Categoría BBB+ (IDR) con Outlook Estable.

Liberty Mutual Group opera bajo una estructura de mutual y desarrolla su actividad sobre cuatro líneas de negocios estratégicas; 1) Segmento de Personas, 2) Segmento Comercial, 3) Segmento de Agencias y 4) Operaciones Internacionales. Si bien sus operaciones se concentran mayoritariamente en el mercado norteamericano, mantiene operaciones activas en 24 países, incorporando Europa, Asia y América Latina (Argentina, Brasil, Chile, Colombia y Venezuela). En tanto su actividad internacional se agrupa en dos líneas centrales: 1) Country Operations, que corresponde a actividades directas en líneas personales y comerciales en los distintos países en que mantiene oficinas, y 2. Liberty International Underwriters (LIU), que corresponde a líneas de negocio especializadas y de reaseguro (marítimo, energía, ingeniería y aviación).

Participación de Mercado - Evolución**Metodologías Utilizadas**

Metodología de Seguros informada a la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).



Operaciones

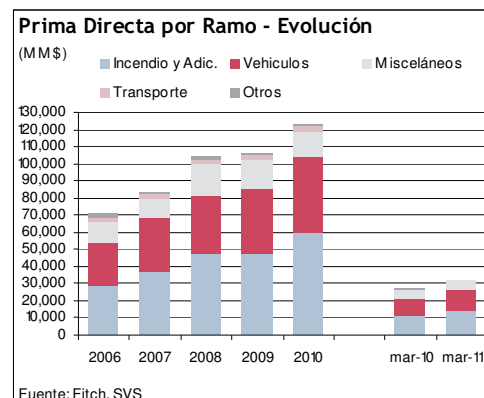
Liberty es una compañía con una estrategia alineada a la de su matriz a nivel regional y mundial. Ha logrado incrementar sostenidamente su actividad y posicionarse como un actor relevante en las principales líneas de negocio que aborda manteniendo un foco orientado a líneas personales buscando también potenciar su actividad en el segmento de Pequeñas y Medianas Empresas.

A dic-10 Liberty registró una prima directa de \$123.311 millones reflejando un incremento de un 16,4% con respecto a dic-09, lo anterior impulsado principalmente por su actividad en los ramos de

Incendio (+25,4%) y vehículos (+18,9%). A su vez, las coberturas agrupadas dentro del segmento de ingeniería registraron una disminución de un 30,2% afectado por la contracción en el ramo de riesgo de construcción, sin embargo, continúan siendo un aporte importante al primaje global.

A mar-11 Liberty registró una prima directa por \$32.395 millones reflejando un incremento de 19,4% en comparación a igual periodo anterior, esto impulsado por sus principales líneas de negocio (incendio y vehículos) los que compensaron la caída prácticamente generalizada en el resto de sus líneas mas activas.

En opinión de Fitch las ventas de la compañía debiesen continuar siendo impulsadas por sus ramos centrales considerando las auspiciosas cifras que muestran tanto las principales variables económicas del país, y en particular un mercado automotor en auge. El ramo de ingeniería también debiese presentar un efecto favorable tomando en cuenta la reactivación de los proyectos de inversión a nivel país.



Análisis Financiero

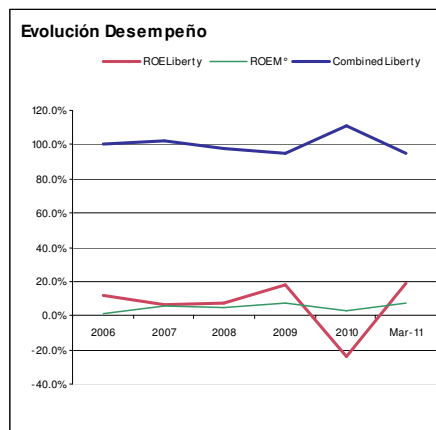
Desempeño

Tras el ingreso del Grupo Liberty al país (2004), el desempeño técnico y neto de Liberty ha mostrado una mejora sostenida, alineada a las expectativas de Fitch en torno a la adquisición de AGF Allianz en Chile en el 2004. Lo anterior se ha reflejado en positivos resultados en los últimos años salvo el 2010 excepcionalmente afectado por el terremoto y tsunami del 27 de Febrero. El impacto que tuvo esta catástrofe repercutió fuertemente en los resultados netos de la compañía al cierre de 2010, donde si bien los costos de siniestros netos fueron acotados dada la estructura de reaseguros con que opera la compañía, los costos de re-instalación tuvieron una alta injerencia en su estructura de costos siendo una de las compañías más afectadas por los costos de reinstalación de sus programas de reaseguros por efecto de la catástrofe.

Liberty registró a dic-10 pérdidas netas por \$6.294 millones, reflejando una fuerte contracción en comparación a dic-09 (-241,7%), e indicadores de rentabilidad negativos (ROAA de -5,1% y ROAE de -24,1%). A lo anterior se sumo el efecto de un menor retorno de sus inversiones (-46,8%), en parte afectado por la liquidez excepcionalmente alta de su cartera de inversiones. Su indicador combinado se vio desmejorado llegando a dic-10 a 110,7% desde el 95,2%

registrado a dic-09, el cual se explica por una mayor siniestralidad que influyó en mayores costos de siniestros juntos con mayores costos de suscripción. En esta línea, la siniestralidad de sus principales líneas de negocio (incendio y vehículos) se vio incrementada al cierre de 2010 donde el ramo de vehículos presentó una siniestralidad de 75,1% (versus 64,4% a dic-09) y el ramo de incendio que registró una siniestralidad de 23,1% (versus 20,1% a dic-09) niveles superiores al promedio de la industria.

A mar-11 Liberty registró una utilidad neta por \$1.214 millones, recuperándose de las pérdidas netas registradas durante el primer trimestre de 2010, influido por la mayor actividad en primaje junto a la mantención de sus niveles de costos y gastos y a una rentabilidad de su cartera de inversiones e ingresos no operacionales que influyen positivamente en su última línea. Cabe destacar que mar-10 fue un trimestre puntualmente afectado por los ajustes de la catástrofe por lo que no es perfectamente comparable con mar-11.



En términos de eficiencia, a mar-11 Liberty recupera indicadores de rentabilidad y de gastos que se comparan favorablemente con la media del mercado registrando un ROAE de 18,7% versus 7,6% la industria. Por su parte, el índice de gastos de intermediación neto sobre prima directa se mantiene en rangos más elevados que la industria (6,8% versus 2,7% a mar-11), lo que se explica principalmente por el enfoque de negocios que mantiene la entidad hacia líneas de mayores niveles de retención (vehículos), considerando que recibe comisiones por reaseguro cedido relativamente menores en comparación a compañías de mayor tamaño en el mercado.

Activos y Liquidez

El creciente volumen de operaciones en los últimos años, explica la tendencia al alza de su stock de activos, el cual a mar-11 se encuentra valorizado en \$146.021 millones (FECU). Estos se componen principalmente por inversiones financieras (38,8%), deudores por primas de asegurados (38,0%) y deudores por reaseguros (19,2%), éstos últimos siguen representando un porcentaje importante de sus activos como consecuencia del terremoto y tsunami de Febrero de 2010.

En términos de inversiones, Liberty mantiene un portafolio de perfil conservador, el cual se compone principalmente por instrumentos de renta fija (41,2%), de buen perfil crediticio aunque concentrado por emisor, especialmente en emisiones de bonos corporativos. Si bien presenta una posición más elevada que la industria en cuotas de fondos mutuos (43,0% de la cartera versus 11,0% el mercado) y que es representativa del 91% su base patrimonial (20% el mercado), ésta se compone por cuotas de fondos mutuos tipo Money Market, cuyo activo subyacente corresponde a instrumentos de bajo riesgo crediticio y presenta una volatilidad controlada en el valor cuota. Las restantes inversiones en renta variable son cuotas de fondos de inversión, particularmente del fondo de inversión Inmobiliario Toesca, que representa un 1,7% del patrimonio a mar-11.

Su portafolio en inversiones en renta fija a mar-11 se compone por títulos de deuda emitidos por el sistema bancario y financiero (47,1%), bonos del Banco Central chileno (44,8%) y una posición menor en bonos corporativos locales (8,2%). Si bien las inversiones en bonos

corporativos se concentran en dos emisores (CGE y CAP), éstas mantienen un buen perfil crediticio individual (clasificadas por Fitch en Categoría A+(cl), representando un 13,3% y 4,8% de la base patrimonial de la compañía respectivamente. En tanto sus inversiones inmobiliarias y similares, que representan un 8,8% de la cartera, se componen en su gran mayoría por bienes raíces urbanos, los cuales incorporan 17 oficinas mas bodegas y estacionamientos, la totalidad no habitacionales y destinados a uso propio.

Cartera de Inversiones (mar-11)

	Mix de Inversiones (%)		Exposicion Patrimonial (veces)	
	Liberty	Mercado	Liberty	Mercado
Caja / Bco.	5.3%	13.7%	0.11	0.25
Renta Fija	41.2%	66.4%	0.87	1.23
Renta Variable	43.8%	13.2%	0.93	0.25
Acciones SAA	0.0%	1.7%	0.00	0.03
Acciones SAC	0.0%	0.2%	0.00	0.00
FI Local	0.8%	0.3%	0.02	0.01
FM Local	43.0%	11.0%	0.91	0.20
Otros	0.0%	0.0%	0.00	0.00
Inv. Extranjero	0.0%	1.6%	0.00	0.03
Inmobiliario	8.8%	4.2%	0.19	0.08
MHE	0.0%	0.4%	0.00	0.01
Bienes Raíces	8.8%	3.8%	0.19	0.07
Act. Fijo	0.8%	0.9%	0.02	0.02
TOTAL	100.0%	100.0%	2.12	1.86

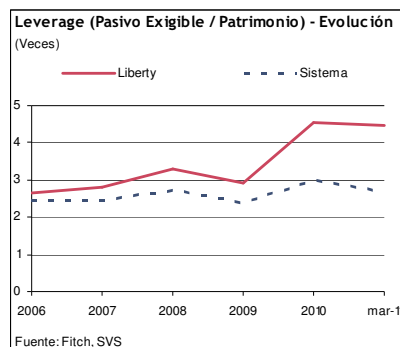
Source: Fitch, SVS

En general, el comportamiento de pago de sus asegurados y reaseguradores se ha mantenido dentro de rangos normales, donde si bien el índice de cuentas por cobrar a reaseguradores presentó un alza a dic-10, alcanzando los 213 días, ello fue un efecto puntual a consecuencia del terremoto y tsunami del 27 de Febrero de 2010, el cual tendería en el corto plazo a los niveles históricos. Por su parte, los índices de liquidez se mantienen por debajo del rango que mantienen el grupo de compañías que enfocan parte importante de su actividad a seguros de automóviles, donde la cuenta deudores por primas asegurados representa un porcentaje importante del volumen de activos. A mar-11 Liberty registró un índice de activos líquidos sobre reservas técnicas de solo 0,5 veces (0,76 veces la industria), manteniéndose ajustado por debajo del promedio de liquidez de la industria, en gran medida afecto al fuerte aumento del stock de siniestros por cobrar con que operan compañías enfocadas en coberturas de automóviles.

Apalancamiento y Capitalización

La base patrimonial de Liberty presentaba una tendencia creciente y estable hasta el año 2010 en que tuvo lugar el terremoto, viéndose afectado su patrimonio debido a las pérdidas netas registradas al cierre de ese ejercicio, sin embargo, cabe destacar el apoyo recibido por su matriz por aproximadamente USD 10 millones en términos de capital pagado para mantener un grado de holgura frente al evento catastrófico. En términos generales la administración privilegia el crecimiento orgánico de su base patrimonial de la mano de la actividad propia de la compañía junto a una política de dividendos restrictiva.

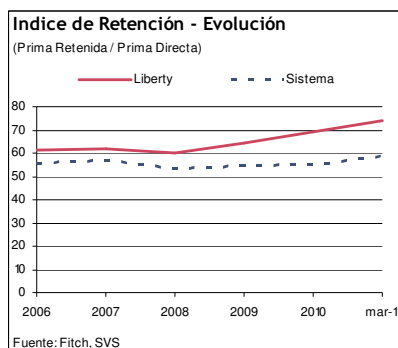
A mar-11 el patrimonio de Liberty se encuentra valorizado en \$26.672 millones (FECU) y se compone por un capital suscrito y pagado de \$22.649 millones, reservas reglamentarias y de revalorización de capital por \$704 millones, y utilidades retenidas por \$3.320 millones.



Liberty opera con un nivel de endeudamiento más elevado que el grupo de compañías de similar enfoque de negocios, considerando que a mar-11 registró un leverage medido como pasivo exigible sobre patrimonio neto de 4,47 veces (FECU) mientras que el promedio de su mercado relevante alcanzó las 2,69 veces (FECU). El regulador autorizó a corregir su indicador de endeudamiento por los anticipos recibidos de los reaseguradores, por lo que si bien el leverage normativo se encuentra en niveles elevados en comparación a la industria este se ajusta a las 4,0 veces disminuyendo la brecha respecto al regulatorio (5 veces).

La compañía no registra obligaciones con Instituciones Financieras, destacando que dicha práctica es poco frecuente en el mercado. En tanto el índice de endeudamiento financiero (FECU) de Liberty alcanzó 0,82 veces a mar-11, manteniéndose por debajo del límite normativo de una vez.

Reaseguros



Tradicionalmente, Liberty ha operado con índices de retención de primaje más elevados que el promedio de la industria, registrando a mar-11 un índice de retención medido como prima retenida neta sobre prima suscrita de 73,9% versus un 58,9% con que opera el promedio de la industria. La explicación viene dada por la mayor concentración de su actividad en ramos que por la naturaleza de riesgo permiten retener un mayor porcentaje de primas (capitales asegurados promedio más acotados y un adecuado grado de atomización). Adicionalmente, en el segmento de incendio y sus adicionales, el primaje retenido proviene principalmente del segmento de viviendas, razón por la cual muestra una mayor retención respecto a la industria (58,6% versus 34,1% a mar-11). Cabe señalar que Liberty mantiene una política de cesión activa en aquellos ramos que generan una mayor exposición patrimonial frente a siniestros de envergadura, situación que se extiende a los ramos de Cascos, Transporte, Garantías y Fidelidad, ramos que presentan a su vez una menor importancia relativa dentro del total de operaciones de la compañía.

Liberty opera con una adecuada estructura de reaseguros, contando actualmente con contratos proporcionales por línea de negocio, principalmente del tipo cuota parte y excedente, y adicionalmente cuenta con contratos de protección no proporcional, principalmente de tipo exceso de pérdida, definidos por línea de negocio, manteniendo un nivel de exposición patrimonial acotado. Las necesidades de reaseguro para todas sus líneas de negocio así como la negociación de los contratos se llevan a cabo desde el área técnica local, contando con el apoyo técnico y experiencia de su Casa Matriz. Dichos contratos deben ajustarse además a un estricto security list de reaseguradores con los que están autorizados a operar. Las coberturas no proporcionales se estructuran sobre la base de un contrato regional, en el que participan Chile, Venezuela y Colombia.

Una vez concretada la toma de control por parte del grupo Liberty sobre AGF Allianz en Chile el 2004, la mayor parte de la cartera de riesgos industriales proveniente de ésta cuenta con el soporte directo de su relacionada Liberty International Underwriters, quienes desarrollan las líneas de negocios especializados para el grupo a nivel mundial.

Respecto a la cartera de reaseguradores, Liberty mantiene un pool de reaseguradores amplio, bien diversificado y de buen perfil crediticio, considerando que aún mantiene una posición relevante en coberturas cedidas a Allianz, su antiguo controlador. Cabe señalar que la compañía localmente sólo está autorizada a suscribir contratos de reaseguros con empresas reaseguradoras que formen parte del security list elaborado por su Grupo Controlador.

Pool de Reaseguradores (Mar-11)

Reasegurador	País	Clasificación / Outlook	Prima Cedida Total (MM\$)*	Proporción (%)
Everest Re	EEUU	AA-(IFS)/Estable	1.087	12,8
Mapfre RE	España	A(IFS)/Estable	1.026	12,1
Allianz Global	Alemania	N/D	860	10,2
Partner RE	Irlanda	AA-(IFS)/Estable	747	8,8
XL	Inglaterra	A(IFS)/Estable	545	6,4
Liberty	EEUU	BBB+(IDR)/Estable	541	6,4
Swiss Re	EEUU	N/D	352	4,2
Munchener	Alemania	AA-(IDR)/Estable	311	3,7

Fuente: Fitch, SVS

Pool de Corredores (Mar-11)

Reasegurador	País	Prima Cedida Total (MM\$)*	Proporción (%)
Cooper Chile	Chile	798	9,4
Aon Re. Chile	Chile	749	8,8
RSG Chile	Chile	342	4,0
Guy Carp.	Chile	338	4,0
Willis Re.	Chile	270	3,2
Colemont Chile	Chile	153	1,8
Cono Sur Re.	Chile	87	1,0
Benfield	Chile	73	0,9
RBC	Chile	68	0,8
J&H Marsh	EEUU	62	0,7
Alta Re.	Chile	47	0,6

Fuente: Fitch, SVS

Resumen Financiero

LIBERTY COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.

(Millones de pesos)

BALANCE GENERAL	Mar-11	Mar-10	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Dic-07	Dic-06
Activos Líquidos	50,697	49,220	45,285	43,555	36,398	34,480	29,019
Caja y Bancos	3,020	2,135	2,729	1,655	1,332	1,775	3,360
Inversiones Financieras	47,677	47,085	42,556	41,900	35,065	32,705	25,659
Sector Privado	12,888	20,209	13,198	24,383	19,543	20,982	7,767
Estatal	10,442	10,825	10,489	10,728	12,501	9,808	10,327
Fondos Mutuos	24,347	16,051	18,869	6,790	3,021	1,916	7,564
Inversión en el Extranjero	0	0	0	0	0	0	0
Mutuos Hipotecarios	0	0	0	0	0	0	0
Renta Variable	465	765	524	794	775	771	747
Deudores por Prima	55,504	46,913	60,702	49,566	43,459	34,200	29,035
Deudores por Reaseguro	27,974	8,857	22,708	4,748	4,301	3,683	5,103
Activo Fijo	5,434	1,993	5,409	1,912	2,059	2,163	1,899
Otros Activos	5,947	5,310	5,957	4,303	5,523	4,201	5,922
ACTIVOS TOTALES	146,021	113,058	140,584	104,879	92,514	79,500	71,726
Reservas Técnicas	102,204	74,198	97,251	65,260	59,528	48,333	43,240
Reservas de Siniestros	38,547	24,390	37,830	14,311	15,116	13,062	12,060
Siniestros	37,170	23,366	36,715	13,549	13,986	12,062	10,858
Ocurrido y no Reportado	1,377	1,024	1,115	763	1,130	1,000	1,202
Riesgo en Curso	30,911	24,529	29,540	24,101	21,184	18,476	13,865
Primas	29,971	24,316	28,589	23,216	20,268	17,547	12,554
Adicionales	940	213	951	885	916	929	1,312
Deudas por Reaseguro	29,093	21,234	26,346	23,425	20,096	13,065	14,398
Otras Reservas	3,654	4,045	3,534	3,422	3,132	3,730	2,917
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	17,144	14,605	18,044	12,856	11,383	10,371	8,884
PASIVO EXIGIBLE TOTAL	119,348	88,803	115,294	78,116	70,911	58,704	52,124
Capital Pagado	22,649	17,787	22,782	18,037	18,044	18,041	18,048
Reservas	704	823	402	247	(481)	290	370
Utilidad (Pérdida) Retenida	3,320	5,645	2,106	8,480	4,041	2,464	1,183
PATRIMONIO TOTAL	26,672	24,254	25,290	26,764	21,603	20,796	19,601

Resumen Financiero

LIBERTY COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.

(Millones de pesos)

ESTADO DE RESULTADO	Mar-11	Mar-10	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Dic-07
Prima Directa y Aceptada	32,395	27,129	123,311	107,528	105,782	83,754
Ajuste de Reservas	(1,375)	(644)	(5,666)	(2,922)	(2,713)	(4,621)
Prima Cedida	(8,464)	(7,627)	(38,352)	(38,732)	(42,548)	(31,769)
Prima Retenida Neta Devengada	22,556	18,859	79,293	65,874	60,520	47,364
Costo de Siniestro Directo	(42,076)	(471,353)	(501,335)	(41,388)	(41,031)	(42,146)
Costo de Siniestro Cedido	31,181	460,364	459,172	11,177	12,903	18,717
Costo de Siniestro Neto	(10,894)	(10,989)	(42,163)	(30,211)	(28,128)	(23,428)
Costo de Adquisición Directo	(3,891)	(3,193)	(15,696)	(13,401)	(12,353)	(11,003)
Gastos de Administración	(4,116)	(4,640)	(19,945)	(17,478)	(18,267)	(14,270)
Ingreso por Reaseguro Cedido	1,704	1,621	7,546	7,167	7,636	6,067
Costo Neto de Suscripción	(6,303)	(6,211)	(28,095)	(23,712)	(22,983)	(19,206)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	(4,191)	(5,107)	(17,509)	(8,802)	(7,969)	(5,919)
Resultado de Operación	1,168	(3,447)	(8,474)	3,148	1,440	(1,190)
Ingresos Financieros	754	588	2,204	2,779	2,231	1,847
Gastos Financieros	(10)	(11)	(11)	(34)	(37)	(14)
Otros Ingresos (Egresos) Netos	(241)	(373)	(13)	923	(1,324)	517
Items Extraordinarios	(560)	264	(898)	(1,501)	(579)	154
Resultado Antes de Impuesto	1,111	(2,979)	(7,192)	5,315	1,731	1,315
Impuestos	102	220	897	(875)	(155)	(34)
Resultado Neto	1,214	(2,760)	(6,294)	4,441	1,576	1,281
INDICADORES FINANCIEROS	Mar-11	Mar-10	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Dic-07
Desempeño						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	9.4%	9.5%	8.6%	8.4%	8.1%	7.4%
Índice de Retención	73.9%	71.9%	68.9%	64.0%	59.8%	62.1%
Índice de Siniestralidad Directa	129.9%	1,737.4%	406.6%	38.5%	38.8%	50.3%
Índice de Siniestralidad Neta	49.0%	61.9%	54.1%	46.4%	47.0%	51.1%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa	12.0%	11.8%	12.7%	12.5%	11.7%	13.1%
Gastos de Administración / Prima Directa	12.7%	17.1%	16.2%	16.3%	17.3%	17.0%
Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada	28.4%	35.0%	36.0%	36.4%	38.4%	41.9%
Resultado de Operación / Prima Directa	3.6%	(12.7%)	(6.9%)	2.9%	1.4%	(1.4%)
Índice Combinado	94.8%	118.3%	110.7%	95.2%	97.6%	102.5%
Índice Operacional	91.5%	115.2%	107.9%	91.1%	94.0%	98.6%
Ingreso Financiero Neto / Activos Promedio	2.1%	2.1%	1.8%	2.8%	2.6%	2.4%
ROAA	3.4%	(10.1%)	(5.1%)	4.5%	1.8%	1.7%
ROAE	18.7%	(43.3%)	(24.2%)	18.4%	7.4%	6.3%
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	4.5	3.7	4.6	2.9	3.3	2.8
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0.86	0.84	0.84	0.84	0.84	0.82
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Reservas / Prima Neta Ganada (%)	112.2%	98.1%	208.3%	191.7%	180.2%	199.9%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	3.42	2.79	3.00	2.69	2.82	2.27
Leverage Normativo (Veces)	4.0					
Patrimonio / Activos (%)	18.3%	21.5%	18.0%	25.5%	23.4%	26.2%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	0.50	0.66	0.47	0.67	0.61	0.71
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	0.50	0.66	0.47	0.67	0.61	0.71
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	0.42	0.55	0.39	0.56	0.51	0.59
Activo Fijo / Activos Totales	3.7%	1.8%	3.8%	1.8%	2.2%	2.7%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	154	156	177	166	148	147
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	104.9%	36.5%	89.8%	17.7%	19.9%	17.7%
Deudores por Reaseguro / Prima Cedida (días)	297.47	104.53	213.15	44.13	36.39	41.74

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2011 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.