

Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.

Liberty Resumen Ejecutivo

Clasificaciones

Nacional

Clasificación de Largo Plazo AA- (cl)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

USD Mill.	31/03/2012
Activos	465,9
Patrimonio	68,3
Prima Directa	80,9
Prima Neta	60,1
Utilidad Neta	3,0
ROE %*	17,7
ROA %*	2,6

* Anualizado

Informes relacionados

- Reporte Especial: Seguros en Chile – Perspectivas 2011/2012, Dic-11
- Reporte Especial: 2011-2012 Global Reinsurance Review and Outlook, Sep-11
- Reporte: Liberty Mutual Group, Inc., Feb-12

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 de su resultado operacional. A dic-11 la compañía registró una utilidad neta por \$5.780 millones junto con recuperar sus sanos indicadores de rentabilidad previos a la catástrofe de 2010 (ROAA 3,9% y ROAE 20,0%).

Beneficio por potencial soporte de su matriz. Fitch mantiene su estimación de 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 y en un nuevo aporte por aproximadamente USD 10 millones que se realizaría durante el año 2012 para hacer frente a las nuevas normativas contables.

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.

Indicadores de leverage por sobre el promedio de la industria. El aumento de capital realizado por su matriz le permitió a Liberty retomar los indicadores de endeudamiento históricos, sin embargo, estos aún se posicionan en un rango elevado en comparación a su *peer group* relevante. A dic-11 registró un *leverage* medido como pasivo exigible sobre patrimonio neto de 3,86 veces (FECU) mientras que el promedio de su mercado relevante alcanzó las 2,60 veces, a mar-12 su *leverage* ajustado por la participación de reaseguros en las reservas alcanzó las 3,95 veces versus 2,51 veces la industria.

Consolidación y expansión de operaciones. Liberty continua reflejando un sólido posicionamiento en sus principales líneas de negocios principalmente en lo que referencia a líneas personales donde se presenta como uno de los principales actores en la industria. En términos de resultado neto Liberty refleja una evolución creciente la que, salvo el año 2010, se ha ubicado consistentemente sobre la media del mercado.

Factores que podrían derivar en un cambio de clasificación

Perspectiva Estable. Esta podría verse favorecida frente a un fortalecimiento de su base patrimonial que mejore sus indicadores de endeudamiento a niveles por debajo de su *peer group* relevante y por un mejoramiento de su desempeño en términos de estabilidad en sus flujos de ingreso. Por otra parte la clasificación podría verse ajustada frente a un deterioro de la clasificación de riesgo del Accionista Controlador, 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.

Liberty Informe de Clasificación

Clasificaciones

Nacional

Clasificación de Largo Plazo	AA- (cl)
------------------------------	----------

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

USD Mill.	31/03/2012
Activos	465,9
Patrimonio	68,3
Prima Directa	80,9
Prima Neta	60,1
Utilidad Neta	3,0
ROE %*	17,7
ROA %*	2,6

* Anualizado

Informes relacionados

- [Reporte Especial: Seguros en Chile – Perspectivas 2011/2012, Dic-11](#)
- [Reporte Especial: 2011-2012 Global Reinsurance Review and Outlook, Sep-11](#)
- [Reporte: Liberty Mutual Group, Inc., Feb-12](#)

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 de su resultado operacional. A dic-11 la compañía registró una utilidad neta por \$5.780 millones junto con recuperar sus sanos indicadores de rentabilidad previos a la catástrofe de 2010 (ROAA 3,9% y ROAE 20,0%).

Beneficio por potencial soporte de su matriz. Fitch mantiene su estimación de 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 y en un nuevo aporte por aproximadamente USD 10 millones que se realizaría durante el año 2012 para hacer frente a las nuevas normativas contables.

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.

Indicadores de leverage por sobre el promedio de la industria. El aumento de capital realizado por su matriz le permitió a Liberty retomar los indicadores de endeudamiento históricos, sin embargo, estos aún se posicionan en un rango elevado en comparación a su *peer group* relevante. A dic-11 registró un *leverage* medido como pasivo exigible sobre patrimonio neto de 3,86 veces (FECU) mientras que el promedio de su mercado relevante alcanzó las 2,60 veces, a mar-12 su *leverage* ajustado por la participación de reaseguros en las reservas alcanzó las 3,95 veces versus 2,51 veces la industria.

Consolidación y expansión de operaciones. Liberty continua reflejando un sólido posicionamiento en sus principales líneas de negocios principalmente en lo que referencia a líneas personales donde se presenta como uno de los principales actores en la industria. En términos de resultado neto Liberty refleja una evolución creciente la que, salvo el año 2010, se ha ubicado consistentemente sobre la media del mercado.

Factores que podrían derivar en un cambio de clasificación

Perspectiva Estable. Esta podría verse favorecida frente a un fortalecimiento de su base patrimonial que mejore sus indicadores de endeudamiento a niveles por debajo de su *peer group* relevante y por un mejoramiento de su desempeño en términos de estabilidad en sus flujos de ingreso. Por otra parte la clasificación podría verse ajustada frente a un deterioro de la clasificación de riesgo del Accionista Controlador, 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.

Presentación de Cuentas

- Cierre ejercicio 2006-2011: Base auditada.
- Dictamen Auditores; Estados Financieros individuales se presentan sin observaciones.
- Cierres interinos trimestrales: Base no auditada, proporcionada por la SVS.
- Auditores; ERS&Young

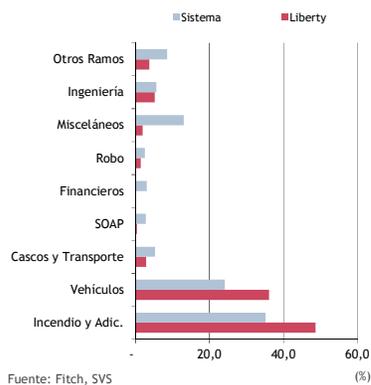
Tamaño y Posición de Mercado

Liberty se presenta como una entidad de tamaño grande con foco en líneas personales y con una estructura administrativa amplia definida por línea de negocio

- Estructura de negocios concentrada en ramos de vehículos e incendio
- Estructura organizacional amplia junto a actividad creciente

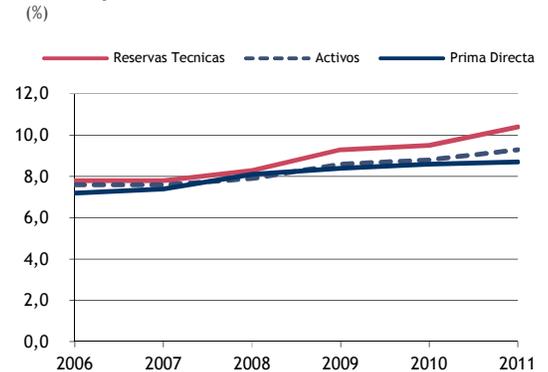
Liberty se posiciona en el país como una entidad de tamaño grande y evolución creciente, concentrado a mar-12 un 9,5% de la prima directa del mercado y 11,9% de la prima retenida neta. Su actividad mantiene una orientación más marcada a líneas personales, mostrando una mayor concentración en los ramos de vehículos e incendio y sus adicionales junto con un fuerte posicionamiento de mercado en ambas. 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.

Prima Directa - Diversificación (Dic-11)



Fuente: Fitch, SVS

Participación de Mercado - Evolución (%)



Fuente: Fitch, SVS

Liberty incorpora una plataforma organizacional amplia, estructurada por líneas de negocios. 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.

Estructura de Propiedad

La propiedad de Liberty se concentra en Liberty Internacional 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 Positivo.

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.

Metodologías Utilizadas

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

Gobierno Corporativo

Liberty pertenece a un grupo internacional el cual cuenta con un gobierno corporativo y administración considerados adecuados, efectivos y neutrales para la clasificación. A nivel de grupo presenta una estructura más compleja que su peer group, sin embargo, no tiene problemas relacionados a la eficiencia de su junta directiva o independencia de la misma. A nivel global existen 16 miembros del directorio de los cuales 13 son independientes.

A nivel local Liberty se ajusta a los lineamientos de gobierno corporativo emanados de su matriz.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

A dic-11 la industria de seguros generales registró un total de prima directa ascendiente a \$1.744.958 millones siendo los principales impulsores los ramos tradicionales de Incendio y Vehículos los cuales concentran un 35,1% y 24,1% de la prima directa respectivamente.

La industria aseguradora chilena actualmente reflejó sus primeros Estados Financieros con implementación de IFRS con corte a Marzo de 2012. Por otra parte en el 2011 han existido varios avances regulatorios asociados al gobierno corporativo, constitución de reservas, patrimonio de riesgo y supervisión basada en riesgos bajo el marco de las mejores prácticas internacionales (solvencia II). La frontera de producción continúa presentando atractivas tasas de expansión, donde en términos generales se han visto espacios tanto para actividades multiproductos como segmentos de nicho. Cabe mencionar que la diferenciación se ha producido más que nada en los canales de distribución y por medio de ellos, ajustes en los productos dados los nuevos requerimientos de los clientes.

Altos niveles de competencia y reducidos márgenes en líneas masivas marcan la característica de la industria, sin embargo es importante destacar que la estructura de suscripción y tarificación mantiene un perfil técnico. Así los segmentos de nicho han mostrado atractivos niveles de rentabilidad, asociados principalmente a algún grado de ventaja competitiva en los canales de distribución utilizados.

Junto con lo anterior cabe destacar el Riesgo soberano de Chile, el cual le da solidez al marco operativo (Calificaciones de Chile: Moneda extranjera 'A+' / Estable, Moneda local 'AA-' / Estable, Techo soberano 'AA+').

Análisis Comparativo

Liberty mantiene adecuados niveles de siniestralidad neta junto con indicadores de rentabilidad por sobre el promedio de la industria

A dic-11 la industria de seguros generales mantiene su enfoque en ramos como incendio, vehículos y misceláneos principalmente. Por otra parte los activos están conformados principalmente por inversiones (50%) y deudores de prima (36%). Las inversiones se concentran en instrumentos de renta fija de instituciones del sistema financiero y emisores de deuda con un mercado secundario de adecuada liquidez que juntos representan más del 70% de las inversiones. Le siguen inversiones en instrumentos de renta variable con un poco más del 10%, concentrados mayormente en cuotas de fondos mutuos tipo *money market* de alta liquidez y acotado riesgo subyacente.

Liberty a dic-11 presenta un nivel de siniestralidad neta comparativamente mejor que la industria gracias a un adecuado control del riesgo dentro de un foco de negocio específico, junto con lo anterior su alto nivel de cesión unido a un programa de reaseguros afecto a costos de reinstalación altos mantienen un grado relevante de exposición frente a eventos de severidad y de frecuencia.

Estadístico Comparativo (Chile / latinoamerica)

(USD Mill. Dic-11)	Rating	Market Share	Siniestralidad Neta	Indicador Combinado	Indicador Operacional	ROAE	Pasivo / patrimonio	Activ. Liq / Rese. Tec	Reservas / Prim. Neta	Primas Dev. Retenidas
Liberty	AA-(cl)	8,7%	47,7%	96,6%	93,4%	20,0%	3,9	0,48	105,5%	188,7
Magallanes	A+(cl)	7,6%	63,2%	95,2%	93,6%	16,1%	3,7	0,39	95,0%	162,7
Consortio Generales	A+(cl)	2,2%	55,5%	93,9%	91,3%	22,3%	3,0	0,69	94,1%	58,0
Chilena Consolidada	N/D*	7,7%	50,0%	95,8%	93,7%	3,6%	3,0	0,47	166,3%	86,9
BCI	AA-(cl)	9,4%	55,9%	95,3%	92,5%	19,0%	3,6	0,65	86,4%	252,1

Fuente: Fitch, SVS

* Fitch dejo de clasificar a la compañía en jul-12

Capitalización y Apalancamiento

	Mar-12	Dic-11	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Expectativas de Fitch
Pasivo exigible / Patrimonio (veces)	4,0	3,9	4,6	2,9	3,3	Fitch espera que el nivel de <i>leverage</i> de la compañía se mantenga en rangos adecuados dado el apoyo recibido por su matriz para hacer frente a desviaciones de relevancia en sus estados financieros.
Reservas / Pasivo exigible (veces)	1,04	0,85	0,84	0,84	0,84	
Deuda Banco / Pasivo exigible (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Patrimonio / Activos (%)	14,7%	20,6%	18,0%	25,5%	23,4%	
Prima Neta / Patrimonio	0,88	3,35	3,00	2,69	2,62	

Fuente: Fitch, SVS

Liberty presenta un nivel patrimonial por sobre el promedio de la industria y asociado al crecimiento orgánico de su operación

- Base patrimonial asociada a crecimiento orgánico de la operación
- Nivel de endeudamiento por sobre el promedio de la industria
- Ausencia de endeudamiento financiero
- Nivel de endeudamiento a mar-12 afectado por cambio contable

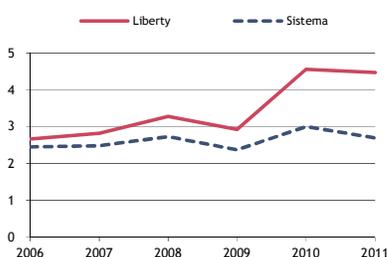
Base patrimonial asociada a crecimiento orgánico de la operación

En términos patrimoniales Liberty presenta una tendencia estable y creciente la cual solamente se ha visto interrumpida en el año 2010 como consecuencia del terremoto del 27 de Febrero de ese año, situación en la cual recibió el completo apoyo de su matriz en términos de aporte de capital y apoyo a la gestión. Adicionalmente, cabe destacar que si bien la administración privilegia el crecimiento orgánico de su base patrimonial asociado a una política restrictiva de dividendos y ajustada a la evolución de su actividad, el grupo controlador realizó un aumento de capital para mantener la holgura necesaria con respecto a la adecuación de capital respecto de su base histórica.

Nivel de endeudamiento por sobre el promedio de la industria

Liberty opera con un nivel de endeudamiento históricamente más elevado que el grupo de compañías de similar enfoque de negocios, considerando que a dic-11 registró un *leverage* medido como pasivo exigible sobre patrimonio neto de 3,86 veces (FECU) mientras que el promedio de su mercado relevante alcanzó las 2,60 veces (FECU), sin embargo, se debe destacar que este disminuyó desde los 4,6 veces registrado en igual periodo anterior. A mar-12 su nivel de *leverage* ajustado de la participación de reaseguro en las reservas se mantiene aún en rangos por sobre el promedio de la industria (4,0 veces vs 2,5 veces respectivamente).

Leverage (Pasivo Exigible / Patrimonio) - Evolución (Veces)



Fuente: Fitch, SVS

Ausencia de endeudamiento financiero

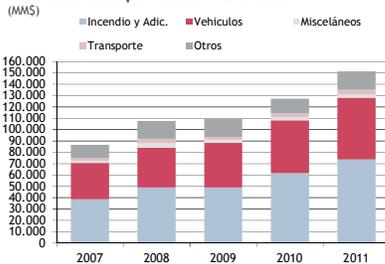
La compañía no registra obligaciones con Instituciones Financieras, destacando que dicha práctica es poco frecuente en el mercado. En tanto el índice de endeudamiento financiero (FECU) de Liberty alcanzó 0,66 veces a dic-11, manteniéndose por debajo del límite normativo de una vez.

Desempeño

	Mar-12	Dic-11	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Expectativas de Fitch
ROE	17,7%	20,0%	-24,2%	18,4%	7,4%	En opinión de la agencia los indicadores de rentabilidad y eficiencia de Liberty debiesen retornar a sus rangos previos a la catástrofe del terremoto en 2010. Fitch estará atento frente a cambios en el mix de negocios de la compañía y su efecto en su estado de resultado e indicadores de eficiencia.
Índice Combinado	72,1%	96,6%	110,7%	95,2%	97,6%	
Índice Operacional	68,5%	93,4%	107,9%	91,1%	94,0%	
Índice de Siniestralidad Neta	40,6%	47,7%	54,1%	46,4%	47,0%	
G. de Administración / Prima Directa	10,2%	13,7%	16,2%	16,3%	17,3%	

Fuente: Fitch, SVS

Prima Directa por Ramo - Evolución



Fuente: Fitch, SVS

Liberty recupera resultados netos positivos explicados por un mejor desempeño operacional y menor siniestralidad

- Actividad creciente con favorables resultados netos
- Resultado neto expuesto a altos costos de reinstalación de sus programas de reaseguro
- Indicadores de rentabilidad retornan a niveles previos a año 2010
- Positivos resultados al primer trimestre de 2012

Actividad creciente con favorables resultados netos

El desempeño técnico y neto de Liberty ha mostrado una mejora sostenida en el tiempo, con la excepción del año 2010 afectado por el terremoto del 27 de Febrero, lo anterior se ha reflejado en positivos resultados registrando a mar-12 un resultado neto por \$1.468 millones lo que implicó un incremento de un 21,0% en comparación con igual periodo anterior explicado principalmente por un mayor nivel de actividad acompañado de una menor siniestralidad de su cartera de negocios y un mejor retorno de sus inversiones.

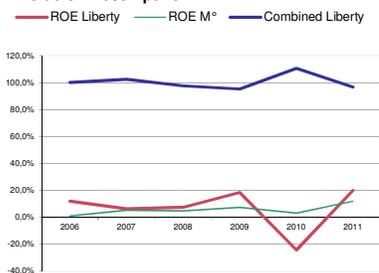
Resultados expuestos a estructura de reaseguro con altos costos de reinstalación

Si bien la estructura de reaseguro con que opera la compañía cubre adecuadamente su exposición frente a eventos de severidad, los costos de reinstalación pueden tener una alta injerencia en su resultado neto como quedó de manifiesto al cierre del año 2010 siendo una de las compañías más afectadas por los costos de reinstalación por efecto de la catástrofe del 27 de Febrero.

Indicadores de rentabilidad retornan a niveles previos a año 2010

Liberty registró a dic-11 un resultado neto ascendiente a \$5.780 millones, retomando la tendencia positiva previa al año 2010 alcanzando positivos indicadores de rentabilidad (ROAA de 3,9% y ROAE de 20,0%). Lo anterior estuvo acompañado de un también mejor indicador combinado (96,6%) el cual reflejó los efectos de una mayor actividad junto con una menor siniestralidad neta y costos de suscripción en rangos normales.

Evolución Desempeño



Fuente: Fitch, SVS

Positivos resultados al primer trimestre de 2012

A mar-12 Liberty registró una utilidad neta por \$1.469 millones comparándose positivamente frente a igual periodo anterior (+21,0%). Estos mejores resultados netos se explican por un mayor nivel de actividad manteniendo los niveles de siniestralidad y gastos en rangos en línea con sus niveles históricos.

Inversiones y Liquidez

	Mar-12	Dic-11	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Expectativas de Fitch
Activos líquidos / Reservas	0,44	0,48	0,47	0,67	0,61	Fitch no vislumbra en el corto-mediano plazo cambios de relevancia en las políticas de inversiones de la compañía, toda vez que estas se enmarcan dentro de un estricto security list emanado de su matriz
Activos líquidos / Pasivo exigible	0,46	0,41	0,39	0,56	0,51	
Activo fijo / Activos totales	3,9%	3,3%	3,8%	1,8%	2,2%	
Rotación cuentas por cobrar (días)	149	167	177	166	148	

Fuente: Fitch. SVS

Estrategia de inversiones alineada a su grupo controlador y adecuados a las necesidades de liquidez de la compañía

- Volumen de activos con tendencia creciente
- Portafolio de inversiones conservador
- Activos a mar-12 afectados por nueva normativa contable

Volumen de activos con tendencia creciente

Liberty refleja un volumen de activos creciente en el tiempo explicado por un nivel de actividad en constante aumento, a dic-11 se valorizó en \$154.633 millones (FECU) los cuales se componen principalmente por Deudores por prima (45,4%), Inversiones financieras (36,1%), Deudores por reaseguro (13,9%) y en menor medida por otros activos. Cabe destacar que las cuentas de deudores por reaseguro aún representan un porcentaje relevante como consecuencia del terremoto registrado durante Febrero de 2010.

Portafolio de inversiones conservador

En términos de inversiones, Liberty mantiene un portafolio de perfil conservador, el cual se compone principalmente por instrumentos de renta fija (60,6%), compuesto por títulos de deuda emitidos por el sistema bancario y financiero (40,1%), bonos del Banco Central chileno (18,8%) y una posición menor en bonos corporativos locales (1,7%). En tanto sus inversiones inmobiliarias y similares, que representan un 9,2% de la cartera, se componen en su gran mayoría por bienes raíces urbanos, los cuales incorporan 9 oficinas mas bodegas y estacionamientos, la totalidad no habitacionales y destinados a uso propio. Si bien presenta una posición más elevada que la industria en instrumentos de renta variable estos están compuestos mayoritariamente por fondos mutuos (22,3%) tipo *money market* y representan un 39% de su base patrimonial, destacando el bajo riesgo crediticio de su activo subyacente.

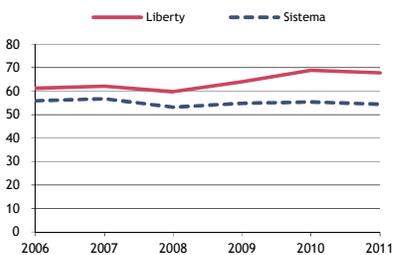
Activos a mar-12 afectados por cambios contables según nueva normativa

A mar-12 Liberty registró un incremento en su volumen de activos de un 55,5% en comparación con igual periodo anterior explicado en gran parte a la nueva normativa contable que entro en rigor a partir del primer trimestre de 2012, ello implicó que se contabilice en los activos la participación de los reaseguradores en las reservas técnicas lo que antiguamente se presentaba neto respecto de las obligaciones, lo anterior influye en mayor medida en compañías que mantengan un alto nivel de cesión como es el caso de Liberty.

Reaseguros

Niveles de retención por sobre el promedio de la industria en sus principales líneas de negocios

Indice de Retención - Evolución
(Prima Retenida / Prima Directa)



Fuente: Fitch, SVS

Tradicionalmente, Liberty ha operado con índices de retención de primaje más elevados que el promedio de la industria, registrando a dic-11 un índice de retención medido como prima retenida neta sobre prima suscrita de 67,8% versus un 54,4% con que opera el promedio de la industria. La explicación radico en la mayor concentración de su actividad en ramos que por la naturaleza de riesgo permiten retener un mayor porcentaje de primas retenidas (capitales asegurados promedio más acotados y mayor atomización). 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

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-12)

Reasegurador	País	Clasificación / Outlook	Prima Cedida Total (MM\$)*	Proporción (%)
Mapfre Re	España	BBB(IFS)/Negativo	1.318	13,0
Everest	EEUU	AA-(IFS)/Estable	1.135	11,2
Munchener	Alemania	AA-(IDR)/Estable	998	9,9
Allianz Global	Alemania	AA-(IDR)/Estable	881	8,7
Partner Re Europe	Irlanda	AA-(IFS)/Estable	689	6,8
Swiss Re	EEUU	N/D	539	5,3
Liberty	EEUU	BBB+(IDR)/Positivo	371	3,7
XL Re	Bermuda	A(IFS)/Estable	349	3,4
Sindicato 4472	Bermuda	N/D	345	3,4

Fuente: Fitch, SVS

Pool de Corredores (Mar-12)

Corredor	País	Prima Cedida Total (MM\$)*	Proporción (%)
Aon Re Chile	Chile	1.519	15,0
Cooper Chile	Chile	471	4,6
Guy Carp.	Chile	430	4,2
Willis Reaseguros	Chile	380	3,8
Cono Sur Re	Chile	320	3,2

Fuente: Fitch, SVS

Resumen Financiero

LIBERTY COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.

(Millones de pesos)

BALANCE GENERAL	dic-11	dic-10	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07	dic-06
Activos Líquidos	50.375	46.776	46.776	44.989	37.596	35.615	29.974
Caja y Bancos	4.084	2.818	2.818	1.709	1.376	1.833	3.470
Inversiones Financieras	46.291	43.957	43.957	43.280	36.219	33.782	26.503
Sector Privado	23.351	13.632	13.632	25.185	20.186	21.672	8.023
Estatal	10.496	10.834	10.834	11.081	12.913	10.130	10.667
Fondos Mutuos	12.444	19.491	19.491	7.013	3.120	1.979	7.813
Inversión en el Extranjero	0	0	0	0	0	0	0
Mutuos Hipotecarios	0	0	0	0	0	0	0
Renta Variable	351	542	542	820	800	797	772
Deudores por Prima	70.164	62.700	62.700	51.198	44.890	35.326	29.990
Deudores por Reaseguro	21.514	23.456	23.456	4.905	4.443	3.804	5.271
Activo Fijo	5.158	5.587	5.587	1.975	2.127	2.234	1.962
Otros Activos	7.070	6.153	6.153	4.445	5.704	4.340	6.117
ACTIVOS TOTALES	154.633¹	145.212	145.212	108.332	95.560	82.117	74.087
Reservas Técnicas	104.103	100.452	100.452	67.408	61.488	49.924	44.664
Reservas de Siniestros	37.679	39.076	39.076	14.782	15.614	13.492	12.457
Siniestros	35.876	37.924	37.924	13.995	14.446	12.459	11.216
Ocurrido y no Reportado	1.803	1.152	1.152	788	1.167	1.033	1.242
Riesgo en Curso	35.241	30.512	30.512	24.894	21.882	19.084	14.322
Primas	34.209	29.530	29.530	23.980	20.936	18.124	12.967
Adicionales	1.031	983	983	914	946	960	1.355
Deudas por Reaseguro	29.289	27.213	27.213	24.196	20.758	13.495	14.872
Otras Reservas	1.893	3.650	3.650	3.535	3.235	3.853	3.013
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	18.731	18.638	18.638	13.279	11.757	10.712	9.176
PASIVO EXIGIBLE TOTAL	122.833	119.090	119.090	80.687	73.245	60.636	53.840
Capital Pagado	23.532	23.532	23.532	18.631	18.638	18.635	18.642
Reservas	313	415	415	255	(497)	300	383
Utilidad (Pérdida) Retenida	7.955	2.176	2.176	8.759	4.174	2.546	1.222
PATRIMONIO TOTAL	31.800	26.123	26.123	27.645	22.314	21.481	20.247

Resumen Financiero

LIBERTY COMPAÑIA DE SEGUROS GENERALES S.A.

(Millones de pesos)

ESTADO DE RESULTADO	dic-11	dic-10	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07
Prima Directa y Aceptada	151.470	127.370	127.370	111.067	109.264	86.511
Ajuste de Reservas	(4.738)	(5.853)	(5.853)	(3.018)	(2.803)	(4.773)
Prima Cedida	(48.762)	(39.615)	(39.615)	(40.007)	(43.949)	(32.815)
Prima Retenida Neta Devengada	97.969	81.903	81.903	68.042	62.512	48.923
Costo de Siniestro Directo	(65.889)	(517.839)	(517.839)	(42.751)	(42.382)	(43.533)
Costo de Siniestro Cedido	19.657	474.288	474.288	11.545	13.328	19.333
Costo de Siniestro Neto	(46.232)	(43.551)	(43.551)	(31.205)	(29.054)	(24.200)
Costo de Adquisición Directo	(18.591)	(16.212)	(16.212)	(13.843)	(12.759)	(11.366)
Gastos de Administración	(20.702)	(20.602)	(20.602)	(18.054)	(18.868)	(14.740)
Ingreso por Reaseguro Cedido	8.777	7.794	7.794	7.403	7.888	6.267
Costo Neto de Suscripción	(30.516)	(29.020)	(29.020)	(24.493)	(23.740)	(19.838)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	(17.855)	(18.085)	(18.085)	(9.092)	(8.231)	(6.114)
Resultado de Operación	3.365	(8.753)	(8.753)	3.251	1.487	(1.229)
Ingresos Financieros	3.105	2.277	2.277	2.870	2.304	1.908
Gastos Financieros	(34)	(11)	(11)	(35)	(38)	(14)
Otros Ingresos (Egresos) Netos	(210)	(13)	(13)	954	(1.367)	534
Items Extraordinarios	480	(927)	(927)	(1.551)	(598)	159
Resultado Antes de Impuesto	6.706	(7.428)	(7.428)	5.490	1.788	1.359
Impuestos	(926)	927	927	(903)	(160)	(35)
Resultado Neto	5.780	(6.501)	(6.501)	4.587	1.628	1.324
INDICADORES FINANCIEROS	dic-11	dic-10	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07
Desempeño						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	8,7%	8,6%	8,6%	8,4%	8,1%	7,4%
Indice de Retención	67,8%	68,9%	68,9%	64,0%	59,8%	62,1%
Indice de Siniestralidad Directa	43,5%	406,6%	406,6%	38,5%	38,8%	50,3%
Indice de Siniestralidad Neta	47,7%	54,1%	54,1%	46,4%	47,0%	51,1%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa	12,3%	12,7%	12,7%	12,5%	11,7%	13,1%
Gastos de Administración / Prima Directa	13,7%	16,2%	16,2%	16,3%	17,3%	17,0%
Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada	31,5%	36,0%	36,0%	36,4%	38,4%	41,9%
Resultado de Operación / Prima Directa	2,2%	(6,9%)	(6,9%)	2,9%	1,4%	(1,4%)
Indice Combinado	96,6%	110,7%	110,7%	95,2%	97,6%	102,5%
Indice Operacional	93,4%	107,9%	107,9%	91,1%	94,0%	98,6%
Ingreso Financiero Neto / Activos Promedio	2,0%	1,8%	1,8%	2,8%	2,6%	2,4%
ROAA	3,9%	(5,1%)	(5,1%)	4,5%	1,8%	1,7%
ROAE	20,0%	(24,2%)	(24,2%)	18,4%	7,4%	6,3%
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	3,9	4,6	4,6	2,9	3,3	2,8
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0,85	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 (%)	105,5%	104,2%	208,3%	191,7%	180,2%	199,9%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	3,35	3,00	3,00	2,69	2,82	2,27
Leverage Normativo (Veces)	3,4					
Patrimonio / Activos (%)	20,6%	18,0%	18,0%	25,5%	23,4%	26,2%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	0,48	0,47	0,47	0,67	0,61	0,71
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	0,48	0,47	0,47	0,67	0,61	0,71
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	0,41	0,39	0,39	0,56	0,51	0,59
Activo Fijo / Activos Totales	3,3%	3,8%	3,8%	1,8%	2,2%	2,7%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	167	177	177	166	148	147
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	67,7%	89,8%	89,8%	17,7%	19,9%	17,7%
Deudores por Reaseguro / Prima Cedida (días)	158,84	213,15	213,15	44,13	36,39	41,74

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA INDIVIDUAL A MAR-12 - EXPRESADO EN MILES DE PESOS			
TOTAL ACTIVO	227.074.503	TOTAL PASIVO	193.805.593
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	59.942.862	Pasivos financieros	-
Efectivo y efectivo equivalente	36.514.253	Pasivos no corrientes mantenidos para la venta	-
Activos financieros a valor razonable	23.428.609	TOTAL CUENTAS DE SEGUROS	176.736.080
Activos financieros a costo amortizado	-	Reservas técnicas	137.164.607
Préstamos	-	Reserva de riesgos en curso	57.375.033
Avance tenedores de pólizas	-	Reservas seguros previsionales	-
Préstamos otorgados	-	Reserva rentas vitalicias	-
Inversiones seguros cuenta única de inversión (CUI)	-	Reserva seguro invalidez y sobrevivencia	-
Participaciones en entidades del grupo	-	Reserva matemática	-
Participaciones en empresas subsidiarias (filiales)	-	Reserva valor del fondo	-
Participaciones en empresas asociadas (coligadas)	-	Reserva rentas privadas	-
TOTAL INVERSIONES INMOBILIARIAS	5.143.626	Reserva de siniestros	78.808.961
Propiedades de inversión	743.342	Reserva catastrófica de terremoto	980.613
Cuentas por cobrar leasing	-	Reserva de insuficiencia de prima	-
Propiedades, muebles y equipos de uso propio	4.400.284	Otras reservas técnicas	-
Propiedades de uso propio	4.034.735	Deudas por operaciones de seguro	39.571.473
Muebles y equipos de uso propio	365.549	Deudas con asegurados	2.644.091
ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA	-	Deudas por operaciones reaseguro	28.010.725
TOTAL CUENTAS DE SEGUROS	155.710.051	Deudas por operaciones por coaseguro	8.740.434
Cuentas por cobrar de seguros	93.480.828	Primas por pagar por operaciones de coaseguro	8.740.434
Cuentas por cobrar asegurados	65.390.631	Siniestros por pagar por operaciones de coaseguro	-
Deudores por operaciones de reaseguro	21.140.670	Ingresos anticipados por operaciones de seguros	176.223
Siniestros por cobrar a reaseguradores	11.838.789	OTROS PASIVOS	17.069.513
Primas por cobrar reaseguro aceptado	-	Provisiones	6.666.519
Activo por reaseguro no proporcional	9.301.881	Otros pasivos	10.402.994
Otros deudores por operaciones de reaseguro	-	Impuestos por pagar	3.279.078
Deudores por operaciones de coaseguro	6.949.527	Cuenta por pagar por impuesto	3.152.469
Primas por cobrar por operaciones de coaseguro	3.906.904	Pasivo por impuesto diferido	126.609
Siniestros por cobrar por operaciones de coaseguro	3.042.623	Deudas con relacionados	-
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	62.229.223	Deudas con intermediarios	2.527.308
Participación del reaseguro en la reserva riesgos en curso	18.041.862	Deudas con el personal	381.149
Participación del reaseguro en las reservas seguros previsionales	-	Ingresos anticipados	10.723
Participación del reaseguro en la reserva rentas vitalicias	-	Otros pasivos no financieros	4.204.736
Participación del reaseguro en la reserva seguro invalidez y sobrevivencia	-	TOTAL PATRIMONIO	33.268.910
Participación del reaseguro en la reserva matemática	-	Capital pagado	23.532.000
Participación del reaseguro en la reserva rentas privadas	-	Reservas	-
Participación del reaseguro en la reserva de siniestros	44.187.361	Resultados acumulados	9.736.910
Participación del reaseguro en la reserva catastrófica de terremoto	-	Resultados acumulados periodos anteriores	8.268.111
Participación del reaseguro en la reserva de insuficiencia de primas	-	Resultado del ejercicio	1.468.799
Participación del reaseguro en otras reservas técnicas	-	Dividendos	-
OTROS ACTIVOS	6.277.964	Otros ajustes	-
Intangibles	12.846	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	227.074.503
Goodwill	-		
Activos intangibles distintos a goodwill	12.846		
Impuestos por cobrar	5.266.097		
Cuenta por cobrar por impuesto	3.104.557		
Activo por impuesto diferido	2.161.540		
Otros activos	999.021		
Deudas del personal	71.211		
Cuentas por cobrar intermediarios	-		
Deudores relacionados	-		
Gastos anticipados	28.851		
Otros activos	898.959		

ESTADO DE RESULTADOS INDIVIDUAL A MAR-12 - EXPRESADO EN MILES DE PESOS	
Margen de contribución	4.844.198
Prima retenida	29.305.123
Prima directa	39.435.865
Prima aceptada	-
Prima cedida	10.130.742
Variación de reservas técnicas	5.073.179
Variación reserva de riesgo en curso	4.733.207
Variación reserva matemática	-
Variación reserva valor del fondo	-
Variación reserva catastrófica de terremoto	339.972
Variación reserva insuficiencia de prima	-
Variación otras reservas técnicas	-
COSTO DE SINIESTROS	11.901.221
Siniestros directos	12.154.941
Siniestros cedidos	253.720
Siniestros aceptados	-
COSTO DE RENTAS	-
Rentas directas	-
Rentas cedidas	-
Rentas aceptadas	-
Resultado de intermediación	2.856.868
Comisión agentes directos	-
Comisión corredores y retribución asesores previsionales	4.641.517
Comisiones de reaseguro aceptado	-
Comisiones de reaseguro cedido	1.784.649
Gastos por reaseguro no proporcional	4.576.728
Gastos médicos	-
Deterioro de seguros	52.929
COSTOS DE ADMINISTRACIÓN	4.023.441
Remuneraciones	1.719.416
OTROS	2.304.025
Resultado de inversiones	1.056.690
Resultado neto inversiones realizadas	37.775
Inversiones inmobiliarias realizadas	25.649
Inversiones financieras realizadas	12.126
Resultado neto inversiones no realizadas	87.445
Inversiones inmobiliarias no realizadas	-
Inversiones financieras no realizadas	87.445
Resultado neto inversiones devengadas	925.994
Inversiones inmobiliarias devengadas	53.972
Inversiones financieras devengadas	893.863
Depreciación inversiones	21.841
Gastos de gestión	-
Resultado neto inversiones por seguros con cuenta única de inversiones	-
Deterioro de inversiones	- 5.476
Resultado técnico de seguros	1.877.447
Otros ingresos y egresos	456.326
Otros ingresos	475.486
Otros egresos	19.160
Diferencia de cambio	- 253.916
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	- 88.654
Resultado de operaciones continuas antes de impuesto renta	1.991.203
Utilidad (pérdida) por operaciones discontinuas y disponibles para la venta	-
IMPUESTO RENTA	522.404
TOTAL RESULTADO DEL PERIODO	1.468.799
Resultado en la evaluación propiedades, muebles y equipos	-
Resultado en activos financieros	-
Resultado en coberturas de flujo de caja	-
Otros resultados con ajuste en patrimonio	-
Impuesto diferido	-
TOTAL OTRO RESULTADO INTEGRAL	-
TOTAL DEL RESULTADO INTEGRAL	1.468.799

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://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN 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 DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN 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 que se cuente con el consentimiento de Fitch. Todos los derechos son reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información 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 sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, 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 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 clasificación 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 afirmo una clasificación. La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una clasificación 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 clasificación. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida por otros riesgos que no estén relacionados con el riesgo crediticio, 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 sólo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación 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, y en ningún caso constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. 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 USD 1.000 a USD 750.000 (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 USD 10.000 y USD 1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación 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 del 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.