

Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.

Liberty Resumen Ejecutivo

Clasificaciones

Rating Actual	AA-(cl)
Perspectiva	Estable

Resumen Financiero

USD (Millones)	31/03/2013 usd (472,48)
Activo Total	482
Inversiones Totales	155
Inversiones Financieras	144
Reservas Técnicas	269
Reservas Riesgo Curso	146
Patrimonio	89
ROA (%)	0,83
ROE (%)	4,51

Fuente: SVS, Estados Financieros Interinos
No auditados

Informes Relacionados

- Seguros Latinoamérica Cono Sur
- Research: Liberty Mutual Insurance Company Apr-2013

Analistas

Santiago Recalde M.
+56 2 499 3327
santiago.recalde@fitchratings.com

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3309
rodrigo.salas@fitchratings.com

Factores clave de la clasificación

Beneficio por soporte. La clasificación de Liberty Chile se beneficia de la percepción de soporte de su controlador Liberty Mutual Insurance (clasificado por Fitch en BBB+ (Issuer Default Rating), A- (Insurer Financial Strength) perspectiva Estable, en escala internacional), quien en opinión de Fitch cuenta con la capacidad y compromiso de soportar patrimonialmente la operación local en caso de ser necesario. El involucramiento de su controlador es alto, reflejado en los aportes de capital, reaseguro, políticas y asesoramiento técnico.

Estable holgura patrimonial. A mar-13 el nivel de apalancamiento se ha mantenido estable ascendiendo a 3,07 veces (peer 3,16x), gracias a los aportes de capital de su controlador por \$11.437 millones (sep-12, \$ 6.554 millones; dic-10, \$ 4.883 millones). Su base patrimonial está compuesta principalmente por aportes de capital (72% del patrimonio), complementados por utilidades retenidas, bajo una tendencia de reparto mínimo de dividendos.

Importante actor con creciente participación de mercado. La compañía mantiene su tendencia incremental de participación de mercado, ascendiendo a mar-13 a 9,91% (dic-11, 8,7%) en términos de prima directa y a mar-13 concentra un 7,31% de la utilidad del segmento. Si bien la compañía presenta un perfil multiproducto y multisegmento, destaca su participación en el primaje de ramos como incendio ocupando la 4° posición, en terremoto la 3°, vehículos 2° y responsabilidad civil vehículos 3° dentro del segmento de seguros generales.

Consistente desempeño operativo. Los resultados de la compañía se han estabilizado respecto del ejercicio 2010, donde presentó pérdidas por efecto del terremoto, presentando utilidad para los ejercicios 2011, 2012, y manteniendo la tendencia a mar-13 con indicadores de rentabilidad positivos respecto de su prima directa de 19,02% (peer 20,58%), y de su capital (ROE 18,04%). Los niveles de siniestralidad se han mantenido estables (51,44%), complementados por los acotados gastos administrativos y de suscripción en relación a la prima (49,12%, y 27,41% respectivamente).

Expuesto a severidades. La compañía está expuesta a severidades que pueden afectar su estado de resultados. Estas exposiciones se originan en sus ramos de menor frecuencia y alta severidad como son incendio, terremoto e ingeniería cuyo impacto actualmente está acotado por una estructura de reaseguro cuya mayor exposición patrimonial representa un 1,4% de su valor patrimonial.

Sensibilidad de la clasificación

La perspectiva es Estable. Esto considerando el mantenimiento de adecuados parámetros de suscripción de grandes riesgos y tarificación de riesgos masivos que se han traducido en competitivos indicadores de siniestralidad y rentabilidad. La clasificación podría verse afectada negativamente ante desmejoras en la clasificación de su controlador, incrementos importantes de apalancamiento, y un debilitamiento de su perfil técnico de suscripción, tarificación y reaseguro. Por otra parte la clasificación podría subir ante mejoras en la clasificación de su controlador o incrementos sostenidos en su participación de mercado manteniendo su perfil técnico y acotado apalancamiento.

Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.

Liberty Informe de Clasificación

Clasificaciones

Rating Actual	AA-(cl)
Perspectiva	Estable

Resumen Financiero

USD (Millones)	31/03/2013 usd (472,48)
Activo Total	482
Inversiones Totales	155
Inversiones Financieras	144
Reservas Técnicas	269
Reservas Riesgo Curso	146
Patrimonio	89
ROA (%)	0,83
ROE (%)	4,51

Fuente: SVS, Estados Financieros Interinos
No auditados

Informes Relacionados

- Seguros Latinoamérica Cono Sur
- Research: Liberty Mutual Insurance Company Apr-2013

Analistas

Santiago Recalde M.
+56 2 499 3327
santiago.recalde@fitchratings.com

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3309
rodrigo.salas@fitchratings.com

Factores clave de la clasificación

Beneficio por soporte. La clasificación de Liberty Chile se beneficia de la percepción de soporte de su controlador Liberty Mutual Insurance (clasificado por Fitch en BBB+ (Issuer Default Rating), A- (Insurer Financial Strength) perspectiva Estable, en escala internacional), quien en opinión de Fitch cuenta con la capacidad y compromiso de soportar patrimonialmente la operación local en caso de ser necesario. El involucramiento de su controlador es alto, reflejado en los aportes de capital, reaseguro, políticas y asesoramiento técnico.

Estable holgura patrimonial. A mar-13 el nivel de apalancamiento se ha mantenido estable ascendiendo a 3,07 veces (peer 3,16x), gracias a los aportes de capital de su controlador por \$11.437 millones (sep-12, \$ 6.554 millones; dic-10, \$ 4.883 millones). Su base patrimonial está compuesta principalmente por aportes de capital (72% del patrimonio), complementados por utilidades retenidas, bajo una tendencia de reparto mínimo de dividendos.

Importante actor con creciente participación de mercado. La compañía mantiene su tendencia incremental de participación de mercado, ascendiendo a mar-13 a 9,91% (dic-11, 8,7%) en términos de prima directa y a mar-13 concentra un 7,31% de la utilidad del segmento. Si bien la compañía presenta un perfil multiproducto y multisegmento, destaca su participación en el primaje de ramos como incendio ocupando la 4° posición, en terremoto la 3°, vehículos 2° y responsabilidad civil vehículos 3° dentro del segmento de seguros generales.

Consistente desempeño operativo. Los resultados de la compañía se han estabilizado respecto del ejercicio 2010, donde presentó pérdidas por efecto del terremoto, presentando utilidad para los ejercicios 2011, 2012, y manteniendo la tendencia a mar-13 con indicadores de rentabilidad positivos respecto de su prima directa de 19,02% (peer 20,58%), y de su capital (ROE 18,04%). Los niveles de siniestralidad se han mantenido estables (51,44%), complementados por los acotados gastos administrativos y de suscripción en relación a la prima (49,12%, y 27,41% respectivamente).

Expuesto a severidades. La compañía está expuesta a severidades que pueden afectar su estado de resultados. Estas exposiciones se originan en sus ramos de menor frecuencia y alta severidad como son incendio, terremoto e ingeniería cuyo impacto actualmente está acotado por una estructura de reaseguro cuya mayor exposición patrimonial representa un 1,4% de su valor patrimonial.

Sensibilidad de la clasificación

La perspectiva es Estable. Esto considerando el mantenimiento de adecuados parámetros de suscripción de grandes riesgos y tarificación de riesgos masivos que se han traducido en competitivos indicadores de siniestralidad y rentabilidad. La clasificación podría verse afectada negativamente ante desmejoras en la clasificación de su controlador, incrementos importantes de apalancamiento, y un debilitamiento de su perfil técnico de suscripción, tarificación y reaseguro. Por otra parte la clasificación podría subir ante mejoras en la clasificación de su controlador o incrementos sostenidos en su participación de mercado manteniendo su perfil técnico y acotado apalancamiento.

Gobiernos Corporativos

En base a los criterios de Fitch, las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio en la clasificación asignada, sin embargo pueden presionar a la baja en caso de ser deficientes.

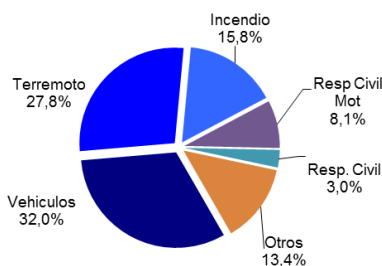
A mar-13 la compañía no presenta transacciones o saldos relevantes con empresas relacionadas.

El sistema de control interno de la compañía se beneficia de la estructura de control ejercida por su matriz.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros a dic-12 fueron auditados por la firma auditora externa Ernst&Young sin observaciones.

Mix de seguros (Prima Directa)



Fuente: SVS Gráfico: Fitch Ratings

Metodologías Utilizadas

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

Perfil y Posición de Mercado

Compañía Grande, Multiproducto y Multisegmento

- Mix de negocio balanceado
- Participación de mercado con tendencia creciente
- Parte de un importante grupo asegurador estadounidense

Mix de negocio balanceado

La compañía presenta un nivel de prima balanceado entre riesgos de baja severidad como autos y de alta severidad como terremoto e ingeniería, presentando estos una participación de prima directa dentro del agregado total de 40% y 52% respectivamente. Se destaca también su primaje de ramos incendio y terremoto asociado a carteras hipotecarias tras participar en los procesos de licitación logrando así incrementar la diversificación de su cartera y mantener sus niveles de primaje en este ramo. Entre los principales productos que ofrece la compañía son: incendio, terremoto, robo, asistencia, responsabilidad civil, seguro de viajes, transporte e ingeniería todos estos ofrecidos a través de una amplia base de corredores.

Participación de mercado con tendencia creciente

A mar-13 la compañía presenta un nivel de participación de mercado en términos de prima de 9,91%, manteniendo su tendencia incremental (dic-11, 8,7%), ocupando a mar-13 la 5° posición dentro del mercado de seguros generales. Se destaca su participación en términos de prima en los ramos de incendio donde ocupa la 4° posición, en terremoto la 3°, vehículos 2° y responsabilidad civil vehículos 3°. La compañía presenta una estructura organizacional amplia contando con 12 sucursales, 7 en regiones, lo cual es complementado por una amplia base de corredores independientes, retail, y agentes de venta.

Parte de un importante grupo asegurador estadounidense

Liberty Chile es parte de un importante grupo asegurador estadounidense Liberty Mutual Group, (3° dentro del mercado norteamericano). Se destaca los aportes de capital de su matriz hacia Liberty Chile, como el efectuado en sep-12 de \$ 6.554 millones, reflejando así un importante compromiso para el crecimiento prudente de la compañía en el medio local, crecimiento que se ha ido materializando históricamente sin reducir su holgura patrimonial.

Estructura de Propiedad

Clasificación beneficiada por soporte

La propiedad de Liberty se concentra en Liberty International Chile S.A. (99,2%), 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 Perspectiva 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, Venezuela y Ecuador). 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.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

En opinión de Fitch, la industria de seguros en Chile presenta un nivel de madurez elevada comparada con otros países de la región, con altos niveles de competencia y un mix de productos balanceado, destacando que ha demostrado una sólida base técnica de suscripción y reaseguro.

Actualmente en Chile operan 60 compañías (32 de vida y 28 generales que incluyen 6 de seguro de crédito), evidenciando elevados índices de penetración (3,9% del PIB a dic-11) y densidad (USD 562 per cápita) de seguros más altos de la región. El mercado de seguros, mantiene un atractivo potencial de crecimiento y profundización que se ha reflejado en el ingreso de nuevas aseguradoras, a través de procesos de fusiones y adquisiciones.

Durante los últimos años una serie de cambios normativos y regulatorios han afectado los diversos segmentos de operación de seguros, sin embargo en opinión de Fitch estos tienden a fortalecer el marco regulatorio y ambiente operativo hacia las mejores prácticas internacionales.

El segmento de seguros generales registró a dic-12 un fuerte incremento de su resultado neto respecto de dic-11 (+44,1%), impulsado principalmente por menores gastos de suscripción, costos de siniestros y costos de administración, presentando así una rentabilidad sobre patrimonio de 5,7% y sobre activos de 1%. Por su parte el apalancamiento del sistema que incluye a las compañías de seguros de crédito a mar-13 asciende a 4,65 veces, manteniéndose dentro de su comportamiento histórico.

Análisis Comparativo

Peer Group

Mar-2013	Rating	Leverage Normativo	Activos MM\$	Indice Operacional	ROA* %	ROE* %	Prima Directa MM\$	Utilidad Neta MM\$	Gastos Admi/ Activos %	Utilidad Neta / Prima Directa %
Liberty	AA-	3,13	227.968	80,96	3,32	18,04	39.392	1.894	8,58	19,02
Magallanes	A+	3,95	189.902	82,27	2,65	16,64	35.244	1.256	10,27	14,26
Consorcio	A+	2,72	69.432	85,62	3,89	14,07	12.810	674	10,56	21,06
Chilena	SRF	2,66	208.197	99,99	0,05	0,32	23.996	24	7,32	0,40
BCI	AA-	3,57	241.780	87,67	7,51	36,53	50.652	4.537	14,47	35,53

Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros

SR. Sin Rating Fitch

*Anualizado

Análisis Comparativo

Actor relevante en varios ramos de seguros generales

La compañía se mantiene como un actor relevante dentro de la industria tanto en los seguros masivos y de baja severidad como son autos, como en grandes riesgos como son terremoto e ingeniería, presentando una posición de mercado incremental. 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+').

En comparación a su peer la compañía mantiene un estable nivel de siniestralidad, acotado en sus principales líneas y manteniendo su competitividad respecto de su principales competidores. Liberty presenta niveles de eficiencia en los gastos administrativos (49% de la prima directa) que se comparan favorablemente respecto de su peer (59,3%), esto en parte por su eficiente estructura comercial a través de corredores. Similar situación se presentan respecto de los gastos de suscripción (27,41% de la prima) comparándose favorablemente respecto de su peer (35,3%)

A diferencia de su peer Liberty, presenta una amplia posición en caja respecto de las reservas netas, representando caja y disponibles un 64% de sus reservas, mientras su peer 19%, esto producto de una política de mantener altos niveles de liquidez para hacer frente a siniestros originados en el terremoto de 2010, pendientes de pago y que acorde a la administración deberá reducirse considerando que ya no existen pagos pendientes relevantes. También a diferencia de su peer Liberty presenta una mayor posición en fondos mutuos respecto de su peer, representando un 74% de su patrimonio a diferencia de su peer 31,2%.

Capitalización y Apalancamiento

Ratios	Mar 13	Dic 12	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Expectativas de Fitch
Endeudamiento Normativo (x)	3,13	3,09	3,41	3,87	3,03	Fitch espera que la política conservadora de su controlador se traduzca en el mantenimiento de niveles de apalancamiento estables inferiores a su peer.
Prima Retenida / Patrimonio (x)	0,63	2,72	3,23	3,36	2,57	
Obliga. Bancos / Pasivo Exig* (%)	0	0	0	0	0	
Activos / Patrimonio (%)	5,4	5,6	4,9	5,6	3,9	
Utilidades retenida / Patrimonio (%)	28,3	25,0	25,0	8,3	31,7	

Fuente: SVS, Fitch

*Corresponde al Pasivo descontado la participación de reservas por reaseguro

Patrimonio favorecido por aportes de accionista

- Estable nivel de holgura patrimonial
- Aportes de accionistas apoyan la fortaleza patrimonial

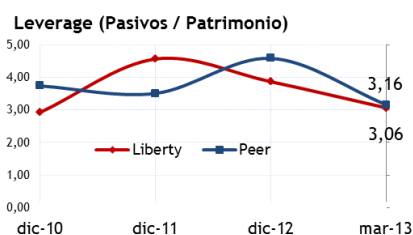
Estable nivel de holgura patrimonial

La compañía ha mantenido su nivel de apalancamiento levemente superior a 3 veces su patrimonio, presentando a mar-13 un nivel de endeudamiento normativo de 3,13 veces y un nivel de pasivos / patrimonio de 3,07 veces, presentando niveles similares a su peer (3,16 veces). Este nivel de holgura patrimonial se genera principalmente gracias al aporte patrimonial de su accionista permitiéndole sostener niveles de crecimientos positivos contrarrestando los niveles de reparto de dividendos de alrededor un 50% la utilidad del período.

La compañía al igual que el sistema no presenta niveles de endeudamiento financiero relevante, lo que junto al soporte implícito de su matriz y su capacidad de levantar recursos en el extranjero se convierten en un sólido respaldo en caso de ser necesario.

Aportes de accionistas apoyan la fortaleza patrimonial

El patrimonio está constituido principalmente por aportes de capital que representan un 72%, mientras las utilidades retenidas un 28%. Se destacan los aportes de capital de su accionista por \$ 6.554 millones en sep-12 y anteriormente en dic-10 por \$ 4.883 millones, aportes que le han permitido a la compañía mantener su nivel de apalancamiento y mantener su nivel de crecimiento, presentando a mar-13 una participación de mercado del segmento de seguros generales de 9,91% en términos de prima.



Fuente: SVS, Grafico Fitch

Desempeño Operativo

Ratios	Mar 13	Dic 12	Dic 11	Dic 10	Dic 09
Índice Combinado (%)	80,96	80,80	61,25	64,97	64,71
Índice Operacional (%)	76,75	77,32	59,40	63,54	62,04
Resultado Inv. / stock inver (%)	0,88	2,56	2,68	1,57	3,27
Gastos Admin. / Prima Directa (%)	49,12	13,24	13,67	16,17	16,25
ROAA* (%)	3,32	1,56	3,74	-4,48	4,23
ROEA* (%)	18,04	8,66	18,18	-24,89	16,59

Fuente: SVS, Cálculos Fitch (*) Anualizado

Fitch espera que las conservadoras políticas de suscripción y mejoras operativas mantengan adecuados niveles de siniestralidad y gastos.

Consistente desempeño operativo

- Estables resultados operacionales
- Expuesto a severidades puntuales dado los ramos que atiende
- Eficiente en gastos de suscripción y gastos administrativos

Estables resultados operacionales

La compañía ha mantenido adecuados niveles de resultados operacional reflejados en su índice combinado que a mar-13 asciende a 80,96%, comparándose favorablemente respecto a su peer (86,34%), esto gracias a una siniestralidad estable de sus ramos masivos como autos (86%), y una adecuada cobertura de reaseguro para sus ramos de mayor volatilidad y severidad como ingeniería (54%), incendio (49%) y terremoto (0,9%). Si bien la cobertura de reaseguro es adecuada, sus costos de reinstalación para el terremoto de 2010, jugaron un rol fundamental en su estructura de gastos impactándola negativamente.

Expuesto a severidades puntuales dado los ramos que atiende

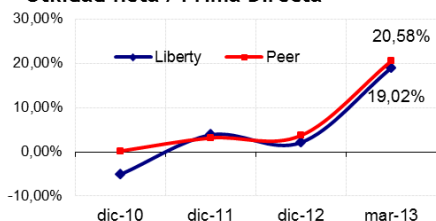
La compañía es activa en ramos de mayor severidad como son ingeniería, incendio, terremoto, equipo construcción etc, donde si bien en el ejercicio 2013 no ha presentado siniestralidades elevadas, en el año 2012, presentó tres siniestros puntuales que incrementaron su nivel de siniestralidad agregada. En opinión de Fitch la adecuada estructura de reaseguro contiene y estabiliza potenciales pérdidas por siniestros de alta severidad, de todas maneras la compañía está expuesta a impactos en su estado de resultados por siniestros puntuales y costos de reinstalación de reaseguro.

Eficiente en gastos de suscripción y gastos administrativos

Liberty mantiene un competitivo nivel de eficiencia de sus gastos administrativos, (49,12% respecto de su prima), comparándose favorablemente respecto de su peer (59,3%). De la misma manera mantiene un competitivo nivel de eficiencia de sus gastos de suscripción (27,4% de su prima), también comparándose favorablemente respecto de su peer (35,3%). La eficiencia en los gastos administrativos y de suscripción se origina en parte gracias a su eficiente estructura comercial a través de corredores.

La mayor parte de los gastos administrativos se concentran en el ramo de terremoto representando un 64% de los mismos, le sigue en importancia los gastos administrativos del ramo vehículos (18%) e incendio (7%). Respecto de los gastos de suscripción estos se generan principalmente en el ramo de vehículos representando un 70% del total del gasto, seguido de terremoto 26% entre los principales.

Utilidad neta / Prima Directa



Fuente: SVS, Grafico Fitch

Inversiones / Liquidez

Ratios	Mar 13	Dic 12	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Expectativas de Fitch
Activo Liquido / Pasivo Exigible (x)	1,38	1,43	1,16	1,10	1,44	Fitch espera que el perfil conservador de las inversiones se mantenga reflejado en un alto nivel de calce y en acotadas exposiciones a riesgos de mercado.
Inv. Acciones / Inversiones (%)	0	0	0	0	0	
Inv. Financieras / Reservas Netas (x)	0,97	0,95	0,49	0,47	0,68	
Inv. Renta Fija / Inversiones (%)	50,9	52,6	68,6	52,3	80,0	
Cuentas x Cobrar / Activos (%)	40,9	39,5	45,4	43,2	47,3	

Fuente: SVS, Cálculos Fitch

* Sin reaseguro

Amplia posición de liquidez

- Conservadora posición de liquidez
- Importante posición en fondos mutuos

Conservador posición de liquidez

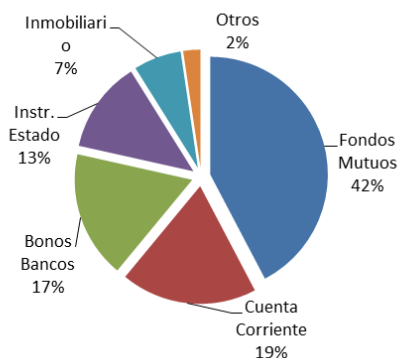
Liberty presenta una amplia posición de liquidez (64,1% respecto de sus reservas netas), posición que se compara favorablemente respecto de su peer (19%), esto para dar cumplimiento al pago de siniestros originados en el terremoto de 2010; posición de liquidez que debería ir reduciéndose conforme van quedando siniestros menos relevantes. La relación activos líquidos sobre pasivos exigibles está en línea con su peer (1,38 veces vs 1,40 veces), de la misma manera la relación de flujos de ingresos y egreso de su estado de flujo de efectivo asciende a 1,01 veces (peer 1,01 veces). Respecto de la temporalidad de las primas por cobrar estas se encuentra en línea con su peer (244 días vs 231 días), así como la rotación de los siniestros por pagar (176 días vs 167 días).

Importante posición en fondos mutuos

A diferencia de otras compañías, Liberty presenta una importante posición en fondos mutuos representando un 42% de su portafolio y un 74% de su patrimonio a diferencia de su peer (19% de su portafolio y 31,2% respecto de su patrimonio). Estas inversiones se encuentran alocadas en fondos mutuos money markey en pesos de adecuada liquidez y adecuado riesgo de crédito, le sigue en importancia posiciones en bonos bancarios e instrumentos del Estado, que juntos concentran un 73,7% de la posición total.

La compañía presenta una conservadora política de inversiones cuya política considera inversiones con rating entre A y AAA, reflejados en un cálculo de VaR a dic-12 que representa un 6% de su patrimonio en riesgo y un 4% del patrimonio neto. Se le agrega un valor de mercado de su portafolio positivo por 1,01 veces su valor de libros, configurando así un sólido perfil de inversiones.

Portafolio Inversiones



Fuente: SVS Gráfico: Fitch Ratings

Adecuación de Reservas

Ratios	Mar 13	Dic 12	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Expectativas de Fitch
Res. R en Curso / Reservas (%)	61,5	61,4	33,9	30,4	36,9	Fitch espera que la constitución de reservas mantengan su perfil conservador.
Res. Siniestros / Reservas (%)	37,08	37,14	36,19	38,90	21,93	
Reservas / Prima Retenida (%)	2,63	0,63	1,01	1,14	0,95	
Inversiones / Reservas (%)	98,6	95,7	53,3	52,3	70,5	

Fuente: SVS, Cálculos Fitch

*Anualizada

Estable y regulada constitución de reservas

La mayor proporción de reservas se concentra en riesgo en curso que representan un 61% del total, seguida de las inversiones por siniestro (37%). La relación de inversiones que cubren las reservas a mar-13 es de 0,96 veces comparándose favorablemente respecto de su peer

**Constitución de reservas
delineada por
requerimientos normativos**

La metodología de constitución de reservas se encuentra delineada por los requerimientos regulatorios locales; los cuales en general se comparan favorablemente con la región.

El mantenimiento de tablas de mortalidad actualizadas para el mercado chileno, el uso de supuestos conservadores para el cálculo del valor presente neto de las obligaciones de largo plazo, y en general el bajo riesgo de reservas de los otros productos de seguros de vida resulta normalmente en una sólida base de reservas técnicas.

(0,75 veces). Se destaca la importante posición de caja disponible respecto de las reservas que a mar-13 es de 0,64 veces muy superior a su peer cuya relación de efectivo sobre reservas es de 0,19 veces. Complementando lo anterior la compañía presenta un superávit de inversiones representativas de reservas de un 5%.

Retención y Reaseguro**Retención y reaseguro por línea de negocio**

A mar-13 Liberty presenta un nivel de retención del 67%, levemente inferior a su peer (75,1%), esto dada su mayor participación en riesgos de alta severidad para lo cual cuenta con contratos de reaseguro que acotan su exposición. Para los ramos masivos como autos presenta una nivel de retención del 97%, mientras que para ramos de mayor severidad y exposición presenta menores retenciones, terremoto (59%), incendio (44%), casco (27%), etc.

Liberty opera con una amplia, y 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 inmaterial inferior al 3% de su valor patrimonial.

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. La compañía se beneficia de las negociaciones regionales del grupo (Chile, Venezuela y Colombia) para las coberturas no proporcionales.

Apéndice A: Información Financiera Adicional

Resumen Financiero

LIBERTY COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.

BALANCE GENERAL (millones pesos)	mar-13	dic-12	sep-12	jun-12	mar-12
Activos Líquidables	68.088.509	65.084.546	51.665.059	53.832.131	59.942.862
Efectivo equivalente	44.756.397	41.967.158	30.994.697	31.631.701	36.514.253
Instrumentos financieros	23.332.112	23.117.388	20.670.362	22.200.430	23.428.609
Otras Inversiones	0	0	0	0	0
Avance polizas	0	0	0	0	0
Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Participaciones grupo	0	0	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias	759.808	760.700	735.113	739.472	743.342
Propiedades de Inversión	759.808	760.700	735.113	739.472	743.342
Leasing	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	150.222.261	147.902.034	150.082.026	151.895.605	155.710.051
Deudores prima	71.986.331	72.288.214	67.989.371	66.078.526	65.390.631
Deudores reaseguro	16.226.063	9.622.930	21.305.270	23.786.337	21.140.670
Deudores coaseguro	4.966.425	6.157.486	6.660.690	5.169.278	6.949.527
Participación reaseguro en reservas	57.043.442	59.833.404	54.126.695	56.861.464	62.229.223
Activo Fijo	4.509.620	4.451.167	4.451.069	4.356.788	4.400.284
Otros activos	4.387.608	4.499.114	3.847.301	4.058.302	6.277.964
TOTAL ACTIVOS	227.967.806	222.697.561	210.780.568	214.882.298	227.074.503

	mar-13	dic-12	sep-12	jun-12	mar-12
Reservas Técnicas	126.900.800	128.634.492	124.294.715	132.408.002	137.164.607
Riesgo en Curso	69.114.910	68.831.414	63.034.153	58.836.768	57.375.033
Reserva de Sinistros	56.790.660	58.809.094	60.277.445	72.586.537	78.808.961
Reserva Catastrofe Terremoto	995.230	993.984	983.117	984.697	980.613
Otras Reservas	0	0	0	0	0
Pasivo Financiero	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	47.110.147	38.086.620	35.352.852	37.821.163	39.571.473
Deudas por reaseguro	32.994.166	22.856.760	22.376.900	26.965.376	28.010.725
Prima por pagar coaseguro	10.400.708	11.874.564	10.205.109	8.228.353	8.740.434
Otros Pasivos	11.963.256	15.876.924	11.665.724	13.614.181	17.069.513
TOTAL PASIVOS	185.974.203	182.598.036	171.313.291	183.843.346	193.805.593
Capital Pagado	30.093.000	30.093.000	30.086.318	23.532.000	23.532.000
Reservas	0	0	0	0	0
Utilidad (Pérdida) Retenida	11.900.603	10.006.525	9.294.727	7.331.362	9.736.910
PATRIMONIO	41.993.603	40.099.525	39.381.045	30.863.362	33.268.910

ESTADO DE RESULTADO	mar-13	dic-12	sep-12	jun-12	mar-12
Prima Retenida	26.514.803	109.107.016	80.746.130	53.067.615	29.305.123
Prima Directa y Aceptada	39.834.473	163.009.156	117.852.357	75.488.257	39.435.865
Prima Cedida	13.319.670	53.902.140	37.106.227	22.420.642	10.130.742
Variación Reservas	703.544	8.007.946	6.684.688	4.961.934	5.073.179
Costo de Siniestro	13.277.299	48.931.053	35.472.948	24.731.049	11.901.221
Siniestro Directo y Aceptado	21.559.820	63.378.179	48.031.812	28.156.067	12.154.941
Siniestro Cedido	8.282.521	14.447.126	12.558.864	3.425.018	253.720
Resultado Intermediación	2.729.281	11.181.952	8.338.775	5.403.651	2.856.868
Costo de suscripción	4.624.143	19.070.119	13.862.674	8.879.537	4.641.517
Ingresos por reaseguro	1.894.862	7.888.167	5.523.899	3.475.886	1.784.649
Otros gastos	3.691.708	21.486.890	15.303.373	10.127.291	4.629.657
Margen de Contribución	6.112.971	19.499.175	14.946.346	7.843.690	4.844.198
Costo de Administración	4.891.251	21.578.953	14.887.386	9.368.010	4.023.441
Resultado inversiones	648.249	1.796.815	1.385.384	774.033	1.056.690
Resultado Técnico de Seguros	1.869.969	(282.963)	1.444.344	(750.287)	1.877.447
Otros Ingresos y Gastos	439.650	1.825.991	1.365.269	855.025	456.326
Neto unidades reajustables	(9.338)	3.145.281	721.206	1.099.884	(342.570)
Corrección monetaria					
Resultado Antes de Impuesto	2.300.281	4.688.309	3.530.819	1.204.622	1.991.203
Impuestos	406.203	1.215.866	770.174	407.342	522.404
Resultado Neto	1.894.078	3.472.443	2.760.645	797.280	1.468.799

Indices Financieros	mar-13	dic-12	sep-12	jun-12	mar-12
Desempeño					
Participación de Mercado (% Prima Directa)	9,91%	8,93%	8,97%	8,77%	9,81%
Indice de Retención	66,56%	66,93%	68,51%	70,30%	74,31%
Indice de Siniestralidad Directa	55,10%	40,89%	43,21%	39,92%	35,37%
Indice de Siniestralidad Neta	51,44%	48,40%	47,90%	51,41%	49,11%
Costo de Adquisición Directo / Prima Direc	(6,85%)	(6,86%)	(7,08%)	(7,16%)	(7,24%)
Gastos de Administración / Prima Directa	(12,28%)	(13,24%)	(12,63%)	(12,41%)	(10,20%)
Costo Neto de Suscripción / Prima Retenid	(10,57%)	(11,06%)	(11,26%)	(11,23%)	(11,79%)
Resultado de Seguros / Prima Retenida Net	7,24%	(0,28%)	1,95%	(1,56%)	7,75%
Indice Combinado	80,96%	80,80%	79,26%	82,12%	77,51%
Indice Operacional	76,75%	77,32%	75,73%	78,75%	71,23%
Ingreso Financiero Neto / Activo	0,28%	0,81%	0,66%	0,36%	0,47%
ROA	3,32%	1,56%	1,75%	0,74%	2,59%
ROE	18,04%	8,66%	9,35%	5,17%	17,66%
Solvencia y Endeudamiento					
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	3,07	3,06	2,98	4,12	3,95
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0,68	0,70	0,73	0,72	0,71
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Reservas / Prima Retenida Neta Devengad	1,23	1,27	1,26	1,38	1,42
Prima Retenida Neta Devengada / Patrimo	2,46	2,52	2,51	3,12	2,91
Leverage Normativo (Veces)	3,13	3,09	2,93	3,89	3,71
Patrimonio / Activos (%)	18,42%	18,01%	18,68%	14,36%	14,65%
Inversiones y Liquidez					
Activos Liquidables / Reservas (Veces)	0,54	0,51	0,42	0,41	0,44
Activos Liquidables / (Reservas + Deuda Fi	0,54	0,51	0,42	0,41	0,44
Activos Liquidables / Pasivo Exigible (Vece	1,38	1,43	1,40	1,31	1,34
Activo Fijo / Activos Totales (%)	1,98%	2,00%	2,11%	2,03%	1,94%
Rotación Prima por Cobrar (días)	244	239	227	224	201
Rotación Deudores por Reaseguro (días)	110	64	155	191	188
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	78,57%	57,00%	56,82%	87,37%	84,19%

Apéndice B: Consideraciones Adicionales para la Calificación

Dada la relación de Liberty Chile con su controlador la metodología de Fitch considera un Enfoque individual o “stand alone” con Atribución Parcial que significa que la aseguradora filial es calificada reflejando parte de las fortalezas o debilidades de otros miembros del grupo, recibiendo un beneficio parcial sobre su IDR considerando:

- Liberty Chile es una subsidiaria “Importante” dentro de la estrategia del grupo, beneficiándose de sinergias de grupo en materia de riesgos, gobierno corporativo, actuaria, inversiones, negociaciones comerciales y reaseguro.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN 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 CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2013 por Fitch Ratings, 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 diseminación 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.

Las clasificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de clasificación.