



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES PENTA-SECURITY S.A.

Contenido:

Resumen de Clasificación	2
La Compañía	4
Actividades	5
Estados Financieros	7
Resultados	9

Analista Responsable:

Francisco Loyola García-Huidobro
floyola@icrchile.cl
2 896 82 00



Reseña Anual de Clasificación Julio 2013

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Obligaciones de Compañías de Seguros Generales	AA-	Estable

Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Obligaciones de Compañías de Seguros Generales	AA-	AA-

Estados Financieros: 31 de marzo de 2013

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR ratifica en Categoría AA- con tendencia Estable, las Obligaciones de la Compañía de Seguros Generales Penta-Security S.A. La compañía pertenece a dos grandes grupos económicos del país. El primero es Grupo Penta el cual posee un 70% de las acciones, y el segundo corresponde al Grupo Security con un 29,35%. El restante 0,65% se encuentra en manos de accionistas minoritarios.

Penta-Security alcanzó un 11,5% de participación de mercado en términos de prima directa a marzo de 2013, alcanzando la tercera posición de mercado. En términos de prima retenida, alcanzó el 8,8% del mercado. La compañía destaca por poseer un enfoque multiproducto y multicanal, comercializando principalmente pólizas de seguros de vehículos (33,5% de la prima directa); seguros de incendio y adicionales (29,9%) y seguros de ingeniería (17,9%). Participa en casi todos los ramos de seguros generales, presentando participaciones de mercado relevantes en los ramos de Casco, Ingeniería, SOAP y Vehículos, entre otros.

La comercialización de sus productos se realiza principalmente por medio de corredores de seguros, mientras que el resto se realiza a través de venta propia. Cuenta con seguros de líneas personales, y también con productos más especializados, diseñados para empresas. A partir del año 2009 comienza a operar en el mercado de bancaseguros, sin embargo, este año 2013 la compañía cerró esta línea de negocios producto de los malos resultados obtenidos.

En el año 2012, se produjo una disminución del 4,1% en la prima directa, debido a una menor venta en seguros de ingeniería (producto de una menor actividad de proyectos mineros y de infraestructura) sumado a una baja en pólizas de casco y otros seguros. No obstante, se registró un crecimiento del 14,2% en seguros de vehículos, el principal producto de la compañía. Durante el año 2012 se observó un aumento en la siniestralidad, explicado por un aumento en los siniestros asociados a incendio y casco aéreo durante el primer trimestre de ese año. A marzo de 2013 se observó una disminución en la siniestralidad, alcanzando un 59%.

La cartera de inversiones muestra un perfil conservador durante los últimos años, compuesta en gran parte por títulos de renta fija y caja (80%), además de cuotas de fondos mutuos de bajo riesgo. A marzo de 2013, la cartera de renta variable representaba un 20% sobre el total de las inversiones, de los cuales un 84% correspondía a cuotas de fondos mutuos de renta fija nacional, con bajo riesgo y un 2,5% a cuotas de fondos de inversión. Durante el 2012, la compañía liquidó su participación en fondos internacionales. Por último, mantiene un 2,8% de su cartera de inversiones en acciones, que representa un 4,8% de su patrimonio, proporción que ha ido disminuyendo en el tiempo.

Durante el año 2012 se observó un aumento en el nivel de endeudamiento, llegando a diciembre de 2012 a 4,6 veces, cerca del límite de 5 veces. Por esta razón, la compañía anunció, en diciembre, un aumento de capital por \$16.000 millones, de los cuales \$6.000 millones fueron ingresados en julio de este año. Se espera que con el aumento de capital el endeudamiento se ubique en cerca de 4 veces. Cabe destacar el apoyo del Grupo Penta en todo momento, no sólo en la experiencia y fiscalización sobre su filial, sino también ante requerimientos de capital, ya sea por motivos de ajustes en las reservas técnicas, aumentos en la siniestralidad, o pérdidas asociadas a la cartera de inversiones. A juicio de esta clasificadora, el compromiso observado afecta positivamente la clasificación otorgada a Penta-Security.

Respecto a la razón patrimonio neto sobre patrimonio exigido, a marzo de 2013 este indicador alcanzó las 1,51 veces, disminuyendo respecto a diciembre de 2011 (1,29 veces). Históricamente este indicador se ha encontrado por bajo el promedio de la industria (1,6 veces a marzo de 2013), no obstante mejorará con el aumento de capital.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la Categoría AA.

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

Penta-Security

Fecha informe:
Julio.2013

LA COMPAÑÍA

Compañía de Seguros Generales Penta-Security (Penta-Security) pertenece a dos importantes grupos económicos del país. El primero es Grupo Penta el cual posee un 70% de las acciones, y el segundo corresponde al Grupo Security con un 29,35%. El restante 0,65% se encuentra en manos de accionistas minoritarios.

Con más de 30 años de experiencia, Grupo Penta administra recursos de las áreas financiera, inmobiliaria, salud y previsional. Destacan las compañías, Banco Penta, Penta AGF, entre otros. Por otra parte, Grupo Security mantiene inversiones en el mercado financiero local, participando en: financiamiento, inversiones, seguros, viajes y proyectos inmobiliarios, a través de 10 empresas y más de 1.600 trabajadores.

En diciembre de 2012, la Superintendencia de Pensiones autorizó la venta de AFP Cuprum a Principal.

Al adquirir las compañías de seguros Previsión Vida y Generales en 1995, se incrementó el ámbito de negocios hacia los seguros. Ese mismo año, Grupo Security inicia la cotización bursátil de sus acciones y después de un segundo aumento de capital, adquiere el porcentaje mayoritario de AFP Protección.

Penta-Security Seguros Generales nace en septiembre del año 2004 producto de la fusión entre Seguros Security Previsión Generales S.A. –perteneciente al grupo Security- y Compañía de Seguros Las Américas S.A. –controlada por el grupo Penta-, adquiriendo esta última todos los activos y pasivos, así como también los derechos y obligaciones de la primera.

La compañía cuenta directores y ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador, encabezados por el accionista controlador de la compañía. Este hecho permite que la empresa opere con un alto grado de estabilidad, lo cual asegura la adopción de políticas consistentes en el tiempo. ICR estima que los profesionales de Penta-Security tienen una amplia trayectoria, participan en un grupo empresarial dedicado a la administración de recursos de terceros, con alta estabilidad en sus funciones y que han mostrado experiencia e idoneidad en la administración de estos recursos.

Adicionalmente, Penta-Security cuenta con el respaldo financiero de sus dueños, quienes se han comprometido a apoyar a la compañía en caso de requerimientos patrimoniales.

Nombre	Cargo
Carlos Lavín García-Huidobro	Presidente
Hugo Bravo	Vicepresidente
Juan Carlos Délano	Director
Carlos Alberto Délano	Director
Francisco Silva	Director
Renato Peñafiel	Director
Alejandro Alzérrecá	Director
Fernando Cámbara	Gerente General

Tabla 1: Directorio Penta-Security Seguros Generales
(Fuente: SVS)

Penta-Security

Fecha informe:
Julio.2013

ACTIVIDADES

A marzo de 2013, Penta-Security se encuentra dentro de las compañías líderes de la industria de seguros generales, posicionada como la 3ª mayor empresa del mercado en términos de prima directa con un 11,5% de participación (incluye compañías de seguros de crédito). En términos de prima retenida, alcanza el 8,8% del mercado (6º lugar de la industria).

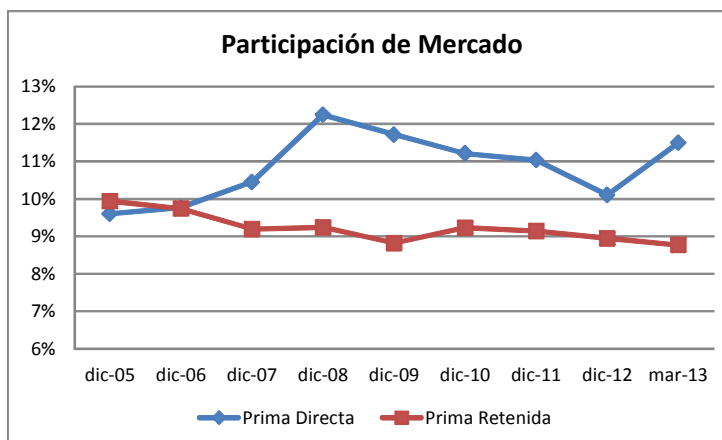


Gráfico 1: Evolución Participación de Mercado por Prima Directa y Retenida
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Penta-Security está presente a través de una importante red de cobertura a nivel nacional, que considera 22 sucursales con presencia en 17 ciudades del país entre Iquique y Punta Arenas. Durante el primer trimestre de 2013, Un 40% de la prima correspondió a ventas en regiones, mientras que un 60% proviene de la Región Metropolitana.

La compañía destaca por poseer un enfoque multiproducto y multicanal, comercializando principalmente pólizas de seguros de vehículos (33,5% de la prima directa); seguros de incendio y adicionales (29,9%) y seguros de ingeniería (17,9%). Participa en casi todos los ramos de seguros generales, presentando participaciones de mercado relevantes en los ramos de Casco, Ingeniería, SOAP y Vehículos, entre otros.

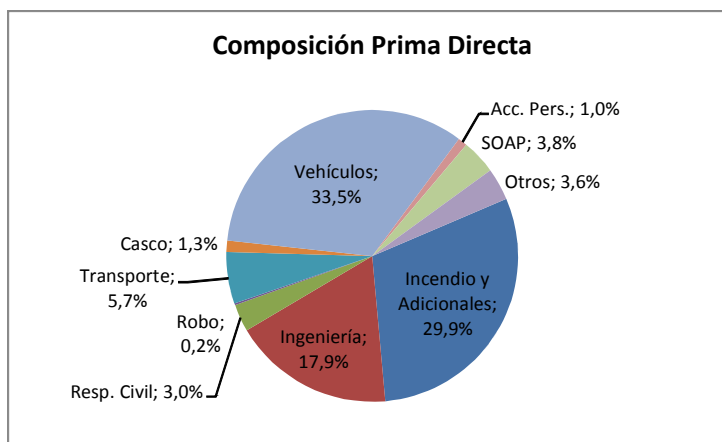


Gráfico 2: Composición Prima Directa Marzo 2013
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La comercialización de sus productos se realiza principalmente por medio de corredores de seguros, mientras que el resto se realiza a través de venta propia. Cuenta con seguros de líneas personales, y también con productos más especializados, diseñados para empresas. A partir del año 2009 comienza a operar en el mercado de bancaseguros, sin embargo, este año 2013 la compañía cerró esta línea de negocios producto de los malos resultados obtenidos.

Penta-Security

Fecha informe:
Julio.2013

Durante el año 2011, la prima directa aumentó un 15% durante el año 2011, explicado por un aumento en casi todas sus líneas de negocio, pero principalmente por el crecimiento en los seguros de ingeniería, vehículos y otros seguros, en línea con el crecimiento de la economía chilena. En el año 2012, en tanto, se produjo una disminución del 4,1% en la prima directa, debido a una menor venta en seguros de ingeniería (producto de una menor actividad de proyectos mineros y de infraestructura) sumado a una baja en pólizas de casco y otros seguros. No obstante, se registró un crecimiento del 14,2% en seguros de vehículos, el principal producto de la compañía.

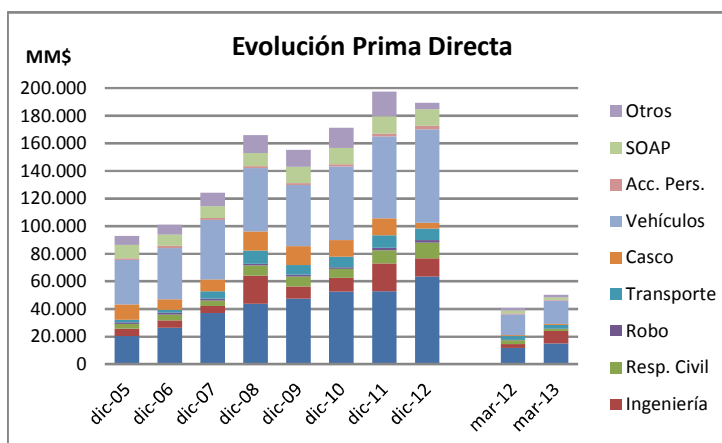


Gráfico 3: Evolución Prima Directa. Cifras en millones de pesos reales
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A marzo de 2013, Penta-Security presentó una prima directa total de \$50.263 millones, aumentando un 23,7% respecto al primer trimestre del año anterior, explicado en gran parte por un aumento en las coberturas de incendio y adicionales, vehículos e ingeniería, éste último debido a la adjudicación de importantes cuentas.

Penta-Security presenta una política de reaseguros que incluye contratos proporcionales, de exceso de pérdida y cuota parte. Estos contratos los mantiene con un pool de reaseguradoras y corredoras de reaseguro. Sus principales reaseguradores son Swiss Re, Everest Re, Alterra, Axis y Munich Re. Con esta última mantiene un acuerdo de cooperación estratégica, el que fue renovado durante el año 2012.

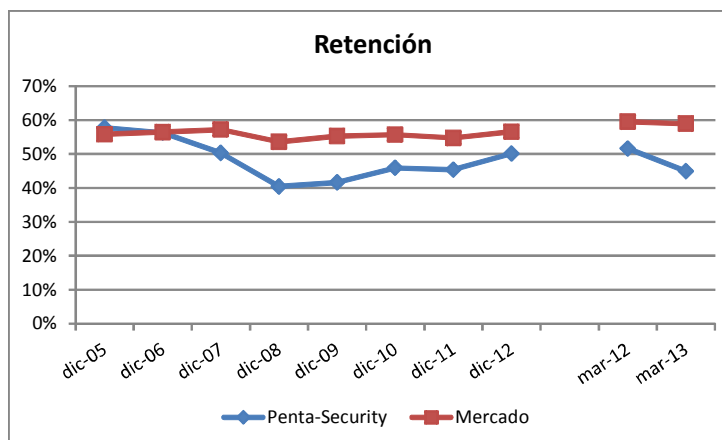


Gráfico 4: Evolución Retención de la Prima
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A marzo de 2013, la compañía retuvo un 45% de la prima total, disminuyendo respecto a marzo 2012, debido al crecimiento en seguros de incendio e ingeniería, que requieren un mayor reaseguro. No obstante, se observa una tendencia al alza, producto de una mayor venta de productos dirigidos a líneas personales.

Penta-Security

Fecha informe:
Julio.2013

La siniestralidad retenida se ha mantenido estable durante los últimos años, con un pequeño aumento durante el año 2010 producto del terremoto del 27 de febrero de 2010 (58%), sin embargo durante el año 2011 volvió a su nivel normal (55%). No obstante, durante el año 2012 se observó un aumento en la siniestralidad, explicado por un aumento en los siniestros asociados a incendio y casco aéreo durante el primer trimestre de ese año. A marzo de 2013 se observó una disminución en la siniestralidad, alcanzando un 59%.

El principal producto de la compañía, vehículos motorizados, presenta un descenso en la siniestralidad durante los últimos años, debido a la implementación de un sistema tarifador de vehículos motorizados, con un modelo predictivo de siniestralidad, sumado al levantamiento de matrices de riesgos y una mejor comunicación entre las partes involucradas en el proceso.

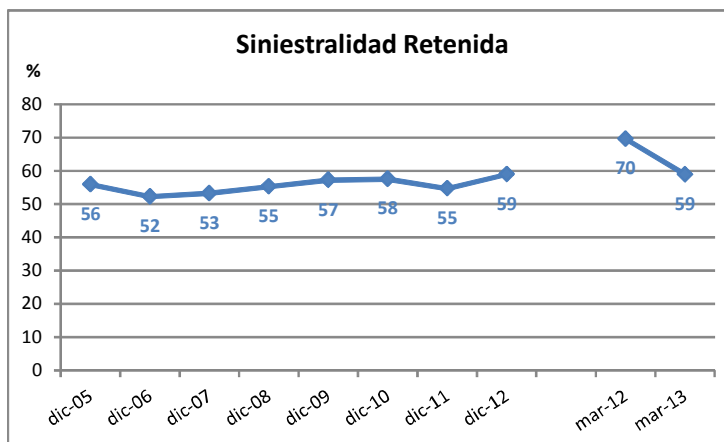


Gráfico 5: Evolución Siniestralidad Retenida
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

ESTADOS FINANCIEROS

Hasta el año 2011, se observa un crecimiento moderado en los activos totales de la compañía. A diciembre de 2011 (fecha en que se publica por primera vez el balance con normas IFRS) los activos alcanzaron los \$314.512 millones. Esta diferencia se debió básicamente al reconocimiento de la cuenta "Participación del reaseguro en las Reservas Técnicas" por \$154.658 millones.

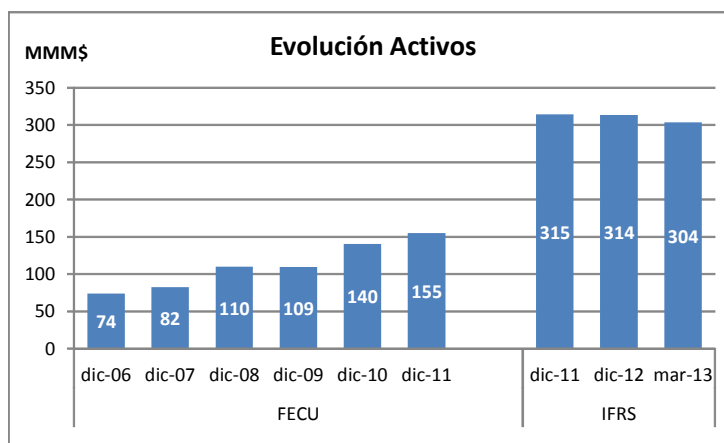


Gráfico 6: Evolución Activos. Cifras en miles de millones de pesos nominales
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A marzo 2013, los activos ascendieron a \$303.588 millones, de los cuales \$58.290 millones corresponden a

Penta-Security

Fecha informe:
Julio.2013

inversiones financieras (representando un 19% de los activos), seguido de cuentas por cobrar por \$94.402 millones (31%, en su gran mayoría cuentas por cobrar a asegurados), otros activos (3%) e inversiones inmobiliarias (1%). La baja en los activos entre dic'12 y mar'13 se debió básicamente a una disminución en la participación del reaseguro en la reserva de siniestros.

La cartera de inversiones muestra un perfil conservador durante los últimos años, compuesta en gran parte por títulos de renta fija y caja (80%), además de cuotas de fondos mutuos de bajo riesgo.

Dentro de la cartera de renta fija, destaca la inversión en títulos de deuda del sistema bancario y financiero, que constituyen un 60% del total de inversiones, y también, aunque en menor medida la inversión en instrumentos del estado, constituyendo un 6,7% de la cartera total.

A diciembre de 2008, la compañía presentaba una baja exposición en renta variable, producto por la crisis desatada en el segundo semestre de ese año. A esta fecha Penta-Security solo contaba con un 0,9% en acciones sobre el total de inversiones, con una rentabilidad de inversiones de -1,31%. Sin embargo, con la recuperación económica la participación de renta variable aumentó a 3,6% y 4,3% para los años 2009 y 2010 respectivamente.

A marzo de 2013, la cartera de renta variable representaba un 20% sobre el total de las inversiones, de los cuales un 84% correspondía a cuotas de fondos mutuos de renta fija nacional, con bajo riesgo y un 2,5% a cuotas de fondos de inversión. Durante el 2012, la compañía liquidó su participación en fondos internacionales. Por último, mantiene un 2,8% de su cartera de inversiones en acciones, que representa un 4,8% de su patrimonio, proporción que ha ido disminuyendo en el tiempo (mar'12 = 7,4%).

En resumen, actualmente la cartera de inversiones de la compañía es conservadora, se encuentra invertida mayoritariamente en instrumentos de deuda, a través de bonos bancarios, instrumentos del estado y cuotas de fondos mutuos de bajo riesgo.

En cuanto a la relación pasivo exigible a patrimonio, la compañía presenta un indicador históricamente más alto que la industria. Luego del aumento de capital por \$4.000 millones en 2009, se produce un aumento de 31,9% en el patrimonio y el nivel de endeudamiento disminuye de 4,87 veces a 3,4 veces a diciembre de 2009.

Durante el año 2012 se observó un aumento en el nivel de endeudamiento, llegando a diciembre de 2012 a 4,6 veces, cerca del límite de 5 veces. Por esta razón, la compañía anunció, en diciembre, un aumento de capital por \$16.000 millones, de los cuales \$6.000 millones fueron ingresados en julio de este año. Se espera que con el aumento de capital el endeudamiento se ubique en cerca de 4 veces.

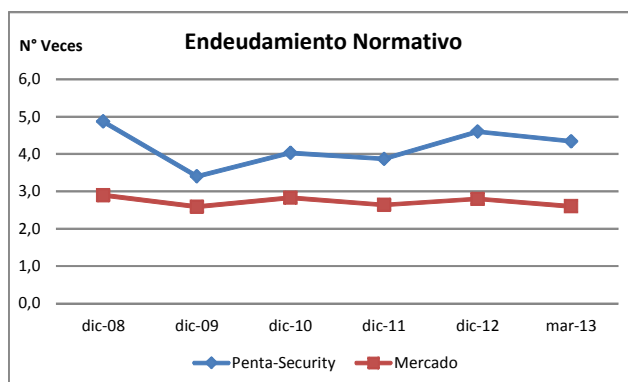


Gráfico 7: Evolución Endeudamiento Normativo
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

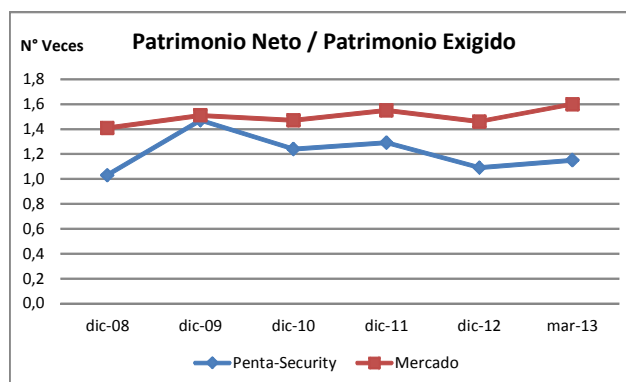


Gráfico 8: Evolución Patrimonio Neto / Patrimonio Exigido
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Cabe destacar el apoyo del Grupo Penta en todo momento, no sólo en la experiencia y fiscalización sobre su filial,

Penta-Security

Fecha informe:
Julio.2013

sino también ante requerimientos de capital, ya sea por motivos de ajustes en las reservas técnicas, aumentos en la siniestralidad, o pérdidas asociadas a la cartera de inversiones. A juicio de esta clasificadora, el compromiso observado afecta positivamente la clasificación otorgada a Penta-Security.

Respecto a la razón patrimonio neto sobre patrimonio exigido, a marzo de 2013 este indicador alcanzó las 1,51 veces, disminuyendo respecto a diciembre de 2011 (1,29 veces). Históricamente este indicador se ha encontrado por bajo el promedio de la industria (1,6 veces a marzo de 2013), no obstante mejorará con el aumento de capital.

RESULTADOS

Respecto al Margen de Contribución de Seguros, se aprecia que éste muestra una tendencia creciente durante todo el período analizado, a pesar de la crisis económica entre 2008 y 2009, como consecuencia de índices técnicos en constante mejoría. Sin embargo, durante el año 2012 se observó una disminución en el margen de contribución del 26%, debido al aumento en la siniestralidad en los seguros de incendio y adicionales, sumado a los malos resultados obtenidos por el canal de bancaseguros y una mayor constitución de reservas producto de la implementación de IFRS.

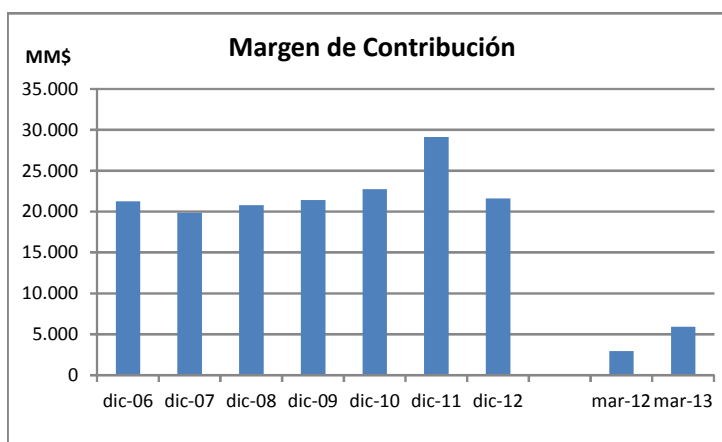


Gráfico 9: Evolución Margen de Contribución 2006-2012 y Mar'12-Mar'13
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A marzo de 2013, el margen de contribución alcanzó los \$5.936 millones. Este aumento se debe principalmente a una menor siniestralidad, sumado a un crecimiento en la prima retenida de 9,3%. De esta manera, el índice de ratio combinado alcanzó a 0,96 (1,16 veces a marzo 2012).

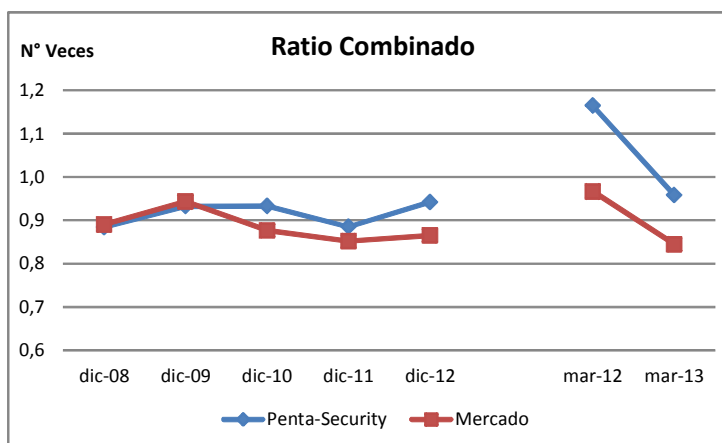


Gráfico 10: Evolución Margen de Contribución 2006-2012 y Mar'12-Mar'13
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Penta-Security

Fecha informe:
Julio.2013

Como se observa del gráfico, en el año 2010 la utilidad disminuyó un 18,9%, explicado principalmente por una fuerte baja en el resultado operacional, debido a un incremento en los costos de administración del orden de un 18,5%. Además, hay que mencionar que el terremoto provocó que la compañía incurriera en mayores costos en implementar sucursales para resolver los problemas de clientes y sus siniestros. Durante el año 2011, la compañía alcanzó una utilidad de \$3.950 millones, un 50% superior a la obtenida durante el año 2010. Este aumento se debió a un mejor resultado de operación, asociado a un crecimiento de la prima retenida del 14%, con un aumento en el costo de siniestros, intermediación y administración acotados.

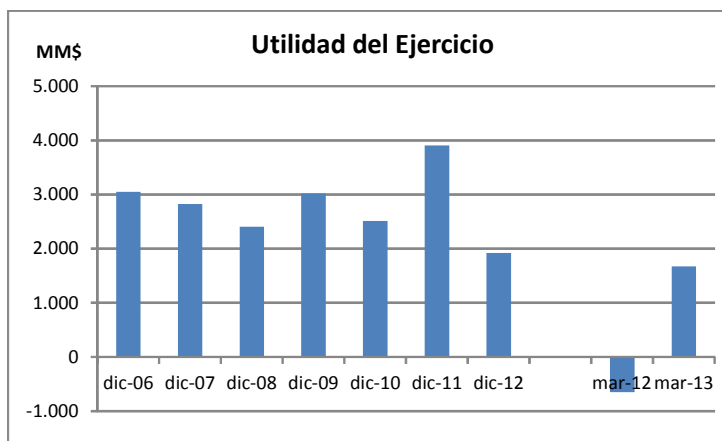


Gráfico 11: Evolución Utilidad. Cifras en millones de pesos nominales
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Durante el año 2012, se observó una caída en la utilidad de la compañía, alcanzando los \$1.919 millones, debido a la disminución en el margen de contribución explicado anteriormente, sumado a una baja en el producto de inversiones (caída del 47%).