



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES PENTA-SECURITY S.A.

Contenido:

Resumen de Clasificación	2
Industria de Seguros Generales	4
La Compañía	5
Actividades	6
Estados Financieros	9
Resultados	12

Analistas responsables:
Sebastián Morales Millacari
smorales@icrchile.cl
632 79 37 anexo 22

Francisco Loyola García-Huidobro
floyola@icrchile.cl
632 79 37 anexo 17



Reseña Anual de Clasificación Agosto 2011

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 2011

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 29,2%. El restante 0,8% se encuentra en manos de accionistas minoritarios.

Penta-Security posee un 8,4% de participación de mercado en términos de prima directa a marzo de 2011. La compañía destaca por poseer un enfoque multiproducto y multicanal, comercializando principalmente pólizas de Seguros de Vehículos (45% de la prima directa); Seguros de Incendio (18,3%) y Seguros de Ingeniería (8,7%).

Durante el año 2010, se produce un aumento de 10,3% en la prima directa total, debido principalmente al fuerte aumento en las pólizas de Vehículos, en línea con la recuperación económica y del mercado automotriz. A marzo de 2011 se observa un leve aumento de 3,2% en el total de la prima directa, provocado por una baja en la comercialización de pólizas de Incendios y un aumento de 91,8% en Otros Seguros.

Parte importante del crecimiento de la prima a través del tiempo se debe a una adecuada estrategia de diversificación de canales de distribución como a reestructuraciones llevadas a cabo en áreas clave de la empresa, que han permitido disminuir la siniestralidad.

La Siniestralidad Directa producto del terremoto del 27 de febrero de 2010 tuvo un aumento significativo, sin embargo, a marzo de 2011 ésta se encuentra en niveles normales (58,8%), debido a la adecuada política de reaseguros con que cuenta la compañía. La Siniestralidad Retenida para igual período llega a 56,2%.

La razón Patrimonio Neto sobre Patrimonio Exigido se encuentra a marzo de 2011 en 1,55 veces, valor similar al mismo período del año anterior, sin embargo bajo el promedio de la industria (1,63 veces).

Penta-Security cuenta con el respaldo financiero de sus dueños, quienes se han comprometido a apoyar a la compañía en caso de requerimientos patrimoniales, hecho que influye de manera positiva en la clasificación asignada.

Con respecto a los resultados obtenidos durante el año 2010, se produjo una utilidad de \$2.521 millones, con un Resultado de Inversiones de \$2.846 millones, debido a la recuperación de los mercados financieros (6% Producto de inversiones al mismo período). A marzo de 2011, la utilidad asciende a \$579 millones, con un ROE de 8%, sobre el 7,6% de la industria.

A junio de este año, Penta-Security presenta una mejora en sus utilidades, con un total de \$1.434 millones, que representa un 43,7% más respecto a junio de 2010, explicado principalmente por un aumento significativo en el resultado operacional de la compañía. Con esto, la empresa alcanza un ROE de 10,4%, el más alto de los últimos 5 trimestres de operación.

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:
 Agosto.2011

LA INDUSTRIA DE SEGUROS GENERALES

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. Compañía de Seguros Generales Penta-Security S.A. -en adelante Penta Security- pertenece al segmento denominado compañías del primer grupo, que agrupa a aquellas que cubren el riesgo de pérdida de bienes.

La industria de seguros generales está compuesta por 26 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutuarías de seguros. Durante el año 2009, destaca la entrada de 2 nuevas compañías al mercado: i.) Zenit Seguros Generales, compañía dedicada a la comercialización de seguros automotrices, de hogar y accidentes personales, y ii.) Magallanes Garantía y Crédito, propiedad de Aseguradora Magallanes. Además, La Interamericana Compañía de Seguros Generales cambia su nombre a Chartis Chile. Durante el 2010, comienza a operar Euler Hermes, compañía orientada al mercado de los seguros de crédito, mientras que el 21 de febrero de 2011 se informó el acuerdo de venta del 51% de Santander Seguros Generales al Grupo Zurich, controladores de Chilena Seguros Generales.

Durante el año 2010, la industria presentó una Prima Directa de \$1.441.310 millones, un 15,3% (real) superior al obtenido en el transcurso del año 2009. Las variaciones en los ramos comercializados por las compañías de seguros generales guardan una estrecha relación con el ciclo económico del país y del mundo. Como consecuencia de la crisis internacional, se produce una disminución de la demanda agregada, así como también se ve afectada la inversión y el nivel de comercio internacional. Producto de lo anterior, se refleja en la prima directa el buen desempeño que ha tenido el mercado de seguros generales luego de la crisis. Se observa que el ramo que presenta un mayor crecimiento es Incendio (incluido Terremoto), con un 21,1%.

Durante el primer trimestre de 2011, se produce un crecimiento en la prima directa, como consecuencia de la recuperación de la economía local, sumado al efecto producido por el terremoto que afectó a nuestro país el 27 de febrero de 2010. De esta manera, el crecimiento real del primer trimestre de 2011 comparado al mismo período de 2010 es de un 20,9%.

PRIMA DIRECTA (MM\$ mar-11)	Dic 09	Dic 10	Crec. % 09-10	Mar-10	Mar-11	Crec. % 10-11
Casco	29.286	27.430	-6,3%	4.589	4.582	-0,2%
Incendio	413.140	500.111	21,1%	80.452	106.385	32,2%
Ingeniería	56.719	64.208	13,2%	15.656	16.763	7,1%
Responsabilidad Civil	51.338	52.218	1,7%	12.341	14.381	16,5%
Robo	31.894	36.276	13,7%	7.778	10.012	28,7%
SOAP	42.203	43.831	3,9%	6.476	8.373	29,3%
Seguros de Crédito	26.298	29.554	12,4%	6.943	7.898	13,8%
Transporte	42.300	48.602	14,9%	10.079	11.948	18,5%
Vehículos	302.158	350.209	15,9%	74.561	90.881	21,9%
Otros	254.985	288.871	13,3%	66.685	74.095	11,1%
Total Seguros Generales	1.250.321	1.441.310	15,3%	285.560	345.319	20,9%

Así, se observa un aumento en gran parte de las coberturas, siendo las principales alzas Incendio (32,2%); SOAP (29,3%); y Robo (28,7%).

A pesar del terremoto, la siniestralidad retenida del mercado de seguros generales se mantiene con respecto al año 2009. A diciembre de 2010, la siniestralidad retenida alcanza al 52,9% (52,8% para diciembre 2009). Con respecto a los costos de administración de la prima, estos se mantienen cercanos al promedio de los últimos años, esto es, próximos al 20% (20,3% a diciembre de 2010 y 21,3 a marzo de 2011).

A diciembre del año 2010, la utilidad de las compañías de seguros generales alcanzó los \$12.301 millones, que se comparan negativamente con los \$25.050 millones registrados durante todo el año 2009. Esta baja se debe principalmente al aumento en los costos relacionados con la liquidación de un mayor número de siniestros y a costos de reinstalación de los contratos de reaseguro, sumado a una menor rentabilidad de las inversiones, que entre los

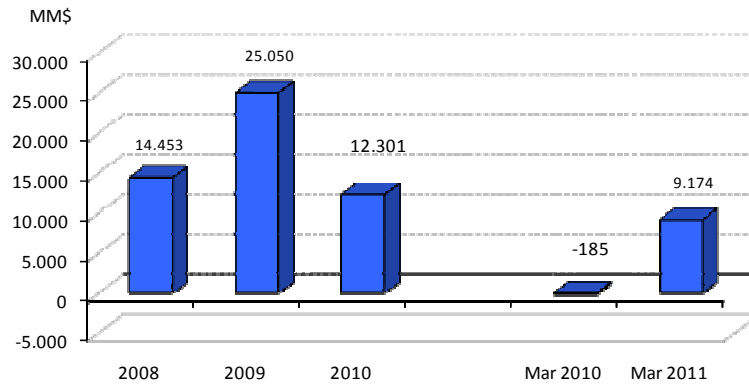
**INDUSTRIA
 DE SEGUROS
 GENERALES**

Penta-Security

**Fecha informe:
Agosto.2011**

años 2009 y 2010 pasa desde un 4,09% hasta un 3,09%.

Evolución Utilidad Compañías de Seguros Generales



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS. En millones de pesos de diciembre 2009.

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

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

En conclusión, el pago efectivo de la industria debiera fluctuar en torno a los US\$11 millones, con un costo total para las compañías de seguros generales en torno a los US\$40 millones no afectando la solvencia de las compañías de seguros.

LA COMPAÑÍA

Compañía de Seguros Generales Penta-Security (Penta-Security) 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 29,2%. El restante 0,8% se encuentra en manos de accionistas minoritarios.

Con más de 20 años de experiencia, el Grupo Penta administra recursos del Área Financiera, Inmobiliaria, Salud y Previsional, alcanzando a diciembre de 2010 alrededor de US\$ 20.000 millones en activos administrados. Destacan las compañías AFP Cuprum, Banco Penta, Penta AGF, entre otros.

El 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. 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.

**INDUSTRIA
DE SEGUROS
GENERALES**

Penta-Security

**Fecha informe:
Agosto.2011**

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.

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

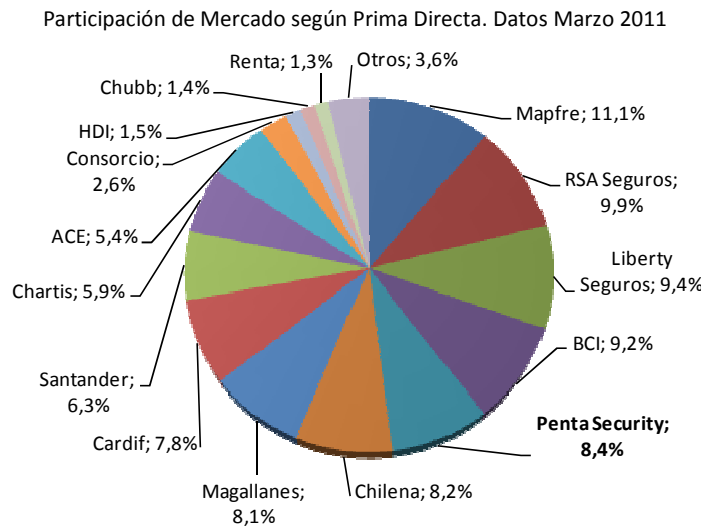
La compañía cuenta con un Directorio y altos ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador, encabezados por el accionista controlador de la compañía. Este hecho permite que la empresa opere con un alto grado de estabilidad, lo cual asegura la adopción de políticas consistentes en el tiempo.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

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

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, hecho que influye de manera positiva en la clasificación asignada.

ACTIVIDADES

Penta-Security a marzo de 2011 se encuentra dentro de las compañías líderes de la industria de Seguros Generales, a esta fecha se posiciona como la 5ª mayor empresa del mercado en términos de prima directa y activos, con un 8,4% y 8,3% participación de mercado respectivamente.



A marzo de 2011, Penta-Security presentó una prima directa total de \$28.955 millones, aumentando un 3,23% respecto al mismo período del año anterior.

Penta-Security
**Fecha informe:
Agosto.2011**

La Compañía destaca por poseer un enfoque multiproducto y multicanal, comercializando principalmente pólizas de Seguros de Vehículos (45% de la prima directa); Seguros de Incendio (18,3%) y Seguros de Ingeniería (8,7%).

A través de una importante red de cobertura a nivel nacional, que considera 22 sucursales con presencia en 17 ciudades del país, un 42,4% de la prima corresponde a ventas en regiones, mientras que un 57,6% proviene solamente de la Región Metropolitana. Penta-Security participa en casi todos los ramos de seguros generales, presentando participaciones de mercado relevantes en los ramos de Casco (19,7%), Ingeniería (15%), SOAP (14,9%) y Vehículos (14,3%).

La comercialización de sus productos se realiza principalmente por medio de corredores de seguros, aproximadamente un 87% del total, 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.

Previo a la fusión, la compañía (Las Américas) presentó niveles de primas en torno a los \$40.000 millones entre los años 2000 y 2003. Durante el año 2004 y como era de esperarse tras la fusión, el nivel de operaciones de la ya formada compañía Penta-Security aumentó un 61,7% respecto al año 2003, alcanzando un monto de \$66.257 millones (pesos corrientes).

PRIMA DIRECTA (MILLONES DE PESOS MARZO 2011)	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Mar-10	Mar-11
Casco	13.130	12.808	11.541	1.318	901
Incendio	46.163	51.601	55.937	7.896	5.285
Ingeniería	19.345	8.334	9.479	1.687	2.514
Responsabilidad Civil	6.904	6.719	6.178	893	1.476
Robo	1.113	1.271	866	58	320
SOAP	8.920	11.001	11.267	1.136	1.249
Transporte	8.947	6.558	7.329	1.298	1.658
Vehículos	43.298	41.952	50.232	12.453	13.038
Otros	8.805	6.225	8.755	1.311	2.515
PRIMA DIRECTA TOTAL	156.625	146.468	161.583	28.049	28.955

La Prima Directa Total presentó un aumento de 10,3% durante el año 2010, producto de la recuperación y reactivación económica luego de la gran crisis financiera internacional.

A marzo de 2011, la compañía presentó una participación de mercado de 8,4% (11,2% a diciembre de 2010), situándose en el quinto puesto de la industria de Seguros Generales, lo cual resulta significativo teniendo en cuenta lo competitivo de esta industria. La disminución de la participación está provocado por una baja en los ramos de Casco e Incendio (31,7% y 33,1% respectivamente al primer trimestre de 2010). Sin embargo, la participación de mercado a junio del presente año aumenta a un 10,73% de la industria de seguros generales (situándose en segundo lugar), con una prima directa total de \$81.840 (3,47% más respecto a junio de 2010).

Por otro lado, se observa un crecimiento importante en Otros Seguros, por un monto total de \$2.515 millones, que equivale a un aumento de 91,8% en la venta de Seguros de Accidentes Personales y Otros entre marzo 2010 y marzo 2011.

La Siniestralidad Directa producto del terremoto del 27 de febrero de 2010 tuvo un aumento significativo, sin embargo, a marzo de 2011 ésta se encuentra en niveles normales (58,8%), debido a la adecuada política de reaseguros con que cuenta la compañía. La Siniestralidad Retenida para igual período llega a 56,2%.

El ramo Vehículos Motorizados continúa siendo el más importante para la empresa. Se observó una baja en la prima

Penta-Security

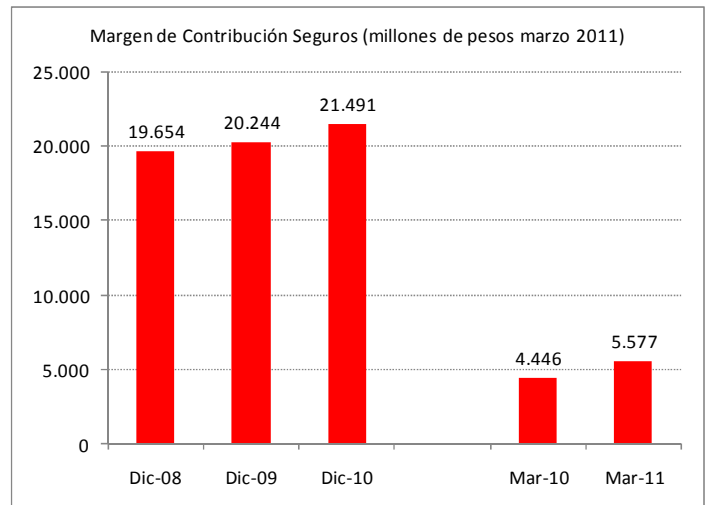
**Fecha informe:
Agosto.2011**

directa durante el año 2009 producto de la disminución en la venta de vehículos por la crisis financiera. Sin embargo el año 2010, en conjunto con la recuperación económica, este ramo experimentó un aumento de 19,7%. A marzo de 2011 se confirma la tendencia creciente del ramo, presentando un monto de \$13.038 millones de prima directa total, equivalente a un aumento de 4,7% respecto al mismo período del año anterior.

Gran parte de la disminución en los niveles de siniestralidad del Ramo Vehículos Motorizados durante los últimos años, se debe a la implementación de un sistema tarifador de vehículos motorizados, con un modelo predictivo de siniestralidad (este producto sumado a otros hechos, dio paso a la creación de la División Vehículos, como una nueva gerencia dentro de la compañía) y a la implementación del concepto "Más Garantía" el cual permitió desarrollar - junto a otras compañías del mercado- un portal de compras de repuestos de vehículos vía Internet, hecho que ha generado importantes ahorros de costos a la compañía.

Respecto al Margen de Contribución de Seguros, se aprecia que éste muestra una tendencia creciente durante todo el período analizado, a pesar de la crisis económica entre 2008 y 2009, como consecuencia de índices técnicos en constante mejoría.

A marzo de 2011, el Margen de Contribución alcanzó a \$5.577 millones. Este aumento se debe principalmente al margen obtenido por los Seguros de Vehículos y a Seguros de Incendio, reportando un Margen de Contribución de \$2.965 millones y \$744 millones respectivamente.



REASEGURO

Penta-Security presenta una política de reaseguros que incluye contratos proporcionales, de exceso de pérdida y cuota parte. Estos contratos los mantiene con 6 compañías reaseguradoras extranjeras. A marzo de 2011 el total de reaseguros ascendió a un valor de \$5.191 millones. Se puede señalar que estos contratos están hechos con Munich Re, con un 54% del reaseguro total de la compañía, Mapfre Re (20%) y Scor (10%). El 16% restante está compuesto por Everest, XL y Alterra. Destaca señalar la alta clasificación de riesgo a nivel internacional que tienen estas empresas.

Producto del terremoto de 27 de febrero de 2010, la compañía presentaba a marzo de 2011 un monto de US\$ 326 millones en Siniestros Pagados Directos (US\$1, 29 millones de Retención), y US\$246 millones en Siniestros Provisionados Directos (US\$24.513 de Retención).

A marzo de 2011, la compañía retiene un 62,5% de la prima total, cifra superior a la retenida por el mercado de seguros generales (59%).

Esta mayor retención viene dada por la composición de la prima directa, donde destacan principalmente los ramos de Vehículos, donde retiene un 97% comparado con un 91% del mercado, y también el ramo de Incendio y Terremoto (representa el 18,3% de la prima directa total) con una retención de la prima de 36,2%. Por otro lado, los ramos que ceden son Casco y Responsabilidad Civil, con un 3,5% y 9,5% respectivamente, debido a los riesgos de siniestros de estos contratos.

Penta-Security
**Fecha informe:
Agosto.2011**
ESTADOS FINANCIEROS

Los activos de Penta-Security presentan una tendencia creciente hasta diciembre de 2010, sin embargo al primer trimestre de 2011, los activos presentan una disminución de 10,7%, debido a una baja en Deudores por Prima de alrededor de 24,6%. Los activos, a marzo de 2011 ascendieron a \$126.059 millones, de los cuales \$56.862 millones corresponden a Inversiones. La cartera de inversiones muestra un perfil conservador durante los últimos años, compuesta en gran parte por Títulos de Renta Fija y Caja (62,5%), además de cuotas de fondos mutuos de bajo riesgo.

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 2011, la cartera de renta variable representaba un 29,3% sobre el total de inversiones, componiéndose en un 86,1% de cuotas de fondos mutuos de renta fija, con bajo riesgo; y un 1,6% en cuotas de fondos de inversión. Por último, un 12,2% de la renta variable corresponde a acciones (representando un 3,6% de las inversiones totales).

ACTIVOS (MILLONES DE PESOS MARZO 2011)	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Mar-11
INVERSIONES	38.748	44.583	50.262	56.862
INVERSIONES FINANCIERAS	35.349	41.047	46.846	53.628
Renta Fija	27.552	27.239	30.122	24.363
<i>Estado y Banco Central</i>	3.012	362	5.879	3.694
<i>Sistema Bancario y Financiero</i>	18.364	18.492	15.972	13.811
<i>Sociedades Inscritas en S.V.S.</i>	6.176	8.385	8.271	6.858
Renta Variable	494	9.484	9.488	16.644
<i>Acciones</i>	355	1.623	2.168	2.037
<i>Cuotas de Fondos de Inversión</i>	138	179	289	274
<i>Cuotas de Fondos Mutuos</i>	0	7.568	7.032	14.327
Inversiones en el extranjero	0	1.361	1.385	1.422
Caja Bancos	7.303	2.963	5.851	11.199
INVERSIONES INMOBILIARIAS Y SIMILARES	3.399	3.536	3.416	3.234
DEUDORES POR PRIMAS	58.352	55.233	66.673	50.275
DEUDORES POR REASEGURO	7.559	6.540	17.389	13.249
OTROS ACTIVOS	5.947	6.304	6.807	5.672
ACTIVOS	110.607	112.660	141.130	126.059

Dentro de la cartera de Renta Fija, destaca la inversión en Títulos de Deuda del Sistema Bancario y Financiero, que constituye un 38,4% del total de Inversiones Financieras y un 36,1% del total de Inversiones de la compañía, y también, aunque en menor medida la inversión en Títulos de Deuda emitidos por sociedades inscritas en SVS, constituyendo un 14,3% del total de la cartera de inversiones financieras.

En cuanto a las Inversiones en el Extranjero, durante el año 2008 fueron liquidadas íntegramente producto de la crisis económica. Durante el 2009 la compañía volvió a invertir en el exterior y a marzo de 2011 presenta Inversiones en el Extranjero por \$1.422 millones (5,7% de las inversiones totales).

Las inversiones inmobiliarias corresponden a 14 bienes inmuebles, valorizados en \$2.541 millones, utilizados principalmente para uso propio.

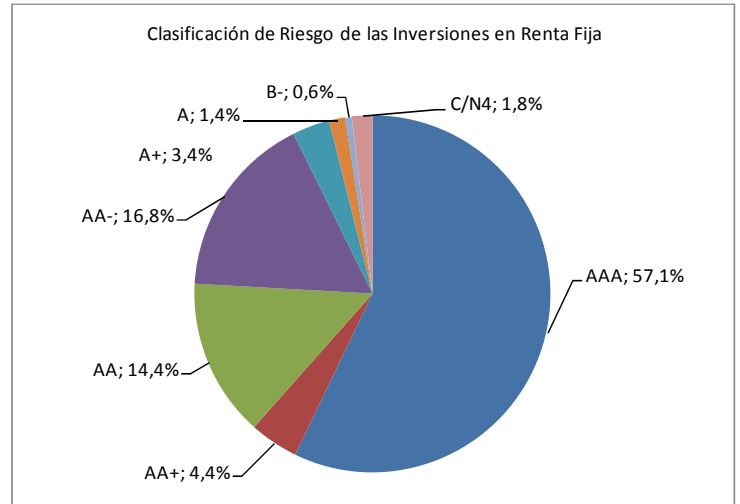
Penta-Security

**Fecha informe:
Agosto.2011**

El resto del activo se compone en gran medida por Deudores por Primas Asegurados, que corresponden a un 40% del Activo Total, Deudores por Reaseguros (10,5%), y Otros Activos (4,5%).

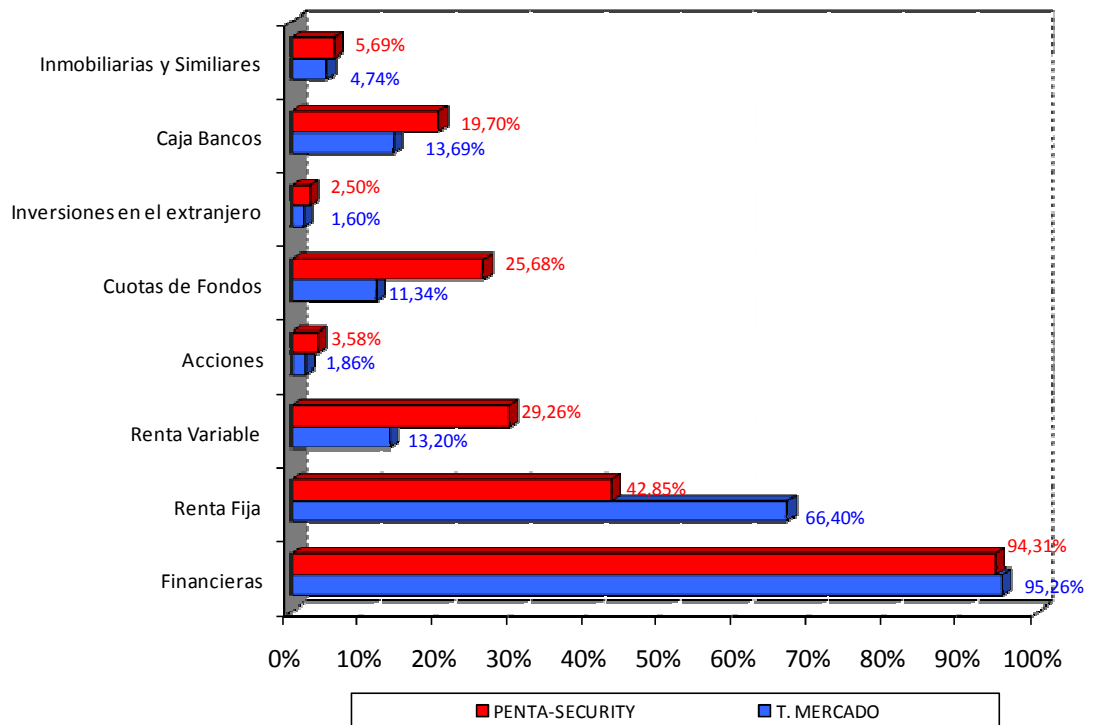
La cartera de renta fija, a junio de 2011, se encuentra bien diversificada y cuenta con una aceptable calidad crediticia. Además, un 75,9% de la cartera cuenta con clasificación AA o superior, siendo estas un 20% de las Reservas Técnicas.

Durante junio de este año, previo a los hechos esenciales de Empresas La Polar S.A., Penta-Security realizó la compra de efectos de comercio por un monto nominal de \$1.000 millones, de esta sociedad. Debido a los sucesos posteriores, se realizaron las provisiones necesarias para enfrentar esta última situación. Contablemente, esta inversión equivale a un 1,8% del total de la cartera de renta fija. Con posterioridad a lo ocurrido, y a la nueva información publicada por el regulador y la prensa, estos títulos fueron clasificados con nota C/N4.



Comparando la cartera de inversión de Penta-Security con el mercado de Seguros Generales, la compañía presenta una distribución similar al mercado, salvo en cuotas de fondos (Corp Oportunidad, Security Plus, Mutuo Corporativo, Itau Select y Penta Renta II), los cuales representan bajo riesgo al ser fondos mutuos de tipo 1 y 3. Además del importante porcentaje que maneja en Caja, tal como se observa en el siguiente gráfico.

Comparación Carteras de Inversión



Penta-Security

**Fecha informe:
Agosto.2011**

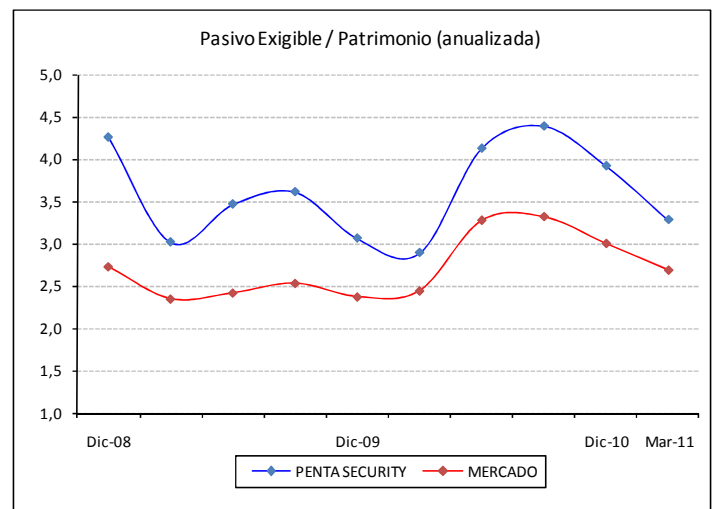
A marzo de 2011, el pasivo exigible representa un 76,6% del total de los pasivos. Las Reservas Técnicas corresponden a un 88% del pasivo exigible, siendo un 40,7% de éstas a Reservas de Siniestros. Penta-Security presenta Obligaciones con instituciones del sistema financiero por un monto de \$4.000 millones (4,1% del total del pasivo exigible). Finalmente, Otros Pasivos con un monto de \$7.587 millones, compuesto principalmente por deudas con intermediarios y proveedores.

PASIVOS (MILLONES DE PESOS MARZO 2011)	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Mar-11
RESERVAS TECNICAS	78.961	76.383	101.295	85.029
<i>Reserva de Riesgo en Curso</i>	27.726	26.866	31.070	30.545
<i>Siniestros</i>	20.644	19.157	31.663	34.616
<i>Deudas por Reaseguro</i>	27.226	28.345	35.984	16.833
Otras reservas	3.364	2.015	2.578	3.035
OBLIGACIONES CON INST. DEL SIST. FINAN.	3.521	1.030	3.713	4.000
OTROS PASIVOS	7.103	7.511	7.442	7.587
TOTAL PASIVO EXIGIBLE	89.584	84.925	112.451	96.616
PATRIMONIO	21.023	27.735	28.680	29.443
Capital Pagado	15.764	19.885	19.895	19.782
Reservas Legales	0	0	0	119
Reservas Reglamentarias	-1.071	-97	-135	41
Utilidades (Pérdidas) Retenidas	6.330	7.948	8.920	9.502
<i>Utilidades Acumuladas</i>	3.909	4.838	6.399	8.922
<i>Utilidad (Pérdida) del Ejercicio</i>	2.421	3.110	2.521	579
PASIVOS	110.607	112.660	141.130	126.059

Respecto del Patrimonio, a marzo de 2011 alcanzó los \$29.443 millones y se compone principalmente por Capital Pagado (\$19.782 millones) y Utilidades Retenidas (\$9.502 millones).

En cuanto a la relación Pasivo Exigible a Patrimonio, la compañía históricamente ha presentado niveles superiores al mercado de Seguros Generales y a sus competidores.

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 2010, se presenta un aumento en el nivel de endeudamiento, llegando a diciembre de 2010 a 4,03 veces. Sin embargo, a marzo de 2011, el endeudamiento de la compañía presenta una baja, obteniendo un valor de 3,23 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

Penta-Security
**Fecha informe:
Agosto.2011**

observado afecta positivamente la clasificación otorgada a Penta-Security.

Respecto a la razón Patrimonio Neto sobre Patrimonio Exigido, a marzo de 2011 este indicador alcanzó las 1,55 veces, valor similar al mismo período del año anterior. Sin embargo, este indicador históricamente se ha encontrado por bajo el promedio de la industria (1,63 veces a marzo de 2011).

INDICADORES PENTA GENERALES	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Mar-10	Mar-11
Participación de Mercado (%)	12,2%	11,7%	11,2%	9,8%	8,4%
Prima Directa / N° Empleados	19.778	16.637	17.537	3.125	3.226
Retención Directa (%P.D.)	40,4%	41,6%	45,9%	55,4%	62,5%
Costo de Productores (% P.D.)	-9,0%	-9,6%	-8,9%	-12,0%	-12,1%
Descuento de Cesión (% P.C.)	-10,9%	-12,4%	-10,7%	-12,2%	-18,2%
Descuento Aceptación (% P.A.)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Costo Siniestro / Ingreso Explotación (%)	-55,0%	-56,8%	-56,5%	-56,4%	-56,6%
Costo Intermed. / P. Retenida Neta (%)	-6,0%	-5,8%	-6,9%	-11,9%	-8,5%
Gasto Admin./ P. Retenida Neta (%)	-27,3%	-30,6%	-29,8%	-26,2%	-28,5%
Gasto Administración / P. Directa (%)	-11,0%	-12,7%	-13,7%	-14,5%	-17,8%
Variación Reserva Técnica	-91.111	35.608	-196.112	40.274	24.588
Deuda / Patrimonio (# Veces)	4,26	3,06	3,92	2,89	3,28
Deuda Financiera / Patrimonio (# Veces)	0,17	0,04	0,13	0,00	0,14
Combined Ratio	-0,88	-0,93	-0,93	-0,94	-0,94
Utilidad / Patrimonio (%)	11,6%	12,8%	8,9%	15,4%	8,0%
Producto Inversiones / Inversiones (%)	-1,3%	3,5%	6,0%	4,8%	0,3%

RESULTADOS

La utilidad del ejercicio ha sido creciente hasta el año 2009. Como se observa en el año 2010, la utilidad muestra un descenso de 18,9%, principalmente explicado 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 fuerte terremoto producido en el sur del país, provocó que la compañía incurriera en mayores costos en implementar sucursales para resolver los problemas de clientes y sus siniestros. Por otra parte, debido a la recuperación de los mercados financieros a nivel mundial y local, la rentabilidad de inversiones fue un 6%, muy por sobre el mercado de seguros generales (3,1%).

A marzo de 2011, la utilidad presentó un saldo positivo por \$579 millones, que significa un descenso de un 47,5% respecto al mismo período del año anterior, debido principalmente a un alza en los costos de administración de 6,5% respecto al mismo período antes señalado.

Respecto a la rentabilidad sobre patrimonio (ROE), a diciembre de 2010, la compañía presentó una rentabilidad de 8,9%, superior a la registrada por el promedio de la industria, la cual alcanzó un 3,2%. Con información a marzo de 2011, Penta-Security y la industria de seguros generales presentaban un ROE de 8% y 7,6% respectivamente.

A junio de este año, Penta-Security presenta una mejora en sus utilidades, con un total de \$1.434 millones, que representa un 43,7% más respecto a junio de 2010, explicado principalmente por un aumento significativo en el resultado operacional de la compañía. Con esto, la empresa alcanza un ROE de 10,4%, el más alto de los últimos 5 trimestres.

Penta-Security
**Fecha informe:
Agosto.2011**

EERR (MILLONES DE PESOS MARZO 2011)	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Mar-10	Mar-11
MARGEN DE CONTRIBUCION	19.623	20.229	21.485	4.453	5.577
Ingresos por Primas Devengadas	61.348	61.698	69.892	16.420	18.616
Prima Retenida Neta	63.314	60.929	74.124	15.551	18.086
<i>Prima Directa</i>	156.625	146.468	161.583	28.049	28.955
<i>Prima Cedida</i>	-93.311	-85.539	-87.459	-12.498	-10.870
Ajuste Reserva de Riesgo en Curso	-1.966	768	-4.232	869	531
Otros Ajustes al Ing. por Primas Deveng.	-4.135	-2.888	-3.787	-854	-968
Costo de Siniestros	-33.761	-35.050	-39.520	-9.261	-10.532
<i>Siniestros Directos</i>	-86.358	-65.830	-351.764	-322.609	-23.561
<i>Siniestros Aceptados</i>	-3	2	0	0	0
<i>Siniestros Cedidos</i>	52.600	30.777	312.244	313.349	13.029
Resultado de Intermediacion	-3.829	-3.531	-5.100	-1.853	-1.539
COSTOS DE ADMINISTRACION	-17.285	-18.650	-22.103	-4.069	-5.148
RESULTADO DE OPERACIÓN	2.338	1.578	-617	384	429
RESULTADO DE INVERSIONES	-481	1.450	2.846	631	41
<i>Títulos de Deuda de Renta Fija</i>	769	956	1.164	286	187
<i>Acciones y Otros Títulos</i>	-979	290	1.729	313	-140
<i>Diferencia de Cambio</i>	-286	149	0	32	0
<i>Bienes Raices</i>	15	55	-47	0	-6
OTROS INGRESOS Y EGRESOS	1.686	1.533	1.194	522	325
CORRECCION MONETARIA	-1.253	-933	-1.350	-210	-85
RESULTADO DE EXPLOTACION	2.291	3.629	2.072	1.327	710
UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO	2.421	3.110	2.521	1.104	579