



INFORME PERICIAL SOBRE VALOR ECONOMICO DE ENTIDADES QUE SE FUSIONAN:

- LIBERTY COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.; Y
- COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES PENTA S.A.,

Y ESTIMACIONES SOBRE RELACION DE CANJE DE LAS ACCIONES CORRESPONDIENTES

INFORME PERICIAL SOBRE VALOR ECONOMICO DE ENTIDADES QUE SE FUSIONAN (LIBERTY COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A. Y COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES PENTA S.A.) Y ESTIMACIONES SOBRE RELACION DE CANJE DE LAS ACCIONES CORRESPONDIENTES



A los señores Accionistas de:
Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.

El directorio de Liberty Compañía de Seguros Generales S.A. (en adelante "Liberty"), de acuerdo a lo informado a la Superintendencia de Valores y Seguros (en adelante, "SVS") en el hecho esencial publicado el 23 de septiembre de 2016, me ha designado como perito independiente para que emita un informe pericial sobre el valor económico de las entidades que se fusionan, Liberty y Compañía de Seguros Generales Penta S.A. (en adelante "Penta"), y la estimación sobre la relación de canje de las acciones correspondientes a las dos entidades mencionadas (en adelante "las Sociedades"), en el evento que se lleve a cabo la reorganización societaria en los términos descritos a continuación (en adelante "la Operación Propuesta o "Fusión").

De acuerdo a lo solicitado por el directorio de Liberty y por la Gerencia de Administración y Finanzas de Liberty (la "Administración"); y de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Prestación de Servicios de fecha 24 de septiembre de 2016, he emitido el Informe Pericial (en adelante el "Informe Pericial" o el "Informe") que incluye: (i) la estimación del valor económico de las Sociedades que eventualmente se fusionarían, y (ii) la estimación de la relación de canje de las acciones correspondientes.

1. Objetivo y Uso

Este Informe Pericial tiene por objeto determinar la relación de canje entre Liberty y Penta al 30 de septiembre de 2016, de acuerdo a lo establecido en el Artículo N°156 del Reglamento de la Ley de Sociedades Anónimas. El presente Informe Pericial contiene en el Anexo I un informe sobre el valor económico de las Sociedades, y en el Anexo II, el balance pro forma que representa a la sociedad absorbente al 30 de septiembre de 2016, y que fue preparado por los auditores externos de las Sociedades, EY Chile (en adelante "EY").

En este sentido, el objetivo de este Informe es ser uno más de los antecedentes que el directorio de Liberty pondrá a disposición de los accionistas de Liberty, que deban pronunciarse sobre la Fusión, de conformidad con lo estipulado en el artículo N° 155 del Reglamento de Sociedades Anónimas (en adelante el "Reglamento").

Este Informe Pericial lo emito exclusivamente para su utilización en el marco descrito y no podrá utilizarse para ningún otro fin. Por tanto, este informe, extracto o referencia a conclusiones que emanan de él, no deben ser utilizados para efectos de publicación bajo otra regulación, en específico bajo la U.S. Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos. No asumo responsabilidad por cualquier daño que pueda sufrir un tercero como consecuencia de la circulación, publicación, reproducción o uso de este Informe Pericial con un objetivo distinto al propósito del mismo.

Mi trabajo no constituye ninguna recomendación al directorio de Liberty, a la Administración, a los accionistas de las Sociedades, o a terceros en relación con la posición que deberían tomar en relación con la Operación Propuesta. El trabajo se limita exclusivamente a una estimación del valor económico de las Sociedades que se fusionarían y la estimación sobre una relación de canje de llevarse a cabo la Operación Propuesta, por lo que en la emisión de este informe no he prestado



asesoramiento legal, regulatorio, fiscal, contable, comercial o estratégico. En específico, no he sido contratado para emitir comentarios sobre la conveniencia estratégica de la Operación Propuesta. Asimismo, quiero señalar la importancia de lo establecido en el apartado “Información relevante ocurrida entre el 30 de septiembre de 2016 y la fecha de este Informe”.

2. Información Disponible

Los resultados de este Informe Pericial están basados exclusivamente en la información proporcionada por la Administración de las Sociedades, respecto de la cual el suscrito no ha realizado análisis alguno sobre su veracidad, integridad o completitud. Esta información incluye la información financiera histórica de Liberty y de Penta desde el período comprendido desde el 31 de diciembre de 2012 hasta el 30 de septiembre de 2016. No tengo conocimiento respecto de información o eventos relevantes ocurridos posterior a esta fecha que pudiesen modificar las conclusiones de este informe, excepto los mencionados en el apartado “Información relevante ocurrida entre el 30 de septiembre de 2016 y la fecha de este Informe”.

Para efectos del cálculo de la relación de canje, me he basado en:

- (a) La estimación del valor económico del 100% del patrimonio de Liberty y Penta al 30 de septiembre de 2016; en función de información proporcionada por la Administración y cierta información pública, la cual se detalla en el “Memorándum de Valoración: Valores económicos al 30 de septiembre de 2016 de las entidades que se fusionarían: Liberty compañía de Seguros Generales S.A y Compañía de Seguros Generales Penta S.A.” que se presentan en el Anexo I;
- (b) Información general proporcionada por la Administración relacionada con la estructuración de la Operación Propuesta;
- (c) Información provista por la Administración, referida al número de acciones de la sociedad Liberty (“Sociedad Absorbente”), y al número de acciones de la compañía Penta (“Sociedad Absorbida”) al 30 de septiembre de 2016;
- (d) Información provista por la Administración, referida al número de acciones de la sociedad Liberty (“Sociedad Absorbente”), y la administración de Penta referida al número de acciones de la compañía Penta (“Sociedad Absorbida”) al 06 de octubre de 2016 y al 27 de octubre de 2016;
- (e) El balance pro-forma de las Sociedades a la fecha de valoración, emitidos por los auditores externos EY Chile al 30 de septiembre de 2016.

El informe sobre el valor económico de las Sociedades que se presenta en el Anexo I, se basó en las proyecciones financieras proporcionadas por la Administración de las Sociedades y son de exclusiva responsabilidad de sus respectivas administraciones. Normalmente se generan diferencias entre los resultados proyectados y los reales, y muchas veces no ocurren como se espera. Estas diferencias pueden ser materiales, de manera que podría afectar la conclusión de este presente Informe Pericial.



3. Entendimiento de la Operación Propuesta

Liberty se encuentra actualmente analizando la factibilidad y conveniencia de proceder a un proceso de reorganización societaria que involucra a las sociedades Liberty y Penta. Dicho plan contempla la consolidación del negocio de seguros generales en una sola compañía, Liberty, la cual absorbería por incorporación a Penta, que se disolvería sin liquidación, sucediéndola en todos sus derechos y obligaciones, incorporándose los accionistas de Penta directamente como accionistas de Liberty según la relación de canje que se acuerde, salvo aquellos accionistas disidentes que ejerzan su derecho a retiro en conformidad a la ley.

4. Información relevante ocurrida entre el 30 de septiembre de 2016 y la fecha de este informe.

En este proceso se distinguen los siguientes hechos relevantes para la Fusión Liberty-Penta:

- (a) El 29 de abril de 2016, en junta extraordinaria de accionistas se acordó el aumento del capital social de la cantidad de \$27.578.843.990 pesos, dividido en 11.196.982 acciones, a la cantidad de \$34.278.841.868, dividido en 12.954.755 acciones, mediante la emisión de 1.757.773 nuevas acciones de pago, las cuales deberán ser íntegramente suscritas y pagadas en un plazo de tres años contado desde la fecha de la junta,
- (b) El 22 de septiembre de 2016 el Directorio de Penta acordó, entre otras materias, colocar 1.757.773 nuevas acciones de pago emitidas por Penta, las cuales fueron emitidas con motivo del aumento de capital acordado el 29 de abril de 2016,
- (c) El 27 de septiembre de 2016 se inscribió en el Registro de Valores de la SVS bajo el N°1.046 la emisión de las referidas 1.757.773 acciones de pago de Penta por un monto total de \$6.699.997.878, con cargo al aumento de capital señalado.
- (d) El 6 de octubre de 2016, mediante el contrato de suscripción y pago de acciones, entre Penta y LMG Chile SPA (en adelante el "Suscriptor"), este último, suscribió 1.050.993 acciones nominativas, ordinarias, de igual valor cada una de una misma serie y sin valor nominal, al precio de \$ 3.811,64, cada una, correspondientes a su derecho de opción preferente y/o derechos de opción preferentes que fueron cedidos al Suscriptor, cesiones que se encuentran debidamente inscritas en los registros de la Sociedad. En consecuencia el precio total de la suscripción es de \$ 4.006.006.959, precio que fue pagado en el acto.
- (e) El saldo de suscripción y pago de acciones remanentes de Penta con un precio total de \$2.693.990.919, será suscrito y pagado en un plazo no mayor a 3 años a contar del 06 de octubre de 2016.
- (f) No obstante, para efectos del cálculo de la relación de canje, la Administración me ha solicitado realizar una sensibilización considerando la suscripción y pago del 100% del precio del total de acciones al 5 de noviembre de 2016, plazo de término del periodo de suscripción preferente de acciones.

En consecuencia, y de acuerdo a lo que me ha informado la administración de Penta, el número de acciones suscritas y pagadas al 30 de septiembre de 2016 y 27 de octubre de 2016 respectivamente, es el siguiente:



Cuadro 1:
Nº Acciones (Suscritas y Pagadas) de las Sociedades

	Al 30 de septiembre de 2016	Aumento de Capital Acciones Suscritas y Pagadas 6 de octubre de 2016	Al 6 de Octubre de 2016
Nº Total De Acciones de Penta	11.196.982	1.050.993	12.247.975
Nº Total De Acciones de Liberty	2.115.338.620	-	2.115.338.620

Cualquier otra modificación, novación, o cambio de los resultados de las Sociedades en el momento de la fusión podrían impactar el valor implícito de las Sociedades y por lo tanto la relación de canje.

5. Determinación de los Porcentajes de Participación de los Accionistas y Relación de Canje al 30 de septiembre de 2016

De acuerdo a la información proporcionada por la Administración, el capital de Liberty al 30 de septiembre de 2016, está representado por 2.115.338.620 acciones suscritas y pagadas. Del mismo modo, la administración de Penta me ha informado que el capital de la Penta al 30 de septiembre de 2016 está conformado por un total de 11.196.982 acciones suscritas y pagadas.

Cuadro 2:
Nº Acciones (suscritas y pagadas) de las Sociedades al 30 de septiembre de 2016

	Nº Total de Acciones	Accionistas controladores	Accionistas no controladores
Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.	2.115.338.620	99,9568%	0,0432%
Compañía de Seguros Generales Penta S.A	11.196.982	99,6386%	0,3614%

Respecto al valor económico de las Sociedades que se encuentran contenidos en la conclusión de la valoración en el Anexo I, (Escenario base-“Sección II; Resumen Valoración”; Sección V; Resultados de la Valoración”), se concluye que el valor económico de la contribución de estas Sociedades es el siguiente:



Cuadro 3:
Valores Económicos antes de la Fusión y Aumento de N° Acciones

Valor económico del 100% del Patrimonio			
Cifras en MM CLP	Penta	Liberty	Total
	A	B	C
Valor económico del 100% del Patrimonio	49.115	53.473	102.588
Porcentaje de aumento del N° de acciones ("D = A/B").	91,85009257%		
Aumento del N° de acciones en Liberty ("E=D x Número de Acciones Totales de Liberty")	1.942.940.481		

En consecuencia, para efectos de la fusión, se aumentaría el capital de Liberty en la cantidad de 1.942.940.481 acciones, enterándose dicho aumento de capital con cargo a la incorporación del patrimonio de la Sociedad Absorbida Penta, mediante la emisión de nuevas acciones nominativas, de una misma y única serie y sin valor nominal, que se destinarían íntegramente a ser distribuidas a los accionistas de Penta, en la proporción que les corresponda de acuerdo a la relación de canje que se establezca en función de este número de acciones determinado.

De esta forma, el capital de Liberty (Sociedad Absorbente), con posterioridad de la fusión, estaría representado en 4.058.279.101 acciones totales, que representaría un aumento del número de acciones de la Sociedad Absorbente en una proporción de un 91,85009257%.

En consecuencia la relación de canje al 30 de septiembre de 2016 es la siguiente:

(a) Por cada acción de Penta, sus accionistas recibirían 173,5235871 acciones de Liberty.

Cualquier otra modificación, novación, o cambio de los resultados de las Sociedades en el momento de la fusión podrían impactar el valor implícito de las Sociedades y por lo tanto la relación de canje.

6. Consideración del aumento de capital en Penta- Relación de Canje al 6 de octubre de 2016

Para efectos de evaluar el impacto del aumento de capital efectuado en Penta al 6 de octubre de 2016, y su consecuente efecto en la relación de canje, he considerado la evaluación de un escenario de valoración de las Sociedades, en donde se ajusta el valor económico del patrimonio de Penta para efectos de reconocer (ceteris paribus) el aumento de capital y el número de acciones suscritas y pagadas a esa fecha.

De acuerdo a la información proporcionada por la Administración, el capital de Liberty al 6 de octubre de 2016, está representado por 2.115.338.620 acciones suscritas y pagadas. Del mismo



modo, la administración de Penta me ha informado que el capital de Penta al 6 de octubre de 2016 está conformado por un total de 12.247.975 acciones suscritas y pagadas.

Cuadro 4:
Nº Acciones (suscritas y pagadas) de las Sociedades al 6 de octubre de 2016

Al 6 de octubre de 2016	Nº total de acciones	Accionistas controladores	Accionistas no controladores
Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.	2.115.338.620	99,9568%	0,0432%
Compañía de Seguros Generales Penta S.A	12.247.975*	99.6696%	0.3304%

* Número de acciones totales que considera la suscripción y pago de 1.050.993 acciones, efectuado por LMG Chile SPA.

Respecto del valor económico de las Sociedades que se encuentran contenidos en la conclusión de la valoración en el Anexo I (Escenario 2-“Sección II: Resumen Valoración”; Sección V; Resultados de la Valoración”), se concluye que valor económico de la contribución de estas Sociedades, considerando este aumento de capital en Penta antes de la fusión, es el siguiente:

Cuadro 5:
Valores Económicos antes de la Fusión y Aumento de Nº Acciones

Valor económico del 100% del Patrimonio			
Cifras en MM CLP	Penta	Liberty	Total
	A	B	C
Valor económico del 100% del Patrimonio	53.070	53.473	106.543
Porcentaje de aumento del Nº de acciones (“D = A/B”).	99,24634862%		
Aumento del Nº de acciones en Liberty (N). (“E=D x Número de Acciones Totales de Liberty”)	2.099.396.341		

En consecuencia, para efectos de la fusión, se aumentaría el capital de Liberty en la cantidad de 2.099.396.341 de acciones, enterándose dicho aumento de capital con cargo a la incorporación del patrimonio de la Sociedad Absorbida Penta, mediante la emisión de nuevas acciones nominativas, de una misma y única serie y sin valor nominal, que se destinarían íntegramente a ser distribuidas a los accionistas de Penta, en la proporción que les corresponda de acuerdo a la relación de canje que se establezca en función de este número de acciones determinado.

De esta forma, el capital de Liberty (Sociedad Absorbente), con posterioridad de la fusión, estaría representado en 4.214.734.961 acciones totales, que representaría un aumento del número de acciones de la Sociedad Absorbente en una proporción de un 99,24634862%.

En consecuencia la relación de canje en este escenario es la siguiente:



(b) Por cada acción de Penta, sus accionistas recibirían 171,4076279 acciones de Liberty.

Cualquier otra modificación, novación, o cambio de los resultados de las Sociedades en el momento de la fusión podrían impactar el valor implícito de las Sociedades y por lo tanto la relación de canje.

7. Consideración del aumento de capital en Penta- Relación de Canje al término del periodo de suscripción preferente de acciones

Para efectos de evaluar el impacto del aumento de capital al término del período de suscripción de acciones, que se realizará el 5 de noviembre de 2016, para el cálculo de la relación de canje, he considerado la evaluación de un escenario de valoración de las Sociedades, en donde se ajusta el valor económico del patrimonio de Penta para efectos de reconocer (ceteris paribus) el potencial aumento de capital equivalente a la suscripción y pago del total del saldo de acciones al término del período de suscripción preferente. Este análisis asume que todos los accionistas, minoritarios y mayoritarios, suscribieron y pagaron el total del aumento de capital aprobado por la Junta de Accionistas de Penta el día 29 de abril de 2016.

Cuadro 6:

Nº Acciones (Suscritas y Pagadas) de las Sociedades

	Al 06 de Octubre de 2016	Aumento de Capital Acciones Suscritas y Pagadas 05 de Noviembre de 2016	Al 5 de Noviembre de 2016
Nº Total De Acciones de Penta	12.247.975	706.780	12.954.755
Nº Total De Acciones de Liberty	2.115.338.620	0	2.115.338.620

De acuerdo a la información proporcionada por la Administración, el capital de Liberty, bajo este escenario, estaría representado al 5 de noviembre de 2016 por 2.115.338.620 acciones suscritas y pagadas. Del mismo modo, la administración de Penta me ha informado que el capital de Penta estaría conformado al 5 de noviembre por un total de 12.954.755 acciones suscritas y pagadas.

Cuadro 7:

Nº Acciones (suscritas y pagadas) de las Sociedades al 5 de noviembre de 2016

	Nº total de acciones	Accionistas controladores	Accionistas no controladores
Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.	2.115.338.620	99,9568%	0,0432%
Compañía de Seguros Generales Penta S.A	12.954.755	99,6696%	0,3304%



Respecto al valor económico de las Sociedades que se encuentran contenidos en la conclusión de la valoración en el Anexo I (Escenario 3-“Sección II; Resumen Valoración”; Sección V; Resultados de la Valoración”), valor económico de la contribución de estas Sociedades, considerando este aumento de capital es el siguiente:

Cuadro 8:
Valores Económicos antes de la Fusión y Aumento de N° Acciones

Valor económico del 100% del Patrimonio			
Cifras en miles de CLP	Penta	Liberty	Total
	A	B	C
Valor económico del 100% del Patrimonio	55.729	53.473	109.202
Porcentaje de aumento del N° de acciones (“D = A/B”).	104,21895162%		
Aumento del N° de acciones en Liberty (N). (“E=D x N° de Acciones Totales de Liberty”)	2.204.583.733		

En consecuencia, para efectos de la fusión, se aumentaría el capital de Liberty en la cantidad de 2.204.583.733 de acciones, enterándose dicho aumento de capital con cargo a la incorporación del patrimonio de la Sociedad Absorbida Penta, mediante la emisión de nuevas acciones nominativas, de una misma y única serie y sin valor nominal, que se destinarían íntegramente a ser distribuidas a los accionistas de Penta, en la proporción que les corresponda de acuerdo a la relación de canje que se establezca en función de este número de acciones determinado.

De esta forma, el capital de Liberty (Sociedad Absorbente), con posterioridad de la fusión, estaría representado en 4.319.922.353 acciones totales, que representaría un aumento del número de acciones de la Sociedad Absorbente en una proporción de un 104,21895162%

En consecuencia la relación de canje en este escenario es la siguiente:

(c) Por cada acción de Penta, sus accionistas recibirían 170,1756408 acciones de Liberty.

Cualquier otra modificación, novación, o cambio de los resultados de las Sociedades en el momento de la fusión podrían impactar el valor implícito de las Sociedades y por lo tanto la relación de canje.



8. Comentarios Finales

De acuerdo a lo requerido por el Artículo N° 156, del Reglamento de Sociedades Anónimas, declaro que me constituyo responsable de las afirmaciones contenidas en el presente informe y cumplir con los requisitos establecidos en el Artículo N° 168 del Reglamento de Sociedades Anónimas.

Rafael Malla Osorio

Deloitte Advisory Ltda.

Rut: 12.148.380-7

Santiago, 27 de Octubre de 2016

Con esta fecha, autorizo la firma de don **RAFAEL ALEJANDRO MALLA OSORIO**, C.I. N°12.148.380-7, quien firmó ante mí.-
Santiago, 27 de Octubre del 2016.-

NOTARIO





Liberty Compañía de Seguros Generales S.A. y Compañía de Seguros Generales Penta S.A. Estimación del Valor Económico de los Patrimonios al 30 de Septiembre de 2016

El presente Informe ha sido elaborado de acuerdo con los términos de nuestro contrato de prestación de servicios firmado el 24 de septiembre de 2016 (el "Contrato").

El presente Informe se emite exclusivamente para su utilización en el marco descrito y no podrá utilizarse para ningún otro fin. Deloitte Advisory Limitada no asume responsabilidad por cualquier daño que pueda sufrir un tercero como consecuencia de la circulación, publicación, reproducción o uso de este Informe con un objetivo distinto al propósito del mismo.

Las cifras que se muestran en este informe se expresan en pesos chilenos ("CLP"), a menos que se especifique de otro modo.

Los ratios presentados en este informe han sido calculados en base a las fórmulas descritas en el Anexo I.





Deloitte
Rosario Norte 407
Las Condes, Santiago
Chile
Fono: (56-2) 729 8150
www.deloitte.cl

27 de Octubre 2016

Señores Accionistas
Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.

De nuestra consideración,

Deloitte Advisory Ltda. (en adelante "Deloitte") agradece la oportunidad de asistir a Liberty Compañía de Seguros Generales S.A. (en adelante "Liberty" o "el Cliente"), compañía que se encuentra en un proceso de reorganización interna asociado a la adquisición de Compañía de Seguros Generales Penta S.A. (en adelante "Penta"), proceso que considera la integración de Liberty con Penta. En este contexto, la administración de Liberty nos solicitó nuestra asesoría en la estimación del 100% valor económico de las Sociedades a fusionar, de acuerdo a lo establecido en nuestra propuesta de servicios profesionales, de fecha 24 de septiembre de 2016.

Hacemos entrega de nuestro informe de valoración (en adelante el "Informe"), el cual contiene los resultados de nuestra asesoría respecto de la determinación del valor económico del patrimonio al 30 de septiembre de 2016, (en adelante "Fecha de Valoración"), de:

- Liberty Compañía Seguros Generales S.A.
- Compañía de Seguros Generales Penta S.A., (en adelante "las Sociedades").

Nuestro análisis y conclusión se enmarca de acuerdo a lo solicitado por ustedes y de acuerdo a los requerimientos del artículo 156 del Reglamento de Sociedades Anónimas.



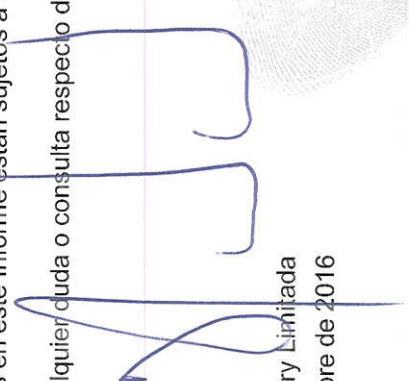
Este Informe describe el propósito, uso y alcance del Servicio provisto, los procedimientos realizados, premisas y resultados de nuestro trabajo. Los resultados y comentarios incluidos en este Informe están sujetos a las Limitaciones al Alcance de nuestro servicio.

En caso de tener cualquier duda o consulta respecto de nuestro análisis o Informe no dude en contactar a Rafael Malla al (562) 2729 8150.

Sinceramente,

Rafael Malla
Socio Deloitte Advisory Limitada
Santiago 27 de Octubre de 2016

Con esta fecha, entregó el informe de don Rafael A. Malla Osorio, C. J. M. A. 148.380-7. Santiago, 27 de Octubre de 2016.



NOTA: Se entregó el informe de don Rafael A. Malla Osorio, C. J. M. A. 148.380-7. Santiago, 27 de Octubre de 2016.

Alcance de Nuestros Servicios y Limitaciones

Objetivo y Alcance de Nuestro Servicio

El objetivo de nuestro análisis de valoración fue proveer al Cliente de una estimación independiente sobre el valor económico del 100% patrimonio de las Sociedades al 30 de septiembre de 2016 ("Fecha de Valoración").

Nuestro servicio no constituyó una auditoría financiera-contable a los estados financieros de las Sociedades o de los parámetros e información utilizada para este análisis. Deloitte no será responsable por, ni garantizará, la precisión de ninguna información o datos recibidos.

De la misma manera, el Servicio en este Informe no constituye (1) una recomendación respecto la adquisición o financiamiento de ningún negocio, activo, pasivo o título financiero; (2) un estudio de viabilidad financiera o de mercado; (3) un fairness opinion u opinión de solvencia. Este Servicio y los entregables no están intencionados o debiesen considerarse que constituyen asesoría de inversión.

El Servicio en este informe no incluye procedimientos que típicamente se realizan durante un proceso de Due Diligence.

Objetivo y Alcance de Nuestro Servicio (continuación)

La propiedad de este Informe de valoración, o de alguna de sus copias, no confiere el derecho de publicación, distribución o uso por parte de terceros. Cualquier tercero que haga uso de la información aquí contenida lo hace bajo su propio riesgo y acepta liberar a Deloitte Advisory Limitada, sus subcontratistas, y a su respectivo personal de cualquier perjuicio que resulte del uso que le dé cualquier tercero. El acceso a esta información por parte de cualquier tercero no establece ninguna relación contractual entre Deloitte Advisory Limitada y cualquier tercero.

Tipo de valor

En el contexto de la aplicación del artículo 156 del Reglamento de Sociedades Anónimas, entendemos, para el propósito de este informe, que el tipo de valor aplicable es el valor de mercado o valor económico. Para este efecto nuestra definición de valor de mercado o económico toma como referencia la definición de la organización American Association of Appraisers:

El valor de mercado es definido como "la cantidad estimada a la que se debe intercambiar una propiedad en la fecha de valoración, entre un comprador y un vendedor dispuestos, en una transacción prudente después de una comercialización adecuada, en donde las partes actúan, con conocimiento, prudentemente y sin coacción".



Alcance de Nuestros Servicios y Limitaciones

Información Financiera

Este trabajo fue desarrollado tomando como base la información facilitada por la Administración. No estuvo dentro del alcance de este proyecto la realización de una auditoría de esta información, ni una prueba de controles internos o revisión de servicios de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera.

Deloitte no expresa ninguna opinión ni ningún aseguramiento respecto a (1) estados financieros, (2) controles internos u operativos de ninguna entidad incluida en el proyecto para ninguna fecha o período, y (3) operaciones futuras de cualquier entidad incluida en el trabajo. De esta forma, Deloitte no asume responsabilidad por la precisión de la información utilizada. Algunas de las consideraciones, son basadas en hechos futuros que son parte de las expectativas del Cliente y de su administración en la Fecha de Valoración. Estos eventos futuros pueden no ocurrir, y las conclusiones presentadas en este Informe podrían sufrir alteraciones.

La información financiera proyectada utilizada en el análisis fue preparada y aprobada por la Administración del Cliente y es responsable de él y de cada una de las Sociedades. El Cliente es responsable de las representaciones respecto de sus planes y expectativas y por la divulgación de información importante que pudiese afectar la realización de los resultados proyectados. Deloitte no tiene responsabilidad respecto de la capacidad de la entidad de lograr los resultados proyectados.

Deloitte no proporciona ningún tipo de aseguramiento o garantía de que se logren ninguno de los resultados proyectados contenidos en este Informe dado que eventos y circunstancias frecuentemente no ocurren como se esperan. Comúnmente habrá diferencias entre la información financiera proyectada y los resultados reales, y esas diferencias pueden ser materiales. El logro de los resultados proyectados depende de las acciones, planes y supuestos de la Administración.

Procedimientos Realizados

Nuestro trabajo estuvo enfocado en realizar los procedimientos necesarios para determinar el valor económico del 100% patrimonio de las Sociedades a la Fecha de Valoración, los cuales incluyeron de forma general, las siguientes actividades:

- Entrevistas con la Administración, a fin de entender la historia de las Sociedades, naturaleza de sus operaciones, posición competitiva, fortalezas y retos, activos operativos y no operativos; desempeño financiero comercial y económico histórico de las operaciones,
- Análisis del plan de negocio y estimaciones sobre el desempeño futuro de las operaciones, con base a las proyecciones formuladas por su Administración;
- Análisis de las hipótesis subyacentes al plan de negocio de las Sociedades y también factores de riesgo que pudieran afectar el desempeño planeado;
- Análisis del entorno macroeconómico nacional e internacional en el que operan las Sociedades;
- Análisis de la Industria en las cuales las Sociedades participan;
- Consideración, selección y aplicación de enfoques de valoración y metodologías;
- Para el enfoque de ingresos (Flujo de caja libre) estimación de tasas de descuento ;
- Para el enfoque de mercado (Múltiplos) análisis de múltiplos de mercado y de transacciones recientes;
- Estimación de valores estimativos del 100% del patrimonio de Liberty y Penta a la Fecha de Valoración;
- Elaboración del presente Informe con el objetivo de resumir los análisis y procedimientos realizados en el desarrollo del trabajo y presentar los rangos de valor obtenidos a través de diferentes enfoques de valoración.



Glosario

Glosario

AACH	Asociación de Aseguradores de Chile A.G.
Deloitte	Deloitte Advisory Limitada
EEFF	Estados Financieros
EUI	The Economist Intelligence Unit
el Cliente	Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.
IPC	Índice de Precios al Consumidor
Ke	Costo del Patrimonio
la Administración	Gerencia General de Liberty Compañía de Seguros Generales S.A. y Compañía de Seguros Generales Penta S.A.
las Sociedades	Liberty Compañía de Seguros Generales S.A. y Compañía de Seguros Generales Penta S.A.
Liberty	Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.
M CLP	Miles de Pesos Chilenos
M UF	Miles de Unidades de Fomento
MM CLP	Millones de Pesos Chilenos
MMM CLP	Miles de Millones de Pesos Chilenos
MM UF	Millones de Unidades de Fomento
NMF	No Significativo
OCDE	Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico
P/B	Price to Book (Precio sobre Valor Libro)
Penta	Compañía de Seguros Generales Penta S.A.
ROE	Retorno sobre el Patrimonio
SVS	Superintendencia de Valores y Seguros



Sección	Página
I. Descripción de las Sociedades	7
II. Resumen Valoración	12
Estimación del Valor Económico del Patrimonio	
Costo de Capital	
Múltiplos de Compañías Comparables	
III. Mercado de Seguros en Chile	19
IV. Metodologías de Estimación el Valor Económico del Patrimonio	24
Enfoque de Ingresos	
Enfoque de Mercado	
V. Resultados de Valoración	26
Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.	
Compañía de Seguros Generales Penta S.A.	
Estimación del Valor Económico del Patrimonio	
VI. Información Histórica y Proyectada	33
Anexos	37



Descripción de la Operación de Compra de Compañía de Seguros Generales Penta S.A.

Contexto de la Transacción

- Grupo Security ingresó al negocio de seguros generales en 1995, con la compra de un porcentaje mayoritario de la compañía de Previsión Generales. El año 2004 se crea Penta Security (actual Penta), al fusionarse la Compañía de Seguros Generales Las Américas de propiedad de Empresas Penta con Seguros Security Previsión Generales S.A.
- Como parte del proceso de desinversión del grupo empresarial Penta, alcanzó un acuerdo con Liberty International Holdings Inc. de los Estados Unidos, una división del grupo Liberty Mutual Insurance Group, para la venta del paquete accionario de Penta, equivalente al 99,6% de la Compañía, dicha operación fue oficializada en el hecho esencial publicado el 13 de julio de 2015. El acuerdo de compra establecido, contempla la adquisición por parte de Liberty del 100%, distribuido en los controladores de la compañía aseguradora chilena, Empresas Penta S.A., dueña del 70,01% del capital de la aseguradora e Inversiones Seguros Security Ltda., titular del 29,55% de las acciones. El acuerdo establecido contempla un precio de compra de 106 mil millones, por un total de 10.931.152 acciones.

Posicionamiento de Liberty en Chile

- A diciembre de 2015, Liberty se ubica en la séptima posición en participación de mercado, medida en función de la prima directa, con alrededor del 7,1% de la prima directa total, y la cuarta posición a nivel de prima retenida con un 9,4% de la prima retenida total.
- El principal segmento en el cual opera la compañía es vehículos, segmento que ocupa el 49,5% de la prima directa total de Liberty, seguido por terremoto e incendios con 26,9% y 11,3% respectivamente.

Posicionamiento de Penta en Chile

- A diciembre de 2015, Penta ocupa la cuarta posición en participación de mercado, participación medida en términos de prima directa y la sexta medida en función de la prima retenida.
- Los principales segmentos en los que opera la compañía son vehículos, terremoto e incendio y adicionales, los cuales representan el 36,8%, 21,2% y 15,6%, del total de la prima directa de la compañía respectivamente.

Participación de Mercado Pre y Post Integración

N°	Compañía	Prima Directa (MM CLP)	Part. de Mercado (%)	N°	Compañía	Prima Directa (MM CLP)	Part. de Mercado (%)
1	RSA Seguros	317,708	13.6%	1	Liberty + Penta	398,685	17.1%
2	Mapfre	278,058	11.9%	2	RSA Seguros	317,708	13.6%
3	BCI Seguros	276,602	11.9%	3	Mapfre	278,058	11.9%
4	Penta Security	233,560	10.0%	4	BCI Seguros	276,602	11.9%
5	Magallanes	178,917	7.7%	5	Magallanes	178,917	7.7%
6	BNP Paribas Cardif	171,401	7.4%	6	BNP Paribas Cardif	171,401	7.4%
7	Liberty Seguros	165,125	7.1%	7	Ace Seguros	129,964	5.6%
8	Ace Seguros	129,964	5.6%	8	Chilena Consolidada	124,618	5.4%
9	Chilena Consolidada	124,618	5.4%	9	AIG Chile	83,286	3.6%
10	AIG Chile	83,286	3.6%	10	Consorcio Nacional	64,981	0.0%

Fuente: Asociación de Aseguradoras de Chile A.G. al 31 de diciembre 2015.

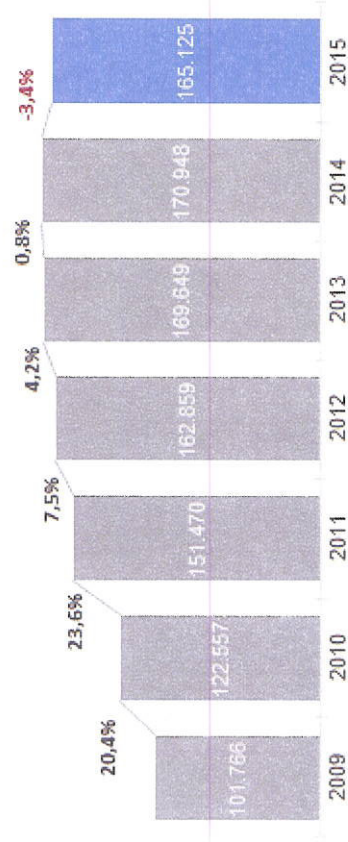


Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.

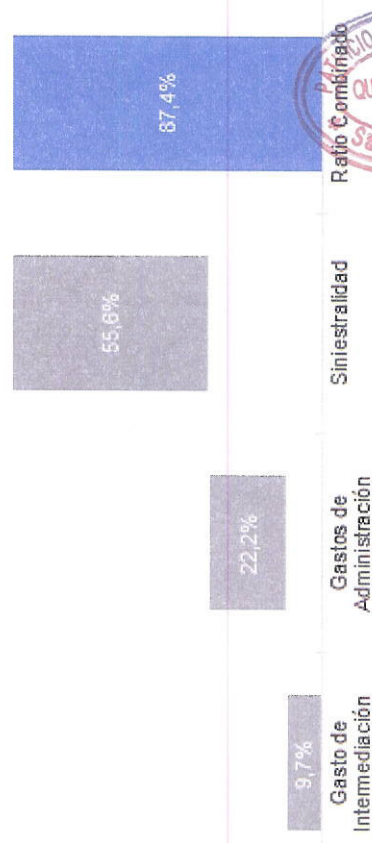
- Liberty, pertenece a Liberty International Chile, filial indirecta de Liberty Mutual Group. Si bien se encuentra operando en Chile desde el año 1920, opera bajo el nombre Liberty Compañía de Seguros Generales S.A. desde el año 2004, año en que Liberty Mutual Group compra el total de las acciones que Allianz tenía sobre Consorcio Allianz de Seguros Generales S.A. El año 2015 consolida su posición en Chile luego de la adquisición de ING Chile.
- Liberty forma parte de las compañías aseguradoras del Primer Grupo (Seguros Generales) y por lo tanto tiene por objeto asegurar los riesgos de pérdida o deterioro en las cosas o el patrimonio y todos aquellos que se contemplen o puedan contemplarse en el primer grupo.
- A nivel de prima directa, la tasa de crecimiento promedio de los últimos seis años es de 8,8%. A diciembre 2015 la compañía presentó un primaje total de MM CLP 165.125, un 3,4% por debajo del año 2014, lo cual se debería en parte al término del negocio de fronting realizado a través de Allianz.

- A nivel de retención, se observa un crecimiento en los niveles de retención en los últimos años, pasando desde 67,0% en 2012 a 77,5% a finales del año 2015.
- En el mismo periodo se observa un incremento en la siniestralidad, medida como el Costo de Siniestros sobre la Prima Retenida neta de la Variación Reserva Riesgo en Curso. Hacia diciembre de 2012 los niveles de siniestralidad fueron de 48,2%, en tanto que a diciembre de 2015 este ratio alcanzó un 55,6%, este nivel se encuentra por sobre los niveles de la industria, los cuales a diciembre de 2015 alcanzaron un ratio de siniestralidad de 53,4%.
- En cuanto al Ratio Combinado, este se ha visto incrementado a lo largo de los últimos 4 años, consistentemente con el incremento en los niveles de siniestralidad. En tanto que el Ratio de Gastos, medido como el Resultado de Intermediación más los Costos de Administración por sobre la Prima Retenida, a diciembre de 2015 fue de 31,8%, menor al de diciembre de 2014, periodo en el cual este ratio fue de 35,4%.

Prima Directa Total
(Cifras en MM de CLP)



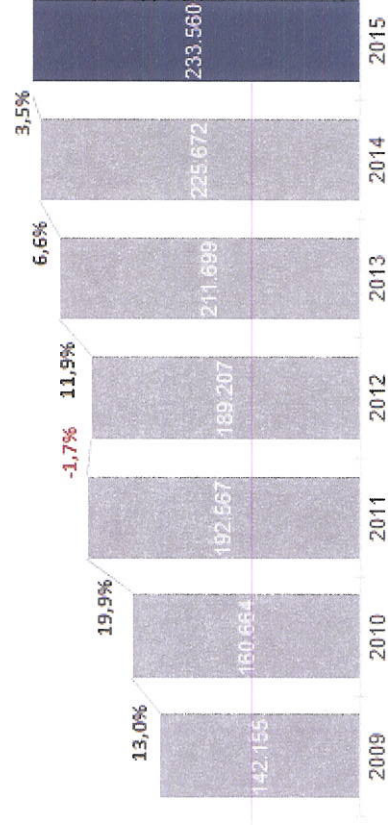
Ratio Combinado al 31 de diciembre de 2015



Compañía de Seguros Generales Penta S.A.

- El 14 de enero de 2016, Liberty International Chile S.A. adquirió el 39,86% de Penta, en tanto que LMG Chile SpA adquirió un 59,78% del total de acciones de Penta, tomando ambas sociedades el control de Compañía de Seguros Generales Penta S.A., siendo el controlador final Liberty Mutual Holding Company INC.
- Al igual que Liberty, Penta también forma parte de las compañías aseguradoras del Primer Grupo (Seguros Generales).
- A nivel de Prima Directa, a diciembre 2015 la compañía presentó un primaje total de MM CLP233.560, un 3,5% por sobre el año 2014, periodo en el cual las primas fueron de MM CLP 225.672. En los últimos seis años la tasa de crecimiento promedio fue de 8,9%.
- A lo largo de los cuatro últimos años, las tasas de retención se han mantenido en torno a un 50%, cifra que se encuentra por debajo de las tasas de retención del mercado las cuales hacia fines de 2015 alcanzaron un 58,3%.

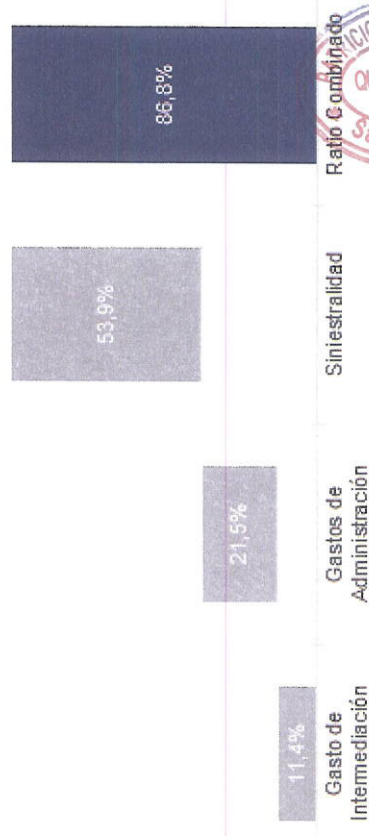
Prima Directa Total (Cifras en MM de CLP)



Fuente: Asociación de Aseguradoras de Chile A.G. al 31 de diciembre 2015

- La siniestralidad de Penta se ha ido incrementando a lo largo de los últimos años, alcanzando un 60,3% del año fiscal 2015, tasa que se encuentra por sobre la industria, que para el mismo periodo presentó niveles de siniestralidad de 53,4%, siendo el ramo Incendio y Adicionales, aquel segmento que presenta una mayor tasa de siniestralidad, seguida por SOAP y Responsabilidad Civil (excluyendo vehículos). De acuerdo a los explicado por la Administración, este segmento se habría visto afectado por los incidentes que ha habido en el último año en la Región de la Araucanía.
- En términos de Ratio Combinado, a diciembre de 2015 este se vio fuertemente afectado por el incremento en la siniestralidad, llegando a niveles de 94,0%, por sobre el 90,5% presentado en diciembre de 2014. En tanto que el Ratio de Gastos, medido como el Resultado de Intermediación más los Costos de Administración por sobre la Prima Retenida, a diciembre de 2015 fue de 33,8%, levemente por sobre el de diciembre de 2014, periodo en el cual este ratio fue de 33,4%.

Ratio Combinado al 31 de diciembre de 2015



Fuente: Asociación de Aseguradoras de Chile A.G. al 31 de diciembre 2015

Principales Indicadores de Gestión de las Sociedades

Indicadores de Gestión Liberty

Ratios	2012	2013	2014	2015
Ratio de Retención	67.0%	69.8%	72.7%	77.5%
Ratio de Siniestralidad	48.2%	49.9%	52.2%	55.6%
Ratio de Gastos	30.0%	35.3%	35.4%	31.8%
Gastos de Intermediación	10.2%	11.7%	14.0%	9.7%
Gastos de Administración	19.8%	23.6%	21.4%	22.2%
Ratio Combinado	78.3%	85.2%	87.6%	87.4%
Crecimiento Prima Directa	7.5%	4.2%	0.8%	-3.4%
ROE	8.7%	4.8%	-0.3%	-0.4%
Retorno Inversiones	2.6%	4.0%	3.3%	2.2%
Resultado Técnico de Seguros / Prima Retenida	-0.3%	-2.1%	-2.2%	-2.7%
Pasivo Exigible / Patrimonio	3.1x	3.3x	3.5x	3.0x
Payout Ratio	49.9%	30.0%	0.0%	0.0%

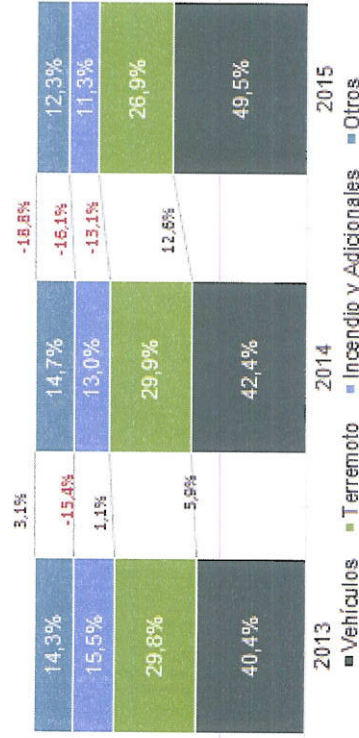
Fuente: AACH

Indicadores de Gestión Penta

Ratios	2012	2013	2014	2015
Ratio de Retención	50.1%	50.6%	49.2%	50.8%
Ratio de Siniestralidad	58.4%	56.3%	57.0%	60.3%
Ratio de Gastos	35.8%	33.8%	33.4%	33.8%
Gastos de Intermediación	10.2%	11.7%	11.2%	11.2%
Gastos de Administración	25.5%	22.1%	22.3%	22.6%
Ratio Combinado	94.2%	90.1%	90.5%	94.0%
Crecimiento Prima Directa	14.6%	11.9%	6.6%	3.5%
ROE	6.1%	7.1%	9.8%	5.1%
Retorno Inversiones	3.5%	2.3%	3.1%	1.1%
Resultado Técnico de Seguros / Prima Retenida	-0.8%	-0.5%	-0.5%	-4.5%
Pasivo Exigible / Patrimonio	4.2x	4.4x	4.0x	4.3x
Payout Ratio	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%

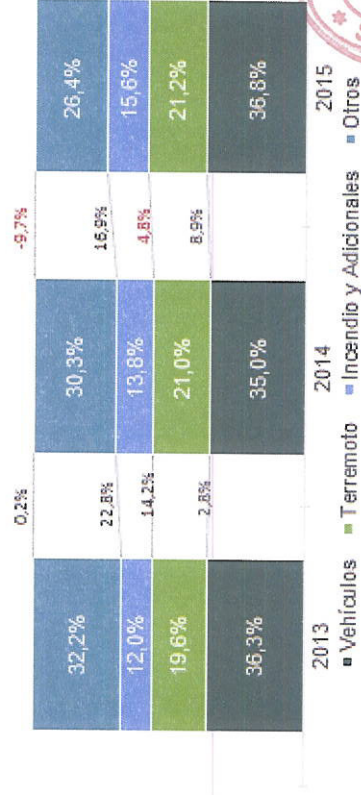
Fuente: AACH

Composición de la Prima Directa – Liberty



Fuente: AACH

Composición de la Prima Directa – Penta



Fuente: AACH



Sección	Página
I. Descripción de las Sociedades	7
II. Resumen Valoración	12
Estimación del Valor Económico del Patrimonio	
Costo de Capital	
Múltiplos de Compañías Comparables	
III. Mercado de Seguros en Chile	19
IV. Metodologías de Estimación el Valor Económico del Patrimonio	24
Enfoque de Ingresos	
Enfoque de Mercado	
V. Resultados de Valoración	26
Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.	
Compañía de Seguros Generales Penta S.A.	
Estimación del Valor Económico del Patrimonio	
VI. Información Histórica y Proyectada	33
Anexos	37



Consideraciones para la Estimación del Valor Económico de las Sociedades

Hechos relevantes para la estimación del valor económico de las Sociedades:

- i. El 29 de abril de 2016, en junta extraordinaria de accionistas se acordó el aumento del capital social de la cantidad de \$27.578.843.990, dividido en 11.196.982 acciones, a la cantidad de \$34.278.841.868, dividido en 12.954.755 acciones, mediante la emisión de 1.757.773 nuevas acciones de pago, las cuales deberán ser íntegramente suscritas y pagadas en un plazo de tres años contado desde la fecha de la junta.
- ii. El 22 de septiembre de 2016 el directorio de Penta acordó, entre otras materias, colocar 1.757.773 nuevas acciones de pago emitidas por Penta, las cuales fueron emitidas con motivo del aumento de capital acordado el 29 de abril de 2016.
- iii. El 27 de septiembre de 2016 se inscribió en el Registro de Valores de la SVS bajo el N° 1.046 la emisión de las referidas 1.757.773 acciones de pago de Penta por un monto total de \$ 6.699.997.878, con cargo al aumento de capital señalado.
- iv. El 6 de octubre de 2016, mediante el contrato de suscripción y pago de acciones, entre Penta y LMG Chile SPA (en adelante el "Suscriptor"), este último, suscribe 1.050.993 acciones nominativas, ordinarias, de igual valor cada una de una misma serie y sin valor nominal, al precio de \$ 3.811,64, cada una, correspondientes a su derecho de opción preferente y/o derechos de opción preferentes que fueron cedidos al Suscriptor, cesiones que se encuentran debidamente inscritas en los registros de la Sociedad. En consecuencia el precio total de la suscripción es de \$ 4.006.006.959, precio que fue pagado en el acto.
- v. El saldo de suscripción y pago de acciones remanentes de Penta con un precio total de \$2.693.990.919, de acuerdo a lo indicado por la Administración será enterado en el mes de noviembre del año 2016.

Escenarios Valoración

Para efectos de nuestra conclusión de valor, hemos definido un escenario base el cual corresponde a la estimación del valor económico de los patrimonios al 30 de septiembre de 2016, y adicionalmente hemos definido dos escenarios adicionales, realizando una sensibilización del valor económico del patrimonio de Penta, atendiendo a los hechos relevante listados en los párrafos precedentes.

A continuación una descripción de los escenarios de valoración:

- **Escenario Base:** bajo este escenario, se realizó la estimación del valor económico de los patrimonios al 30 de septiembre de 2016, considerando en el flujo proyectado los aumentos de capital del día 6 de octubre de 2016 y el saldo remanente, el cual de acuerdo a lo indicado por la Administración se enteraría en noviembre de 2016.
- **Escenario 2:** para efectos de evaluar el impacto del aumento de capital efectuado en Penta al 6 de octubre de 2016, y su consecuente efecto en el valor económico de los patrimonios, hemos considerado la evaluación de un escenario de valoración de las Sociedades, en donde se ajusta el valor económico del patrimonio de Penta para efectos de reconocer (ceteris paribus) el aumento de capital y su número de acciones suscritas y pagadas a esa fecha.
- **Escenario 3:** para efectos de evaluar el impacto del aumento de capital al término del período de suscripción de acciones, que se realizará el 5 de noviembre de 2016, en el cálculo del valor económico de Penta, hemos considerado la evaluación de un escenario de valoración de las Sociedades, en donde se ajusta el valor económico del patrimonio de Penta para efectos de reconocer (ceteris paribus) el potencial aumento de capital equivalente a la suscripción y pago del total del saldo de acciones al término del período de suscripción preferente. De acuerdo a lo solicitado por la Administración, este análisis se asume que todos los accionistas, minoritarios y mayoritarios, suscribirían y pagarían el total del aumento de capital aprobado por el directorio de Penta el día 29 de abril de 2016.



Estimación del Valor Económico de los Patrimonios – Escenario Base

Contexto Valoración

- La estimación del valor económico del patrimonio de Liberty Compañía de Seguros Generales S.A. y de Compañía de Seguros Generales Penta S.A., se realizó por medio del enfoque de Ingresos, particularmente, por medio de la metodología de flujos descontados.

Conclusión de Valor

Nuestro análisis de estimación del valor económico del 100% del patrimonio de las Sociedades al 30 de septiembre de 2016, al cual, para efectos de este informe, hemos denominado “Escenario Base”, por medio del Enfoque de Ingresos arrojó el siguiente resultado:

Compañía	Valor Libro del Patrimonio al 30.09.2016	Valor Económico del Patrimonio al 30.09.2016	Rango de Valor por medio de Enfoque de Ingresos	
			Min	Max
Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.	46,625	53,473	48,802	60,090
Compañía de Seguros Generales Penta S.A.	40,740	49,115	44,251	56,006

Nuestra conclusión de valor se determinó en función de un escenario base de flujos de caja descontados. Este valor se encuentra dentro de un rango sensibilizado por nosotros, el cual fue determinado en función de ciertos parámetros que consideramos razonables. Para mayor detalle de la sensibilización ver Sección VI.



Estimación del Valor Económico de los Patrimonios – Escenario Base

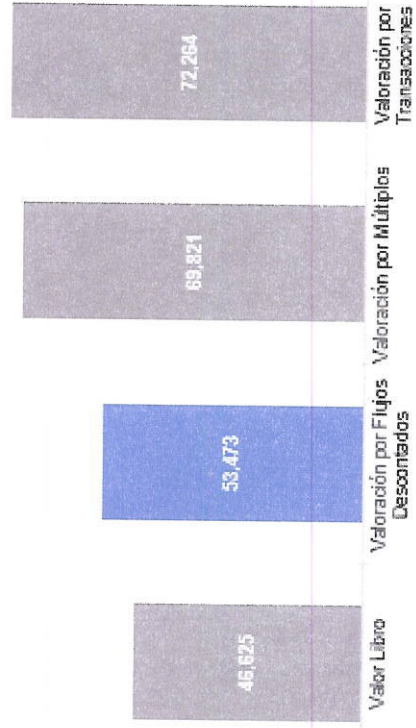
Conciliación de Valor

- En nuestro trabajo evaluamos y conciliamos los resultados obtenidos a partir de la aplicación de distintas metodologías de valoración, tomando en consideración los méritos relativos de cada una de las metodologías y la cantidad y calidad de la información recopilada, antes de concluir con la estimación del valor del patrimonio de las Sociedades

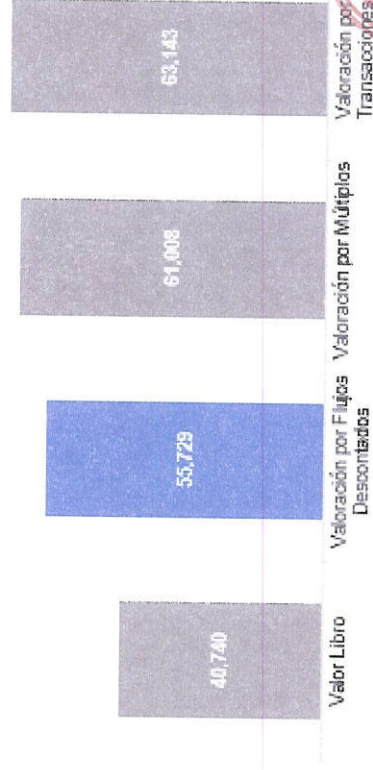
Procedimientos Realizados

Para efectos de contrastar los resultados obtenidos sobre el valor económico del patrimonio de las Sociedades, a partir de la aplicación de la metodología de flujo de caja libre para el accionista; efectuamos un análisis de valoración por medio de otras metodologías, que constituyen un valor de referencia para nuestra conclusión de valor. Este procedimiento consideró un análisis desde la perspectiva del Enfoque de Mercado, enfoque que utiliza información referencial de mercado para estimar el valor económico del patrimonio. En este contexto es que realizamos una selección de empresas comparables de la industria, y obtuvimos múltiplos de valoración en función del valor bursátil de las acciones de estas compañías. Adicionalmente obtuvimos múltiplos de transacciones realizadas en la industria de seguros a nivel mundial.

Valor Económico del Patrimonio
Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.
(MM CLP)



Valor Económico del Patrimonio
Compañía de Seguros Generales Penta S.A.
(MM CLP)



*Se presenta como referencia el valor libro del patrimonio al 30 de septiembre de 2016 de ambas Sociedades.

Estimación del Valor Económico de los Patrimonios – Escenarios 2 y 3

Escenario 2:

A través de nuestro análisis sobre la estimación del valor económico del 100% del patrimonio de las Sociedades, por medio del Enfoque de Ingresos, y considerando el aumento de capital realizado en Penta el día 06 de octubre de 2016, y manteniendo constantes todos los demás factores que podrían tener algún efecto en el resultado de la valoración, hemos obtenido los resultados que se presentan a continuación:

Compañía	Valor Libro del Patrimonio al 30.09.2016	Valor Económico del Patrimonio Sensibilizado	Rango de Valor por medio de Enfoque de Ingresos	
			Min	Max
Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.	46,625	53,473	48,802	60,090
Compañía de Seguros Generales Penta S.A.	40,740	53,070	48,206	59,960

Los valores contenidos en la tabla precedente, fueron estimados en función de un escenario base de flujos de caja descontados. Este valor se encuentra dentro de un rango sensibilizado por nosotros, el cual fue determinado en función de ciertos parámetros que consideramos razonables. Para mayor detalle de la sensibilización ver Sección VI.

Escenario 3:

A través de nuestro análisis sobre la estimación del valor económico del 100% del patrimonio de las Sociedades, por medio del Enfoque de Ingresos, y considerando que todos los accionistas, minoritarios y mayoritarios, suscribirían y pagarían el 100% del aumento de capital aprobado en el directorio de Penta el 24 de abril de 2016, y manteniendo constantes todos los demás factores que podrían tener algún efecto en el resultado de la valoración, hemos obtenido los resultados que se presentan a continuación:

Compañía	Valor Libro del Patrimonio al 30.09.2016	Valor Económico del Patrimonio Sensibilizado	Rango de Valor por medio de Enfoque de Ingresos	
			Min	Max
Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.	46,625	53,473	48,802	60,090
Compañía de Seguros Generales Penta S.A.	40,740	55,729	50,865	62,620

Los valores contenidos en la tabla precedente, fueron estimados en función de un escenario base de flujos de caja descontados. Este valor se encuentra dentro de un rango sensibilizado por Deloitte, el cual fue determinado en función de ciertos parámetros que consideramos razonables.



Costo de Capital

Tasa de Descuento

- La tasa de descuento representa el costo estimado del capital que genera los flujos de ingresos. El Flujo de Caja Libre para el Accionista (FCLA) normalmente es descontado usando la tasa de descuento del capital propio, que puede ser calculada mediante el método Capital Asset Pricing Model ("CAPM"), u otros métodos.
- La tasa de descuento obtenida a través de la aplicación del CAPM al 30 de septiembre de 2016 es la siguiente:

	Costo del Patrimonio
Tasa Libre de Riesgo ¹	2,0%
Premio por Riesgo de Mercado ²	6,5%
Beta Apalancado	0,9
Costo del Patrimonio	8,1%
Premio por Riesgo País ³	1,3%
Adjusted Cost of Equity (USD)	9,4%
Inflación Estados Unidos ⁴	1,7%
Inflación Chile ⁴	3,0%
Adjusted Cost of Equity (CLP)	10,8%

Notas

- (¹) 20-Year U.S. Treasury. Fuente: Capital IQ
 (²) Deloitte FAS Research
 (³) Deloitte FAS Research
 (⁴) EIU Septiembre, 2016

Inputs utilizados en la estimación del Costo del Patrimonio

Evaluamos la tasa de descuento con una estimación del costo de capital o Ke (por sus siglas en inglés) y se obtuvo una tasa nominal que se utilizó para la valoración de ambas compañías.

- Costo del patrimonio:** se estimó en base al modelo CAPM (capital asset pricing model).
- La tasa libre de riesgo:** es la tasa de retorno disponible en el mercado para una inversión libre de riesgo crediticio, la mejor estimación son los bonos soberanos de Estados Unidos a un plazo de 20 años.
- β = Beta:** es la medida de riesgo sistemático que representa la covarianza entre el retorno esperado de una inversión en acciones y la tasa de retorno del mercado. El beta seleccionado se estimó en base a una muestra de sociedades comparables.
- Prima de riesgo de capital accionario:** representa el rendimiento adicional que el mercado en su conjunto ha tenido históricamente sobre la tasa libre de riesgo como compensación por el riesgo de mercado. La prima por riesgo de mercado es estimada en 6,8%.
- Riesgo País:** se estimó en base a la metodología del profesor Damodaran para el cálculo del premio por riesgo país (Country Spread Model). La prima por riesgo para Chile fue estimada en 1,3%



Múltiplos de Compañías Comparables

Múltiplos Referenciales de Mercado

- El método de compañías comparables se basa en estimar el valor mediante la comparación con el valor de otras compañías de similares características que cotizan en un mercado libre y abierto.
- La intención es identificar compañías que cotizan y que son comparables a la sociedad objeto de valoración para poder de esta manera calcular múltiplos que muestren la relación entre el valor de cada una de esas compañías comparables y alguna medida de su resultado financiero. Este múltiplo es luego aplicado a la misma medida de resultado financiero de la sociedad objetivo y se obtiene la estimación de valor de la misma.

Compañías Comparables	Price to Book			Return on Equity		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
The Travelers Companies, Inc.	1.3x	1.4x	1.4x	14.6%	14.9%	14.2%
The Allstate Corporation	1.2x	1.4x	1.3x	10.8%	13.0%	10.3%
Chubb Limited	1.2x	1.3x	1.3x	13.3%	9.8%	9.7%
W.R. Berkley Corporation	1.3x	1.4x	1.5x	11.6%	14.4%	10.9%
First American Financial Corporation	1.3x	1.4x	1.5x	7.8%	9.3%	10.8%
The Hanover Insurance Group, Inc.	1.0x	1.1x	1.2x	9.5%	10.4%	11.6%
Mercury General Corporation	1.5x	1.6x	1.4x	NMF	NMF	NMF
Selective Insurance Group Inc.	1.3x	1.2x	1.4x	9.6%	11.7%	12.4%
Mínimo	1.0x	1.1x	1.2x	7.8%	9.3%	9.7%
Cuartil Bajo	1.2x	1.3x	1.3x	9.5%	10.1%	10.5%
Median	1.3x	1.4x	1.4x	10.8%	11.7%	10.9%
Mean	1.3x	1.4x	1.4x	11.0%	11.9%	11.4%
Cuartil Alto	1.3x	1.4x	1.4x	12.5%	13.7%	12.0%
Máximo	1.5x	1.6x	1.5x	14.6%	14.9%	14.2%

Fuente: Capital IQ

Como se observa en la tabla precedente, de acuerdo a los múltiplos de compañías comparable, el rango inter-cuartil de valor de una Compañía de Seguros se ubica entre 1.0 y 1.5 veces valor libro del patrimonio.



Sección	Página
I. Descripción de las Sociedades	7
II. Resumen Valoración	12
Estimación del Valor Económico del Patrimonio	
Costo de Capital	
Múltiplos de Compañías Comparables	
III. Mercado de Seguros en Chile	19
IV. Metodologías de Estimación el Valor Económico del Patrimonio	24
Enfoque de Ingresos	
Enfoque de Mercado	
V. Resultados de Valoración	26
Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.	
Compañía de Seguros Generales Penta S.A.	
Estimación del Valor Económico del Patrimonio	
VI. Información Histórica y Proyectada	33
Anexos	37

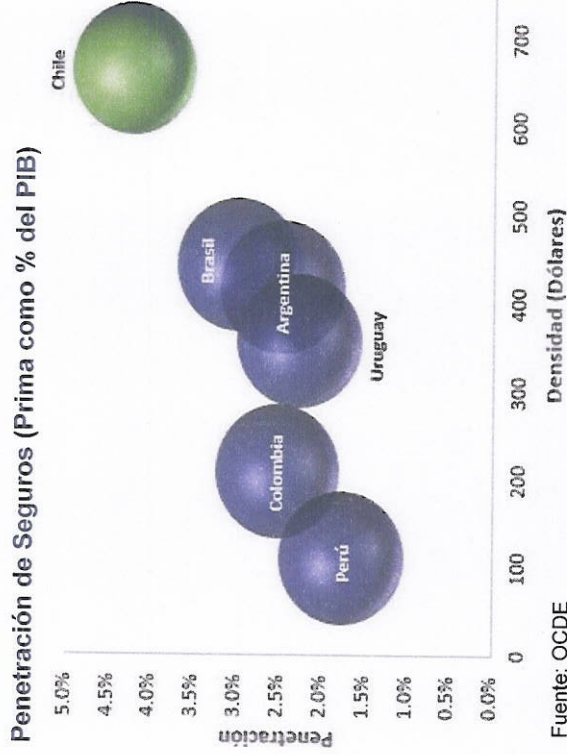


Mercado de Seguros en Chile

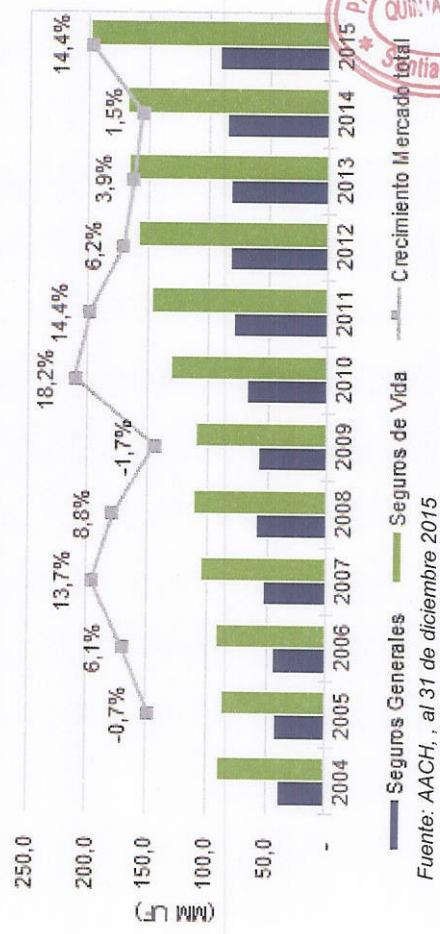
- El mercado de seguros en Chile es el que presenta una mayor tasa de penetración en América Latina, con una tasa de penetración de 4,2%, por sobre los niveles presentados por Brasil y Argentina quienes presentan tasas de penetración de 3,0% y 2,5% respectivamente.
- Actualmente la industria de seguros se encuentra conformada por 66 compañías de las cuales 30 pertenecen al primer grupo de aseguradores, el de seguros generales y 36 compañías dedicadas al segundo grupo de aseguradores, seguros de vida. Bajo éstas dos grandes divisiones en la oferta de seguros existen decenas de áreas y pólizas específicas que demuestran cuánto se ha diversificado el mercado en los últimos años.
- A nivel de seguros generales los principales segmentos de la industria lo constituyen los seguros de vehículos, terremoto e incendio, con participaciones de 27,2%, 20,6% y 13,4% de la prima directa total, respectivamente.
- En tanto, la prima directa de seguros de vida se compone principalmente de rentas vitalicias (46,1%) y seguros con Cuenta Única de Inversión (12,1%).

Prima Directa Total y Resultados

- La prima directa total del sistema asegurador a diciembre 2015 alcanzó la suma de MM UF 289 (68,6% corresponde al segmento vida y 45,8% corresponde a seguros generales). Este nivel de primaje representa un crecimiento en términos reales de 14,4%, muy por sobre el 1,5% alcanzado en el periodo 2013-2014.
- En materia de resultados, el mercado de seguros reportó utilidades por MM UF 16,8 durante el 2015. Este resultado se encuentra liderado por los seguros de generales que registraron un crecimiento del 35,7% en términos reales con respecto al año 2014. En tanto, los seguros de vida crecieron 13,0% en términos reales en el mismo periodo.



Evolución de la Prima Directa – Seguros Generales y Seguros de Vida



Mercado de Seguros Generales

Mercado Asegurador

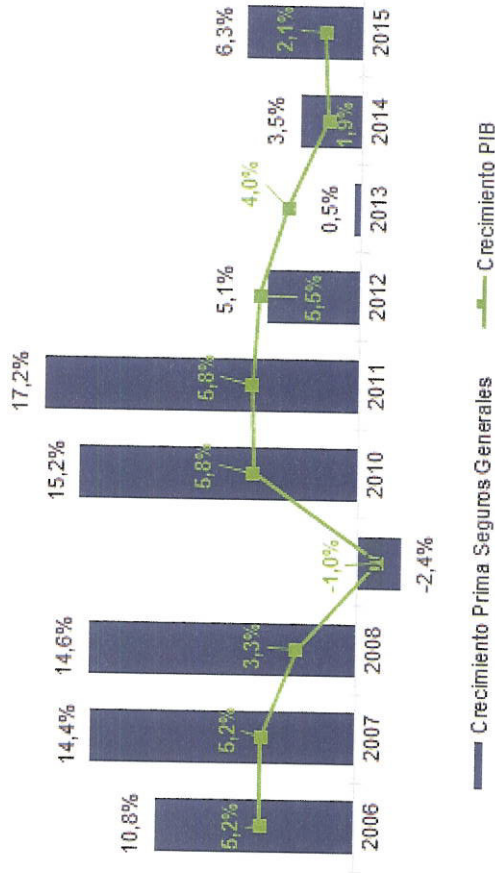
- Al 31 de diciembre de 2015 la prima directa del mercado de seguros generales fue de MM CLP 2.328.369, equivalentes a 31,4% de la prima directa total del mercado. Esta cifra representa un crecimiento de 6,3% de crecimiento, respecto de la misma fecha el año 2014 y que se encuentra en línea con las tendencias de crecimiento del PIB, el cual en el mismo periodo presentó un crecimiento de 2,1%.
- El promedio de crecimiento de la prima directa de los últimos diez años es de 8,1%, en tanto que el crecimiento del PIB nominal para el mismo periodo es de 3,8%.
- En este mismo periodo, el único año en que se observó una disminución del crecimiento fue el año 2008, año en que tanto a nivel local como a nivel internacional se enfrentó un difícil escenario económico. Desde ese entonces la prima de seguros generales experimentó crecimientos positivos, creciendo a una tasa promedio de 7,9%.

Composición de la Prima Directa



Fuente: AACH

Tasa de Crecimiento PIB y de Prima Directa de Seguros Generales



Fuente: AACH

Principales Ramos

- A nivel de ramos, aquellos que tienen mayor participación en la prima directa total del mercado son vehículos, terremoto e incendio y adicionales
- Estos tres ramos presentaron crecimiento en el último año, crecimiento que fue liderado por Incendio y Adicionales, con un 12,7% de crecimiento, seguido por terremoto con 11,2% de crecimiento y vehículos que tuvo un crecimiento de 10,8%.
- Las tasa de crecimiento anual compuesto de estos tres segmentos en los últimos cuatro años es de 7,8% para incendio y adicionales, 9,7% para vehículos y 4,1% para terremoto.

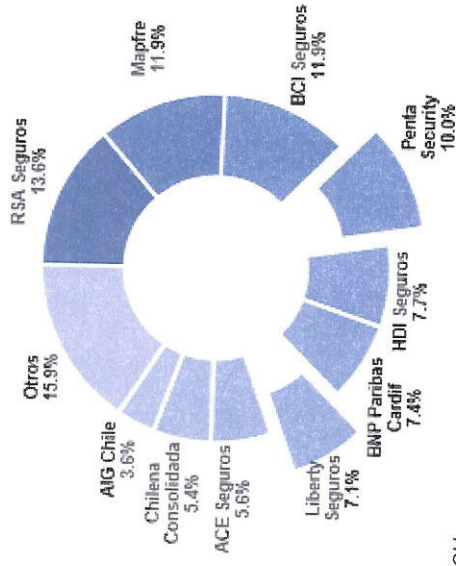


Mercado de Seguros Generales

Principales Actores del Mercado de Seguros

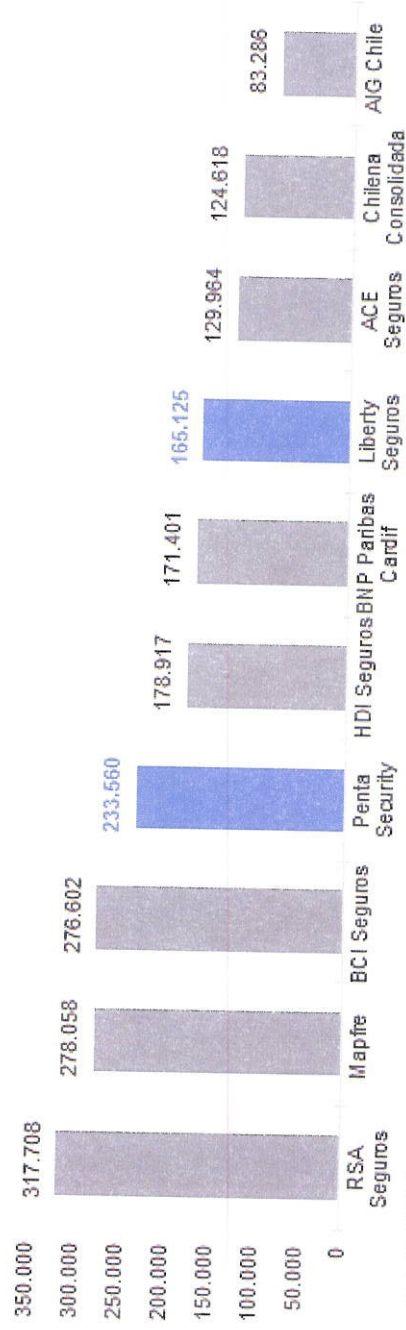
- Al 31 de diciembre de 2015 el mercado de seguros generales se encuentra compuesto por 30 compañías que en conjunto tienen un primaje total de MM \$2.328.000
- En general, el mercado de seguros generales en Chile presenta un alto grado de concentración, ya que sólo 5 compañías concentran más del 50% de la prima directa.
- RSA Seguros, principal actor del mercado de seguros generales, reportó a diciembre 2015 ventas por MM CLP \$12,3 equivalentes a un 13,6% de la prima directa total. Mapfre y BCI Seguros Generales ocupan la segunda y tercera posición con un 11,9% de la prima directa total cada uno.
- Mientras que Penta, con ventas de MM CLP \$233.560 figura como la cuarta compañías y presenta un 10,4 por ciento de participación sobre la prima total y Liberty Seguros con ventas de MM CLP \$165.125 queda en el séptimo lugar, con un 7,3% de la prima directa total.

Participación de mercado al 31 de diciembre de 2015 estimada en función de la Prima Directa



Fuente: AACH

Prima Directa Principales Compañías de Seguros Generales cifras en MM CLP al 31.12.2015



Fuente: AACH



Perspectivas Económicas para el Mercado Chileno

Indicadores Macroeconómicos

- Crecimiento: Chile es un país altamente expuesto al precio de los commodities, particularmente al precio del cobre, el cual, de acuerdo a las estimaciones realizadas por EIU, representa alrededor de un 50% de las exportaciones totales del país. Las proyecciones realizadas por EIU indican que los precios de este metal se mantendrá bajo en el periodo 2016 y hasta el año 2020. Sin embargo en el largo plazo se espera un incremento en el consumo privado y en las inversiones de la CORFO, lo cual permitiría contrapesar el impacto del precio del cobre.

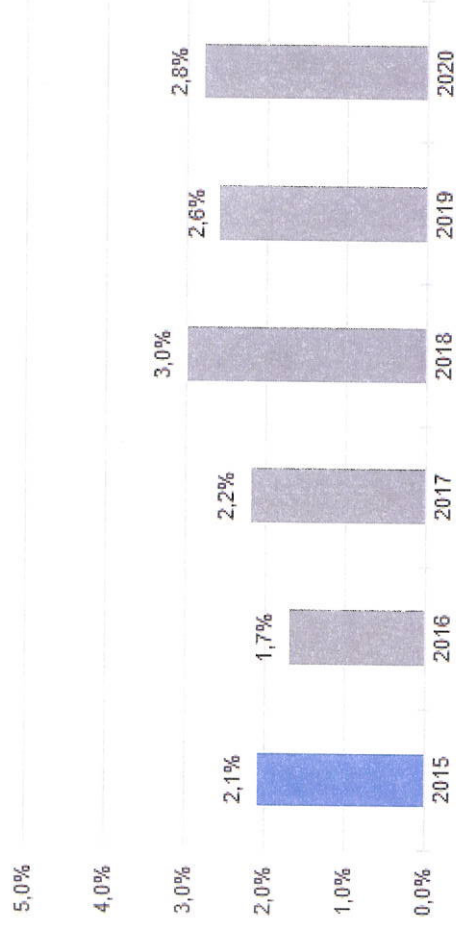
De acuerdo a las estimaciones realizadas por EIU, las tasas de crecimiento proyectadas del PIB real para el periodo 2016 -2020 promedian 2,6%, cifras que ajustadas por la inflación proyectada para este mismo periodo por el EIU, implicarían tasas de crecimiento el PIB Nominal de 5,7% en promedio para el periodo 2016 – 2020.

- Inflación: a junio de 2016 la inflación fue de 4,2%, por debajo del 4,8% que alcanzó en enero de este año, pero aún por sobre el rango meta del Banco Central, el cual es de 3% con una rango de tolerancia de +/- 1%, rango al que se espera llegar el año 2017, año para el cual se proyecta un nivel de inflación de 3%.

En el corto plazo se espera una disminución en los precios de algunos servicios lo cual permitiría bajar la inflación hasta 3,9%, tasa que se espera se mantenga por el resto del periodo.

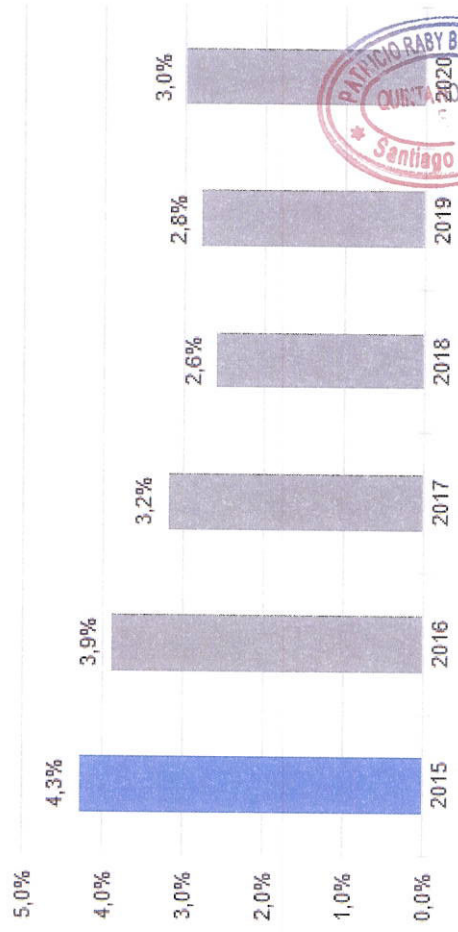
- Tipo de cambio: se espera depreciación adicional del peso debido a las políticas restrictivas de la Fed, con posible utilización de reservas de dólares por parte del Banco Central para prevenir fluctuaciones excesivas.

Proyecciones de Crecimiento PIB Real



Fuente: The Economist Intelligence Unit – Country Forecast Report, septiembre 2016

Proyecciones IPC



Fuente: The Economist Intelligence Unit – Country Forecast Report, septiembre 2016





Sección	Página
I. Descripción de las Sociedades	7
II. Resumen Valoración	12
Estimación del Valor Económico del Patrimonio	
Costo de Capital	
Múltiplos de Compañías Comparables	
III. Mercado de Seguros en Chile	19
IV. Metodologías de Estimación el Valor Económico del Patrimonio	24
Enfoque de Ingresos	
Enfoque de Mercado	
V. Resultados de Valoración	26
Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.	
Compañía de Seguros Generales Penta S.A.	
Estimación del Valor Económico del Patrimonio	
VI. Información Histórica y Proyectada	33
Anexos	37

Metodologías Utilizadas en la Estimación del Valor Económico del Patrimonio

Enfoque de Ingresos

- Dada la naturaleza de las operaciones de Liberty Compañía de Seguros Generales S.A. y de Compañía de Seguros Generales Penta S.A., así como la disponibilidad de información financiera histórica y proyectada, utilizamos el Enfoque de Ingresos en nuestro análisis.
- Específicamente, seleccionamos el método de Flujo de Caja Descontado. Bajo este modelo, los flujos proyectados son descontados a valor presente, generando un valor presente neto de los flujos del negocio. Adicionalmente se determina un valor residual al final del período el cual también es descontado a la fecha de valoración, para obtener el valor total del negocio.
- En un análisis de flujos descontados, el periodo proyectado debe ser lo suficientemente largo para permitir al negocio alcanzar un cierto nivel de utilidades; o para reflejar un ciclo completo de operaciones para industrias más cíclicas. Típicamente se utiliza un período de proyección de 3 a 5 años, periodo que puede variar dependiendo de la industria o sector en que opere la Compañía.
- La tasa que se utiliza para descontar los flujos (“la tasa de descuento”) debe reflejar no sólo el valor del dinero en el tiempo, sino que también el riesgo asociados a las operaciones futuras del negocio. La tasa de descuento utilizada en este modelo es el K_e , la cual corresponde a la Tasa de Costo de Oportunidad de los Accionistas), que se fundamenta en el modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model) ajustado por riesgo país, modelo utilizado frecuentemente en economía financiera, fundamentado en la relación de riesgo – rentabilidad de un activo (a mayor riesgo mayor debe ser el retorno de dicho activo para compensar dicho riesgo).

Proyecciones Financieras de las Sociedades

- Nuestro análisis consideró las proyecciones financieras de la Administración para ambas Sociedades. Estas proyecciones son preparadas de acuerdo a un proceso de presupuesto formal, en el que participan distintas áreas de la organización, entre otras el área comercial y el área técnica, quienes definen los principales drivers de la proyección. Una vez que se ha definido el presupuesto, existen distintas instancias de aprobación, siendo la instancia final el Directorio de las Sociedades.

Enfoque de Mercado

- En nuestro análisis utilizamos como referencia, el Enfoque de Mercado. Específicamente, seleccionamos el método de Compañías Comparables, el cual se basa en estimar el valor mediante la comparación con el valor de otras compañías de similares características que cotizan en un mercado libre y abierto.
- La intención es identificar compañías que cotizan y que son comparables a la entidad valorada, para de esta manera, poder calcular múltiplos que muestren la relación entre el valor de cada una de esas compañías comparables y alguna medida de su resultado financiero. Este múltiplo es luego aplicado a la misma medida de resultado financiero de la Compañía para obtener la estimación de valor de la misma. Los factores considerados en la selección de comparables son los siguientes:
 - El negocio de la firma
 - Sectores o segmentos comparables
 - Empresas competidoras (o divisiones de empresas) que sean comparables
 - Etapa de desarrollo (firma nueva, en crecimiento o madura)
 - Negocios similares; niveles de venta y estructura de costos
 - Definir que múltiplos son los más apropiados (Ingresos, Price to Book).

Conciliación Metodologías de Valoración

- Si bien en la estimación del valor económico del patrimonio de Liberty y Penta se utilizó la metodología de flujos descontados, el proceso de valoración consideró la utilización de distintas metodologías, de manera de contextualizar y referenciar las estimaciones realizadas por medio de flujos descontados.





Sección	Página
I. Descripción de las Sociedades	7
II. Resumen Valoración	12
Estimación del Valor Económico del Patrimonio	
Costo de Capital	
Múltiplos de Compañías Comparables	
III. Mercado de Seguros en Chile	19
IV. Metodologías de Estimación el Valor Económico del Patrimonio	24
Enfoque de Ingresos	
Enfoque de Mercado	
V. Resultados de la Valoración	26
Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.	
Compañía de Seguros Generales Penta S.A.	
Estimación del Valor Económico del Patrimonio	
VII. Información Histórica y Proyectada	33
Anexos	37

Valoración por Flujo de Caja Descontado – Escenario Base

Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.

Estado de Resultado Proyectado Cifras en MM CLP	2016	2017	2018	2019	2020	TV
Prima Directa	156,426	166,398	178,877	190,862	204,604	
Prima Cedida	34,386	36,578	39,321	41,956	44,977	
Prima Retenida	122,040	129,820	139,556	148,906	159,628	
Variación de Reservas Técnicas	(3,911)	3,328	1,789	1,909	1,432	
Costo de Siniestros	72,223	68,930	74,100	79,065	84,758	
Resultado de Intermediación	15,987	14,833	15,945	17,014	18,239	
Gastos por Reaseguro no Proporcional	20,007	20,301	20,501	21,874	23,530	
Deterioro de Seguros	(573)	(610)	698	745	798	
Margen de Contribución	18,307	23,038	26,523	28,300	30,871	
Costo de Administración	26,851	27,260	29,305	31,268	33,519	
Resultado Neto de Inversiones	2,766	3,349	4,155	5,073	6,175	
Resultado Técnico de Seguros	(5,779)	(874)	1,374	2,105	3,527	
Otros Ingresos y Egresos	1,564	2,092	2,249	2,400	2,572	
Resultado de Operaciones antes de Impuesto	(4,215)	1,218	3,623	4,505	6,099	
Impuesto Renta	-	-529(*)	-	1,183	1,647	
Total Resultado del Periodo	(4,215)	1,748	3,623	3,322	4,452	7,038
Aumentos de Capital	-	-	-	-	-	-
Dividendos	-	524	1,087	997	1,336	4,297
Flujo de Caja para el Accionista	-	524	1,087	997	1,336	4,297

	MM CLP
VP Proyecciones (Jul-Dic'16-2020)	3,054
Valor Terminal	50,419
Valor del Patrimonio	53,473
Price/Book	1.1x

	WACC	Tasa de Crecimiento a Perpetuidad
	12.3%	4.0%
	12.8%	5.0%
	13.3%	6.0%
		48,802
		51,546
		54,290
		50,256
		53,473
		56,690
		52,316
		56,203
		60,090

(*) Los impuestos consideran un crédito por MM CLP 840, producto del PPUA de la compañía a la fecha de valoración, además de las créditos por la pérdida proyectada para el año 2016, los se presentan netos del impuesto del periodo correspondiente.



Valoración por Flujo de Caja Descontado – Escenario Base

Compañía de Seguros Generales Penta S.A.

Estado de Resultado Proyectado Cifras en MM CLP	2016	2017	2018	2019	2020	TV
Prima Directa	228.843	243.432	261.689	279.223	299.327	
Prima Cedita	113.985	118.520	124.472	129.678	135.656	
Prima Retenida	114.859	124.912	137.217	149.544	163.670	
Variación de Reservas Técnicas	8.275	6.885	7.402	5.699	6.109	
Costo de Sintestros	64.279	69.481	75.858	82.164	89.369	
Resultado de Intermediación	13.049	14.191	15.589	16.989	18.594	
Gastos por Reaseguro no Proporcional	10.550	9.617	10.965	12.369	13.977	
Deterioro de Seguros	(624)	1.819	1.974	2.146	2.333	
Margen de Contribución	19.330	22.920	25.429	30.177	33.289	
Costo de Administración	26.530	28.222	30.338	32.371	34.702	
Resultado Neto de Inversiones	2.886	4.287	4.704	4.782	5.006	
Resultado Técnico de Seguros	(4.314)	(1.015)	(206)	2.588	3.593	
Otros Ingresos y Egresos	2.620	3.087	3.318	3.541	3.796	
Resultado de Operaciones antes de Impuesto	(1.694)	2.072	3.113	6.129	7.388	
Impuesto Renta	-	122	840	1.655	1.995	
Total Resultado del Periodo	(1.694)	1.950	2.272	4.474	5.394	7.329
Aumentos de Capital	6.700 (*)	-	-	-	-	-
Dividendos	-	585	682	1.342	1.618	4.474
Flujo de Caja para el Accionista	(6.700)	585	682	1.342	1.618	4.474

	MM CLP
VP Proyecciones (Jul-Dic'16-2020)	(3.389)
Valor Terminal	52.504
Valor del Patrimonio	49.115
Price/Book	1,2x

	Tasa de Crecimiento a Perpetuidad	
	4,0%	5,0%
U	44.251	45.765
O	47.108	49.115
B	49.966	52.465
	12,3%	6,0%
	47.910	47.910
	51.958	51.958
	56.006	56.006

(*) Al 30 de septiembre de 2016, no se había realizado aún el aumento de capital, por lo que en los flujos futuros se consideró el total del aumento de capital aprobado por el directorio de Penta.



Valoración por Flujo de Caja Descontado – Escenario 2

Compañía de Seguros Generales Penta S.A.

Estado de Resultado Proyectado Cifras en MM CLP	2016	2017	2018	2019	2020	TV
Prima Directa	228.843	243.432	261.689	279.223	299.327	
Prima Cedida	113.985	118.520	124.472	129.678	135.656	
Prima Retenida	114.859	124.912	137.217	149.544	163.670	
Variación de Reservas Técnicas	8.275	6.885	7.402	5.699	6.109	
Costo de Sinistros	64.279	69.481	75.858	82.164	89.369	
Resultado de Intermediación	13.049	14.191	15.589	16.989	18.594	
Gastos por Reaseguro no Proporcional	10.550	9.617	10.965	12.369	13.977	
Deterioro de Seguros	(624)	1.819	1.974	2.146	2.333	
Margen de Contribución	19.330	22.920	25.429	30.177	33.289	
Costo de Administración	26.530	28.222	30.338	32.371	34.702	
Resultado Neto de Inversiones	2.886	4.287	4.704	4.782	5.006	
Resultado Técnico de Seguros	(4.314)	(1.015)	(206)	2.588	3.593	
Otros Ingresos y Egresos	2.620	3.087	3.318	3.541	3.796	
Resultado de Operaciones antes de Impuesto	(1.694)	2.072	3.113	6.129	7.388	
Impuesto Renta	-	122	840	1.655	1.995	
Total Resultado del Periodo	(1.694)	1.950	2.272	4.474	5.394	7.329
Aumentos de Capital	2.694(*)	-	-	-	-	-
Dividendos	-	585	682	1.342	1.618	4.474
Flujo de Caja para el Accionista	(2.694)	585	682	1.342	1.618	4.474

	MM CLP
VP Proyecciones (Jul-Dic'16-2020)	565
Valor Terminal	52.504
Valor del Patrimonio	53.070
(**) Price/Book	1,3x

Tasa de Crecimiento a Perpetuidad

	4,0%	5,0%	6,0%
WACC	12,3%	12,8%	13,3%
48.206	49.720	51.864	51.864
51.063	53.070	55.912	55.912
53.920	56.419	59.960	59.960

(*) Bajo este escenario, el aumento de capital realizado el 06 de octubre de 2016 se considera suscrito y pagado, y por lo tanto los flujos futuros sólo consideran el remanente de MM CLP 2.694, los cuales, de acuerdo a lo indicado por la Administración, serían suscritos y pagados en el mes de noviembre del año 2016.

(**) Este múltiplo se calculó utilizando el valor libro del patrimonio auditado al 30 de septiembre de 2016

Valoración por Flujo de Caja Descontado – Escenario 3

Compañía de Seguros Generales Penta S.A.

Estado de Resultado Proyectado Cifras en MM CLP	2016	2017	2018	2019	2020	TV
Prima Directa	228.843	243.432	261.689	279.223	299.327	
Prima Cedida	113.985	118.520	124.472	129.678	135.656	
Prima Retenida	114.859	124.912	137.217	149.544	163.670	
Variación de Reservas Técnicas	8.275	6.885	7.402	5.699	6.109	
Costo de Sinistros	64.279	69.481	75.858	82.164	89.369	
Resultado de Intermediación	13.049	14.191	15.589	16.989	18.594	
Gastos por Reaseguro no Proporcional	10.550	9.617	10.965	12.369	13.977	
Deterioro de Seguros	(624)	1.819	1.974	2.146	2.333	
Margen de Contribución	19.330	22.920	25.429	30.177	33.289	
Costo de Administración	26.530	28.222	30.338	32.371	34.702	
Resultado Neto de Inversiones	2.886	4.287	4.704	4.782	5.006	
Resultado Técnico de Seguros	(4.314)	(1.015)	(206)	2.588	3.593	
Otros Ingresos y Egresos	2.620	3.087	3.318	3.541	3.796	
Resultado de Operaciones antes de Impuesto	(1.694)	2.072	3.113	6.129	7.388	
Impuesto Renta	-	122	840	1.655	1.995	
Total Resultado del Periodo	(1.694)	1.950	2.272	4.474	5.394	7.329
Aumentos de Capital	-	-	-	-	-	-
Dividendos	-	585	682	1.342	1.618	4.474
Flujo de Caja para el Accionista	-	585	682	1.342	1.618	4.474

	MM CLP
VP Proyecciones (Jul-Dic'16-2020)	3.225
Valor Terminal	52.504
Valor del Patrimonio	55.729
(**) Price/Book	1,4x

Tasa de Crecimiento a Perpetuidad

	4,0%	5,0%	6,0%
W	50.865	52.379	54.524
O	53.722	55.729	58.572
Z	56.580	59.079	62.620

(*) Bajo este escenario, y de acuerdo a lo solicitado por la Administración, se asume que todos los accionistas, minoritarios y mayoritarios, suscribieron y pagaron el total del aumento de capital aprobado por el directorio de Penta el día 29 de abril de 2016.

(**) Este múltiplo se calculó utilizando el valor libro del patrimonio auditado al 30 de septiembre de 2016

Estimación del Valor Económico de los Patrimonios – Escenario Base

Contexto Valoración

- La estimación del valor económico del patrimonio de Liberty Compañía de Seguros Generales S.A. y de Compañía de Seguros Generales Penta S.A., se realizó por medio del enfoque de Ingresos, particularmente, por medio de la metodología de flujos descontados.

Conclusión de Valor

Nuestro análisis de estimación del valor económico del 100% del patrimonio de las Sociedades al 30 de septiembre de 2016, al cual, para efectos de este informe, hemos denominado "Escenario Base", por medio del Enfoque de Ingresos arrojó el siguiente resultado:

Compañía	Valor Libro del Patrimonio al 30.09.2016	Valor Económico del Patrimonio al 30.09.2016	Rango de Valor por medio de Enfoque de Ingresos	
			Min	Max
Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.	46,625	53,473	48,802	60,090
Compañía de Seguros Generales Penta S.A.	40,740	49,115	44,251	56,006

Nuestra conclusión de valor se determinó en función de un escenario base de flujos de caja descontados. Este valor se encuentra dentro de un rango sensibilizado por nosotros, el cual fue determinado en función de ciertos parámetros que consideramos razonables.



Estimación del Valor Económico de los Patrimonios – Escenarios 2 y 3

Escenario 2:

A través de nuestro análisis sobre la estimación del valor económico del 100% del patrimonio de las Sociedades, por medio del Enfoque de Ingresos, y considerando el aumento de capital realizado en Penta el día 06 de octubre de 2016, y manteniendo constantes todos los demás factores que podrían tener algún efecto en el resultado de la valoración, hemos obtenido los resultados que se presentan a continuación:

Compañía	Valor Libro del Patrimonio al 30.09.2016	Valor Económico del Patrimonio Sensibilizado	Rango de Valor por medio de Enfoque de Ingresos	
			Mín	Max
Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.	46,625	53,473	48,802	60,090
Compañía de Seguros Generales Penta S.A.	40,740	53,070	48,206	59,960

Los valores contenidos en la tabla precedente, fueron estimados en función de un escenario base de flujos de caja descontados. Este valor se encuentra dentro de un rango sensibilizado por nosotros, el cual fue determinado en función de ciertos parámetros que consideramos razonables.

Escenario 3:

A través de nuestro análisis sobre la estimación del valor económico del 100% del patrimonio de las Sociedades, por medio del Enfoque de Ingresos, y considerando que todos los accionistas, minoritarios y mayoritarios, suscribirían y pagarían el 100% del aumento de capital aprobado en el directorio de Penta el 24 de abril de 2016, y manteniendo constantes todos los demás factores que podrían tener algún efecto en el resultado de la valoración, hemos obtenido los resultados que se presentan a continuación:

Compañía	Valor Libro del Patrimonio al 30.09.2016	Valor Económico del Patrimonio Sensibilizado	Rango de Valor por medio de Enfoque de Ingresos	
			Mín	Max
Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.	46,625	53,473	48,802	60,090
Compañía de Seguros Generales Penta S.A.	40,740	55,729	50,865	62,620

Los valores contenidos en la tabla precedente, fueron estimados en función de un escenario base de flujos de caja descontados. Este valor se encuentra dentro de un rango sensibilizado por nosotros, el cual fue determinado en función de ciertos parámetros que consideramos razonables.





Sección	Página
I. Descripción de las Sociedades	7
II. Resumen Valoración	12
Estimación del Valor Económico del Patrimonio	
Costo de Capital	
Múltiplos de Compañías Comparables	
III. Mercado de Seguros en Chile	19
IV. Metodologías de Estimación el Valor Económico del Patrimonio	24
Enfoque de Ingresos	
Enfoque de Mercado	
V. Resultados de Valoración	26
Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.	
Compañía de Seguros Generales Penta S.A.	
Estimación del Valor Económico del Patrimonio	
VI. Información Histórica y Proyectada	33
Anexos	37

Información Histórica y Proyectada

Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.

Estado de Resultados Cifras en M CLP	Histórico SVS				Proyecciones Preparador				
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Prima Directa	162.859.499	169.649.374	170.948.401	165.124.637	156.425.541	166.397.670	178.877.495	190.862.287	204.604.372
Prima Cedita	53.752.483	51.272.020	46.745.798	37.197.688	34.385.876	36.577.976	39.321.324	41.955.853	44.976.674
Prima Retenida	109.107.016	118.377.354	124.202.603	127.926.949	122.039.665	129.819.694	139.556.171	148.906.434	159.627.697
Variación de Reservas Técnicas	8.007.946	8.748.325	989.217	5.526.994	3.910.639	3.327.953	1.788.775	1.908.623	1.432.231
Costo de Sinistros	48.931.053	55.469.569	64.783.338	69.125.064	72.222.915	68.930.492	74.100.279	79.064.997	84.757.677
Resultado de Intermediación	11.181.952	13.904.534	17.430.355	12.376.583	15.987.196	14.832.901	15.945.369	17.013.709	18.238.696
Gastos por Reaseguro no Proporcional	19.282.566	18.469.984	19.797.995	19.046.208	20.006.827	20.300.516	20.500.642	21.874.185	23.529.503
Deterioro de Seguro	2.204.324	(673.048)	44.070	(1.120.657)	(573.217)	(609.760)	697.781	744.532	798.138
Prima Ganada	81.816.504	91.159.045	103.415.391	103.353.747	105.943.477	106.191.225	117.266.754	125.123.626	134.665.964
Margen de Contribución	19.499.175	22.457.990	21.157.628	22.972.757	18.306.583	23.037.591	26.523.325	28.300.388	30.871.453
Costo de Administración	21.578.953	27.888.377	26.566.214	28.349.141	26.851.247	27.260.181	29.304.694	31.268.109	33.519.413
Resultado neto de Inversiones	1.796.815	2.961.351	2.695.564	1.892.782	2.765.759	3.349.008	4.155.047	5.073.027	6.174.507
Resultado Técnico de Seguros	- 282.963	- 2.469.036	- 2.713.022	- 3.483.602	- 5.778.906	- 873.582	1.373.678	2.105.306	3.526.547
Otros Ingresos y Egresos	4.971.272	4.623.873	1.919.149	2.513.775	1.564.255	2.091.955	2.248.852	2.399.525	2.572.291
Resultado antes de Impuesto	4.688.309	2.154.837	(793.873)	(969.827)	(4.214.650)	1.218.374	3.622.530	4.504.831	6.098.838
Impuesto Renta	1.215.866	190.289	(660.223)	(806.824)	-	(529.315)	-	1.182.871	1.646.686
Otros Ajustes	-	(44.763)	23.213	(6.174)	-	-	-	-	-
Total Resultado del Periodo	3.472.443	1.919.785	(110.437)	(169.177)	(4.214.650)	1.747.688	3.622.530	3.321.960	4.452.152

Ratios Metodología AACH	Histórico SVS				Proyecciones Preparador				
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Crecimiento Prima Directa	7,5%	4,2%	0,8%	-3,4%	-5,3%	6,4%	7,5%	6,7%	7,2%
Ratio de Retención	67,0%	69,8%	72,7%	77,5%	78,0%	78,0%	78,0%	78,0%	78,0%
Siniestralidad	48,2%	49,9%	52,2%	55,6%	58,0%	54,0%	53,5%	53,5%	53,4%
Ratio de Gastos	30,0%	35,3%	35,4%	31,8%	35,1%	32,4%	32,4%	32,4%	32,4%
Gastos de Intermediación	10,2%	11,7%	14,0%	9,7%	13,1%	11,4%	11,4%	11,4%	11,4%
Gastos de Administración	19,8%	23,6%	21,4%	22,2%	22,0%	21,0%	21,0%	21,0%	21,0%
Ratio Combinado	78,3%	85,2%	87,6%	87,4%	93,1%	86,4%	86,0%	86,0%	85,8%

Fuente: la Administración



Información Histórica y Proyectada

Compañía de Seguros Generales Penta S.A.

Estado de Resultados Cifras en M CLP	Histórico SVS					Proyecciones Preparator				
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
Prima Directa	189.207.020	211.698.655	225.671.979	233.560.359	228.843.320	243.432.082	261.689.488	279.222.684	299.326.717	
Prima Cedita	94.420.801	104.532.203	114.748.829	114.915.842	113.984.741	118.519.600	124.472.027	129.678.361	135.656.315	
Prima Retenida	94.786.219	107.166.452	110.923.150	118.644.517	114.858.580	124.912.482	137.217.461	149.544.323	163.670.402	
Variación de Reservas Técnicas	4.220.888	6.008.861	1.553.905	5.619.530	8.274.586	6.885.218	7.401.610	5.698.817	6.109.132	
Costo de Siniestros	52.707.978	56.848.247	62.556.965	69.346.081	64.279.445	69.480.922	75.858.443	82.164.236	89.368.554	
Resultado de Intermediación	9.701.671	12.571.278	12.385.261	13.271.496	13.048.764	14.190.960	15.588.894	16.989.315	18.594.139	
Gastos por Reaseguro no Proporcional	5.194.803	8.524.618	8.678.914	9.293.551	10.549.650	9.616.913	10.965.275	12.369.057	13.976.913	
Deterioro de Seguro	1.395.253	1.460.090	3.723.977	445.741	(624.016)	1.818.506	1.974.254	2.146.035	2.332.728	
Prima Ganada	85.370.528	92.632.973	100.690.331	103.731.436	96.034.344	108.410.351	118.850.577	131.476.449	143.584.358	
Margen de Contribución	21.565.626	21.753.358	22.024.128	20.668.118	19.330.151	22.919.963	25.428.986	30.176.863	33.288.936	
Costo de Administración	24.184.483	23.641.172	24.688.505	26.820.840	26.530.298	28.221.605	30.338.225	32.370.886	34.701.590	
Resultado neto de Inversiones	1.898.654	1.370.801	2.061.484	777.132	2.886.152	4.286.977	4.703.650	4.782.096	5.005.502	
Resultado Técnico de Seguros	- 720.203	- 517.012	- 602.893	- 5.375.590	- 4.313.995	- 1.014.665	- 205.589	2.588.073	3.592.848	
Otros Ingresos y Egresos	2.859.167	3.414.778	4.767.963	6.987.036	2.620.158	3.086.817	3.318.328	3.540.656	3.795.584	
Resultado antes de Impuesto	2.138.964	2.897.765	4.165.070	1.611.446	- 1.693.837	2.072.152	3.112.739	6.128.729	7.388.432	
Impuesto Renta	220.005	391.367	222.653	(525.218)	-	121.878	840.440	1.654.757	1.994.877	
Otros Ajustes	-	-	323.698	(1.794.413)	-	-	-	-	-	
Total Resultado del Periodo	1.918.959	2.506.399	4.266.115	342.251	(1.693.837)	1.950.274	2.272.300	4.473.972	5.393.555	

Ratios Metodología AACH	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Crecimiento Prima Directa	-1,7%	11,9%	6,6%	3,5%	-2,0%	6,4%	7,5%	6,7%	7,2%
Ratio de Retención	50,1%	50,6%	49,2%	50,8%	50,2%	51,3%	52,4%	53,6%	54,7%
Siniestralidad	58,4%	56,3%	57,0%	60,3%	56,0%	55,6%	55,3%	54,9%	54,6%
Ratio de Gastos	35,8%	33,8%	33,4%	33,8%	34,5%	34,0%	33,5%	33,0%	32,6%
Gastos de Intermediación	10,2%	11,7%	11,2%	11,2%	11,4%	11,4%	11,4%	11,4%	11,4%
Gastos de Administración	25,5%	22,1%	22,3%	22,6%	23,1%	22,6%	22,1%	21,6%	21,2%
Ratio Combinado	94,2%	90,1%	90,5%	94,0%	90,4%	89,6%	88,8%	88,0%	87,2%

Fuente: la Administración





Sección	Página
I. Descripción de las Sociedades	7
II. Resumen Valoración	12
Estimación del Valor Económico del Patrimonio	
Costo de Capital	
Múltiplos de Compañías Comparables	
III. Mercado de Seguros en Chile	19
IV. Metodologías de Estimación el Valor Económico del Patrimonio	24
Enfoque de Ingresos	
Enfoque de Mercado	
V. Resultados de Valoración	26
Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.	
Compañía de Seguros Generales Penta S.A.	
Estimación del Valor Económico del Patrimonio	
VI. Información Histórica y Proyectada	33
Anexos	37

Sección	Página
Anexos	37
Fórmulas Ratios	



Fórmulas de los Principales Ratios Presentados en este Informe

1. Tasas de Retención

$$\text{Tasa de Retención} = \frac{\text{Prima Retenida}}{\text{Prima Directa}}$$

2. Siniestralidad

$$\text{Siniestralidad} = \frac{\text{Costo de Sineistros}}{\text{Prima Retenida} - \text{Reserva Riesgo en Curso}}$$

3. Ratio de Gastos de Administración

$$\text{Gastos de Administración} = \frac{\text{Costo de Administración}}{\text{Prima Retenida}}$$

4. Ratio de Costo de Intermediación

$$\text{Costo de Intermediación} = \frac{\text{Costo de Intermediación}}{\text{Prima Retenida}}$$

5. Ratio de Gastos

$$\text{Ratio de Gastos} = \text{Ratio de Gastos de Administración} + \text{Ratio de Costo de Intermediación}$$

6. Ratio Combinado

$$\text{Ratio Combinado} = \text{Siniestralidad} + \text{Ratio de Gastos}$$

7. Ratio Deuda / Patrimonio

$$\text{Ratio Deuda/Patrimonio} = \frac{\text{Total Pasivo} - \text{Participación de Reaseguro en la Reserva Técnica}}{\text{Patrimonio}}$$



Deloitte.

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee, and its network of member firms, each of which is a legally separate and independent entity. Please see www.deloitte.com/about for a detailed description of the legal structure of Deloitte Touche Tohmatsu Limited and its member firms.

Deloitte provides audit, tax, consulting, and financial advisory services to public and private clients spanning multiple industries. With a globally connected network of member firms in more than 150 countries, Deloitte brings world-class capabilities and deep local expertise to help clients succeed wherever they operate. Deloitte's approximately 170,000 professionals are committed to becoming the standard of excellence.



ANEXO II BALANCE PROFORMA 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016

COMPAÑÍA DE SEGUROS PENTA S.A. Y LIBERTY COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.


Firmado para Efectos de Identificación
ERNST & YOUNG LTDA.

Estado de situación financiera Proforma al 30 de septiembre de 2016.
Fusion por incorporación de Compañía de Seguros Generales Penta S.A. en Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.

Descripción	Saldos según Estados de situación financiera			
	Compañía de Seguros Generales Penta S.A.	Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.	Ajustes por eliminación de saldos entre empresas	Liberty Compañía de Seguros Generales S.A. (continuadora)
	30.09.2016	30.09.2016		30.09.2016
	M\$	M\$	M\$	M\$
5.10.00.00 TOTAL ACTIVO	327.671.557	234.989.071		561.438.913
5.11.00.00 TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	72.885.908	85.923.670		158.809.578
5.11.10.00 Efectivo y efectivo equivalente	17.840.763	22.252.860		40.093.623
5.11.20.00 Activos financieros a valor razonable	55.045.145	63.670.810		118.715.955
5.11.30.00 Activos financieros a costo amortizado	-	-		-
5.11.40.00 Préstamos	-	-		-
5.11.41.00 Avance tenedores de pólizas	-	-		-
5.11.42.00 Préstamos otorgados	-	-		-
5.11.50.00 Inversiones seguros cuenta única de inversión (CUI)	-	-		-
5.11.60.00 Participaciones en entidades del grupo	-	-		-
5.11.61.00 Participaciones en empresas subsidiarias (filiales)	-	-		-
5.11.62.00 Participaciones en empresas asociadas (coligadas)	-	-		-
5.12.00.00 TOTAL INVERSIONES INMOBILIARIAS	5.469.828	8.030.016		13.499.844
5.12.10.00 Propiedades de inversión	-	635.008		635.008
5.12.20.00 Cuentas por cobrar leasing	-	-		-
5.12.30.00 Propiedades, muebles y equipos de uso propio	5.469.828	7.395.008		12.864.836
5.12.31.00 Propiedades de uso propio	4.379.569	6.459.081		10.838.650
5.12.32.00 Muebles y equipos de uso propio	1.090.259	935.927		2.026.186
5.13.00.00 Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-		-
5.14.00.00 TOTAL CUENTAS DE SEGUROS	235.787.385	132.464.766		367.030.436
5.14.10.00 Cuentas por cobrar de seguros	112.126.531	86.155.266		197.060.082
5.14.11.00 Cuentas por cobrar asegurados	93.326.880	76.660.571		169.987.451
5.14.12.00 Deudores por operaciones de reaseguro	16.287.443	7.211.785		23.499.228
5.14.12.10 Siniestros por cobrar a reaseguradores	13.005.878	3.688.563		16.694.441
5.14.12.20 Primas por cobrar reaseguro aceptado	-	-		-
5.14.12.30 Activo por reaseguro no proporcional	140.052	3.523.222		3.663.274
5.14.12.40 Otros deudores por operaciones de reaseguro	3.141.513	-		3.141.513
5.14.13.00 Deudores por operaciones de coaseguro	2.512.208	2.282.910	-1.221.715	3.573.403
5.14.13.10 Primas por cobrar por operaciones de coaseguro	2.238.530	1.841.998	-1.121.462	2.959.066
5.14.13.20 Siniestros por cobrar por operaciones de coaseguro	273.678	440.912	-100.253	614.337
5.14.20.00 Participación del reaseguro en las reservas técnicas	123.660.854	46.309.500		169.970.354
5.14.21.00 Participación del reaseguro en la reserva riesgos en curso	50.526.526	18.083.478		68.610.004
5.14.22.00 Participación del reaseguro en las reservas seguros previsionales	-	-		-
5.14.22.10 Participación del reaseguro en la reserva rentas vitalicias	-	-		-
5.14.22.20 Participación del reaseguro en la reserva seguro invalidez y sobrevivencia	-	-		-
5.14.23.00 Participación del reaseguro en la reserva matemática	-	-		-
5.14.24.00 Participación del reaseguro en la reserva rentas privadas	-	-		-
5.14.25.00 Participación del reaseguro en la reserva de siniestros	72.915.218	25.631.646		98.546.864
5.14.27.00 Participación del reaseguro en la reserva de insuficiencia de primas	219.109	2.594.376		2.813.485
5.14.28.00 Participación del reaseguro en otras reservas técnicas	-	-		-
5.15.00.00 Otros activos	13.528.436	8.570.619		22.099.055
5.15.10.00 Intangibles	1.496.924	143.548		1.640.472
5.15.11.00 Goodwill	-	-		-
5.15.12.00 Activos intangibles distintos a goodwill	1.496.924	143.548		1.640.472
5.15.20.00 Impuestos por cobrar	5.367.529	5.533.635		10.901.164
5.15.21.00 Cuenta por cobrar por impuesto	1.858.329	1.505.933		3.364.262
5.15.22.00 Activo por impuesto diferido	3.509.200	4.027.702		7.536.902
5.15.30.00 OTROS ACTIVOS	6.663.983	2.893.436		9.557.419
5.15.31.00 Deudas del personal	288.218	109.688		397.906
5.15.32.00 Cuentas por cobrar intermediarios	1.738.084	222.862		1.960.946
5.15.33.00 Deudores relacionados	-	30.357		30.357
5.15.34.00 Gastos anticipados	5.787	338.231		344.018
5.15.35.00 OTROS ACTIVOS	4.631.894	2.192.298		6.824.192

AUTORIZACION AL REVERSO

Con esta fecha, autorizo la firma al anverso de don **EDUARDO RODRIGUEZ BARRIOS**,
C.I. N° 9.114.334-8.-
Santiago, 27 de Octubre del 2016.-

NOTARIO



Firmado para Efectos
de Identificación
ERNST & YOUNG LTDA.

Estado de situación financiera Proforma al 30 de septiembre de 2016.
Fusion por incorporación de Compañía de Seguros Generales Penta S.A. en Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.

Saldos según Estados de situación financiera

Descripción	Compañía de Seguros Generales Penta S.A.	Liberty Compañía de Seguros Generales S.A.	Ajustes por eliminación de saldos entre empresas	Liberty Compañía de Seguros Generales S.A. (continuadora)
	30.09.2016 M\$	30.09.2016 M\$	M\$	30.09.2016 M\$
5.21.00.00 TOTAL PASIVO	286.930.675	188.364.461		474.073.421
5.21.10.00 Pasivos financieros	2.100.000	-		2.100.000
5.21.20.00 Pasivos no corrientes mantenidos para la venta	-	-		-
5.21.30.00 TOTAL CUENTAS DE SEGUROS	273.179.269	167.278.370		439.235.924
5.21.31.00 Reservas técnicas	230.471.953	140.922.893		371.394.846
5.21.31.10 Reserva riesgos en curso	111.780.289	74.218.134		185.998.423
5.21.31.20 Reservas seguros previsionales	-	-		-
5.21.31.21 Reserva rentas vitalicias	-	-		-
5.21.31.22 Reserva seguro invalidez y sobrevivencia	-	-		-
5.21.31.30 Reserva matemática	-	-		-
5.21.31.40 Reserva valor del fondo	-	-		-
5.21.31.50 Reserva rentas privadas	-	-		-
5.21.31.60 Reserva de siniestros	110.873.342	59.700.455		170.573.797
5.21.31.70 Reserva catastrófica de terremoto	288.467	723.738		1.012.205
5.21.31.80 Reserva de insuficiencia de prima	7.529.855	6.280.566		13.810.421
5.21.31.90 Otras reservas técnicas	-	-		-
5.21.32.00 Deudas por operaciones de seguro	42.707.316	26.355.477		67.841.078
5.21.32.10 Deudas con asegurados	8.253.052	289.704		8.542.756
5.21.32.20 Deudas por operaciones reaseguro	29.910.612	17.298.497		47.209.109
5.21.32.30 Deudas por operaciones por coaseguro	905.263	6.763.290	-1.221.715	6.446.838
5.21.32.31 Primas por pagar por operaciones de coaseguro	655.519	6.607.675	-1.121.462	6.141.732
5.21.32.32 Siniestros por pagar por operaciones de coaseguro	249.744	155.615	-100.253	305.106
5.21.32.40 Ingresos anticipados por operaciones de seguros	3.638.389	2.003.986		5.642.375
5.21.40.00 Otros pasivos	11.651.406	21.086.091		32.737.497
5.21.41.00 Provisiones	267.974	12.614.345		12.882.319
5.21.42.00 OTROS PASIVOS	11.383.432	8.471.746		19.855.178
5.21.42.10 Impuestos por pagar	1.630.369	444.593		2.074.962
5.21.42.11 Cuenta por pagar por impuesto	1.630.369	444.593		2.074.962
5.21.42.12 Pasivo por impuesto diferido	-	-		-
5.21.42.20 Deudas con relacionados	-	475.407		475.407
5.21.42.30 Deudas con intermediarios	3.482.389	3.673.584		7.155.973
5.21.42.40 Deudas con el personal	1.132.285	206.526		1.338.811
5.21.42.50 Ingresos anticipados	-	4.901		4.901
5.21.42.60 Otros pasivos no financieros	5.138.389	3.666.735		8.805.124
5.22.00.00 TOTAL PATRIMONIO	40.740.882	46.624.610		87.365.492
5.22.10.00 Capital pagado	27.578.844	33.112.242		60.691.086
5.22.20.00 Reservas	-	-		-
5.22.30.00 Resultados acumulados	14.632.753	13.542.750		28.175.503
5.22.31.00 Resultados acumulados periodos anteriores	16.110.433	16.757.413		32.867.846
5.22.32.00 Resultado del ejercicio	-1.477.680	-3.214.663		-4.692.343
5.22.33.00 Dividendos	-	-		-
5.22.40.00 Otros ajustes	-1.470.715	-30.382		-1.501.097
5.20.00.00 TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	327.671.557	234.989.071		561.438.913

AUTORIZACION AL REVERSO

Con esta fecha, autorizo la firma al anverso de don **EDUARDO RODRIGUEZ BARRIOS**,
C.I. N° 9.114.334-8.-
Santiago, 27 de Octubre del 2016.

