

Renta Nacional Compañía de Seguros de Generales S.A. (Renta Nacional)

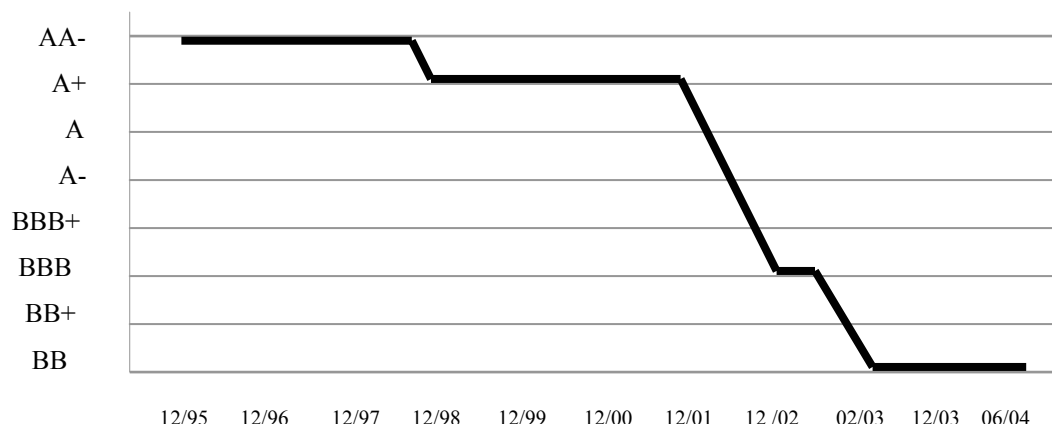
Junio 2004

Categoría de Riesgo y Contacto

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos
Pólizas de Seguros	BB	Aldo Reyes D. 56-2-2047315
Perspectivas de Riesgo	Estables	Sergio Mansilla R. ratings@humphreys.cl
EE. FF Base	31 de marzo de 2004	Tipo de Reseña Reseña Anual

Clasificación Histórica

Pólizas de Seguros



Estadísticas de Operación

Cifras / (Miles de Pesos) Valores Nominales	Marzo 2004	Año 2003	Año 2002	Año 2001	Año 2000	Año 1999
Prima Directa	1.334.769	6.162.946	5.886.776	6.508.686	7.124.970	8.165.454
Prima Cedida	327.243	1.522.071	1.345.648	3.312.732	3.608.830	4.072.728
Prima Retenida	1.007.526	4.640.875	4.541.128	3.195.954	3.516.140	4.083.594
Costo de Siniestros	748.641	3.193.496	2.837.107	2.057.822	2.767.122	3.155.843
Resultado de Intermediación	-62.122	-118.116	-148.124	374.148	576.725	658.637
Margen de Contribución	253.020	1.018.726	785.172	1.305.092	1.764.007	2.096.798
Costo de Administración	220.684	1.295.411	1.230.039	1.400.912	1.715.643	1.889.770
Resultado de Inversiones	135.673	357.500	45.039	214.449	-96.711	152.627
Resultado Final	-10.099	180.612	-324.107	87.130	-18.431	212.886
Prima Directa / Patrimonio	1,69	1,95	1,99	2,03	2,36	2,88
Costo de Siniestro/Prima Directa	56,09%	51,82%	48,19%	31,62%	38,84%	38,65%
Costo de Adm./Prima Directa	16,53%	21,02%	20,89%	21,52%	24,08%	23,14%
Resultado Interm./Prima Directa	-4,65%	-1,92%	-2,52%	5,75%	8,09%	8,07%
Resultado Invers./Prima Directa	10,16%	5,80%	0,77%	3,29%	-1,36%	1,87%

Otros Datos Estadísticos

Cifras / (Miles de Pesos) Valores Nominales	Marzo 2004	Año 2003	Año 2002	Año 2001	Año 2000	Año 1999
Inversiones	4.412.041	4.346.552	3.703.988	2.567.555	3.190.791	4.244.780
Activos Totales	7.988.035	8.014.818	7.548.662	8.316.535	7.718.573	9.444.023
Reservas Técnicas	3.997.871	4.113.178	3.875.538	4.063.481	3.953.216	5.023.730
Pasivo Exigible	4.828.823	4.855.602	4.589.370	5.115.635	4.704.818	6.605.565
Patrimonio	3.159.212	3.159.216	2.959.292	3.200.900	3.013.755	2.838.458
Inversiones / Activos	55,23%	54,23%	49,07%	30,87%	41,34%	44,95%
Endeudamiento	1,53	1,54	1,55	1,60	1,56	2,33
Res. Técnicas / Patrimonio	1,27	1,30	1,31	1,27	1,31	1,77
Res. Técnicas / Activos	50,05%	51,32%	51,34%	48,86%	51,22%	53,19%

Opinión

Fundamentos de la Clasificación

Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A. (Renta Nacional) es una empresa de seguros del primer grupo con clara orientación a seguros masivos, con énfasis en el ramo vehículos. La sociedad forma parte del grupo Errázuriz, conglomerado con participación en empresas de diversos sectores.

Entre de los principales elementos positivos de **Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A.** destacan: i) buen mix de reaseguradores; y ii) adecuada relación con corredores (canal de venta de la compañía).

La categoría **BB** refleja lo variable que puede resultar la capacidad de pago de la compañía (susceptible de deteriorarse) producto de la ausencia de políticas que permitan a la administración acotar los riesgos que la sociedad asume cuando lleva a cabo operaciones relacionadas. Bajo este contexto, la ausencia de mecanismos claros y formales que permitan a la administración pronunciarse en forma independiente respecto de las operaciones que involucren conflictos de intereses asociados a la propiedad, a nuestro juicio, son una clara debilidad para la compañía.

En comparación con otras compañías de similar clasificación, la categoría de riesgo asignada a **Renta Nacional** no responde a que sus estados de resultados muestren un cambio significativo con ejercicios anteriores, sino al hecho que no es posible cuantificar los perjuicios, a los cuales pudiere verse expuesta la sociedad, por no tener establecido ningún tipo de procedimientos que garanticen que las operaciones con personas relacionadas serán abordadas considerando sólo los intereses propios de la compañías.

Las perspectivas de la clasificación se estiman *Estables*¹, principalmente porque no se visualizan cambios en los factores de relevancia que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía de seguros.

En concordancia con lo expuesto, la clasificación de riesgo se verá favorecida en la medida que la compañía desarrolle sistemas y políticas formales y efectivas para solucionar eventuales conflictos de intereses y, a su vez, implemente mecanismos para controlar que dichas políticas se cumplen en la práctica.

Definición de Categoría de Riesgo

Categoría BB

Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

¹ Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Oportunidades y Fortalezas

Política de Reaseguros: La sociedad presenta una política de reaseguros que ha sido positiva en el tiempo, ya que posee una cartera de reasegurados acorde con sus necesidades, situación que le permite diversificar los riesgos cedidos y minimizar la dependencia ante un solo reasegurador.

Asimismo, la política de reaseguradores se fortalece si se toma en consideración la experiencia y solvencia financiera que poseen las empresas que conforman su cartera (con *rating* superiores a grado de inversión). Al 31 de marzo de 2004, las compañías que componen la cartera de reaseguros son principalmente: Mafpre (España) y Münchener (Alemania).

Relación con Corredores: La compañía destina sus esfuerzos en mantener una relación personalizada con sus corredores de seguros, los cuales cuentan con sistemas de apoyo, disponibilidad de recursos de la compañía, sistemas de comisiones adicionales por metas cumplidas; todo lo cual redundará en una mayor lealtad a la empresa. A la fecha de clasificación, la empresa mantiene alrededor de 170 corredores de seguros.

Factores de Riesgo

Mecanismos de Control de Operaciones Relacionadas: Se evidencia la ausencia de políticas y mecanismos formalizados para evaluar las operaciones de la compañía con empresas relacionadas.

Concentración del Ramo Vehículos: La empresa se encuentra altamente concentrada en el ramo vehículos, ya que del total de la prima directa a la fecha, el 53,37% corresponde a este ramo y del total de la prima retenida neta, el porcentaje se incrementa a 70,70%. Esto implica que cualquier situación particular o de mercado que afecte a este ramo (vgr. guerra de precios) podría afectar fuertemente a la compañía, reduciendo sus ingresos y manteniendo sus costos, especialmente los administrativos (este ramo contribuye con el 18,10% y 68,96% del margen operacional de la compañía durante marzo de 2004 y 2003, respectivamente).

Resultados Finales: Los resultados finales de la compañía (medidos en términos de patrimonio, activos o prima directa) evidencian una clara tendencia a la baja, siendo incluso desfavorable a la fecha de clasificación y reflejan un comportamiento demasiado volátil, situación que torna más impredecible los resultados esperados y la generación de flujos de la compañía.

Apoyo de Matriz Comparativamente Bajo: La compañía no tiene el respaldo financiero y el *know how* con que cuentan otras compañías del sector, las cuales forman parte de grupos aseguradores importantes y con mayor experiencia, lo que les permite el acceso a nuevas tecnologías y les facilita la obtención de recursos para el desarrollo de nuevos productos.

Baja Participación de Mercado: La compañía presenta una baja presencia en el mercado de seguros, la que además ha ido disminuyendo en el tiempo, restando competitividad a la compañía. A la fecha de clasificación, en términos de prima directa, alcanza una participación relativa de mercado de 0,93% (1,15% en marzo de 2002).

Transacciones con Empresas Relacionadas: La cartera de producto de la compañía históricamente se ha caracterizado por presentar una elevada concentración en ventas realizadas a empresas ligadas con sus accionistas. Si bien a la fecha se ha reducido significativamente este tipo de operaciones, no se descarta que a futuro se revierta la situación y se vuelva al comportamiento exhibido en años anteriores.

Cartera de inversiones: El portfolio de inversiones presenta una elevada concentración en títulos accionarios (19,15% a marzo de 2003), situación que la hace vulnerable al riesgo de volatilidad que poseen este tipo de instrumentos e incluso negativa en algunos períodos. A la fecha, la rentabilidad de la cartera de inversiones asciende a 12,42% (1,77 y -0,49% en marzo de 2003 y 2002, respectivamente).

Antecedentes Generales

Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A. fue constituida en el año 1982 y su patrimonio está conformado por inversionistas nacionales. La propiedad de la compañía se distribuye en tres accionistas; Pesquera Bahía Coronel (75,96%), Soc. Agrícola Ganadera y Forestal Las Cruces Ltda. (23,99%) y Ganadera Las Cruces (0,05%). Todas las empresas forman parte del Grupo Errázuriz.

El grupo Errázuriz a través de un conjunto de empresas participa activamente en variados mercados del ámbito nacional, destacando entre ellos los sectores: pesquero, forestal minero, comercial, seguros, inmobiliario, construcción y leasing.

El directorio de la sociedad esta conformado por cuatro miembros, en donde su presidente es el Sr. Francisco Javier Errázuriz O. Por su parte, la gerencia general de la compañía esta a cargo del Sr. Genaro Laymus H., que en conjunto con las gerencias de operaciones e informática, administración y finanzas, comercial y departamento de contabilidad han conformado una administración flexible, con una estructura de gastos liviana y que en la práctica, a excepción de la gerencia comercial, todas comparten funciones con la empresa de seguros vida del grupo (Renta Vida).

Cartera de Productos

El desarrollo de las actividades de la sociedad se ha caracterizado por una clara tendencia a la venta de seguros masivos (casi el 100% de la cartera de productos), con énfasis en el ramo de automóviles. La comercialización de sus productos se realiza preferentemente a través de corredores de seguros. Sin embargo, una porción importante de su cartera de productos, se orienta a asegurar los riesgos provenientes de sus empresas relacionadas. Además, para apoyar los esfuerzos de la comercialización, la compañía cuenta con ocho sucursales distribuidas entre la V y X región.

A continuación se presenta la distribución de la cartera por líneas de negocios, durante los últimos doce trimestres.

<i>Detalle</i>	<i>Distribución de Productos de Renta</i>					
	<i>Incendio</i>	<i>Vehículos</i>	<i>Casco</i>	<i>Transporte</i>	<i>Soap</i>	<i>Miscelaneos</i>
<i>Jun-01</i>	19,74%	40,28%	9,47%	8,18%	6,55%	15,78%
<i>Sep-01</i>	21,39%	34,51%	10,23%	7,42%	4,90%	21,55%
<i>Dic-01</i>	23,66%	34,08%	9,38%	6,84%	4,94%	21,10%
<i>Mar-02</i>	21,64%	46,54%	0,77%	7,54%	1,07%	22,45%
<i>Jun-02</i>	18,75%	50,13%	0,31%	6,42%	8,78%	15,60%
<i>Sep-02</i>	18,65%	40,44%	2,66%	7,39%	16,63%	14,23%
<i>Dic-02</i>	19,86%	41,37%	2,03%	7,84%	14,76%	14,14%
<i>Mar-03</i>	15,57%	53,47%	0,07%	11,96%	2,43%	16,50%
<i>Jun-03</i>	14,52%	48,56%	4,62%	8,95%	9,36%	14,00%
<i>Sep-03</i>	16,79%	46,37%	2,75%	7,74%	13,41%	12,95%
<i>Dic-03</i>	17,44%	46,81%	1,83%	7,56%	14,24%	12,13%
<i>Mar-04</i>	17,66%	53,37%	0,02%	10,26%	4,70%	13,99%
<i>Promedio</i>	18,91%	43,87%	4,01%	7,99%	8,82%	16,40%
<i>Coef. Var.</i>	13,81%	13,57%	91,96%	17,56%	57,52%	21,11%
<i>Tendencia</i>	-14,97%	11,25%	-42,29%	13,33%	11,74%	-15,29%

El primaje de la compañía se concentra en la Región Metropolitana, la cual según datos a marzo de 2004 representaban alrededor del 56,51% de las ventas. Más atrás la siguen la V, VI y VIII región, con participaciones que ascienden a 11,46%, 10,19% y 7,91%, respectivamente.

De acuerdo a los datos disponibles durante los tres primeros meses de 2004, **Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A.** mantiene una participación de mercado de 0,93%, en términos de primaje y de un 1,19%, en términos de reservas técnicas. Esta participación se incrementa a 1,82% en términos de primaje directo si se mide sólo en relación con la venta del ramo de vehículos, principal línea de negocios de la compañía.

Detalle	Participación de Mercado de Renta						
	Incendio	Vehículos	Casco	Transporte	Soap	Miscelaneos	Total
Jun-01	0,84%	1,82%	5,74%	2,18%	1,69%	1,00%	1,41%
Sep-01	0,86%	1,67%	5,73%	1,94%	1,65%	1,27%	1,41%
Dic-01	0,89%	1,66%	2,04%	1,84%	2,01%	1,26%	1,34%
Mar-02	0,63%	2,09%	0,33%	1,69%	0,97%	0,99%	1,15%
Jun-02	0,49%	2,25%	0,16%	1,42%	2,78%	0,70%	1,08%
Sep-02	0,47%	1,80%	0,83%	1,51%	6,17%	0,59%	1,03%
Dic-02	0,46%	1,75%	0,39%	1,53%	6,22%	0,53%	0,94%
Mar-03	0,38%	2,02%	0,02%	2,05%	2,13%	0,48%	0,88%
Jun-03	0,34%	1,91%	1,43%	1,67%	2,98%	0,47%	0,91%
Sep-03	0,40%	1,89%	0,91%	1,56%	5,53%	0,44%	0,95%
Dic-03	0,43%	1,91%	0,41%	1,63%	6,62%	0,41%	0,95%
Mar-04	0,49%	1,82%	0,01%	2,12%	2,22%	0,42%	0,93%
Promedio	0,56%	1,89%	1,63%	1,73%	3,52%	0,74%	1,10%
Coef. Var.	35,04%	9,10%	123,14%	13,39%	58,26%	42,28%	17,67%
Tendencia	-31,00%	2,38%	-57,77%	-0,10%	22,52%	-39,09%	-15,83%

Individualmente, tal como se mencionó anteriormente, la orientación es claramente hacia la comercialización de seguros de vehículos, ello pese a que al comparar los datos históricos se desprende alguna leve tendencia a mejorar los grados de diversificación. Con todo, a marzo de 2004 el ramo vehículos en su conjunto explica alrededor del 53,37% de la prima directa de la compañía.

En cuanto a los capitales asegurado sobre patrimonio, si bien Renta Nacional presenta indicadores superiores a los alcanza el promedio de mercado, estos se mantienen en niveles controlables y no exponen de manera indebida el patrimonio de la compañía.

Detalle	Capitales Asegurados Promedios sobre Patrimonio											
	Incendio		Vehículos		Transporte		Soap		Misceláneos		Total	
	Mercado	Renta	Mercado	Renta	Mercado	Renta	Mercado	Renta	Mercado	Renta	Mercado	Renta
Jun-01	0,07%	3,07%	0,01%	0,23%	0,03%	0,70%	0,00%	0,07%	0,01%	0,67%	0,02%	0,96%
Sep-01	0,07%	2,85%	0,01%	0,23%	0,04%	0,59%	0,00%	0,07%	0,01%	0,70%	0,02%	0,87%
Dic-01	0,07%	2,08%	0,01%	0,22%	0,06%	0,92%	0,00%	0,08%	0,01%	0,57%	0,02%	0,68%
Mar-02	0,06%	2,61%	0,01%	0,17%	0,04%	1,39%	0,00%	0,08%	0,01%	0,74%	0,02%	0,76%
Jun-02	0,37%	2,95%	0,07%	0,11%	0,07%	1,18%	0,00%	0,08%	0,05%	0,65%	0,13%	0,83%
Sep-02	0,51%	2,15%	0,03%	0,07%	0,04%	1,05%	0,00%	0,08%	0,34%	0,67%	0,21%	0,56%
Dic-02	0,11%	2,72%	0,04%	0,02%	0,04%	0,93%	0,00%	0,08%	0,07%	0,71%	0,05%	0,71%
Mar-03	0,04%	2,87%	0,01%	0,02%	0,03%	0,99%	0,00%	0,09%	0,01%	0,82%	0,02%	0,67%
Jun-03	0,03%	2,10%	0,01%	0,02%	0,03%	0,78%	0,00%	0,08%	0,01%	0,64%	0,01%	0,54%
Sep-03	0,03%	2,08%	0,01%	0,03%	0,03%	0,65%	0,00%	0,08%	0,01%	0,63%	0,01%	0,47%
Dic-03	0,06%	1,63%	0,01%	0,03%	0,03%	0,59%	0,00%	0,08%	0,00%	0,60%	0,02%	0,41%
Mar-04	0,03%	1,70%	0,01%	0,03%	0,02%	0,71%	0,00%	0,08%	0,01%	0,64%	0,01%	0,38%
Promedio	0,13%	2,46%	0,02%	0,11%	0,04%	0,89%	0,00%	0,08%	0,05%	0,67%	0,05%	0,68%
Coef. Var.	116,47%	18,24%	104,80%	82,17%	33,06%	27,37%	13,15%	6,47%	197,75%	9,88%	123,73%	24,44%
Tendencia	-69,18%	-11,93%	-59,02%	-76,68%	-24,60%	-15,20%	-5,74%	4,61%	-86,98%	0,18%	-69,81%	-23,22%

En términos generales, el rendimiento técnico de la cartera presenta niveles inferiores en comparación con los alcanza el mercado y, además, muestran un claro deterioro a través de los últimos doce trimestres (influenciado esencialmente por un menor rendimiento de la cartera de vehículos).

Detalle	Siniestralidad Retenida					
	Incendio	Vehiculos	Transporte	Soap	Misceláneos	Total
Jun-01	73,25%	64,41%	21,78%	56,55%	38,12%	59,55%
Sep-01	105,41%	68,83%	19,35%	21,13%	36,13%	58,19%
Dic-01	60,21%	58,50%	24,53%	35,67%	29,90%	51,71%
Mar-02	35,01%	63,75%	11,83%	-9,26%	64,09%	48,86%
Jun-02	77,31%	55,11%	28,87%	17,28%	55,07%	52,32%
Sep-02	68,68%	72,58%	32,23%	51,39%	28,63%	62,20%
Dic-02	64,57%	74,27%	32,85%	64,34%	36,50%	65,39%
Mar-03	45,79%	59,77%	81,31%	114,37%	-76,07%	60,43%
Jun-03	39,63%	66,07%	49,55%	124,84%	-21,42%	65,29%
Sep-03	31,52%	66,74%	57,40%	110,47%	4,83%	65,07%
Dic-03	39,07%	67,82%	60,53%	86,98%	10,49%	63,92%
Mar-04	15,19%	69,91%	46,20%	53,19%	-19,78%	55,03%
<i>Promedio</i>	58,22%	65,26%	38,20%	61,25%	18,75%	59,36%
<i>Coef. Var.</i>	36,94%	8,51%	53,02%	68,30%	199,89%	9,56%
<i>Tendencia</i>	-33,01%	-0,24%	62,81%	78,23%	-209,55%	7,28%

Detalle	Resultados Técnicos					
	Incendio	Vehiculos	Transporte	Soap	Misceláneos	Total
Jun-01	30,06%	29,93%	117,10%	37,38%	143,61%	48,68%
Sep-01	2,50%	25,66%	111,73%	55,57%	136,96%	43,67%
Dic-01	34,17%	15,60%	97,89%	58,84%	144,50%	42,31%
Mar-02	3,64%	16,62%	85,69%	109,85%	76,57%	32,53%
Jun-02	-27,64%	28,92%	80,89%	73,07%	76,44%	32,30%
Sep-02	-15,45%	10,93%	76,37%	27,26%	100,47%	21,20%
Dic-02	-11,07%	11,18%	77,80%	17,86%	89,71%	19,13%
Mar-03	11,11%	18,47%	-70,98%	-44,50%	228,77%	15,66%
Jun-03	19,72%	15,91%	31,01%	-40,68%	156,75%	17,65%
Sep-03	34,86%	17,41%	28,22%	-25,51%	125,88%	19,90%
Dic-03	24,23%	17,92%	31,52%	-2,30%	120,50%	22,22%
Mar-04	41,95%	6,61%	-4,05%	32,51%	152,89%	22,93%
<i>Promedio</i>	9,65%	18,96%	60,66%	24,26%	127,29%	28,66%
<i>Coef. Var.</i>	209,78%	32,56%	84,45%	193,48%	32,79%	39,30%
<i>Tendencia</i>	132,96%	-8,08%	-91,85%	-216,44%	24,11%	-34,19%

Detalle	Resultados de Intermediación					
	Incendio	Vehiculos	Transporte	Soap	Misceláneos	Total
Jun-01	12,07%	-4,14%	14,85%	-4,81%	16,83%	5,67%
Sep-01	11,24%	-3,83%	14,21%	-5,19%	12,55%	5,53%
Dic-01	9,83%	-4,39%	13,09%	-5,11%	15,55%	5,75%
Mar-02	3,93%	-7,56%	9,68%	-4,33%	13,59%	1,29%
Jun-02	2,80%	-8,76%	19,33%	-8,12%	12,63%	-1,27%
Sep-02	3,56%	-8,29%	14,22%	-17,59%	11,40%	-2,67%
Dic-02	1,99%	-7,83%	12,95%	-16,11%	10,45%	-2,52%
Mar-03	5,09%	-7,49%	7,20%	-7,24%	12,45%	-0,47%
Jun-03	6,01%	-6,87%	7,73%	-3,84%	12,50%	0,04%
Sep-03	6,98%	-7,52%	7,72%	-12,15%	11,63%	-1,59%
Dic-03	7,10%	-7,64%	8,41%	-12,86%	11,95%	-1,92%
Mar-04	-1,13%	-10,78%	3,66%	-12,16%	10,68%	-4,65%
<i>Promedio</i>	6,42%	-6,76%	11,76%	-8,85%	12,87%	0,71%
<i>Coef. Var.</i>	50,74%	-24,90%	31,50%	-53,72%	13,72%	449,36%
<i>Tendencia</i>	-1,89%	9,25%	-33,99%	1,95%	-5,70%	-237,64%

Cartera de Reaseguros

La política de reaseguro permite acotar adecuadamente los riesgos asumidos y no expone indebidamente el patrimonio de la sociedad. Además, presenta adecuados niveles de diversificación y se fortalece producto de las características particulares de sus contratos y por la calidad de sus reaseguradores (calificados en niveles superiores a grado de inversión).

Adicionalmente, a la fecha de clasificación alrededor del 85% de la cartera de reaseguro se contrata por medio de corredores de reaseguros, los cuales también gozan de un adecuado prestigio en el mercado asegurador, favorecen a la diversificación de los riesgos cedidos y presentan una cesión a reaseguradores de adecuado prestigio y solvencia.

El siguiente cuadro presenta la estructura de reaseguro de la compañía a marzo de 2004 y diciembre de 2003, ello en base a la prima cedida.

<i>Cesión</i>	<i>Mar-04</i>	<i>Dic-03</i>
Prima Cedida	327.243	1.522.071
% Pr. Directa	24,52%	24,70%
Mapfre Re (AA)	2,42%	0,61%
Munchener (AA+)	12,12%	15,35%
Corredores Nacionales	84,82%	79,83%
Corredores Extranjero	0,63%	4,21%

Resultados Globales a marzo de 2004

El primaje directo de la compañía a marzo de 2004 alcanzó los M\$ 1.334.769 (alrededor de 2 millones de dólares) y representó una caída nominal de 3,49% en comparación con igual período del año anterior. Por su parte, la prima retenida ascendió a M\$ 1.007.526, implicando un nivel de retención de 75,48%.

En términos de pólizas emitidas se observa un incremento de 14,99% en relación con los primeros tres meses de 2003 (20.279 pólizas se emitieron en el primer trimestre de 2004); no obstante, el primaje promedio por póliza decreció desde \$ 73.132 en marzo de 2003 a \$ 65.820 en marzo de 2004, lo que significa una disminución de 10,00%. A la fecha, el total de pólizas vigentes asciende a 118.304.

En cuanto a los costos por siniestros, éstos sumaron M\$ 856.712 en términos directos y M\$ 748.641 en términos netos. Estas cifras representaron una caída de 10,05% y de 10,24% en relación con marzo de 2004, respectivamente.

Respecto a los costos de administración, éstos ascendieron a M\$ 220.684, experimentando una disminución de 9,54% en comparación con igual fecha de 2003. A su vez el producto de inversiones tuvo una rentabilidad de 12,42%.

Con todo, la compañía obtuvo un margen de contribución de M\$ 253.020 (cifra superior a los M\$ 168.258 obtenidos en marzo de 2003). Sin perjuicio de lo anterior, el resultado final fue negativo y ascendió a una pérdida de M\$ 10.099, en todo caso, este resultado se compara favorablemente con la pérdida de M\$ 59.017 obtenida en los tres primeros meses de 2003.