

ROYAL & SUN ALLIANCE SEGUROS (CHILE) S.A.

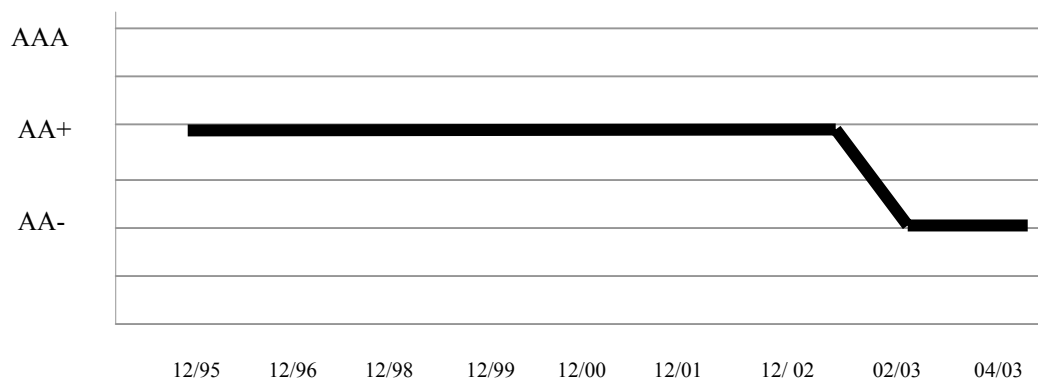
Abril 2003

Categoría de Riesgo y Contacto

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Pólizas de Seguros	AA-	Aldo Reyes D.	56-2-2047315
Perspectivas de Riesgo	Estables	Sergio Mansilla R.	ratings@humphreys.cl
EE. FF Base	31 de diciembre de 2002	Tipo de Reseña	Reseña Anual

Clasificación Histórica

Pólizas de Seguros



Estadísticas de Operación

Conceptos/ (Miles de pesos)	Año 2002	Año 2001	Variación '02/'01	Año 2000	Año 1999	Variación '00/'99
Prima Directa	54.405.866	44.907.482	21,15%	34.558.174	29.049.740	18,96%
Prima Cedida	34.478.328	23.732.561	45,28%	15.876.787	12.581.694	26,19%
Prima Retenida	20.179.015	21.293.261	-5,23%	18.746.920	16.535.268	13,38%
Siniestros Directos	21.024.012	22.040.689	-4,61%	17.106.641	24.023.934	-28,79%
Siniestros Cedidos	11.544.344	12.162.006	-5,08%	7.621.640	12.713.536	-40,05%
Costo de Siniestros	9.687.744	9.841.211	-1,56%	9.894.132	12.532.487	-21,05%
P. Retenida sobre P. Directa	37,09%	47,42%	-21,78%	54,25%	56,92%	-4,70%
S. Neto sobre P. Directa	17,81%	21,91%	-18,75%	28,63%	43,14%	-33,64%
S. Cedido Neto sobre P. Cedida	33,48%	51,25%	-34,66%	48,00%	101,05%	-52,49%

* Valores Nominales

Otros Datos Estadísticos

Conceptos	Año 2002	Año 2001	Variación '02/'01	Año 2000	Año 1999	Variación '00/'99
Monto Asegurado	48.825.390	50.311.448	-2,95%	46.250.384	45.208.279	2,31%
Monto en Moneda Nacional	37.439.013	44.568.441	-16,00%	38.008.152	40.723.901	-6,67%
Monto en Moneda Extranjera	11.386.377	5.743.007	98,27%	8.242.232	4.484.378	83,80%
Monto Asegurado Retenido	15.384.097	22.991.666	-33,09%	17.668.462	17.956.756	-1,61%

* Cifras en moneda corriente y en millones de pesos.

Opinión

Fundamento de la Clasificación

Royal & Sun Alliance Seguros (Chile) S.A. es una sociedad del primer grupo orientada, principalmente, a la venta de seguros de incendio, misceláneos y vehículos. La compañía forma parte del grupo **Royal & Sun Alliance Insurance Plc**, grupo asegurador cuya casa matriz se encuentra ubicada en el Reino Unido y mantiene operaciones en más de 55 países del mundo.

Las fortalezas de **Royal & Sun Alliance Seguros (Chile) S.A.**, que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo¹ de sus contratos de seguros (Categoría AA-), son: i) el *know how* que entrega el grupo **Royal & Sun Alliance Insurance Plc**, consorcio asegurador de larga trayectoria en el mercado asegurador mundial; ii) las políticas y estructura de reaseguro de la compañía, la cual limita de manera razonable su exposición al riesgo y se ve fortalecida por las características propias del portfolio de reaseguradores; iii) el adecuado posicionamiento en la industria (avalado por una participación de mercado total que oscilan en promedio en torno al 8%), facilitando con ello el acceso a economías de escala y disminuyendo, en términos relativos, el costo fijo asociado a la venta de sus productos y; iv) una política conservadora en materia de inversiones.

La *Categoría AA-* refleja la buena capacidad que tiene la compañía para responder a las obligaciones asumidas, ello producto de contar con una sólida política de reaseguros y con un accionista que, además de traspasar conocimiento, ha estado dispuesto a efectuar aportes de capital cuando la sociedad lo ha requerido.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo se encuentra contraída por cuanto los sistemas de información se presentan menos desarrollados en comparación con los estándares que se observan entre las empresas con más avance en este aspecto. Situación similar sucede con el desarrollo de las funciones de control de gestión y control interno (en lo referente a capacidad, independencia, estructuración y formalización). Con todo, no se desconoce el control que ejerce la casa matriz y todo los avances que internamente ha llevado a cabo la administración.

En comparación con otras compañías de similar clasificación, **Royal & Sun Alliance Seguros (Chile) S.A.** presenta características similares en términos de calidad de la propiedad, elevada participación de mercado y preocupación por dar apoyo tecnológico a la gestión y control de los negocios. Asimismo, como desfavorables se observa, en términos de margen de contribución, la elevada concentración de la cartera de productos y en un horizonte de largo plazo, los magros resultados obtenidos en los ramos individuales de incendio y vehículos.

Las perspectivas de la clasificación se estiman *Estables*², 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 el mediano plazo, la clasificación de riesgo podría verse favorecida en la medida que su administración enfrente con éxito, como lo ha hecho en el pasado, las medidas tomadas para readecuar los sistemas de la compañía (incluyendo recursos tecnológicos, humanos y niveles de estructuración) a su actual perfil y a las condiciones imperantes en el mercado, de manera de posicionarse entre las empresas líderes en materia de control de gestión y control interno.

¹ La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para contratar, terminar o mantener una póliza de seguro de una compañía. El análisis efectuado no es el resultado de una auditoría practicada a la compañía evaluada, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que voluntariamente aportó la compañía, no siendo responsabilidad de la clasificación la verificación de la autenticidad de la misma.

² Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Asimismo, para la mantención de la clasificación, se hace necesario que la compañía establezca sus resultados en el largo plazo y que no debilite aquellos aspectos que determinan su fortaleza como institución.

Definición Categoría de Riesgo

Categoría AA-

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

(-) El signo “-“ corresponde a aquellas obligaciones de seguridad con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Oportunidades y Fortalezas

Apoyo Matriz: *Royal & Sun Alliance Insurance Plc.*, es un importante grupo asegurador del Reino Unido, con operaciones en más de 55 países del mundo. En opinión de *Humphreys*, se puede apreciar un esfuerzo real por parte de la matriz por traspasar conocimiento y controlar las operaciones de la filial local.

Con todo, cabe destacar que *Moody's Investors Service* ha clasificado en categoría *Baa1* a la matriz, lo que implica una baja en el rating con respecto a períodos anteriores. También, aunque no necesariamente afecte a Chile, *Royal & Sun Alliance Insurance Plc.* ha hecho pública su intención de enajenar algunas de sus inversiones.

Diversificación por Riesgo Asumido: La diversificación de los riesgos asumidos por la compañía en los distintos ramos -medido como la relación entre el monto asegurado retenido promedio sobre el patrimonio contable- es considerado como adecuado dada las condiciones de negocio de la compañía, siendo el ramo de incendio el más relevante, con una relación promedio de los tres últimos años que asciende en torno al 3%.

Política de Reaseguro: La estructura de reaseguros con que cuenta la empresa es adecuada con sus necesidades, en donde históricamente alrededor del 50% de la prima cedida se reasegura con su matriz, en condiciones acordes con las imperantes en el mercado (si bien la matriz se mantiene en grado de inversión, su rating ha experimentado una baja en relación con años anteriores).

Para la selección de reaseguradores extranjeros, distintos a sus relacionados y la elección de sus corredores, la compañía cuenta con el apoyo de su matriz para evaluar la solidez de éstos.

Asimismo, la política de reaseguro se ve fortalecida como consecuencia de la calidad de los reaseguradores, todo ello con calificados en grado de inversión. Entre los principales reaseguradores, destacan, Everest Reinsurance, Mapfre, General & Cologne Re, Zurich, y The Nissan Fire and Marine Insurance Company (cabe señalar que pese a que todos mantienen su clasificación en grado de inversión, en el último tiempo alguno de ellos han experimentado bajas en sus respectivos ratings).

Adicionalmente, a la fecha de clasificación más de la mitad 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 y favorecen a la diversificación de los riesgos cedidos.

Participación de Mercado: *Royal & Sun Alliance* presenta una adecuada participación de mercado, situación que facilita el acceso a economías de escala y disminuye, en términos relativos, el costo fijo asociado a la venta de sus productos. De hecho, a diciembre de 2002, en términos de ventas totales ocupa el cuarto lugar en la industria con una participación que asciende a 8,72% y en el ramo global de incendio (principal línea de negocio con el 64% de la cartera) alcanza una segunda posición con el 13,78% de las ventas del mercado.

Inversiones: El portfolio de inversiones de la compañía presenta un bajo nivel de riesgo y una adecuada liquidez acorde con las necesidades propias de la compañía. De hecho, históricamente *Royal & Sun Alliance* mantiene parte importante de su cartera de inversiones en instrumentos de alta liquidez (del total de las inversiones, a diciembre de 2002 y en promedio de los últimos cinco años, la compañía mantiene en banco o caja un 25,35% y 12,98%, respectivamente).

Factores de Riesgo

Volatilidad de los Resultados: Los resultados de la compañía, analizados en una perspectiva de largo plazo, muestran un comportamiento altamente variable, ello sobre la base de un coeficiente de variación para los últimos seis años del orden de 7,4 veces.

Baja Diversificación de Ingresos: No obstante los esfuerzos desplegados por la compañía para diversificar sus líneas de negocios, en especial en lo referente a la estructura creada para la comercialización de los seguros de líneas personales o líneas masivas, *Royal & Sun Alliance* aún mantiene una fuerte concentración en su cartera de producto (al 31 de diciembre de 2002 del total del margen de contribución un 87,11% se distribuye sólo en tres ramos; terremoto 59,18%, responsabilidad civil vehículos motorizados 15,15% y misceláneos 12,78%) y, por lo tanto, muestra una elevada dependencia a cualquier situación que pudiere afectar a dichos segmentos.

Resultados Vehículos: Durante el último tiempo el ramo de vehículos ha mostrado un comportamiento desfavorable, el cual se ve influenciado preferentemente por un mayor grado de siniestralidad, situación que dado la importancia relativa dentro del contexto global de los negocios de la compañía (en promedio de los últimos cuatro años representa alrededor del 16% de las ventas de la compañía, pero con una clara tendencia a la baja) implica un importante deterioro en sus resultados y, por ende, en la capacidad de generación de flujos de la compañía.

En todo caso, según los antecedentes entregados por la firma, la empresa junto con el apoyo que le brinda su matriz se encuentra inmersa en un cambio estratégico que le permita revertir las pérdidas y orientar de manera diferente la visión del negocio.

Consolidación de los Sistemas: Sin perjuicio de la adecuada orientación a la sistematización y automatización de las operaciones de la compañía, los procesos aún no se han consolidado, quedando todavía sujetos a los riesgos inherentes de las etapas de implementación y aprendizaje.

Controles Internos: La compañía presenta una unidad de control interno con una moderada presencia sobre las demás áreas. Esta situación no permite presumir que exista una evaluación permanente en los mecanismos de funcionamiento de la organización. En todo caso, se tiene como atenuante la existencia de evaluaciones periódicas por parte de personal de la casa matriz y el mayor interés por parte de la administración por dar un mayor peso relativo al área, que en lo práctico, se ha visto fortalecida con una mayor dotación de personal.

Baja Rentabilidad de las Inversiones: La rentabilidad de las inversiones es baja, ello se explica por la importancia de la inversión en bienes raíces, cuya rentabilidad está dada por la plusvalía que pudieren tener estos activos. Por otra parte, debe considerarse que los bienes raíces -que representan el 31,92% de la cartera de inversiones- son activos de muy baja liquidez.

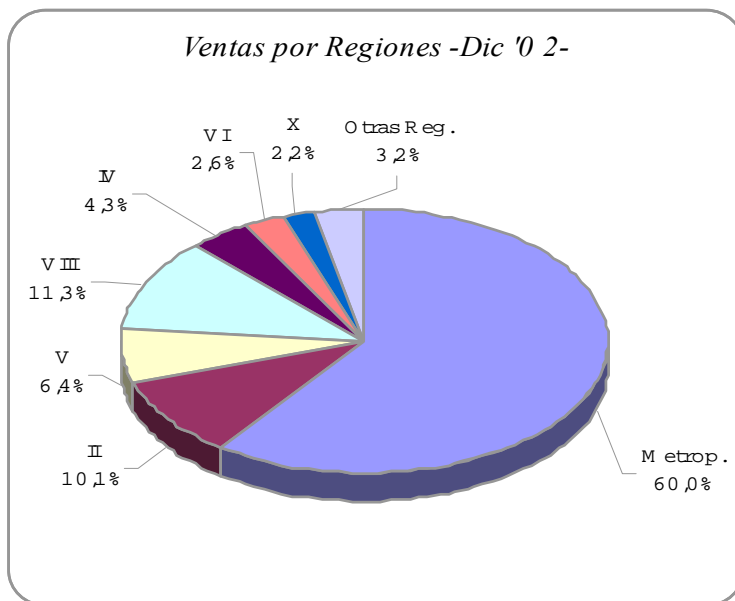
Cambios de Entorno: El entorno de la industria de seguros generales se ha deteriorado producto de un debilitamiento en el mercado de reaseguros (grandes riesgos) y de una creciente competencia en el mercado local (seguros masivos).

Antecedentes Generales

Los inicios de la compañía se remontan a “La República” que fue constituida en el año 1905, en Chile. En junio de 1980, La República se fusionó con Royal Internacional Insurance Holding Limited y Commercial Union Assurance Company Plc., importantes consorcios aseguradores del Reino Unido, administradas por la Sociedad Comercial Cominsa Ltda.. En mayo de 1996, Royal Insurance Holding Plc. decide fusionarse con Sun Alliance Group Plc., conformando “Royal & SunAlliance Insurance Group Plc.”. En la actualidad, *Moody's Investors Service* ha clasificado a la matriz en categoría *Baa1*.

En septiembre de 2000, se cambia la razón social para ocupar el nombre de su principal accionista **Royal & Sun Alliance Seguros (Chile) S.A.**, conformando parte de un importante grupo asegurador del Reino Unido, con operaciones en más de 55 países del mundo.

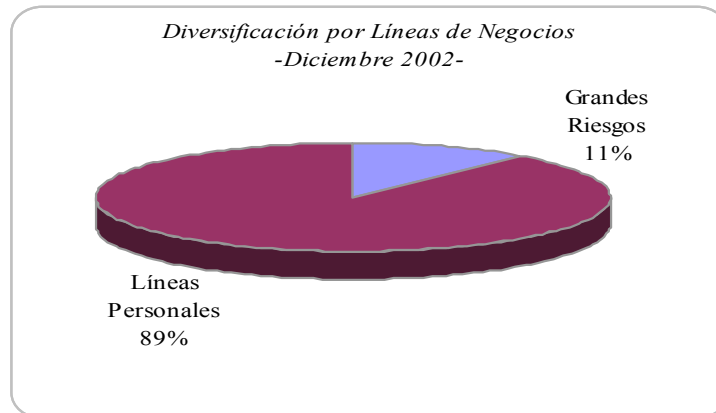
La sociedad comercializa una amplia gama de productos con una composición similar a la que presenta el mercado en su conjunto. En el siguiente, gráfico se presenta la distribución de las ventas por regiones a diciembre de 2002.



* Distribución en base a la prima directa

De acuerdo a los criterios utilizados por *Humphreys*³, la compañía se orienta preferentemente a la venta de seguros masivos; no obstante los grandes riesgos mantienen una importancia elevada dentro del total de la prima directa.

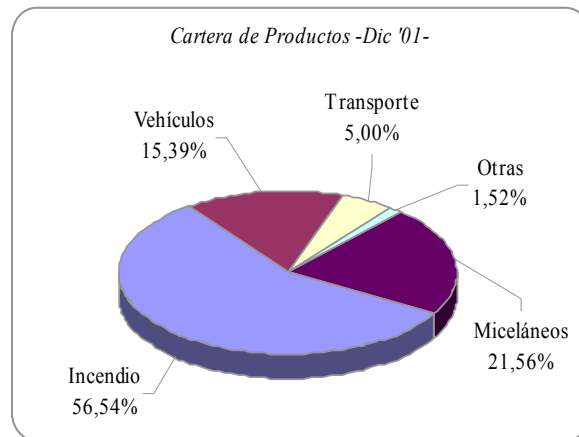
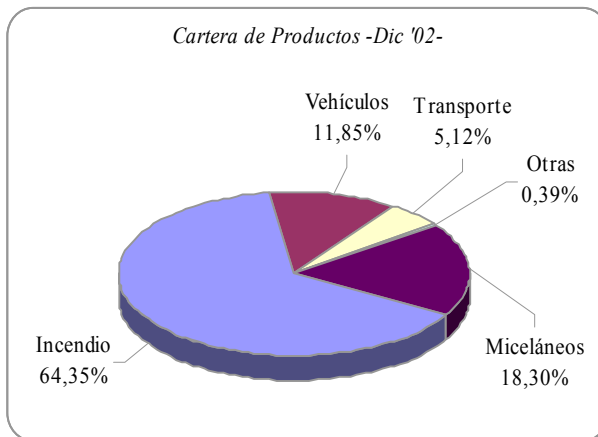
³ Humphreys, como regla general y exceptuando casos específicos, clasifican como Grandes Riesgos a aquellos ramos cuya relación entre el capital asegurado y el número de pólizas vigentes superan el 5% del patrimonio de la sociedad. En todo caso, es importante considerar que dentro de estos ramos es posible encontrar pólizas individuales orientadas a mercados masivos.



* Distribución en base a la prima directa

En términos de ramos individuales, la orientación es claramente hacia seguros de incendio, los cuales en su conjunto han incrementado su participación de un 38,7% (1998) a 64,35% (2002). Este aumento se explica, en parte, por la mayor importancia relativa que han alcanzando las pólizas de terremotos, en donde su participación aumento de un 16,3% (1998) a 36,20% (2002).

En el siguiente gráfico se esquematiza la participación de los ramos en términos de prima directa.



Resultados Globales a diciembre de 2002

El primaje directo de la compañía a diciembre de 2002 alcanzó los M\$ 54.406 (alrededor de 76 millones de dólares) y representó un incremento nominal de 21,15% respecto de igual período del año anterior. Por su parte, la prima retenida ascendió a M\$ 20.179.015, implicando un descenso de 5,23% y un nivel de retención de 37,11% (47,42% en el 2001).

En términos de pólizas emitidas, se observa un crecimiento de un 46,18% en relación con el año anterior (590.541 en 2002 y 403.977 en 2001). Por su parte, el primaje promedio por póliza disminuyó de \$ 111.163 en diciembre de 2001 a \$ 92.129 en diciembre de 2002 (mostrando una caída de 17,12%).

En cuanto a los costos por siniestros, éstos sumaron M\$ 21.024.012 en términos directos y M\$ 9.687.744 en términos netos, situaciones que en ambos casos disminuyeron en 4,61% y 1,56%, respectivamente, en comparación con igual período anterior.

Respecto a los costos de administración, éstos ascendieron a M\$ 9.042.837, experimentando un aumento en términos nominales de 14,50% en comparación con igual período anterior. A su vez, el producto de inversiones tuvo una caída de 53,98%, situándose en M\$ 155.474.

Con todo, la compañía obtuvo un margen de contribución de M\$ 9.861.543 (29,92% más que en diciembre de 2001). Por su parte, el resultado final fue de una utilidad de M\$ 860.492, cifra que se compara favorablemente con lo acontecido en igual período anterior, en donde se obtuvieron ganancias de M\$ 450.706 (aumentaron en un 90,92%).
