

Royal & Sun Alliance Seguros (Chile) S.A.

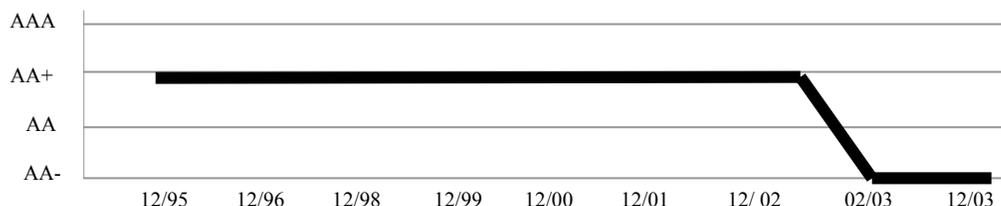
Abril 2004

Categoría de Riesgo y Contacto

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos
Pólizas de Seguros	AA-	Aldo Reyes D. 56-2-2047315
Perspectivas de Riesgo	En Observación	Sergio Mansilla R. sergio.mansilla@humphreys.cl
EE. FF Base	31 de diciembre de 2003	Tipo de Reseña Reseña Anual

Clasificación Histórica

Pólizas de Seguros



Estados de Resultados

Conceptos / Miles de Pesos (Cifras en Valores Nominales)	Año 2003	Año 2002	Año 2001	Año 2000	Año 1999
Margen de Contribución	11.454.641	9.861.543	7.590.508	6.602.761	2.398.122
Prima Directa	46.124.560	54.405.866	44.907.482	34.558.174	16.535.268
Prima Cedida	22.974.815	34.478.328	23.732.561	15.876.787	12.581.694
Prima Retenida	23.304.725	20.179.015	21.293.261	18.746.920	16.535.268
Costo de Siniestros	8.638.840	9.687.744	9.841.211	9.894.132	12.532.487
R. Intermediación	1.973.672	2.537.321	-261.329	-936.210	-1.133.947
Costos de Administración	11.576.520	9.042.837	7.897.446	8.216.114	6.374.797
Margen / Prima Retenida	49,15%	48,87%	35,65%	35,22%	14,50%
P. Retenida / P. Directa	50,53%	37,09%	47,42%	54,25%	100,00%
P. Cedida / P. Directa	49,81%	63,37%	52,85%	45,94%	76,09%
Siniestros / P. Retenida	37,07%	48,01%	46,22%	52,78%	75,79%
R. Inter. / P. Retenida	8,47%	12,57%	-1,23%	-4,99%	-6,86%
G. Adm. / P. Directa	25,10%	16,62%	17,59%	23,77%	38,55%
G. Adm. / P. Retenida	49,67%	44,81%	37,09%	43,83%	38,55%

Balances

Conceptos / Miles de Pesos (Cifras en Valores Nominales)	Año 2003	Año 2002	Año 2001	Año 2000	Año 1999
Inversiones	16.011.663	11.934.241	11.187.538	13.996.108	9.738.527
Deudores Por Primas	22.318.260	28.544.228	25.768.813	16.181.097	12.952.253
Deudores por Reaseguros	3.166.347	2.288.976	2.338.612	601.174	881.690
Activos	42.121.394	43.234.840	40.138.304	31.786.614	24.588.392
Reservas Técnicas	25.251.322	26.370.417	24.308.366	20.411.232	14.420.621
Otros Pasivos	5.271.264	5.226.650	5.404.853	5.587.538	3.153.357
Pasivos Exigibles	30.522.586	31.597.067	29.692.219	25.998.770	17.573.978
Patrimonio	11.598.808	11.637.773	10.446.085	5.787.844	7.014.414
Utilidad	116.258	860.492	450.706	-1.583.547	-2.799.061
Inversiones / R. Técnicas	0,63	0,45	0,46	0,69	0,68
Activos / R. Técnicas	1,67	1,64	1,65	1,56	1,71
P. Exigible / Patrimonio	2,63	2,72	2,84	4,49	2,51
R. Técnicos / Patrimonio	2,18	2,27	2,33	3,53	2,06

Opinión

Fundamento de la Clasificación

Royal & Sun Alliance Seguros (Chile) S.A. es una sociedad del primer grupo que en términos de venta está orientada fundamentalmente a las líneas de negocios de incendio (65,24%), misceláneos (15,03%) y vehículos (14,38%). En términos individuales, los principales productos comercializados son los seguros de terremoto (39,62%), incendio (14,69%) y vehículos motorizados G1 (6,44%). Por su parte, los productos que más contribuyen al margen de la compañía son los seguros de terremotos (53,10%), incendio (12,54%) y responsabilidad civil motorizados (9,74%).

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. En la actualidad *Moody's Investors Service* ha clasificado a la compañía en categoría **Baa2** (en escala internacional).

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) el adecuado posicionamiento en la industria, avalado por una participación de mercado que la ubica dentro de las cinco compañías más importantes de la industria; iii) el mantener una amplia cartera de clientes, lo cual favorece al comportamiento estadísticamente normal de su cartera y permite el acceso a economías de escalas; iv) el contar con una estructura organizacional que propicia el desarrollo de la compañía; y v) el mantener una estructura de reaseguro con capacidades que limitan de manera razonable su exposición al riesgo.

La *Categoría AA-* refleja la buena capacidad que tiene la compañía para responder a las obligaciones asumidas; así como las fortalezas institucionales y del negocio para enfrentar eventuales cambios internos o en el entorno de la compañía.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo se encuentra contraída por cuanto pese a los avances realizados en materia de los sistemas de información, en nuestra opinión, aún no se encuentran consolidados y reflejan en términos comparativos un desarrollo menor al que se observa en empresas líderes 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 todos los adelantos 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, participación de mercado y preocupación por dar apoyo tecnológico a la gestión y control de los negocios. Asimismo, como desfavorables se observan, 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 de incendio y vehículos.

Las perspectivas de la clasificación se estiman en *Observación*², dada la mayor concentración de los reaseguros con su matriz, entidad cuya calificación de riesgo se encuentra con tendencia Negativa. Adicionalmente, se deberá evaluar en el tiempo el efecto de las medidas adoptadas para revertir los magros resultados obtenidos en los seguros de vehículos, así como el adecuado funcionamiento de sus sistemas de información.

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 presente variaciones en el futuro.

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 a su actual perfil de negocio y a las condiciones imperantes en el mercado (incluyendo recursos tecnológicos, humanos y niveles de estructuración), de manera de posicionarse entre las empresas líderes en materia de control de gestión y control interno.

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 *Baa2* a la matriz, lo que implica una baja en el rating con respecto a períodos anteriores. Adicionalmente, las perspectivas de la clasificación se califican como negativas.

Participación de Mercado: *Royal & Sun Alliance* presenta de manera sostenida 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 2003, en términos de ventas totales ocupa el quinto lugar en la industria con una participación que asciende a 7,10% y en el ramo global de incendio (principal línea de negocio con el 65,24% de la cartera) alcanza una cuarta posición con el 12,09% de las ventas del mercado.

Amplia Cartera de Clientes: La compañía cuenta con una amplia base de clientes, situación que en términos de siniestralidad favorece al comportamiento estadísticamente normal de su cartera de productos, además, de permitir el acceso a posibles economías de escalas.

En este sentido, cabe destacar que a diciembre de 2003 la compañía cuenta con un total de 427.088 pólizas vigentes, representado una cuota de mercado de 7,87% (ocupando un cuarto lugar en la industria). En lo que respecta al ramo de incendio, las pólizas vigentes ascienden a 255.166 y representan una participación de mercado de 17,67% (alcanzando el segundo lugar en la industria).

Estructura Organizacional: La cultura organizacional de la compañía se caracteriza por poner énfasis en el trabajo en equipo, ello mediante la participación activa de un Directorio comprometido con los intereses de la sociedad y la interrelación de las distintas unidades operativas que conforman su estructura. A ello debe sumarse el apoyo que brinda su matriz en términos de control y gestión del negocio.

Política de Reaseguro: La estructura de reaseguros con que cuenta la empresa otorga elevadas capacidades para cubrir los riesgos asumidos, situación que es coherente con su perfil de riesgo y no compromete de manera significativa el patrimonio de la compañía.

No obstante lo anterior, si bien dicha política se ha caracterizado por mantener históricamente un elevado nivel de cesión con su matriz, a la fecha de clasificación esta concentración se ha ido incrementando a través del tiempo (pasando de niveles de cesión de 41,10% en el año 2001 a 62,30% en el año 2003) mientras que en el mismo período el rating de clasificación de su matriz ha disminuido de Aa3 a Baa2, situación que en términos comparativos debilita su política de reaseguro.

Factores de Riesgo

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 (a diciembre de 2003 del total del margen de contribución un 53,10% se concentra en los seguros de terremoto) y, por lo tanto, muestra una elevada dependencia a cualquier situación que pudiere afectar a dicho segmento de mercado.

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 en los seguros de vehículos G1 y en menor medida en los seguros de vehículos G2, situación que dado la importancia relativa dentro del contexto global de los negocios de la compañía (en promedio de los últimos tres años representan alrededor del 10% de las ventas de la compañía) 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 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.

Diversificación por Riesgo Asumido: Los seguros de garantía y todo riesgo de construcción presentan una elevada exposición patrimonial por riesgo asumido. De acuerdo con datos a diciembre de 2003, la relación entre el monto asegurado retenido promedio sobre el patrimonio contable asciende a 8,89% en garantías y 8,24% en todo riesgo de construcción.

Con todo, según información proporcionada por la empresa, el seguro de garantía correspondería a una sola póliza que a la fecha no ha sido renovada.

Volatilidad de los Resultados: Desde una perspectiva de largo plazo los resultados de la compañía, medido sobre la base de sus activos, patrimonio o nivel de primaje, muestran un comportamiento altamente variable, situación que torna más impredecible los resultados esperados y la generación de flujos de la compañía.

Antecedentes Generales

Los inicios de la compañía se remontan a "La República" que fue constituida en el año 1905, en Chile. No obstante, en la actualidad la compañía es de propiedad de Royal Internacional Insurance Holding, siendo parte del principal grupo asegurador del Reino Unido, consorcio con más de 300 años de experiencia, con operaciones en 40 países (entre ellos nueve países de Latinoamérica) y con representación en más de 130 naciones.

En la actualidad, *Moody's Investors Service* ha clasificado a *Royal & SunAlliance Insurance Group Plc*, en escala internacional, en categoría *Baa2*. Adicionalmente, las perspectivas de clasificación se califican como *negativas*.

En el siguiente cuadro se presenta la estructura de propiedad la compañía al 31 de diciembre de 2003.

<i>Accionistas</i>	<i>% Propiedad</i>
Cargill, Incorporated Ltda.	0,19%
RSA Chilean Holdings S.A.	0,59%
Andes Investments (Chile) Ltda	3,37%
Royal International Insurance Holdings Plc	95,85%

Administración

En la actualidad, la administración de la sociedad descansa sobre un grupo de profesionales con experiencia en el sector, que mediante la interrelación de sus ejecutivos y con el apoyo que le brinda su matriz han logrado imprimir una cultura organizacional que se orienta fuertemente al trabajo colectivo y que contribuye positivamente a la creación de un ambiente organizacional propicio para el desarrollo de la compañía. A ello debe sumarse la incorporación de nuevas herramientas tecnológicas que permiten fortalecer la gestión del negocio.

A continuación se presenta la nómina de directores y plana ejecutiva de la compañía al 31 de diciembre de 2003:

<i>Directores</i>		<i>Administración</i>	
Presidente	Víctor Manuel Jarpa R.	Gerente General	Fernando Concha M.
Vicepresidente	Peter Hill D.	G. Seguros de Líneas Personales	David Walbaum M.
Director	Manuel Zegers I.	G. Seguros de Empresas	Robert A. Callaghan
Director	Jorge López B.	G. Administración y Finanzas	Juan Enrique Ugarte U.
Director	Kelvin Edwards	G. de Servicio al Cliente	Pedro Vial V.

Cartera de Productos

La sociedad comercializa una amplia gama de productos, no obstante, en términos de líneas de negocios la compañía concentra su cartera en los ramos de incendio (65,24%), misceláneos (15,03%) y vehículos (14,38%).

<i>Ramos</i>	<i>Distribución Prima Directa</i>				
	<i>2003</i>	<i>2002</i>	<i>2001</i>	<i>2000</i>	<i>1999</i>
Incendio	65,24%	64,35%	56,54%	55,56%	44,66%
Vehiculos	14,38%	11,85%	15,39%	17,83%	20,60%
Casco	0,13%	0,37%	1,19%	1,15%	0,81%
Transporte	5,22%	5,12%	5,00%	6,32%	6,37%
Soap	0,00%	0,02%	0,32%	0,45%	0,77%
Miscelaneos	15,03%	18,30%	21,56%	18,69%	26,79%

En términos individuales, los principales productos comercializados por la compañía son los seguros de terremoto (39,62%), incendio (14,69%) y G1 (6,44%). Por su parte, los productos que más contribuyen al margen de la compañía son los seguros de terremotos (53,10%), incendio (12,54%) y responsabilidad civil motorizados (9,74%).

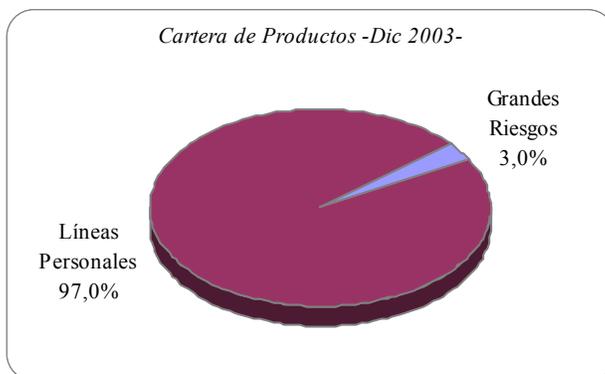
<i>Ramos</i>	<i>Distribución Prima Directa</i>				
	<i>2003</i>	<i>2002</i>	<i>2001</i>	<i>2000</i>	<i>1999</i>
Terremoto	39,62%	36,20%	27,89%	27,29%	21,32%
Incendio	14,89%	18,61%	16,51%	15,36%	12,86%
Daños Físicos Vehic. Mot. G1	6,44%	3,23%	3,78%	6,44%	9,58%
Daños Físicos Vehic. Mot. G2	4,31%	4,04%	6,50%	6,04%	6,04%
Terrorismo	3,94%	2,47%	2,08%	2,68%	2,94%
Transporte Marítimo	3,87%	3,96%	3,73%	4,28%	4,16%
Responsabilidad Civil Vehic. Mot.	3,63%	4,58%	5,10%	5,35%	4,97%
Otros	3,39%	5,07%	7,57%	9,65%	11,17%
Todo Riesgo Construc. y Montaje	2,98%	5,14%	4,16%	0,88%	1,64%
Robo	2,71%	1,85%	2,05%	2,20%	2,49%
Riesgos de la Naturaleza	2,43%	1,70%	2,03%	3,08%	1,89%
Pérdida de Benef. por Incendio	2,38%	3,85%	3,25%	2,78%	2,34%
Responsabilidad Civil	1,86%	2,21%	2,60%	2,17%	3,03%
Equipo Móvil Contratista	1,48%	1,60%	1,01%	1,38%	1,89%
Otros Riesgos Adicionales Incendio	1,37%	0,98%	1,04%	1,48%	1,20%
Transporte Terrestre	0,94%	0,76%	0,98%	1,26%	1,47%
Accidentes Personales	0,71%	0,94%	1,00%	0,67%	4,46%
Equipo Electrónico	0,69%	0,53%	2,16%	0,68%	0,88%
Fidelidad	0,66%	0,51%	0,55%	0,69%	0,68%
Pérdida de Benef. por Terremoto	0,61%	0,53%	3,73%	2,90%	2,12%
Avería de Maquinaria	0,52%	0,43%	0,44%	0,34%	0,47%
Transporte Aereo	0,41%	0,39%	0,30%	0,77%	0,74%
Casco Marítimo	0,11%	0,31%	1,15%	0,91%	0,49%
Garantía	0,04%	0,01%	0,02%	0,04%	0,07%
Casco Aéreo	0,02%	0,06%	0,04%	0,24%	0,32%

En cuanto a los canales de distribución, la compañía realiza sus ventas a través de sucursales (8 oficinas), corredores, agentes independientes y alianza estratégicas (Banco Santander, Citibank, Hites, Almacenes París, entre otros); alrededor del 90% de las ventas se concentra a través de intermediarios.

En términos geográficos, el primaje de la compañía se concentra en la Región Metropolitana, la cual según datos a diciembre de 2003 representan alrededor del 75% de las ventas. En segundo lugar se ubican las regiones V y VIII, cada una con participaciones del orden del 6% y 5%, respectivamente.

<i>Ventas por Regiones</i>	
I	0,70%
II	2,59%
III	0,40%
IV	2,34%
V	5,97%
VI	1,01%
VII	1,45%
VIII	4,93%
IX	1,75%
X	3,03%
XI	0,38%
XII	0,38%
Metropolitana	75,08%

De acuerdo a los criterios utilizados por *Humphreys*³, la compañía se orienta preferentemente a la venta de seguros masivos.



* Distribución en base a la prima directa

En cuanto al rendimiento de la cartera, en términos globales, se puede mencionar que los resultados técnicos de la compañía, medido como la relación entre el margen de contribución sobre los ingresos de explotación, han mostrado un desempeño positivo durante los últimos cuatro años, pasando de un resultado de 35,25% en el año 2000 a 50,43% durante el año 2003.

R. Técnicos	2003	2002	2001	2000
Incendio	80,39%	69,40%	57,38%	50,14%
Vehículos	9,37%	9,71%	13,38%	17,42%
Casco	18,62%	-73,94%	130,95%	-232,90%
Transporte	30,47%	44,29%	-14,93%	32,69%
Soap	504,61%	20,36%	38,88%	36,08%
Miscelaneos	46,57%	57,76%	34,16%	43,93%
Total	50,43%	45,69%	36,33%	35,25%

Resultados Globales a Diciembre de 2003

El primaje directo de la compañía a diciembre de 2003 alcanzó los M\$ 54.405.866 (alrededor de 78 millones de dólares) y representó una caída nominal de 15,22% respecto de igual período del año anterior. Dicha caída se explica fundamentalmente por un menor desempeño en términos de ventas en los seguros de incendio, todo riesgo construcción y terremoto. Por su parte, la prima retenida ascendió a M\$ 23.304.725, implicando un aumento de 15,49% y un nivel de retención de 50,53% (37,09% en el 2002).

En términos de pólizas emitidas, se observa una caída de un 9,70% en relación con el año anterior (533.236 en 2003 y 590.541 en 2002). Por su parte, el primaje promedio por póliza vigente disminuyó de \$ 116.700 en diciembre de 2002 a \$ 107.998 en diciembre de 2003 (mostrando una caída de 7,46%).

En cuanto a los costos por siniestros, éstos sumaron M\$ 15.603.462 en términos directos y M\$ 8.638.840 en términos netos, implicando disminuciones de 25,78% y 10,83%, respectivamente, en comparación con igual período anterior.

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.

Respecto a los costos de administración, éstos ascendieron a M\$ 11.576.520, experimentando un aumento en términos nominales de 28,02% en comparación con igual período anterior. A su vez, el producto de inversiones también tuvo un incremento de 5,14%, situándose en M\$ 163.464.

Con todo, la compañía obtuvo un margen de contribución de M\$ 11.454.641 (16,15% más que en diciembre de 2002). Por su parte, el resultado final fue de una utilidad de M\$ 116.258, cifra que se compara desfavorablemente con lo acontecido en igual período anterior, en donde se obtuvieron ganancias de M\$ 860.492 (cayeron en un 86,49%).
