

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

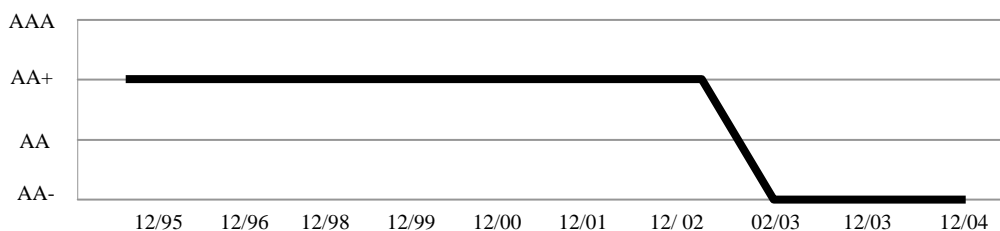
Abril 2005

Categoría de Riesgo y Contacto¹

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos
Clasificación Actual	AA-	Alejandro Sierra M. 56-2-204 72 93
Perspectivas de Riesgo	<i>En Observación</i>	Aldo Reyes D. www.moodyschile.cl
Clasificación Anterior	AA+	Sergio Mansilla R. sergio.mansilla@humphreys.cl
EE.FF de Base	31 de diciembre de 2004	Tipo de Reseña Reseña Anual

Clasificación Histórica

Pólizas de Seguros



Estados de Resultados

Conceptos / Millones de pesos (Cifras en Valores Nominales)	Año 2004	Año 2003	Año 2002	Año 2001	Año 2000	Año 1999
Margen de Contribución	11.406	11.455	9.862	7.591	6.603	2.398
Prima Directa	43.886	46.125	54.406	44.907	34.558	29.050
Prima Cedida	20.197	22.975	34.478	23.733	15.877	12.582
Prima Retenida	23.798	23.305	20.179	21.293	18.747	16.535
Costo de Siniestros	8.373	8.639	9.688	9.841	9.894	12.532
R. Intermediación	130	1.974	2.537	-261	-936	-1.134
Costos de Administración	11.615	11.577	9.043	7.897	8.216	6.375
Margen / Prima Retenida	47,93%	49,15%	48,87%	35,65%	35,22%	14,50%
P. Retenida / P. Directa	54,23%	50,53%	37,09%	47,42%	54,25%	56,92%
Siniestros / P. Retenida	35,19%	37,07%	48,01%	46,22%	52,78%	75,79%
R. Inter. / P. Retenida	0,55%	8,47%	12,57%	-1,23%	-4,99%	-6,86%
G. Adm. / P. Retenida	48,81%	49,67%	44,81%	37,09%	43,83%	38,55%

Balances

Conceptos (Miles de Pesos)	Año 2004	Año 2003	Año 2002	Año 2001	Año 2000	Año 1999
Inversiones	16.352.327	16.011.663	11.934.241	11.187.538	13.996.108	9.738.527
Deudores Por Primas	22.678.809	22.318.260	28.544.228	25.768.813	16.181.097	12.952.253
Deudores por Reaseguros	2.179.965	3.166.347	2.288.976	2.338.612	601.174	881.690
Activos	41.837.897	42.121.394	43.234.840	40.138.304	31.786.614	24.588.392
Reservas Técnicas	26.011.302	25.251.322	26.370.417	24.308.366	20.411.232	14.420.621
Otros Pasivos	5.251.688	5.271.264	5.226.650	5.404.853	5.587.538	3.153.357
Pasivos Exigibles	31.262.990	30.522.586	31.597.067	29.692.219	25.998.770	17.573.978
Patrimonio	10.574.907	11.598.808	11.637.773	10.446.085	5.787.844	7.014.414
Utilidad	-1.274.815	116.258	860.492	450.706	-1.583.547	-2.799.061
Inversiones / R. Técnicas	0,63	0,63	0,45	0,46	0,69	0,68
Activos / R. Técnicas	1,61	1,67	1,64	1,65	1,56	1,71
P. Exigible / Patrimonio	2,96	2,63	2,72	2,84	4,49	2,51
R. Técnicos / Patrimonio	2,46	2,18	2,27	2,33	3,53	2,06

¹ Moody's Investors Service, Inc. ("Moody's") owns a minority interest in Clasificadora de Riesgo Humphreys Limitada ("Humphreys") and does not control the management or ratings activity of Humphreys. Moody's is not responsible or liable in any way for any ratings issued by Humphreys. Unless otherwise specified, Moody's is not responsible for any research or other information provided by Humphreys.

Opinión

Fundamento de la Clasificación

Royal & Sun Alliance Seguros (Chile) S.A. es una sociedad que en términos de venta está orientada fundamentalmente a las líneas de negocios de incendio (53,90%), vehículos (19,40%) y misceláneos (15,03%). En términos individuales, los principales productos comercializados son los seguros de terremoto (29,28%), incendio (12,84%) y vehículos motorizados G1 (10,73%). Por su parte, los productos que más contribuyen al margen de la compañía son los seguros de terremotos (41,48%), otros seguros (10,65%) e incendio (7,25%).

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 riesgo² 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 de 6,4% (no obstante, ha ido desminuyendo a través del tiempo); iii) el mantener una amplia cartera de clientes (a diciembre de 2004 se emitieron 562.268 pólizas y representa cerca del 9% del total de mercado), 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 (pese a que presenta una elevada cesión a reaseguradoras del grupo).

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 dependencia que se tiene del ramo de terremoto (concentra en torno al 41% del margen total de la compañía) y en un horizonte de largo plazo, la elevada volatilidad de sus resultados.

Las perspectivas de la clasificación se estiman en *Observación*³, dada la mayor concentración de los reaseguros con su matriz, entidad cuya calificación de riesgo se ha deteriorado durante los últimos años. Adicionalmente, se deberá evaluar en el tiempo el efecto de las medidas adoptadas para revertir los magros

² 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.

³ Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación presente variaciones en el futuro.

resultados obtenidos durante el año 2004, así como el adecuado funcionamiento de sus sistemas de información.

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 estabilice 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, no obstante, las perspectivas de la calificación se estiman en favorable.

Participación de Mercado: Pese a que a través del tiempo ha disminuido su importancia relativa, **Royal & Sun Alliance** cuenta con una cuota de mercado de 6,4%, cifra que aumenta a una participación de 10,7% si se mide solo en relación con los seguros de terreno (principal ramo de la compañía). En tal sentido, dicha situación favorece el acceso a economías de escala y disminuye, en términos relativos, el costo fijo asociado a la venta de sus productos.

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.

A diciembre de 2004, la compañía ha emitido un total de 562.268 pólizas, representando una cuota de mercado de 8,77%. En lo que respecta al ramo de incendio, las pólizas emitidas ascienden a 322.551 y representan una participación de mercado de 20,26% (alcanzando el primer 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 60,46% en el año 2004) 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 2004 del total del margen de contribución un 41,48% 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.

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 e incluso negativo en este último período, situación que torna más impredecible los resultados esperados y la generación de flujos de la compañía.

Consolidación de los Sistemas: Sin perjuicio de la adecuada orientación a la sistematización y automatización de las operaciones de la compañía, a nuestro juicio, los procesos aún no se encuentran totalmente consolidados.

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.

Antecedentes Generales

Los inicios de la sociedad se remontan a la compañía de seguros "La República" que fue constituida en el año 1905, en Chile. No obstante, en la actualidad la compañía es de propiedad de Royal International 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*.

En el siguiente cuadro se presenta la estructura de propiedad la compañía al 31 de diciembre de 2004.

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

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 lo que además le otorga un mayor control de las operaciones.

A continuación se presenta la nómina de directores y plana ejecutiva de la compañía al 31 de diciembre de 2004:

Directorio		Administración	
Presidente	Víctor Manuel Jarpa Riveros	Gerente General	Fernando Concha M.
Vicepresidente	Peter Thomas Hill Dowd	Gerente de Negocios Masivos y Vehículos	Raúl Pizarro M.
Director	Dinand Blom	Gerente de Negocios Tradicionales	Miguel Maldonado M.
Director	David Bailey	Gerente de Administración y Finanzas	Mario Torres C.
Director	Kelvin Edwards	Gerente de Indemnizaciones	Bernardo Ortega M.

Cartera de Productos

La sociedad comercializa una amplia gama de productos, no obstante, en términos de líneas de negocios la compañía concentra su cartera principalmente en los ramos de incendio (54%).

Ramos	Prima Directa					
	2004	2003	2002	2001	2000	1999
Incendio	53,90%	65,24%	64,31%	56,54%	55,56%	44,66%
Vehículos	19,40%	14,38%	11,90%	15,39%	17,83%	20,60%
Casco	0,10%	0,13%	0,37%	1,19%	1,15%	0,81%
Transporte	8,12%	5,22%	5,11%	5,00%	6,32%	6,37%
Soap	0,00%	0,00%	0,02%	0,32%	0,45%	0,77%
Misceláneos	18,48%	15,03%	18,29%	21,56%	18,69%	26,79%

En términos individuales, los principales productos comercializados por la compañía son los seguros de terremoto (29%), incendio (13%) y vehículos g1 (11%). Asimismo, los productos que más contribuyen al margen de la compañía son los seguros de terremotos (41%), otros seguros (11%) e incendio (7%).

Ramos	Distribución de la Prima Directa					
	2004	2003	2002	2001	2000	1999
Terremoto	29,28%	39,62%	36,18%	27,89%	27,29%	21,32%
Incendio	12,84%	14,89%	18,60%	16,51%	15,36%	12,86%
Daños Físicos Vehic. Mot. G1	10,73%	6,44%	3,28%	3,78%	6,44%	9,58%
Transporte Marítimo	6,68%	3,87%	3,96%	3,73%	4,28%	4,16%
Daños Físicos Vehic. Mot. G2	5,43%	4,31%	4,04%	6,50%	6,04%	6,04%
Todo Riesgo Construc. y Montaje	5,13%	2,98%	5,14%	4,16%	0,88%	1,64%
Terrorismo	4,02%	3,94%	2,46%	2,08%	2,68%	2,94%
Otros	3,80%	3,39%	5,07%	7,57%	9,65%	11,17%
Robo	3,45%	2,71%	1,85%	2,05%	2,20%	2,49%
Responsabilidad Civil Vehic. Mot.	3,25%	3,63%	4,58%	5,10%	5,35%	4,97%
Pérdida de Benef. por Incendio	3,08%	2,38%	3,85%	3,25%	2,78%	2,34%
Riesgos de la Naturaleza	2,50%	2,43%	1,70%	2,03%	3,08%	1,89%
Responsabilidad Civil	1,85%	1,86%	2,21%	2,60%	2,17%	3,03%
Otros Riesgos Adicionales Incendio	1,61%	1,37%	0,98%	1,04%	1,48%	1,20%
Equipo Móvil Contratista	1,20%	1,48%	1,59%	1,01%	1,38%	1,89%
Transporte Terrestre	1,11%	0,94%	0,76%	0,98%	1,26%	1,47%
Accidentes Personales	1,08%	0,71%	0,94%	1,00%	0,67%	4,46%
Fidelidad	0,69%	0,66%	0,51%	0,55%	0,69%	0,68%
Equipo Electrónico	0,67%	0,69%	0,53%	2,16%	0,68%	0,88%
Avería de Maquinaria	0,62%	0,52%	0,43%	0,44%	0,34%	0,47%
Pérdida de Benef. por Terremoto	0,57%	0,61%	0,53%	3,73%	2,90%	2,12%
Transporte Aéreo	0,33%	0,41%	0,39%	0,30%	0,77%	0,74%
Casco Marítimo	0,08%	0,11%	0,31%	1,15%	0,91%	0,49%
Casco Aéreo	0,02%	0,02%	0,06%	0,04%	0,24%	0,32%
Garantía	0,00%	0,04%	0,01%	0,02%	0,04%	0,07%
SOAP	0,00%	0,00%	0,02%	0,32%	0,45%	0,77%
Total	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Ramos	distribución del Margen					
	2004	2003	2002	2001	2000	1999
Terremoto	41,48%	53,10%	59,24%	78,24%	54,71%	86,58%
Otros	10,65%	6,81%	12,79%	7,33%	18,17%	-85,60%
Incendio	7,25%	12,54%	3,96%	-28,64%	-9,65%	-43,81%
Todo Riesgo Construc. y Montaje	6,43%	6,30%	3,68%	1,50%	1,02%	2,19%
Transporte Marítimo	5,26%	1,97%	3,87%	0,47%	8,71%	6,72%
Responsabilidad Civil Vehic. Mot.	4,42%	9,74%	15,17%	21,43%	12,59%	34,81%
Daños Fisicos Vehic. Mot. G2	4,07%	1,90%	-2,87%	-5,15%	2,29%	-6,23%
Terrorismo	3,68%	3,73%	0,59%	6,42%	7,03%	15,02%
Robo	3,16%	0,86%	0,46%	-0,55%	0,71%	2,55%
Riesgos de la Naturaleza	2,63%	1,79%	-6,30%	7,11%	6,98%	10,18%
Daños Fisicos Vehic. Mot. G1	2,44%	-6,20%	-5,70%	-4,06%	1,29%	37,94%
Pérdida de Benef. por Incendio	2,12%	1,49%	7,26%	0,96%	1,18%	1,56%
Transporte Terrestre	1,76%	1,22%	3,00%	-1,07%	-3,38%	5,48%
Fidelidad	1,17%	0,80%	0,95%	1,04%	0,53%	-2,13%
Otros Riesgos Adicionales Incendio	0,81%	0,89%	-2,57%	2,56%	2,94%	5,46%
Equipo Movil Contratista	0,69%	1,03%	0,46%	0,94%	0,92%	3,05%
Equipo Electrónico	0,63%	0,34%	0,15%	1,93%	0,79%	1,83%
Pérdida de Benef. por Terremoto	0,46%	0,39%	0,83%	2,21%	1,46%	2,81%
Transporte Aereo	0,31%	0,41%	0,46%	-1,42%	0,82%	5,07%
Averia de Maquinaria	0,28%	0,25%	-2,61%	0,41%	0,15%	-1,01%
Casco Marítimo	0,27%	0,12%	-1,11%	4,81%	-4,96%	3,98%
Accidentes Personales	0,17%	0,01%	1,23%	-1,37%	-5,10%	-4,37%
Casco Aereo	0,00%	0,00%	0,03%	0,05%	0,12%	0,17%
SOAP	0,00%	0,22%	0,00%	0,90%	0,86%	0,35%
Garantía	-0,01%	0,14%	0,05%	0,11%	-2,16%	0,37%
Responsabilidad Civil	-0,14%	0,15%	6,98%	3,85%	1,97%	17,03%
Total	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

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

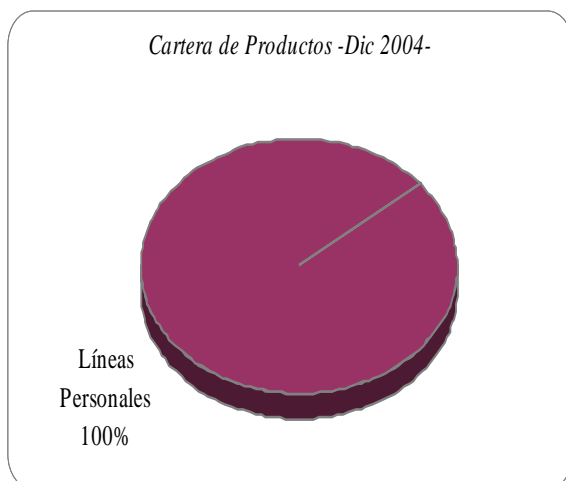
En términos geográficos, el primaje de la compañía se concentra en la Región Metropolitana, la cual según datos a diciembre de 2004 representan alrededor del 70% de las ventas (75% en el año 2003). En segundo lugar se ubican las regiones VIII, II y V, cada una con participaciones del orden del 5%.

Ventas por Regiones -Dic '04-	
I	0,55%
II	5,19%
III	0,75%
IV	3,34%
V	5,05%
VI	1,42%
VII	1,65%
VIII	5,40%
IX	1,47%
X	4,47%
XI	0,30%
XII	0,59%
Metropolitana	69,82%

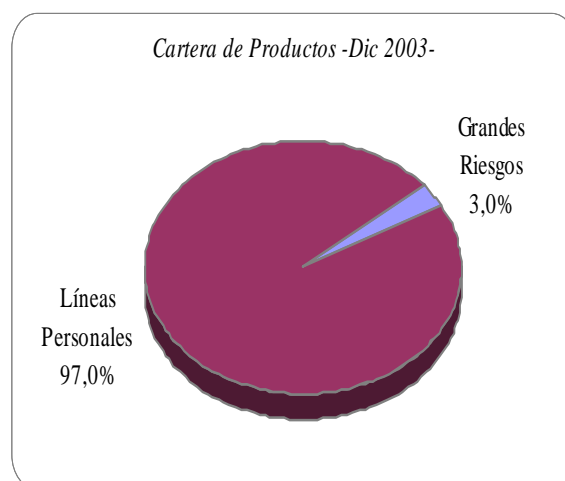
Ventas por Regiones -Dic '03-	
I	0,70%
II	2,59%
III	0,40%
IV	2,34%
V	5,97%
VI	1,01%
VII	1,45%
VIII	4,93%
IX	1,75%
X	3,03%
XI	0,38%
XII	0,38%
Metropolitana	75,08%

De acuerdo a los criterios utilizados por *Humphreys*⁴, la compañía se orienta preferentemente a la venta de seguros masivos.

⁴ 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.



* 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.

Resultados Técnicos	Año 2004	Año 2003	Año 2002	Año 2001	Año 2000
Incendio	74,31%	80,39%	69,40%	57,38%	50,14%
Vehiculos	16,34%	9,37%	9,71%	13,38%	17,42%
Casco	75,37%	18,62%	-73,94%	130,95%	-232,90%
Transporte	45,66%	30,47%	44,29%	-14,93%	32,69%
Soap	0,00%	504,61%	20,36%	38,88%	36,08%
Miscelaneos	56,52%	46,57%	57,76%	34,16%	43,93%
Total	49,34%	50,43%	45,69%	36,33%	325,25%

Ramos	Distribución Ingresos	Resultados Técnicos				
		2004	2003	2002	2001	2000
Terremoto	22,37%	91,49%	87,87%	107,60%	105,61%	82,66%
Daños Fisicos Vehic. Mot. G1	17,59%	6,83%	-28,49%	-30,33%	-16,40%	3,38%
Daños Fisicos Vehic. Mot. G2	9,47%	21,21%	10,32%	-11,62%	-13,81%	7,81%
Incendio	8,25%	43,32%	76,91%	16,45%	-103,70%	-26,10%
Otros	7,79%	67,40%	41,87%	54,56%	31,30%	93,77%
Robo	6,05%	25,80%	11,69%	9,58%	-10,26%	13,83%
Responsabilidad Civil Vehic. Mot.	5,93%	36,77%	54,59%	61,93%	73,45%	49,91%
Transporte Maritimo	5,34%	48,61%	27,91%	38,08%	5,40%	94,95%
Riesgos de la Naturaleza	3,10%	41,89%	29,44%	-306,96%	87,04%	61,17%
Terrorismo	2,93%	61,99%	68,37%	21,03%	101,30%	79,00%
Transporte Terrestre	1,97%	44,13%	35,01%	61,53%	-25,66%	-53,73%
Otros Riesgos Adicionales Incendio	1,79%	22,47%	28,95%	-232,26%	71,41%	57,34%
Accidentes Personales	1,77%	4,68%	0,31%	47,75%	-66,04%	-210,63%
Responsabilidad Civil	1,69%	-4,17%	3,53%	97,11%	43,67%	28,70%
Fidelidad	1,42%	40,67%	40,21%	54,03%	45,10%	19,74%
Equipo Movil Contratista	0,71%	48,00%	78,31%	28,72%	111,69%	111,60%
Transporte Aereo	0,62%	25,08%	32,18%	30,52%	-231,14%	24,27%
Todo Riesgo Construc. y Montaje	0,30%	1042,11%	518,75%	-1157,89%	202,94%	193,54%
Equipo Electrónico	0,27%	113,86%	96,96%	33,18%	319,60%	174,43%
Pérdida de Benef. por Incendio	0,25%	418,31%	351,95%	146,50%	380,61%	684,95%
Casco Maritimo	0,18%	74,01%	18,05%	-76,36%	130,92%	-244,35%
Pérdida de Benef. por Terremoto	0,11%	204,62%	190,38%	115,25%	-6177,00%	791,86%
Averia de Maquinaria	0,10%	135,76%	146,97%	-1294,60%	162,04%	62,60%
Garantia	0,00%	-1575,38%	94,10%	51,77%	137,31%	-1044,90%
Casco Aereo	0,00%	0,00%	-452,17%	306,73%	134,68%	266,51%
SOAP	0,00%	0,00%	504,61%	20,36%	38,88%	36,08%
Total	100,00%	49,34%	50,43%	45,69%	36,33%	35,25%

Ramos	Resultados Técnicos				
	2004	2003	2002	2001	2000
Todo Riesgo Construc. y Montaje	1042,11%	518,75%	-1157,89%	202,94%	193,54%
Pérdida de Benef. por Incendio	418,31%	351,95%	146,50%	380,61%	684,95%
Pérdida de Benef. por Terremoto	204,62%	190,38%	115,25%	-6177,00%	791,86%
Avería de Maquinaria	135,76%	146,97%	-1294,60%	162,04%	62,60%
Equipo Electrónico	113,86%	96,96%	33,18%	319,60%	174,43%
Terremoto	91,49%	87,87%	107,60%	105,61%	82,66%
Casco Marítimo	74,01%	18,05%	-76,36%	130,92%	-244,35%
Otros	67,40%	41,87%	54,56%	31,30%	93,77%
Terrorismo	61,99%	68,37%	21,03%	101,30%	79,00%
Transporte Marítimo	48,61%	27,91%	38,08%	5,40%	94,95%
Equipo Movil Contratista	48,00%	78,31%	28,72%	111,69%	111,60%
Transporte Terrestre	44,13%	35,01%	61,53%	-25,66%	-53,73%
Incendio	43,32%	76,91%	16,45%	-103,70%	-26,10%
Riesgos de la Naturaleza	41,89%	29,44%	-306,96%	87,04%	61,17%
Fidelidad	40,67%	40,21%	54,03%	45,10%	19,74%
Responsabilidad Civil Vehic. Mot.	36,77%	54,59%	61,93%	73,45%	49,91%
Robo	25,80%	11,69%	9,58%	-10,26%	13,83%
Transporte Aereo	25,08%	32,18%	30,52%	-231,14%	24,27%
Otros Riesgos Adicionales Incendio	22,47%	28,95%	-232,26%	71,41%	57,34%
Daños Físicos Vehic. Mot. G2	21,21%	10,32%	-11,62%	-13,81%	7,81%
Daños Físicos Vehic. Mot. G1	6,83%	-28,49%	-30,33%	-16,40%	3,38%
Accidentes Personales	4,68%	0,31%	47,75%	-66,04%	-210,63%
Casco Aereo	0,00%	-452,17%	306,73%	134,68%	266,51%
SOAP	0,00%	504,61%	20,36%	38,88%	36,08%
Responsabilidad Civil	-4,17%	3,53%	97,11%	43,67%	28,70%
Garantía	-1575,38%	94,10%	51,77%	137,31%	-1044,90%
Total	49,34%	50,43%	45,69%	36,33%	35,25%

Por su parte, la siniestralidad retenida de la compañía ha mostrado una evolución positiva a través de los últimos tres años, principalmente como consecuencia de una menor siniestralidad en la cartera de vehículos.

Siniestralidad	Año	Año	Año	Año	Año
Líneas de Negocios	2004	2003	2002	2001	2000
Incendio	10,92%	10,08%	27,04%	13,98%	31,31%
Vehículos	68,41%	76,19%	79,69%	107,04%	71,89%
Casco	20,98%	72,75%	407,93%	-29,31%	451,51%
Transporte	32,97%	36,78%	29,76%	98,15%	54,22%
Soap	0,00%	27,33%	0,00%	58,21%	54,60%
Misceláneos	60,54%	47,79%	35,19%	73,59%	59,67%
Total	39,61%	38,10%	46,89%	55,82%	52,43%

Reaseguros

La compañía cuenta con una política de reaseguro que, bajo nuestra perspectiva, permite acotar de manera razonable los riesgos asumidos por la compañía y no expone de manera indebida el patrimonio de la sociedad. Asimismo, dicha política se ve fortalecida como consecuencia de las características particulares de sus contratos y por la calidad de sus reaseguradores, todos ellos calificados en grado de inversión.

Sin perjuicio de lo anterior, comparativamente, el portfolio de reaseguradores presenta niveles de diversificación menores a los que alcanzan otras compañías calificadas en categorías similares, ello dado a que alrededor del 60,46% de la cartera cedida se concentra en reaseguros con el mismo grupo.

Royal & Sun Alliance Insurance Plc	Dic-04	Dic 03	Dic 02	Dic-01	Dic-00
% reaseguro	60,46%	62,30%	43,73%	41,10%	45,36%
Ratings	Baa2	Baa2	Baa1	A1	Aa3
Perspectivas	Favorable	Negativa	Estable	Estable	Estable

Adicionalmente, a la fecha de clasificación el 36,01% 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.

En los siguientes cuadros se presenta la estructura de reaseguro de la compañía a diciembre de 2004:

Reaseguradores	% Cartera	Ratings
Royal & Sun Alliance Insurance Plc	60,46%	BBB
Everest Reinsurance Company	2,96%	AA-
Mapfre Re.	0,32%	AA
General & Cognere Re	0,25%	AA+
The Tokio Marine And Fire Insurance	0,00%	AA
Corredores Nacionales	24,02%	
Corredores Extranjeras	11,99%	

Reaseguros a Diciembre de 2004	Siniestros Por Pagar	
	%	M\$
Willis Limited	39,8056%	4.091.971
Royal & Sun Alliance Insurance Plc	19,5096%	2.005.563
Heath Insurance Broking Limited	19,1127%	1.964.761
J. & H. Marsh & McLennan	9,5302%	979.693
Guy Carpenter & Company	3,2859%	337.790
Benfiel Greig Corredores	1,8158%	186.664
General & Cognere Re	1,2349%	126.951
Benfield Greig Limited	1,1760%	120.893
Royal Reinsurance Company Limited	0,9925%	102.023
S. C. S. Re S. A.	0,9265%	95.242
Everest Reinsurance Company	0,7345%	75.510
C.T. Bowring & Co.	0,4548%	46.756
Heath Lambert Chile S.A.	0,4196%	43.135
Aon Re Corredores	0,3373%	34.676
Mapfre Re.	0,2388%	24.552
Aon Group Limited	0,1614%	16.593
Caja de Reaseguradores de Chile	0,1531%	15.736
American Re-Insurance Chile	0,0424%	4.362
American Re-insurance Company	0,0349%	3.588
Guy Carpenter & Company Limited	0,0125%	1.284
P. W. S. Holdings P. L. C.	0,0085%	872
Hartford Fire Insurance Company	0,0085%	870
Cooper Gay & Company Limited	0,0020%	208
Seguros La Construccion S.A.	0,0015%	153
Scor	0,0005%	47
Total Siniestros	100,0000%	10.279.893

Resultados Globales a Diciembre de 2004

El primaje directo de la compañía a diciembre de 2004 alcanzó los M\$ 43.885.956 (alrededor de 79 millones de dólares) y representó una caída nominal de 4,85% respecto de igual período del año anterior (también se registró una disminución de 15,22% durante el año 2003). Dicha caída se explica fundamentalmente por un menor desempeño, en términos de ventas, en los seguros de terremoto e incendio. En contraposición aumentaron las ventas de los seguros de vehículos G1 y transporte marítimo.

Por su parte, la prima retenida ascendió a M\$ 23.797.822, implicando un aumento de 2,12% (se incremento en 15,49% durante el año 2003) y alcanzó un nivel de retención de 50,53% (50,53% y 37,09% en los años 2003 y 2002, respectivamente).

En términos de pólizas emitidas, durante el año 2004 se observó un incremento de 9,70% en relación con el año anterior (562.268 en 2004 y 533.236 en 2003) luego de la caída de 9,7% que presentó durante el año 2003. Por su parte, en el mismo período el primaje promedio por pólizas vigentes aumentó levemente en un 0,13%, pasando de \$ 107.998 en diciembre de 2003 a \$ 108.139 en diciembre de 2004 (\$ 116.700 en 2002).

En cuanto a los costos por siniestros, éstos sumaron M\$ 12.691.442 en términos directos y M\$ 8.373.391 en términos netos, implicando disminuciones de 3,07% y 18,66%, respectivamente, en comparación con igual período anterior. En términos de siniestralidad global retenida, esta alcanzó una relación de 36,45% durante el año 2004 mientras que en el año 2003 alcanzó un algoritmo de 38,11% (lo que significa una disminución de 4,36%).

Por su parte, si bien los resultados de intermediación han tenido resultados positivos desde el año 2002, este durante el año 2004 ha caído de manera importante, pasando de M\$ 1.974 en el año 2003 a M\$ 130 en el año 2004. En términos relativos, la relación entre el resultado de intermediación sobre la prima directa alcanzó durante el año 2004 una relación de 0,30% mientras que en el año 2003 obtuvo un algoritmo de 4,28%.

Respecto a los costos de administración, éstos ascendieron a M\$ 11.615.269, experimentando un leve aumento en términos nominales de 0,33% en comparación con igual período anterior. En términos relativos, los gastos de administración sobre prima directa alcanzaron una relación de 26,47% durante el año 2004 mientras que en el año 2003 alcanzó un nivel de 25,10%.

A su vez, el producto de inversiones también tuvo un incremento de 9,56%, situándose en M\$ 179.097 en el año 2004 (M\$ 163.464 en el 2003).

Con todo, la compañía obtuvo un margen de contribución de M\$ 11.406.027 (0,42% menos que en diciembre de 2003). Por su parte, el resultado final fue de una pérdida de M\$ 1.274.815, cifra que se compara desfavorablemente con lo acontecido en igual período anterior, en donde se obtuvieron ganancias de M\$ 116.258 (M\$ 860.492 en el año 2002).
