

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

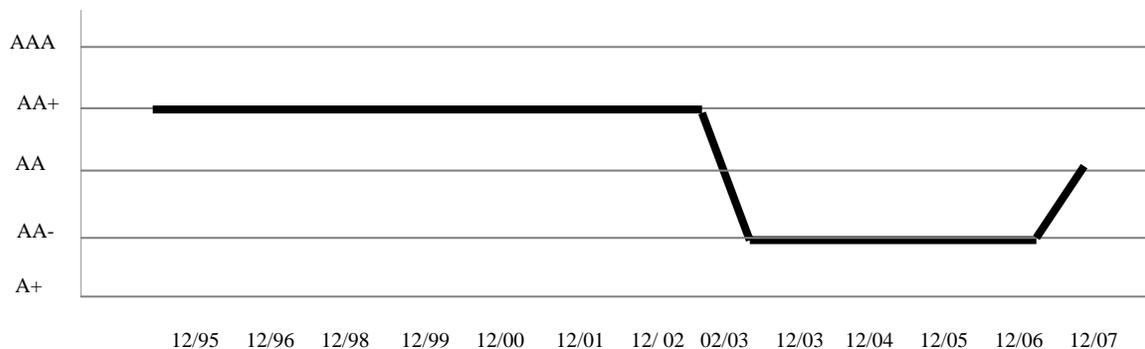
Abril 2008

Categoría de Riesgo y Contacto

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Pólizas de Seguros Perspectiva de Riesgo	AA Estables	Gerente a Cargo Analista <i>Senior</i> Analista	Aldo Reyes D. Sergio Mansilla R. Andrés Silva P.
Clasificación Anterior	AA-	Teléfono	56-2-204 72 93
Otros Instrumentos	No Hay	Fax	56-2-223 49 37
		Email	sergio.mansilla@humphreys.cl
		Sitio Web	www.humphreys.cl
EE.FF de Base	31 de diciembre de 2007	Tipo de Reseña	Cambio de Clasificación

Clasificación Histórica

Pólizas de Seguros



Cifras Relevantes*

Estado de Resultado (MMS)	Año 2007	Año 2006	Año 2005	Año 2004	Año 2003	Año 2002	Año 2001	Año 2000
Margen de Contribución	33.589	28.834	10.921	11.409	11.455	9.862	7.591	6.603
Prima Retenida Neta	101.217	79.620	25.672	23.798	23.305	20.179	21.293	18.747
Prima Directa	163.653	149.311	44.221	43.886	46.125	54.406	44.907	34.558
Costo de Siniestro	-43.619	-37.955	-11.341	-8.373	-8.639	-9.688	-9.841	-9.894
Resultados de Intermediación	-8.171	-1.743	132	133	1.974	2.537	-261	-936
Costo de Administración	-30.167	-31.985	-12.594	-11.618	-11.577	-9.043	-7.897	-8.216
Resultado de Operación	3.422	-3.150	-1.673	-209	-122	819	-307	-1.613
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	4.808	-3.234	-1.683	-1.275	116	860	451	-1.584
Margen / Pr. Directa	21%	19%	25%	26%	25%	18%	17%	19%
Pr. Retenida / Pr. Directa	62%	53%	58%	54%	51%	37%	47%	54%
Costo Siniestros / Pr. Directa	-27%	-25%	-26%	-19%	-19%	-18%	-22%	-29%
R. Intermediación / Pr. Directa	-5%	-1%	0%	0%	4%	5%	-1%	-3%
G. Administración / Pr. Directa	-18%	-21%	-28%	-26%	-25%	-17%	-18%	-24%
G. Combinado / Pr. Directa	-31%	-34%	-41%	-38%	-36%	-25%	-29%	-37%
R. Final / Pr. Directa	3%	-2%	-4%	-3%	0%	2%	1%	-5%

* Las cifras de los años 2007 y 2006 consideran la fusión entre Royal & Sun Alliance y Cruz del Sur.

Cifras Relevantes *								
Balance General (MM\$)	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año
	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
Inversiones	44.944	38.400	12.092	16.352	16.012	11.934	11.188	13.996
Deudores Asegurados	79.043	70.183	20.615	22.679	22.318	28.544	25.769	16.181
Deudores Reaseguros	21.314	21.377	2.749	2.180	3.166	2.289	2.339	601
Otros Activos	10.524	10.027	1.938	627	625	467	864	1.008
Reservas Técnicas	102.554	93.232	22.960	26.011	25.251	26.370	24.308	20.411
Obligaciones Financieras	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	16.482	16.323	5.162	5.252	5.271	5.227	5.405	5.588
Patrimonio	36.790	30.433	9.271	10.575	11.599	11.638	10.446	5.788
Total Activos / Pasivos	155.826	139.987	37.393	41.838	42.121	43.235	40.159	31.787

* Las cifras de los años 2007 y 2006 consideran la fusión entre Royal & Sun Alliance y Cruz del Sur.

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 (41%), vehículos (26%) y misceláneos (21%). En términos individuales, los productos que más contribuyen al margen de la compañía son los seguros de terremotos (24%), otros seguros (16%) y vehículos G2 (15%).

La compañía forma parte del grupo Royal & Sun Alliance Insurance Plc, principal grupo asegurador del Reino Unido y uno de los seis mayores grupos aseguradores del mundo, el cual cuenta 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 la compañía, en escala global, en **Categoría "A3"**. La tendencia del **rating** se encuentra con **Outlook** positivo.

El aumento en la clasificación de riesgo (desde categoría AA- a AA) obedece principalmente a que la aseguradora - mediante la consolidación del proceso de absorción de la compañía Cruz del Sur - ha logrado posicionarse en la industria como líder de mercado durante los dos últimos años. Es así como la masa de asegurados se incrementó desde 371 mil pólizas en el año 2005 a ceca de 1,1 millón en el 2007, lo cual contribuye positivamente a la dispersión de los riesgos asumidos y al mejor acceso a mayores economías de escala.

Asimismo, se reconoce los cambios al interior de la compañía, los cuales han estado repercutiendo favorablemente en el riesgo operativo de la entidad, mediante un fortalecimiento de los procesos de gestión, una mayor disciplina técnica, eficiencia de gastos y controles internos; todas instancias necesarias dada la envergadura actual de la sociedad aseguradora.

Las fortalezas, que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo¹ de sus contratos de seguros en categoría AA, son:

- Adecuado apoyo que le brinda su matriz;
- Elevado posicionamiento de mercado;
- Amplia cartera de clientes; y
- Calidad y capacidad de su política de reaseguro.

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.

En contraposición, la clasificación reconoce los siguientes riesgos a los cuales se ve enfrentado la entidad:

- Necesidad de mejorar resultado y sostenerlos en el tiempo;
- Necesidad de alcanzar liderazgo en materia de sistemas y controles internos;

La categoría de riesgo refleja la muy alta capacidad que tiene la compañía para responder a las obligaciones asumidas, producto de contar con una sólida política de reaseguros (destaca la cesión que se realiza con el mismo grupo) y con un accionista que, además de traspasar conocimiento y ejercer control sobre sus operaciones, otorga el respaldo financiero necesario para desarrollarse dentro de un mercado competitivo. Además, por contar con fortalezas institucionales y de negocio que le permiten enfrentar de buena manera los eventuales cambios internos o en el entorno de la compañía.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra contraída por la necesidad que la compañía genere resultados positivos estables a través del tiempo, así como por la necesidad de consolidar la integración y control del actual volumen de negocios (producto de la fusión con Cruz del Sur más que cuadruplicó sus operaciones).

Asimismo, la categoría de riesgo se ve afectada por cuanto, pese a la inversión tecnológica, ha estado orientada al manejo de la información y a mejorar los niveles de eficiencia de la organización, 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 o superior clasificación, *Royal & Sun Alliance Seguros (Chile) S.A.* presenta características similares en términos de calidad de la propiedad, participación de mercado, apoyo de reaseguros y preocupación por dar apoyo tecnológico a sus operaciones. Asimismo, como desfavorables se observan en un horizonte de largo plazo, la elevada volatilidad de sus resultados.

Las perspectivas de la clasificación en el corto plazo se estiman “*Estables*”², principalmente porque no se visualizan modificaciones en los factores de relevancia que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía.

En el mediano plazo, la clasificación de riesgo podría verse favorecida en la medida que su administración pueda revertir con éxito, las variables que inciden en la volatilidad de sus resultados, así como siga avanzando en la mejora de sus rendimientos técnicos y alcance una mayor diversificación de sus ingresos. También sería positivo que las funciones de control y sistematización de los procesos se adecuen a los estándares que alcanzan las empresas líderes en esta materia.

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

Hecho Esencial

Con fecha 14 de marzo de 2008, se comunicó por medio de un hecho esencial a la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) que el directorio de la sociedad tomó conocimiento que el gerente general don Fernando Concha Mendoza, presentó su renuncia a dicho cargo a partir del 31 de marzo de 2007 para asumir nuevas funciones dentro del grupo.

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

Asimismo, se señaló que a contar del 01 de abril de 2008 asumirá como nuevo gerente general a don Ignacio Barriga Ugarte, quién cumplía al interior de la sociedad funciones de vicepresidente comercial.

Cifras Relevantes

El primaje directo de la compañía a diciembre de 2007 alcanzó los \$ 163.653 millones (alrededor de US\$ 328 millones), lo cual implicó un aumento nominal de casi 10% con respecto a igual período del año anterior. En términos individuales, las líneas de negocios con mayor incidencia dentro de la variación del primaje directo de la compañía han sido los ramos de vehículos (17%), misceláneos (13%) e incendio (6%). En cuanto a la importancia relativa, el primaje directo total de la compañía implicó una cuota de mercado de 16%, cifra un tanto menor en comparación al 18% obtenido durante el año 2006.

Por su parte, la prima retenida ascendió a \$ 101.217 millones, implicando un aumento nominal de 27% y un nivel de retención de 62% (53% en el año 2006).

En términos de pólizas vigentes, durante el año 2007 se observó una caída nominal de 18% en relación con el año anterior (1.121.136 en 2007 y 1.365.957 en 2006). Por su parte, en el mismo período el primaje promedio por pólizas emitida aumentó nominalmente en 47%, pasando de \$ 88 mil en diciembre de 2006 a \$ 130 en diciembre de 2007.

En cuanto a los costos por siniestros, éstos sumaron \$ 81.189 millones en términos directos y \$ 43.619 millones en términos netos, implicando incrementos nominales de 21% y 15%, respectivamente, en comparación con igual período anterior. En términos de siniestralidad global retenida, ésta alcanzó una relación de 51% durante el año 2007, mientras que en el año 2006 alcanzó un algoritmo de 50%.

Por su parte, los resultados de intermediación han implicado un costo para la compañía en torno a los \$ 8.171 millones, cifra que se compara negativamente con el costo que alcanzaba durante el año 2006 (\$ 1.743 millones). Dicha situación se explica por la menor importancia que mostraron las comisiones de reaseguro con respecto al primaje cedido³, debido a que la administración ha decidido disminuir la comercialización de productos bajo la modalidad de “*Frontis*” (durante los años 2007 y 2006 dichas relaciones ascendieron a 18% y 21%, respectivamente).

Respecto a los costos de administración, éstos ascendieron a \$ 30.167 millones, experimentando un aumento nominal de 6% en comparación con igual período anterior. No obstante, en términos relativos, los gastos de administración sobre prima directa alcanzaron una relación de 18% durante el año 2007 mientras que en el año 2006 alcanzó un nivel de 21%.

A su vez, el producto de inversiones mostró una caída nominal de 54%, situándose en torno a \$ 524 millones durante el año 2007 (\$ 1.138 millones en el año 2006).

Con todo, la compañía obtuvo un margen de contribución de \$ 33.589 millones (17% nominalmente más que en diciembre de 2006). Por su parte, el resultado final ascendió a una utilidad de \$ 4.808 millones (casi US\$ 10 millones), cifra que se compara favorablemente con lo acontecido en igual período anterior, en donde se obtuvo una pérdida de \$ 3.234 millones.

³ Incluye excesos de pérdidas.

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.

Oportunidades y Fortalezas

Apoyo Matriz: Royal & Sun Alliance Insurance Plc., es un importante grupo asegurador del Reino Unido, con operaciones en más de 40 países del mundo y una cartera de clientes en torno a los 20 millones de asegurados. A la fecha de clasificación, el grupo administra activos por más de US\$ 46 millones y un nivel de venta en torno a US\$ 10.000 millones. En escala internacional, *Moody's Investors Service* ha clasificado a la matriz en "Categoría A3".

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. En lo concreto, este punto se materializa a través de canales de comunicación directos y expeditos con una fuerte supervisión (su organización descansa sobre una estructura administrativa matricial, la cual se caracteriza por ejercer tanto una dependencia local como regional) y permanente apoyo al control y soporte de las operaciones.

Posicionamiento de Mercado: Actualmente la compañía se posesiona como la empresa líder del mercado de seguros generales. En este sentido, en términos de activos, reserva y prima directa, la compañía se sitúa como el líder indiscutido del mercado con participaciones que superan el 16%.

Amplia Cartera de Clientes: Para una compañía orientada a seguros personales es de suma importancia contar con "masas críticas" que le permitan que su cartera de clientes presente, en términos de siniestralidad, un comportamiento estadísticamente normal (ley de los grandes números). Asimismo, una amplia base de clientes facilita la obtención de economías de escalas, en especial en lo relativo a los gastos de apoyo necesarios para las funciones propias de una sociedad aseguradora.

A la fecha la compañía administra una masa en torno a los 1,1 millones de pólizas vigentes (con casi 3 millones de asegurados), alcanzando una participación de mercado de 15% sobre el *stock* total de la industria, lo cual la posiciona en segundo lugar dentro del su mercado.

Política de Reaseguro: La estructura de reaseguros con que cuenta la empresa otorga elevadas capacidades para cubrir los riesgos asumidos, mediante una fuerte cesión en aquellas operaciones que involucran capitales asegurados de alta magnitud. Una combinación de baja retención en riesgos catastrófico y alta retención en ramos personales, permiten no comprometer de manera significativa el patrimonio de la compañía.

Asimismo, dicha política se ve fortalecida como consecuencia de las características particulares de sus contratos (específicamente por las capacidades de reaseguro que obtiene producto de concentrar su cesión con el mismo grupo), así como por la calidad de sus reaseguradores (todos ellos calificados en grado de inversión) y corredores de seguros, los cuales favorecen en términos de la diversificación de los riesgos cedidos

Factores de Riesgo

Resultados Finales: 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 siendo incluso negativos durante períodos anteriores.

Consolidación de los Sistemas: Sin perjuicio de la adecuada orientación a la sistematización y automatización de las operaciones de la compañía (destaca la implementación de herramientas de “*work flow*” para el control automatizado de los procesos relevantes), a nuestro juicio, los procesos aún no se encuentran totalmente consolidados, en especial en lo relativo al uso de herramientas tecnológicas orientadas a la gestión de la información. En este sentido, desde nuestra perspectiva la implementación de sistema de gestión *Gol* será un aporte en esta materia.

Menor Rendimiento Técnico: Si bien se reconoce los esfuerzos realizados por la administración en cuanto a controlar los niveles de siniestralidad de la compañía, a partir del año 2006 el rendimiento técnico de la compañía se sitúa en niveles inferiores a los que presenta el mercado en su conjunto. Como promedio de los dos últimos años la compañía obtiene un rendimiento técnico de 36% mientras que el mercado alcanza un indicador de 42%.

Controles Internos: La compañía cuenta con un área de control interno que presenta un menor desarrollo en comparación con las empresas líderes en esta materia, las cuales se caracterizan por contar con procesos de evaluación consolidados, automatizados y recurrentes en el tiempo. 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 mayores recursos.

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. En la actualidad la compañía es de propiedad de Royal International Insurance Holding, siendo parte del principal grupo asegurador del Reino Unido y uno de los seis mayores grupos aseguradores del mundo, el cual cuenta 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 el siguiente cuadro se presenta la estructura de propiedad la compañía al 31 de diciembre de 2007.

Accionista	% Propiedad
The Globe Insurance Company Limited	81,80%
Royal International Insurance Holdings Limited	17,45%
Andes Investment (Chile) Limited	0,61%
Rsa Manx Holdings Limited	0,11%
Cargill, Incorporated Limitada	0,04%

Administración

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. En este sentido, se destaca la incorporación de ejecutivos provenientes del grupo, los cuales se caracterizan por contar con un conocimiento práctico acerca de la evolución que han experimentado mercados con mayor grado de desarrollo.

A ello debe sumarse la incorporación de nuevas herramientas tecnológicas (principalmente a través del uso sistemas de inteligencia de negocios y la implementación de *work flow*), las cuales permitirán fortalecer la gestión así como otorgar un mayor control de las operaciones; no obstante, se reconoce que aún la implementación de estas herramientas se encuentran en vía de consolidación.

A continuación se presenta la nómina de directores y plana ejecutiva de la compañía a la fecha de clasificación:

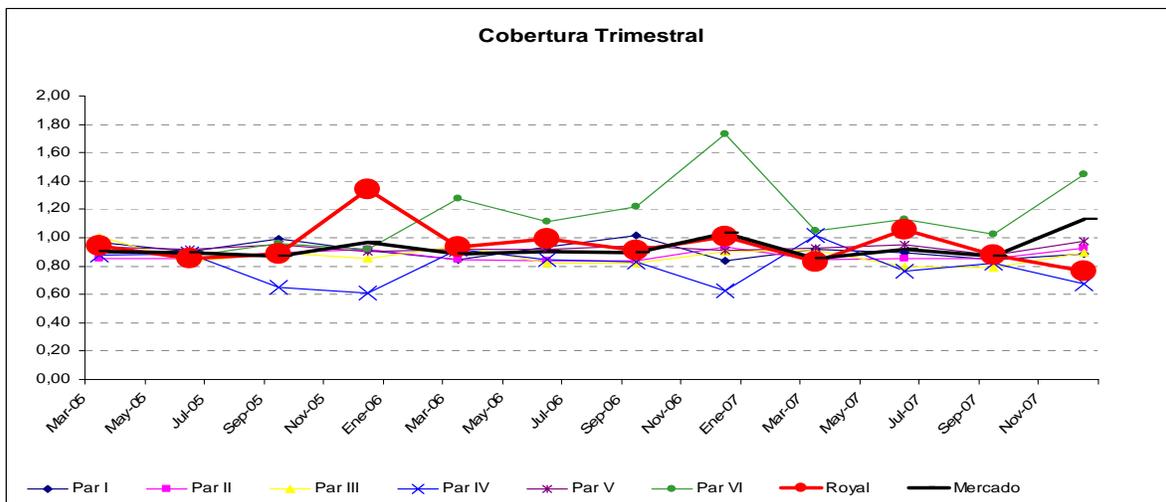
Directorio	
Ejecutivos	Cargos
Víctor Manuel Jarpa Riveros	Presidente
Peter Thomas Hill Dowd	Vicepresidente
Paolo Baldoni	Director
Robinson Hayley	Director
Thomas Batt	Director

Administración	
Ejecutivos	Cargos
Ignacio Barriga	Gerente General
Sven Will	Vicepresidencia Finanzas
Mario Diemoz	Vicepresidencia Comercial
Juan Ignacio Álvarez	Vicepresidencia Indemnizaciones
Ximena Ruiz	Vicepresidencia Clientes
María de la Luz Soffia	Vicepresidencia Personas
Hilario Itriago	Vicepresidencia Operaciones
Thomas Radman	Vicepresidencia Técnica

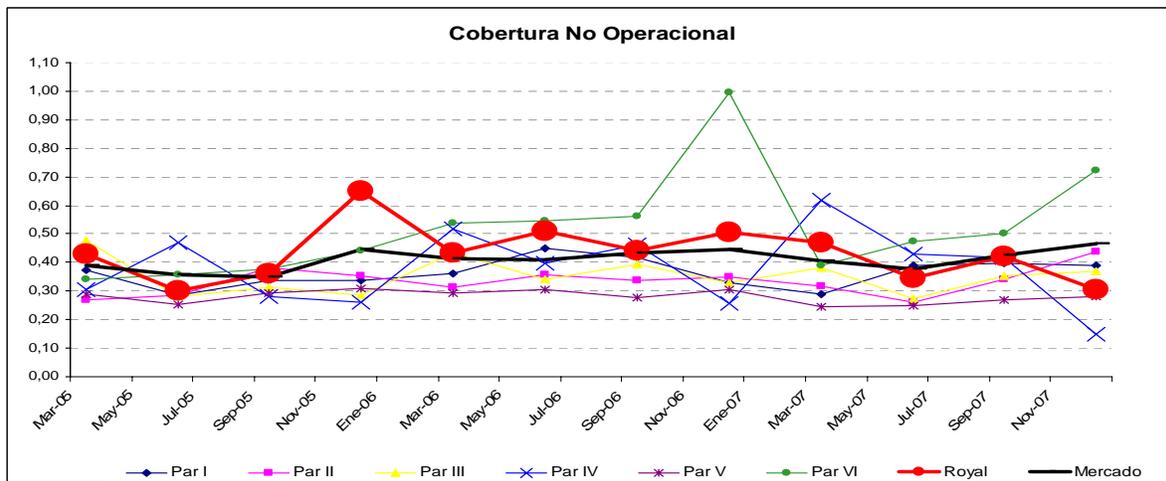
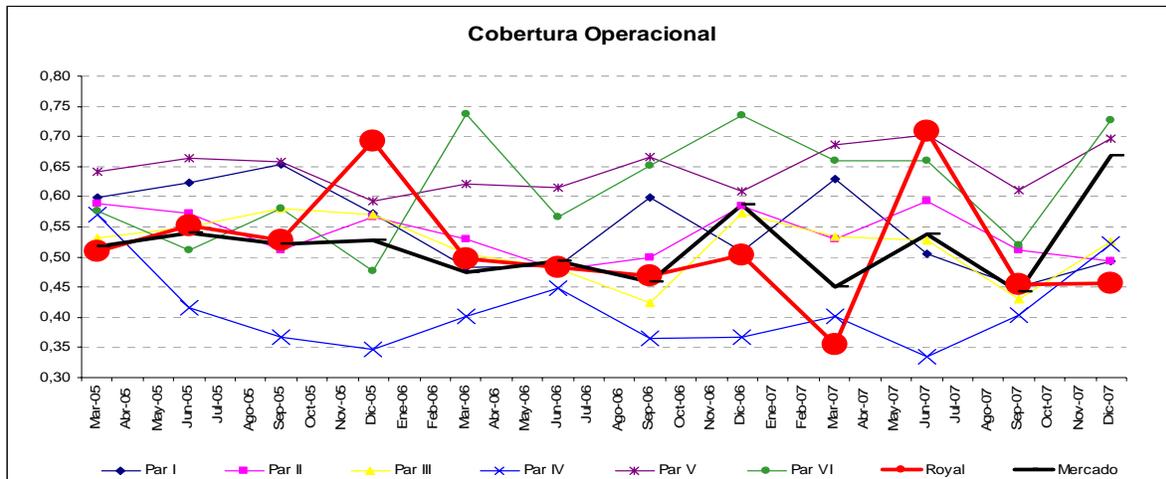
Índice de Cobertura

El índice de cobertura⁴ (IC) - relación entre los ingresos y egresos que se generaron en la compañía durante los últimos doce trimestres - mide que parte de los ingresos operacionales se destina a absorber los costos técnicos y administrativos, disminuidos estos últimos por otros resultados inherentes a una aseguradora. Entre menor sea el valor de este índice menor será la importancia relativa de los costos de la compañía.

En el caso específico de Royal & Sunalliance el índice de cobertura se determinó en función de los resultados de los últimos doce trimestres, obteniéndose un indicador de 0,93 veces. En el siguiente gráfico se presenta la evolución del índice de cobertura para los últimos doce trimestres.



⁴ Para el cálculo del índice de cobertura se tendrá en consideración lo dispuesto en la Norma de Carácter General N° 62 de la Superintendencia de Valores y seguros.



En nuestra opinión, los niveles que presenta el índice de cobertura de la compañía se consideran adecuados y se comparan de manera positiva en relación con el indicador de 0,94 veces que alcanza el mercado en su conjunto; no obstante, en el tiempo dicho algoritmo presenta un comportamiento más bien volátil (ello sobre la base de un coeficiente de variación de 16% mientras que el mercado sólo alcanza un 9%). Desde una perspectiva global, la tendencia a la baja que presenta este indicador se explica por la caída que han experimentado los gastos de administración, así como por la disminución en los niveles de siniestralidad de la compañía.

Generación de Caja

Si bien el volumen de los flujos ha aumentado considerablemente durante los dos últimos años, producto de la fusión con compañía Cruz del Sur, éstos en términos netos se han caracterizado por mostrar a través del tiempo un comportamiento volátil, existiendo incluso flujos negativos en varios periodos (el flujo neto sobre los ingresos totales alcanza en promedio una relación de 0,5% de los últimos seis años y un coeficiente de variación de 449%).

A diciembre de 2007, el flujo neto de caja ascendió a \$ 9.690 millones, cifra que arroja una relación sobre los ingresos totales de 5% y que se compara de manera favorable en relación con el flujo negativo obtenido durante el año 2006 (\$ 1.327 millones).

La generación de flujos se concentra principalmente en la suscripción de riesgos (76%), mientras que el apoyo de reaseguro⁵ representa en torno al 24% de los flujos. Por su parte, los egresos se distribuyen en costo de siniestro (40%), costo de reaseguro (35%) y gastos combinados⁶ (25%).

En el siguiente cuadro se presenta la generación de caja de la compañía para los últimos seis años:

Flujos de Royal & Sun Alliance							
Flujos (MM\$)	Dic-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02	Dic-01
Venta Total	163.653	149.600	44.572	43.994	46.280	54.657	45.026
Apoyo de Reaseguro	50.662	46.008	10.559	9.632	14.069	18.930	16.934
Total Ingresos	214.316	195.608	55.132	53.626	60.348	73.587	61.960
Costo de Siniestros	-81.189	-67.636	-16.342	-12.690	-15.603	-21.270	-22.027
Costo Reaseguros	-72.007	-79.243	-21.434	-23.672	-27.682	-38.672	-27.387
Gastos + Intermediación	-51.430	-50.055	-18.020	-16.800	-16.707	-13.854	-12.907
Total Egresos	-204.626	-196.934	-55.796	-53.162	-59.992	-73.795	-62.321
Flujos Netos	9.690	-1.327	-665	464	356	-208	-361
Flujos / Ingresos (%)	5%	-1%	-1%	1%	1%	0%	-1%
Distribución de Flujos (%)	Dic-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02	Dic-01
Venta Total	76%	76%	81%	82%	77%	74%	73%
Apoyo Reaseguros	24%	24%	19%	18%	23%	26%	27%
Costo de Siniestros	40%	34%	29%	24%	26%	29%	35%
Costo Reaseguros	35%	40%	38%	45%	46%	52%	44%
Gastos + Intermediación	25%	25%	32%	32%	28%	19%	21%
Ratios	Dic-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02	Dic-01
Flujos Ingresos / Egresos	105%	99%	99%	101%	101%	100%	99%
Sin. Directos / Venta Total	50%	45%	37%	29%	34%	38%	49%
Sin. Retenidos / Pr. Retenida	43%	48%	44%	35%	37%	48%	46%
Flujo de Reaseguros (MM\$)	-21.344	-33.236	-10.875	-14.040	-13.613	-19.742	-10.452
Flujo Reaseguro / Cesión	-30%	-42%	-51%	-59%	-49%	-51%	-38%
G. Administración / Ventas	-18%	-21%	-28%	-26%	-25%	-17%	-18%
Gasto Combinado / Ventas	-31%	-33%	-40%	-38%	-36%	-25%	-29%

Cartera de Productos

La compañía aseguradora comercializa una amplia gama de productos, participando en la distribución de casi la mayoría de los seguros que se comercializan en el mercado, en donde a la fecha ocupa en términos de venta una posición de liderazgo⁷.

En este sentido, la visión de negocio de la compañía es desarrollar una cartera de productos que se oriente a mantener un correcto equilibrio entre la comercialización de productos masivos como de grandes riesgos.

Líneas de Negocio (MM\$)	Prima Directa		Variación año 07/ 06	
	2007	2006	(MM\$)	(%)
Incendio	66.334	62.705	3.628	5,79%
Vehículos	44.589	38.135	6.454	16,92%
Casco	4.481	5.362	-881	-16,44%
Transporte	9.781	9.651	129	1,34%
Soap	3.731	2.724	1.007	36,98%
Misceláneos	34.739	30.734	4.005	13,03%
Total	163.653	149.311	14.342	9,61%
Distribución de la Cartera (%)	% Prima Directa		Cuota de Mercado	
	2007	2006	2007	2006
Incendio	41%	42%	21,07%	23,44%
Vehículos	27%	26%	16,90%	17,86%
Casco	3%	4%	21,52%	26,67%
Transporte	6%	6%	22,19%	25,06%
Soap	2%	2%	11,06%	9,25%
Misceláneos	21%	21%	10,16%	11,81%
Total	100%	100%	16,05%	18,01%

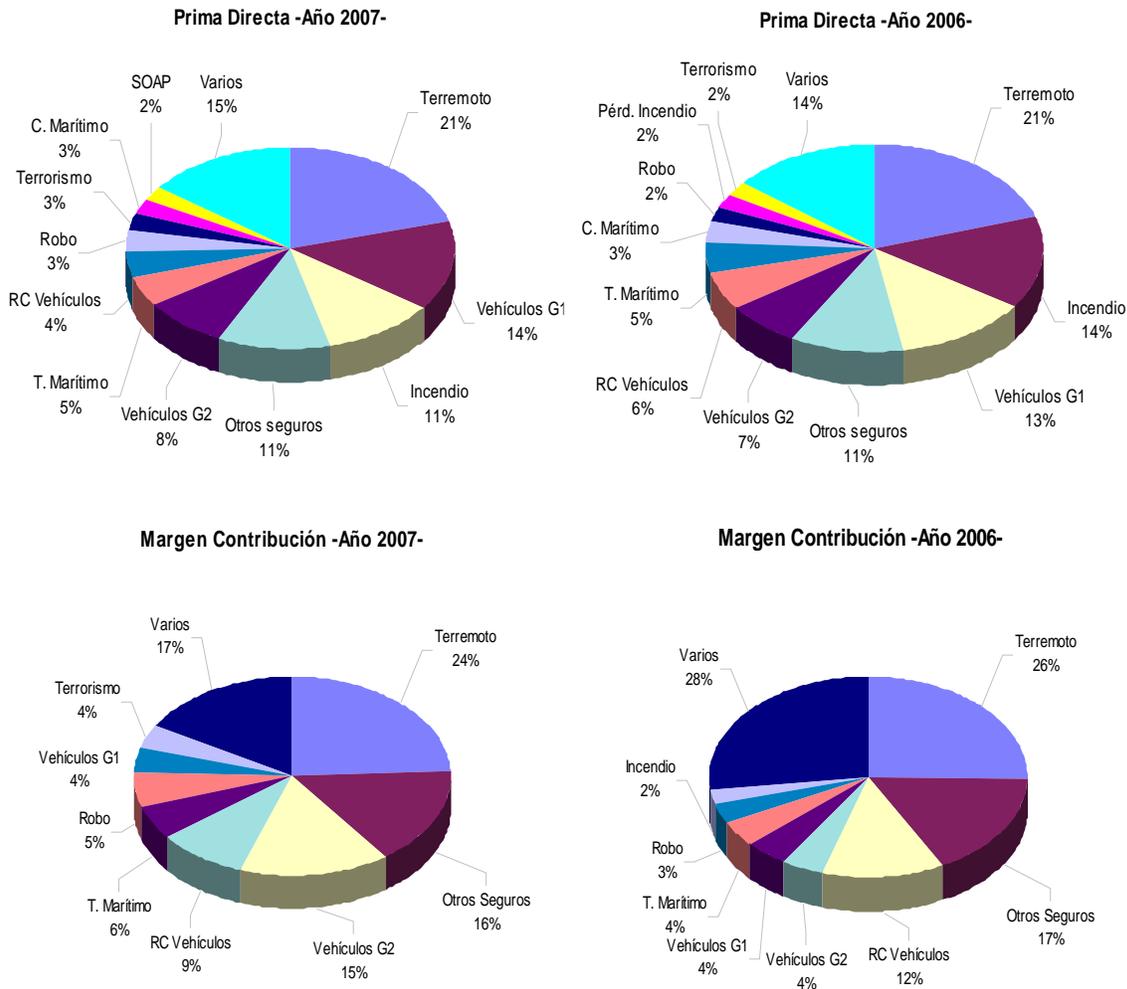
⁵ Corresponde a la suma entre los siniestros cedidos y las comisiones por reaseguro.

⁶ Corresponde a la relación entre la suma de los gastos de administración e intermediación directa sobre el primaje directo de la compañía.

⁷ El aumento en el volumen de venta experimentado durante los dos últimos, se explica por la fusión de las carteras de negocios con Cruz del Sur.

A la fecha de clasificación, en términos de ventas las principales líneas de negocios son los ramos de incendio (41%), vehículos (26%) y misceláneos (21%). Individualmente, los principales productos comercializados por la compañía corresponden a los seguros de terremoto (20%), vehículos g1 (14%), incendio (11%), y otros seguros (11%). Asimismo, los productos que más contribuyen al margen de la compañía son los seguros de terremotos (24%), otros seguros (16%) y vehículos g2 (15%). En contraposición y pese a su baja incidencia en los resultados finales, los productos que contribuyen negativamente al margen son los avería maquinaria (1%) y SOAP (1%).

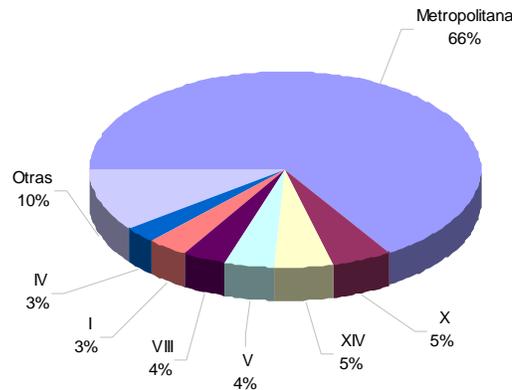
En los siguientes gráficos se presenta la distribución por productos de la prima directa y margen de contribución durante los años 2007 y 2006.



En cuanto a los canales de distribución, la compañía realiza sus ventas a través de 22, corredores, agentes independientes y alianzas estratégicas (Banco Santander, Falabella, Hites, Almacenes París, entre otros); no obstante, a la fecha de clasificación en torno al 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 2007 representa alrededor del 66% de las ventas (70% en el año 2006). Luego la siguen las regiones X y XIV, ambas con participaciones del 5%.

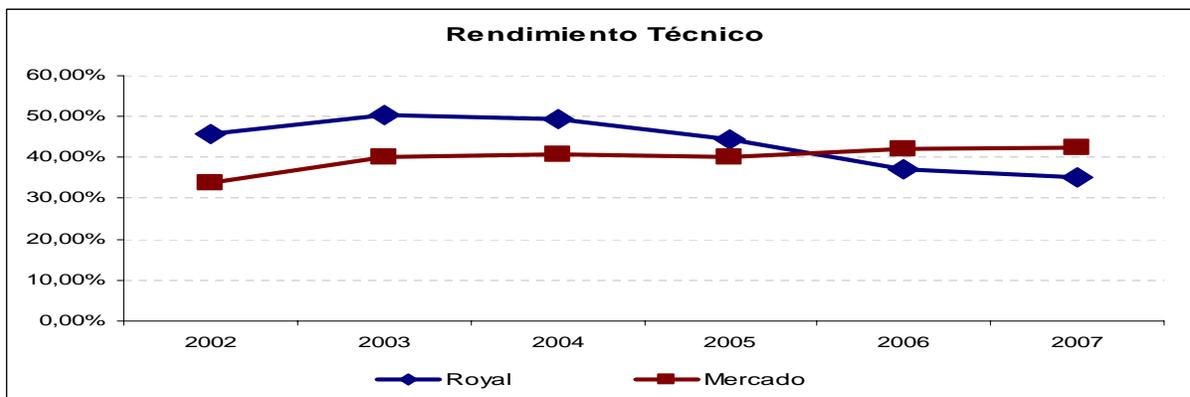
**Distribución Geográfica de la Venta
-año 2007-**



En cuanto al rendimiento, en términos globales, se puede mencionar que los resultados técnicos de la compañía, medidos como la relación entre el margen de contribución sobre los ingresos de explotación, si bien han mostrado un rendimiento positivo durante los últimos cinco años, a partir del año 2003 evidencian una clara tendencia a la baja. Dicha situación se explica en gran medida como consecuencia de los mayores niveles de siniestralidad, así como por una menor incidencia de las comisiones de reaseguros en los resultados finales de la compañía. En términos comparativos, a la fecha de clasificación la compañía presenta un rendimiento técnico menor al que alcanza el mercado en su conjunto (a diciembre de 2007 Royal presenta un resultado técnico de 35%, mientras que el mercado alcanza una relación de 42%).

A continuación se presenta el comportamiento de los resultados técnicos para los últimos seis años.

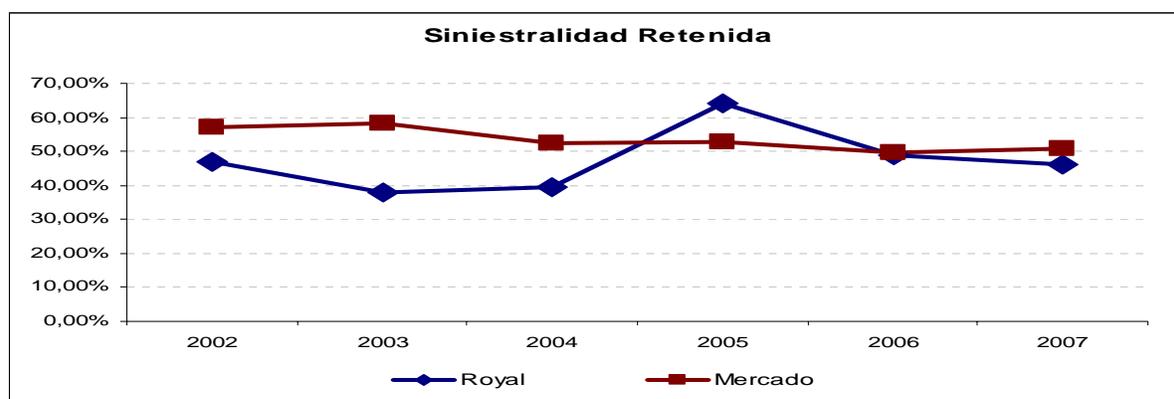
Resultados Técnicos	Año 2007	Año 2006	Año 2005	Año 2004	Año 2003	Año 2002	Promedio	Coef. Variación
Incendio	49,16%	58,48%	78,60%	74,30%	80,40%	69,40%	68,39%	17,94%
Vehículos	23,46%	20,25%	19,70%	16,30%	9,40%	9,70%	16,47%	35,35%
Casco	498,94%	189,15%	75,70%	75,40%	18,60%	-73,90%	130,65%	152,90%
Transporte	51,62%	48,49%	28,70%	45,70%	30,50%	44,30%	41,55%	23,12%
Soap	-15,47%	6,27%	-	-	504,60%	20,40%	128,95%	194,55%
Misceláneos	44,57%	47,94%	42,20%	56,50%	46,60%	57,80%	49,27%	13,03%
Total	35,30%	36,97%	44,30%	49,30%	50,40%	45,70%	43,66%	14,36%



En cuanto a los niveles de siniestralidad, se puede mencionar que a la fecha de clasificación ésta asciende a 46%, cifra que se compara favorablemente con los niveles alcanzados por el mercado en su conjunto (51%) y por las relaciones obtenidas durante los años 2006 y 2005. En este sentido, la disminución en el costo del siniestro se explica tanto por la implementación de políticas más restrictivas de suscripción como por el considerable aumento que ha experimentado su cartera de negocios producto de la fusión con Cruz del Sur (pasó de administrar 371 mil pólizas a una cartera del orden de 1,1 millones de asegurados y 2,9 millones de ítems vigentes), situación que favorece al comportamiento más normal de la siniestralidad de la cartera debido a alcanzar una mejor distribución de los riesgos asumidos (cumplimiento de la “Ley de los Grandes Números”).

El siguiente cuadro presenta el comportamiento de la siniestralidad para los cinco últimos años.

Siniestralidad Retenida	Año 2007	Año 2006	Año 2005	Año 2004	Año 2003	Año 2002	Promedio	Coef. Variación
Incendio	20,97%	20,55%	35,50%	10,90%	10,10%	27,00%	20,84%	46,39%
Vehículos	59,99%	64,72%	87,00%	68,40%	76,20%	79,70%	72,67%	13,89%
Casco	287,48%	106,86%	583,00%	21,00%	72,80%	407,90%	246,51%	89,15%
Transporte	40,48%	47,15%	71,70%	33,00%	36,80%	29,80%	43,15%	35,29%
Soap	101,11%	82,28%	-	-	27,30%	-	70,23%	54,61%
Misceláneos	41,15%	40,54%	60,60%	60,50%	47,80%	35,20%	47,63%	22,62%
Total	46,24%	48,81%	64,00%	39,60%	38,10%	46,90%	47,28%	19,53%



Por su parte, los montos asegurados sobre patrimonio se consideran en niveles aceptables, aunque en promedio superiores a los que obtiene el mercado en conjunto (Royal y el mercado alcanzan relaciones de 0,28% y 0,01%, respectivamente).

En los siguientes cuadros se presenta la evolución del stock de pólizas vigentes y montos asegurados para los últimos cinco años.

Pólizas Vigentes	Año 2007	Año 2006	Año 2005	Año 2004	Año 2003	Año 2002	Promedio	Coef. Variación
Incendio	307.437	398.196	211.310	239.039	255.166	281.024	282.029	23,37%
Vehículos	178.252	168.559	44.841	35.618	35.097	54.078	86.074	79,09%
Casco	512	1.151	96	89	97	125	345	123,99%
Transporte	3.314	8.257	479	393	343	723	2.252	140,13%
Soap	317.881	247.400	-	-	-	2.025	189.102	87,68%
Misceláneos	313.740	542.394	113.835	130.692	136.385	127.972	227.503	75,39%
Total	1.121.136	1.365.957	370.561	405.831	427.088	465.947	692.753	62,75%

M. Aseg. Prom. / Patrimonio	Año 2007	Año 2006	Año 2005	Año 2004	Año 2003	Año 2002	Promedio	Coef. Variación
Incendio	0,22%	0,37%	1,10%	0,50%	3,50%	0,40%	1,01%	123,82%
Vehículos	0,04%	0,15%	0,30%	0,20%	0,20%	0,10%	0,17%	54,03%
Casco	0,02%	0,00%	0,20%	0,20%	0,30%	0,70%	0,24%	107,52%
Transporte	0,05%	0,04%	0,40%	0,50%	25,50%	0,50%	4,50%	228,73%
Soap	0,03%	0,04%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	155,38%
Misceláneos	0,02%	0,04%	0,20%	0,10%	0,10%	0,00%	0,08%	94,91%
Total	0,08%	0,15%	0,70%	0,30%	2,10%	0,30%	0,60%	126,21%

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, debido a que alrededor del 43% de la cartera cedida se concentra en reaseguros con el mismo grupo.

Reaseguro con el Grupo	Año 2007	Año 2006	Año 2005	Año 2004	Año 2003	Año 2002	Año 2001	Año 2000
% Reaseguro	43%	31%	69%	60%	62%	44%	41%	45%
Rating	A3	A3	Baa1	Baa2	Baa2	Baa1	A1	Aa3
Perspectiva	Favorable	Estable	Favorable	Favorable	Negativa	Estable	Estable	Estable

Adicionalmente, a la fecha de clasificación el 43% de la cartera de reaseguro (44% en el 2006) 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 2007:

Reaseguradores	% Cesión
Royal & Sun Alliance Insurance Plc	41,07%
Munchener Ruckversicherungs	6,50%
XI Re Latin America Limited	4,72%
Royal Reinsurance Company Limited	1,63%
Everest Reinsurance Company	1,26%
Reaseguros Internacionales	56,56%
Guy Carpenter & Company	8,84%
Cooper Gay Chile S.A.	4,77%
R S G Risk Solutions Group Chile	2,94%
Benfield Corredores	2,78%
Cono Sur Re.	1,57%
Corredores Nacionales	23,74%
Aon Group Limited	5,54%
Benfield Limited	7,33%
J. & H. Marsh & McLennan	3,48%
Willis Limited	2,15%
Guy Carpenter & Company Limited	0,94%
Cooper Gay & Company Limited	0,20%
Firstcity Partnership Limited	0,06%
Marsh Limited	0,00%
Mdb Reinsurance Brokers S.A.	0,00%
P. W. S. Holdings P. L. C.	0,00%
Corredore Extranjeros	19,70%