

Noviembre 2007

Reporte Especial

Contactos:

Aldo Reyes D. (Gerente a Cargo)

Andrés Silva P. (Analista)

(56-2) 204 7293

andres.silva@humphreys.cl

www.humphreys.cl

Evolución del Mercado de Seguros Generales en Chile

Resumen Ejecutivo.

El siguiente trabajo tiene como propósito principal entregar un análisis descriptivo del mercado de seguros generales durante el período 1997 - 2007. De acuerdo con la última información a septiembre del presente año, las ventas del sector ascendieron a 1.434 millones de dólares, lo cual representa un incremento del 211%¹, durante los últimos diez años. Lo anterior implica un monto total asegurado que a la fecha alcanza los 1.500 billones de dólares².

Los resultados del análisis muestran que no obstante el crecimiento experimentado por la industria de seguros generales, la importancia de ésta se ha ido reduciendo dentro del contexto general de la economía. Por ejemplo, en el año 2002 los activos administrados por el sector representaban el 1,22% del PIB nacional, porcentaje que se ha reducido a 1,05% a la fecha.

También se puede apreciar que el crecimiento de la industria se ha dado en un ambiente competitivo. Según el Índice de *Herfindahl – Hirschman*, destinado a medir el grado de competencia dentro de una industria, el negocio de seguros generales ha sido tradicionalmente competitivo; situación que no se ha afectado significativamente con las fusiones acaecidas en el últimos tiempo. Ello podría llevar a nuevas fusiones a futuro.

¹ Se define Ventas Totales como Prima Directa Total del periodo, y la comparación se realiza en base a lo registrado en septiembre de 1997 y 2007 con valores corrientes a la fecha de cada estado financiero.

² Miles de millones de dólares.

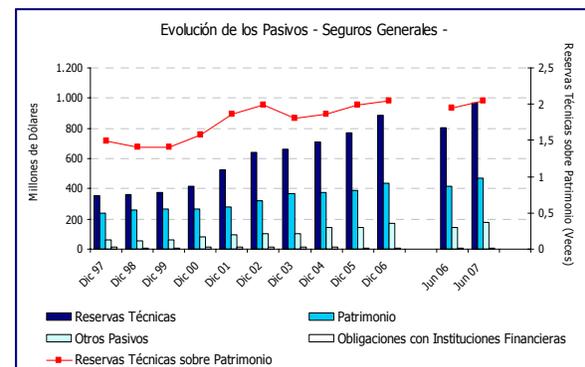
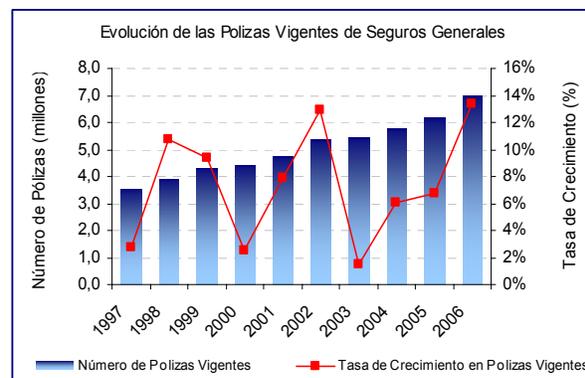
Por otra parte, el estudio permite comprobar que a partir del año 2002 la industria ha sido capaz de generar flujos netos positivos; en contraste con el período 1997-2001 en donde los resultados estuvieron negativamente influidos por los efectos de la crisis asiáticas y la “guerra de precios” al interior del sector.

En las páginas siguientes se presentan con más detalles los resultados del estudio, incluyéndose las diferencias cuantitativas que se pueden observar entre compañías clasificadas con distinta categoría de riesgo. El estudio se centra en el período 1997 y 2007, para el análisis de la industria, y los últimos tres años de historia al analizar el desarrollo de las distintas líneas de negocio

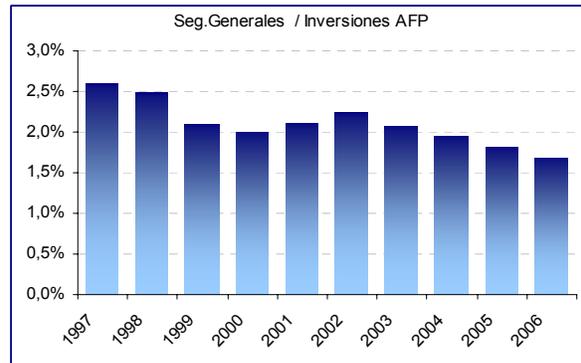
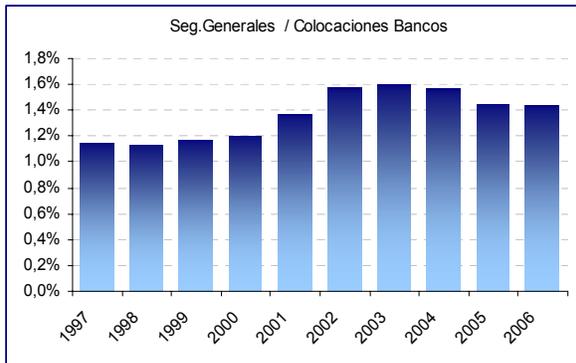
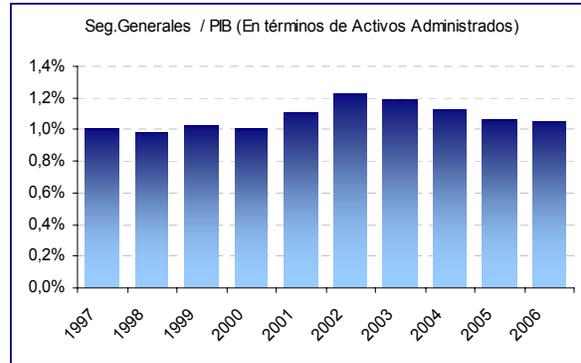
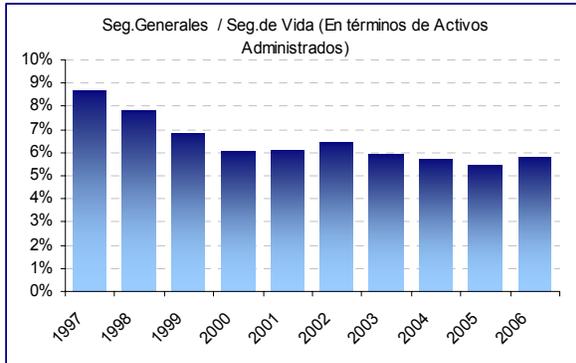
Crecimiento De La Industria 1997-2007:

La industria de seguros generales a nivel nacional ha tenido una evolución positiva a lo largo de los últimos diez años, sin embargo, a juicio de *Humphreys*, este crecimiento se considera moderado al analizarlo en términos relativos y al compararlo con la evolución experimentada por el Producto Interno Bruto, las inversiones de las AFP y las colocaciones del sistema financiero, entre otras variables. Se aprecia que a nivel nacional la industria de seguros de vida tiene una importancia relativa mucho mayor que la industria de generales y, además, dicha relación se ha ido incrementando en el tiempo. Es así como al observar las cifras a diciembre de 1997 los activos administrados por la industria de seguros generales representaba el 8,66% de los gestionados por la industria de vida, mientras que a septiembre de 2007 dicha relación cae a 6,23%.

Lo mismo ocurre al comparar los activos³ administrados de la industria de seguros generales con otras cuentas representativas de la actividad nacional. A continuación se presenta una comparación relativa con otras partidas relevantes que representan el crecimiento de la economía chilena. Además se expone la evolución absoluta en millones de dólares de las principales cuentas en activos y pasivos de la industria.



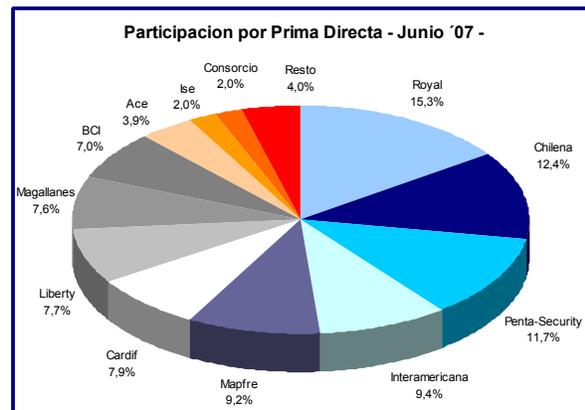
³ Se ha tomado como indicador de actividad el *stock* de inversiones por cuanto éste está directamente relacionado con el nivel de reservas (que representa las obligaciones de las compañías)

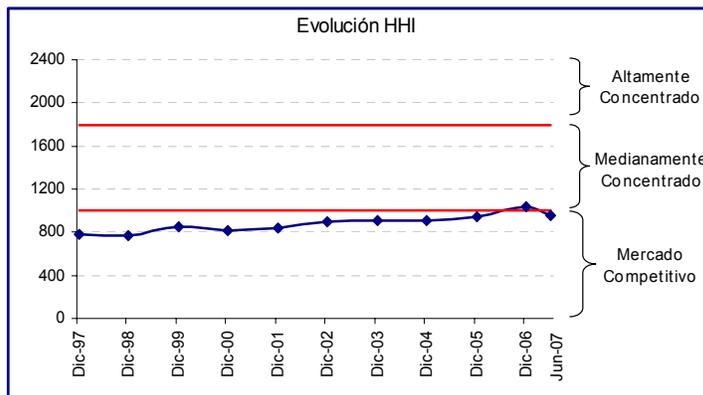


De las relaciones anteriores obtenidas se puede inferir que la industria de seguros generales logró un aceleramiento en términos relativos entre los años 2001 y 2002; sin embargo a partir de allí, han sido las demás industrias las que han marcado las mayores evoluciones, mostrando los seguros generales un menor dinamismo comparado.

Estructura De Mercado

Para cuantificar el grado de concentración de la industria de Seguros Generales, se ha usado el Índice de *Herfindahl - Hirschman* (HHI), el cual se obtiene como la suma de los cuadrados de la participación de mercado de cada compañía. El índice permite hacer una evaluación del nivel de competencia imperante en un mercado en particular. Como regla general se considera que si el HHI se ubica entre 0 y 1.000, el mercado es competitivo, si varía entre 1.000 y 1.800 se considera medianamente concentrado, y cifras por sobre los 1.800 indican un mercado altamente concentrado. A continuación se revisa cual ha sido la evolución sufrida por el HHI en los últimos diez años.





En términos generales, se observa que a lo largo de los diez últimos años la industria se ha ubicado dentro de los márgenes considerados como competitivos, en base al índice utilizado. Sin embargo, durante los tres últimos años, la concentración del mercado ha presentado un aumento sostenido, aunque moderado, lo que se debe

principalmente a fusiones recientes, junto con el fortalecimiento de la participación de mercado por parte de los actores de mayor volumen. En concreto, la industria se dirige gradualmente a convertirse en un mercado *medianamente concentrado*, donde cada compañía busca, ya sea a través de adquisiciones o aumento en sus ventas, lograr mayores economías de escala en sus operaciones (situación especialmente relevante en el segmento de seguros masivos).

Principales Estadísticas De La Industria (Evolución)

A continuación se presenta la evolución de la industria en términos de volumen, lo que permite cuantificar la importancia del mercado de seguros generales en Chile. En términos generales se observa que, a diferencia de las compañías de seguros de vida, los seguros generales, como consecuencia del perfil de sus productos, se manejan con un bajo nivel de endeudamiento, y la importancia relativa de las inversiones con respecto a los activos totales también es menor, situándose en torno al 50%.

Activos (US\$ millones de jun-2007)	Dic-97	Dic-98	Dic-99	Dic-00	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Jun-06	Jun-07
Activos	660	685	718	774	920	1.078	1.146	1.239	1.307	1.499	1.369	1.620
Inversiones	308	336	334	323	341	395	450	564	575	709	619	807
Inversiones financieras	254	280	277	268	284	344	401	519	534	657	578	751
Títulos de deuda sistema bancario	95	141	142	127	121	129	138	189	210	269	225	284
Títulos de deuda sociedades inscritas	20	19	23	38	52	54	72	100	102	118	115	124
Acciones y otros títulos	18	13	9	10	17	16	29	40	42	91	54	71
Inversiones en el extranjero	1	1	2	1	2	7	3	4	6	9	8	10
Caja y banco	21	27	22	19	28	47	34	41	51	51	57	52
Inversiones inmobiliarias y similares	54	56	57	55	58	51	49	45	41	52	41	56
Deudores por primas asegurados	273	266	293	331	440	506	514	515	567	580	568	598
Deudores por reaseguros	47	49	50	63	75	108	108	97	98	126	92	118
Otros activos	32	33	42	58	65	68	74	63	67	84	90	97

Pasivos (US\$ millones de jun-2007)	Dic-97	Dic-98	Dic-99	Dic-00	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Jun-06	Jun-07
Pasivos	660	685	718	774	920	1.078	1.146	1.239	1.307	1.499	1.369	1.620
Reservas técnicas	353	362	378	418	526	640	663	706	768	888	803	966
Riesgo en curso	173	179	176	184	206	238	265	315	388	428	408	482
Siniestros	78	78	76	89	100	108	103	126	162	195	178	223
Deudas por reaseguros	97	99	121	141	215	287	288	255	206	253	208	248
Otras reservas	5	6	5	5	5	7	7	10	12	12	9	14
Oblig con inst. financieras	10	8	10	12	16	15	14	12	10	10	8	5
Otros pasivos	61	56	62	78	97	101	101	143	141	167	145	177
Patrimonio	236	258	268	266	282	321	369	378	388	434	413	473
Capital pagado	150	168	177	186	222	272	281	276	292	405	391	427
Reservas legales	6	7	7	9	9	10	10	13	15	16	17	25
Reservas reglamentarias	1	-3	0	3	3	4	3	5	-2	5	0	3
Utilidades (perdidas) retenidas	79	86	85	67	47	35	75	85	83	8	5	18

EERR (US\$ millones de jun-2007)	Dic-97	Dic-98	Dic-99	Dic-00	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Jun-06	Jun-07
Margen de contribución	99	123	124	121	138	169	216	256	299	360	168	196
Ingresos por primas devengadas	357	381	369	393	439	501	541	627	745	857	407	482
Prima retenida neta	364	381	360	394	457	528	570	670	807	888	421	526
Prima directa	657	664	657	734	922	1.184	1.233	1.305	1.446	1.574	701	871
Ajuste reserva de riesgo en curso	-7	1	8	-1	-18	-27	-30	-43	-62	-31	-14	-44
Otros aj. ingreso por primas deveng.	-14	-11	-14	-17	-38	-57	-48	-44	-50	-74	-32	-35
Costo de siniestro	-240	-237	-223	-245	-255	-285	-282	-318	-372	-401	-192	-227
Siniestros directos	-491	-536	-592	-523	-479	-574	-441	-503	-783	-852	-421	-456
Siniestros aceptados	-12	-6	-8	-4	-4	-10	-13	-15	-7	-4	-3	0
Siniestros cedidos	262	306	378	282	228	299	172	200	418	455	232	229
Resultados de intermediación	-4	-10	-8	-10	-9	10	6	-8	-23	-22	-15	-24
Costo de administración	-115	-128	-140	-157	-167	-186	-213	-244	-299	-357	-161	-192
Resultado de operación	-16	-5	-16	-36	-29	-17	4	12	0	3	7	3
Resultado de inversiones	16	19	23	17	19	15	28	20	16	27	11	15
Otros ingresos y egresos	11	8	4	9	4	7	15	9	15	6	4	9
Corrección monetaria	-2	-2	2	0	5	-1	-4	-12	-7	-5	-3	-5
Resultado de explotación	10	20	13	-11	-1	5	42	29	24	30	20	23
Resultado fuera de explotación	0	0	1	1	1	2	2	1	1	-1	0	0
Resultado antes de impuestos	10	21	13	-11	0	7	44	29	25	29	19	23
Utilidad (pérdida) del ejercicio	8	18	10	-8	0	7	37	24	21	24	17	21

Evolución en la Generación de Flujos Operacionales (Excluye Producto de Inversiones)

El siguiente análisis busca identificar cuáles son -en términos relativos- las fuentes y los usos de los flujos de efectivo de las compañías de seguros generales, para luego mostrar si ha existido cambios en la distribución que mantienen las distintas partidas de flujos sobre el total.

En primer lugar, se observa que a nivel de flujos netos, la industria mostró periodos negativos entre los años 1997 y 2001. Las razones para dicho déficit son múltiples, pero en términos generales se puede mencionar un menor volumen de negocio, alta competencia a nivel de precios y, sobre todo, la situación económica del país y global en los años donde se desarrollo la *crisis asiática*.

Además durante el período antes mencionado los índices de siniestralidad se elevaron considerablemente, teniendo una mayor importancia relativa en el total de egresos de la industria (a diciembre de 1999 los siniestros directos representaban el 52% del total de egresos, mientras que el promedio para los últimos 10 años es de 41%). En concreto en el año 1999 la siniestralidad alcanzó 90% en términos directos, y 62% en términos retenidos.

Otro aspecto importante a mencionar es el apoyo recibido por parte de los reaseguradores en los años de flujos negativos. Se aprecia en la tabla, que entre el 1997 y 2001 el flujo de reaseguro neto fue positivo a nivel de la industria, lo que ayudó a minimizar en parte las pérdidas ocasionadas por las altas siniestralidades registradas (pagos recibidos de las reaseguradoras fue superior a los recursos que se le transfirieron).

En términos de gastos, no se han observado grandes variaciones cuando se mide como relación a la prima retenida, ubicándose actualmente en 37% (al igual que el promedio de los últimos 10 años); sin embargo, sí se observa un aumento cuando dichos costos de administración son medidos en términos de prima directa, alcanzando actualmente el 22% del primaje directo, mientras que el promedio de los últimos diez años es de 19%.

Flujos (MMUS\$)	Jun-07	Jun-06	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02	Dic-01	Dic-00	Dic-99	Dic-98	Dic-97	Prom.	Coef.
Venta Directa	140	87	184	237	238	188	165	139	109	113	88	80	202	28%
Venta Intermediarios	731	614	1.390	1.209	1.067	1.045	1.019	783	625	543	575	577	1.146	26%
Prima Aceptada	7	6	14	13	24	28	39	23	10	5	14	14	23	42%
Siniestros Cedidos	229	232	455	418	200	172	299	228	282	378	306	262	309	30%
Reaseguro Cedido	88	74	169	150	135	137	132	98	78	71	68	72	145	26%
Prima Cedida	-351	-285	-700	-652	-659	-690	-695	-488	-350	-302	-297	-307	-679	-27%
Exceso de Perdidas	-34	-31	-73	-49	-43	-48	-57	-39	-18	-13	-13	-14	-54	-39%
Siniestros Directos	-456	-421	-852	-783	-503	-441	-574	-479	-523	-592	-536	-491	-631	-21%
Siniestros Aceptados	0	-3	-4	-7	-15	-13	-10	-4	-4	-8	-6	-12	-10	-40%
Intermediación Directa	-111	-88	-188	-171	-141	-128	-119	-104	-87	-79	-76	-73	-149	-27%
Reaseguro Aceptado	-2	-1	-3	-2	-2	-3	-4	-2	-1	-1	-3	-2	-3	-37%
Costo de Admin.	-192	-161	-357	-299	-244	-213	-186	-167	-157	-140	-128	-115	-260	-30%
Total Ingresos	1.195	1.013	2.213	2.026	1.663	1.569	1.654	1.271	1.104	1.111	1.052	1.005	1.825	23%
Total Egresos	-1.146	-990	-2.177	-1.963	-1.607	-1.536	-1.645	-1.283	-1.141	-1.134	-1.059	-1.014	-1.786	-22%
Flujo Neto	48	23	35	63	56	33	9	-12	-37	-24	-7	-9	11	321%

Fuentes de Flujos (%)	Jun-07	Jun-06	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02	Dic-01	Dic-00	Dic-99	Dic-98	Dic-97	Prom.	Coef.
Ingresos														
Venta Directa	12%	9%	8%	12%	14%	12%	10%	11%	10%	10%	8%	8%	10%	19%
Venta Intermediarios	61%	61%	63%	60%	64%	67%	62%	62%	57%	49%	55%	57%	59%	9%
Prima Aceptada	1%	1%	1%	1%	1%	2%	2%	2%	1%	0%	1%	1%	1%	48%
Siniestros Cedidos	19%	23%	21%	21%	12%	11%	18%	18%	26%	34%	29%	26%	21%	34%
Reaseguro Cedido	7%	7%	8%	7%	8%	9%	8%	8%	7%	6%	6%	7%	7%	10%
Egresos														
Prima Cedida	31%	29%	32%	33%	41%	45%	42%	38%	31%	27%	28%	30%	35%	18%
Exceso de Perdidas	3%	3%	3%	2%	3%	3%	3%	3%	2%	1%	1%	1%	2%	39%
Siniestros Directos	40%	43%	39%	40%	31%	29%	35%	37%	46%	52%	51%	48%	41%	20%
Siniestros Aceptados	0%	0%	0%	0%	1%	1%	1%	0%	0%	1%	1%	1%	1%	51%
Intermediación Directa	10%	9%	9%	9%	9%	8%	7%	8%	8%	7%	7%	7%	8%	9%
Reaseguro Aceptado	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	46%
Costo Administración	17%	16%	16%	15%	15%	14%	11%	13%	14%	12%	12%	11%	13%	13%

Ratios (MMUSS)	Jun-07	Jun-06	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02	Dic-01	Dic-00	Dic-99	Dic-98	Dic-97	Prom.	Coef.
Flujos / Ing. Operac.	4%	2%	2%	3%	3%	2%	1%	-1%	-3%	-2%	-1%	-1%	0%	844%
SD / PD	-52%	-60%	-54%	-54%	-39%	-36%	-48%	-52%	-71%	-90%	-81%	-75%	-60%	-30%
SN / PR	-43%	-45%	-45%	-46%	-48%	-49%	-54%	-56%	-62%	-62%	-62%	-66%	-55%	-14%
GAV / PD	-22%	-23%	-23%	-21%	-19%	-17%	-16%	-18%	-21%	-21%	-19%	-17%	-19%	-11%
GAV / PR	-37%	-38%	-40%	-37%	-36%	-37%	-35%	-37%	-40%	-39%	-34%	-31%	-37%	-7%
GAV + ID	-303,2	-249,0	-545,6	-470,4	-384,9	-341,0	-304,9	-271,5	-244,5	-218,3	-203,7	-188,0	-317,3	-0,4
ID / PD	-13%	-13%	-12%	-12%	-11%	-10%	-10%	-11%	-12%	-12%	-11%	-11%	-11%	-6%
(GAV + ID) / PD	-35%	-36%	-35%	-33%	-29%	-28%	-26%	-29%	-33%	-33%	-31%	-29%	-31%	-9%
(GAV + ID) / PR	-58%	-59%	-61%	-58%	-57%	-60%	-58%	-59%	-62%	-61%	-54%	-52%	-58%	-6%
Flujos + Gastos	240,8	183,7	392,5	362,3	300,3	245,6	195,2	154,8	120,0	115,8	120,7	105,8	211,3	0,5
Flujos / Ing. Operac.	20%	18%	18%	18%	18%	16%	12%	12%	11%	10%	11%	11%	14%	24%
Reaseguro (Ingreso)	317,0	306,0	623,9	567,5	334,7	308,5	431,5	325,7	360,0	448,6	373,9	334,3	410,9	0,3
Cesión (Egreso)	387,4	317,1	776,2	702,6	704,1	741,0	756,7	528,8	369,1	315,9	312,4	323,7	553,1	0,4
Reaseguro Neto	-70,4	-11,1	-152,3	-135,1	-369,4	-432,5	-325,2	-203,2	-9,1	132,7	61,5	10,6	-142,2	-1,3
Reaseg. Neto / Cesión	-18%	-4%	-20%	-19%	-52%	-58%	-43%	-38%	-2%	42%	20%	3%	-17%	-193%

Principales Estadísticas a la Fecha por Compañía

Con el fin de situar en términos de volumen a cada compañía, se presentan a continuación las partidas más relevantes de los estados financieros a junio de 2007, expresadas en millones de dólares.

Jun-07 (MMUSS)	ABN Amro	Ace	Magallanes	BCI	Cardif	Chilena	Chubb	Coface	Consorcio	Continen.	Huelen
Activos	3.625	37.546	107.279	129.313	156.327	173.098	17.529	18.786	33.211	26.265	5.058
Inversiones	267	19.325	41.515	66.182	133.612	85.083	8.745	11.700	15.509	20.935	4.589
Deudores por Primas Aseg	0	11.548	53.625	50.258	15.461	66.504	4.576	4.179	16.133	2.007	75
Deudores Por Reaseguros	36	5.000	5.134	6.996	219	15.403	2.643	2.237	192	2.235	0
Otros Activos	3.322	1.674	7.005	5.877	7.035	6.108	1.565	670	1.376	1.088	394
Pasivos	3.625	37.546	107.279	129.313	156.327	173.098	17.529	18.786	33.211	26.265	5.058
Reservas Técnicas	620	11.774	73.377	79.728	78.581	115.339	4.756	10.514	20.000	8.012	631
Obligaciones Financieras	0	0	1.938	1.584	0	0	0	0	1.133	0	0
Otros Pasivos	184	4.830	4.862	14.520	25.500	19.463	2.460	1.518	1.945	1.338	25

Patrimonio	2.822	20.942	27.102	33.481	52.245	38.295	10.313	6.754	10.133	16.916	4.403
Margen de Contribución	-53	14.445	7.938	11.876	24.388	18.006	3.884	1.274	3.857	2.137	172
Costo de Administración	-47	-14.783	-8.101	-10.261	-30.803	-19.134	-3.083	-1.111	-3.216	-2.211	-149
Resultado Operacional	-100	-338	-163	1.615	-6.415	-1.128	800	163	641	-73	24
Resultado de Inversiones	0	128	1.815	1.262	2.206	1.664	79	318	257	956	124
Otros Ingresos y Egresos	122	446	6	970	-843	449	652	192	88	1.524	0
Corrección Monetaria	-58	-166	190	-49	-429	-124	-842	-120	0	-240	-89
Resultado de Explotación	-35	69	1.848	3.797	-5.481	861	689	554	985	2.167	59
Resultado fuera de explotación	0	0	8	0	0	80	0	0	0	-31	0
Resultado antes de impuesto	-35	69	1.856	3.797	-5.481	941	689	554	985	2.136	59
Impuestos del periodo	-34	-60	-189	-263	971	-60	-176	-90	-160	-246	-10
Utilidad del ejercicio	-69	9	1667	3535	-4510	881	513	464	826	1890	49
Utilidad / Patrimonio	-2,4%	0,0%	6,2%	10,6%	-8,6%	2,3%	5,0%	6,9%	8,2%	11,2%	1,1%
Inversiones / Activos	7,4%	51,5%	38,7%	51,2%	85,5%	49,2%	49,9%	62,3%	46,7%	79,7%	90,7%
Pasivo Exigible / Patrimonio	0,28	0,79	2,96	2,86	1,99	3,52	0,70	1,78	2,28	0,55	0,15
Resultado Inversiones / Inversiones	0,0%	0,7%	4,4%	1,9%	1,7%	2,0%	0,9%	2,7%	1,7%	4,6%	2,7%
Deudores por Reaseguros / Activos	1,0%	13,3%	4,8%	5,4%	0,1%	8,9%	15,1%	11,9%	0,6%	8,5%	0,0%
Deudores por Primas / Activos	0,0%	30,8%	50,0%	38,9%	9,9%	38,4%	26,1%	22,2%	48,6%	7,6%	1,5%
Inversiones / Reservas Técnicas	43,1%	164,1%	56,6%	83,0%	170,0%	73,8%	183,9%	111,3%	77,5%	261,3%	727,3%

Jun-07 (MMUSS)	Interamericana	Ise	Liberty	Mapfre	Map G.y C.	M. Carab	Penta-Sec.	Renta Nac.	Royal	Santander	Mercado
Activos	142.102	29.746	129.970	116.622	13.494	15.095	155.145	25.358	260.226	24.666	1.620.462
Inversiones	87807	13.136	69.878	28.729	10.236	14.836	59.400	13.017	83.444	19.180	807.124
Deudores por Primas Aseg.	44649	13.911	45.646	57.509	1.639	8	78.352	7.742	122.059	2.606	598.488
Deudores Por Reaseguros	1898	760	8.719	20.575	448	242	6.907	107	35697	2.599	118.048
Otros Activos	7.748	1.940	5.727	9.809	1.172	8	10.485	4493	19.025	280	96.802
Pasivos	142.102	29.746	129.970	116.622	13.494	15.095	155.145	25.358	260.226	24.666	1.620.462
Reservas Técnicas	83455	17.215	84.348	75.573	3.251	1.186	109.174	14.157	169.750	4.571	966.009
Obligaciones Financieras	0	455	0	0	0	0	0	0	0	0	5.111
Otros Pasivos	21895	2.688	13.835	12.591	1.488	48	13.228	3.232	27.123	4.016	176.789
Patrimonio	36.752	9.389	31.787	28.458	8.755	13.861	32.743	7.969	63.353	16.079	472.553
Margen de Contribución	24841	5.889	8.716	11.742	1.608	513	13.370	2.286	28.439	10.599	195.927
Costo de Administración	-20382	-3.996	-9.765	-13.176	-1.147	-167	-12.501	-1.971	-26.442	-10.035	-192.483
Resultado Operacional	4459	1892	-1049	-1.434	461	346	868	315	1997	564	3.444
Resultado de Inversiones	1575	64	779	368	241	418	1829	432	566	377	15.460
Otros Ingresos y Egresos	734	-36	350	-927	118	-16	1795	215	2759	0	8.597
Corrección Monetaria	-355	76	-275	-493	-52	-46	-694	-41	-594	-102	-4.504
Resultado de Explotación	6412	1997	-195	-2.486	768	701	3798	921	4729	839	22.998
Resultado fuera de explotación	0	-549	0	0	0	0	25	0	6	0	-461
Resultado antes de impuesto	6412	1447	-195	-2.486	768	701	3823	921	4735	839	22.536
Impuestos del periodo	-1175	39	250	386	-114	0	-351	-134	-245	-98	-1.758
Utilidad del ejercicio	5237	1486	55	-2101	654	701	3472	787	4490	741	20.778
Utilidad / Patrimonio	14,2%	15,8%	0,2%	-7,4%	7,5%	5,1%	10,6%	9,9%	7,1%	4,6%	4,4%
Inversiones / Activos	61,8%	44,2%	53,8%	24,6%	75,9%	98,3%	38,3%	51,3%	32,1%	77,8%	49,8%
Pasivo Exigible / Patrimonio	2,87	2,17	3,09	3,10	0,54	0,09	3,74	2,18	3,11	0,53	2,43
Resultado Inversiones / Inversiones	1,8%	0,5%	1,1%	1,3%	2,4%	2,8%	3,1%	3,3%	0,7%	2,0%	1,9%
Deudores por Reaseguros / Activos	1,3%	2,6%	6,7%	17,6%	3,3%	1,6%	4,5%	0,4%	13,7%	10,5%	7,3%
Deudores por Primas / Activos	31,4%	46,8%	35,1%	49,3%	12,1%	0,1%	50,5%	30,5%	46,9%	10,6%	36,9%
Inversiones / Reservas Técnicas	105,2%	76,3%	82,8%	38,0%	314,9%	1250,9%	54,4%	91,9%	49,2%	419,6%	83,6%

Como primera observación, se rescata que en el primer semestre de 2007, la gran mayoría de las compañías presenta utilidades en su línea final. La excepción a lo anterior corresponden a ABN, Cardif y Mapfre (ABN se encuentra en proceso de salida de la industria, por lo que ya no registra ventas). Con respecto a dicha

utilidad, las tres compañías que alcanzan una mejor relación con respecto a su patrimonio son: Ise Chile (15,8%), Interamericana (14,2%) y Continental (11,2%).

Un aspecto relevante para *Humphreys* a la hora de evaluar la calidad de los activos de la compañía, es analizar la relación que existe entre sus cuentas por cobrar con respecto a los activos totales. Para ello se analiza separadamente los que corresponde a deudas por parte de los asegurados así como también los montos adeudados por parte de las compañías reaseguradoras. En cuanto a las deudas por parte de los asegurados, destaca la alta proporción que presentan Penta-Security, Magallanes y Mapfre, quienes se encuentran en torno al 50% en relación a los activos totales, mientras que el mercado presenta un 36,9% por el mismo concepto. Por su parte las deudas por conceptos de reaseguros cobran mayor relevancia para las compañías Mapfre, Chubb y Royal que presentan un 17,6%, 15,1% y 11,7% con respecto a los activos totales respectivamente (el mercado presenta un 7,3% por el mismo concepto).

El resultado de inversiones, si bien no tiene la misma relevancia que en el negocio de seguros de vida, representa un flujo relevante para las compañías de seguros generales. En este sentido hay tres compañías que se destacan en el presente semestre por la rentabilidad obtenida por concepto de resultado de inversiones en relación a sus inversiones totales; ellas son: Continental (4,6%), Magallanes (4,4%) y Renta Nacional (3,3%), siendo cada una de ellas un 238%, 228% y 173%, respectivamente, mayores que el promedio de mercado (1,9% para el mismo periodo).

Análisis Por Línea De Negocio

Humphreys define en su metodología de clasificación seis líneas de negocio en los seguros generales. En base a esta segmentación, se realiza un análisis de los principales indicadores agregados para cada una de las líneas, junto con examinar la evolución para los últimos doce trimestres.

En términos de prima directa, a la fecha las líneas de negocio más relevantes son: Misceláneos⁴ (34%), Incendio (29%) y Vehículos (28%); sin embargo, mientras Incendio ha reducido su importancia relativa a través del tiempo, los otros dos han incrementado su participación. Es importante destacar que son las líneas de SOAP y Casco las que presentan una mayor volatilidad a través de los últimos 3 años con un coeficiente de variación que alcanza el 36,5% y 23% respectivamente.

⁴ Los productos que incluye *Humphreys* en la categoría de Misceláneos son: Robo, Equipo contratista, Todo riesgo construcción y montaje, Avería de maquinaria, Equipo electrónico, Responsabilidad civil general, Multirriesgos, Accidentes personales, Seguro

PRIMA DIRECTA

	<i>Incendio</i>	<i>Vehículos</i>	<i>Casco</i>	<i>Transporte</i>	<i>SOAP</i>	<i>Misceláneos</i>
<i>Jun-04</i>	36,8%	23,4%	2,3%	4,2%	6,1%	27,3%
<i>Sep-04</i>	36,7%	24,0%	2,2%	4,4%	5,0%	27,7%
<i>Dic-04</i>	35,6%	24,0%	3,4%	4,4%	4,4%	28,3%
<i>Mar-05</i>	30,1%	28,2%	1,9%	5,8%	2,0%	32,0%
<i>Jun-05</i>	31,1%	26,7%	2,3%	4,9%	5,6%	29,4%
<i>Sep-05</i>	33,3%	26,0%	2,1%	4,5%	4,4%	29,7%
<i>Dic-05</i>	33,0%	25,5%	2,9%	4,5%	3,7%	30,3%
<i>Mar-06</i>	28,7%	31,0%	1,8%	4,8%	2,1%	31,6%
<i>Jun-06</i>	29,9%	27,5%	1,5%	4,9%	5,6%	30,5%
<i>Sep-06</i>	32,9%	26,1%	1,8%	4,6%	4,2%	30,4%
<i>Dic-06</i>	32,3%	25,7%	2,4%	4,6%	3,6%	31,4%
<i>Mar-07</i>	29,3%	28,3%	2,0%	4,7%	1,7%	34,0%
<i>Promedio</i>	32,5%	26,4%	2,2%	4,7%	4,0%	30,2%
<i>Coef. Var.</i>	8,6%	8,2%	23,0%	8,6%	36,5%	6,3%
<i>Desv. Est.</i>	2,8%	2,2%	0,5%	0,4%	1,5%	1,9%

Al analizar la estructura de la industria en términos de generación de margen, se aprecia que son los seguros Misceláneos los que mayor aporte realizan a nivel agregado, y nuevamente se detecta una disminución a lo largo de los periodos de la línea de Incendios.

% MARGEN DE CONTRIBUCIÓN

	<i>Incendio</i>	<i>Vehículos</i>	<i>Casco</i>	<i>Transporte</i>	<i>SOAP</i>	<i>Misceláneos</i>
<i>Jun-04</i>	32,9%	16,9%	1,3%	4,6%	3,5%	40,8%
<i>Sep-04</i>	33,8%	16,1%	0,9%	4,5%	3,5%	41,1%
<i>Dic-04</i>	34,3%	17,1%	1,1%	4,3%	4,4%	38,9%
<i>Mar-05</i>	28,4%	19,4%	0,4%	5,3%	4,9%	41,5%
<i>Jun-05</i>	28,4%	18,8%	0,7%	4,6%	5,2%	42,2%
<i>Sep-05</i>	28,1%	17,6%	0,7%	4,3%	5,4%	43,9%
<i>Dic-05</i>	27,8%	18,9%	1,0%	3,7%	4,8%	43,8%
<i>Mar-06</i>	23,0%	23,3%	0,5%	2,8%	4,5%	46,0%
<i>Jun-06</i>	24,7%	24,4%	0,2%	3,3%	4,0%	43,4%
<i>Sep-06</i>	22,9%	24,7%	0,5%	3,5%	2,9%	45,6%
<i>Dic-06</i>	22,0%	23,5%	0,5%	3,8%	2,8%	47,4%
<i>Mar-07</i>	19,0%	22,0%	0,5%	4,0%	2,6%	52,0%
<i>Promedio</i>	27,1%	20,2%	0,7%	4,1%	4,0%	43,9%
<i>Coef. Var.</i>	18,2%	15,5%	46,4%	16,6%	24,6%	8,0%
<i>Desv. Est.</i>	4,9%	3,1%	0,3%	0,7%	1,0%	3,5%

obligatorio de accidentes personales, Garantía, Fidelidad, Seguro de crédito por ventas a plazo, Seguro de crédito a la exportación, Otros seguros de crédito, Seguro Agrícola, Seguro de Salud, Otros seguros

Un aspecto fundamental dentro del negocio de seguros generales es el *mix* de reaseguro que emplea cada compañía para cada una de sus líneas de productos. En los extremos, en lo que a cesión de riesgo se refiere, la industria retiene prácticamente el 100% de la prima directa en el negocio de SOAP, en respuesta a lo altamente atomizado del negocio. Caso contrario es el de *Cascos* donde los capitales asegurados son altos en relación al patrimonio de las compañías, lo que conlleva a diversificar el riesgo a través de reaseguros. Es así como se observa que a la fecha, en este ramo, la industria retiene solamente el 1,3% de la prima directa, es decir las compañías chilenas en este negocio funcionan en la práctica como *brokers*.

A nivel global se observa que en la actualidad la industria retiene 13% más comparado con junio de 2004 (58,4% y 51,4% respectivamente). En opinión de *Humphreys*, ello es consecuencia de la mayor importancia que ha ido adquiriendo el negocio de líneas personales el cual es altamente atomizado y de bajo impacto en término de siniestro individual, situación que favorece la retención del riesgo por parte de la industria.

RETENCIÓN

	<i>Incendio</i>	<i>Vehículos</i>	<i>Casco</i>	<i>Transporte</i>	<i>Soap</i>	<i>Misceláneos</i>	<i>Total</i>
<i>Jun-04</i>	26,7%	93,4%	8,3%	35,1%	99,4%	44,2%	51,4%
<i>Sep-04</i>	26,5%	93,7%	5,6%	33,3%	99,5%	46,1%	51,6%
<i>Dic-04</i>	27,9%	93,8%	3,9%	31,5%	99,6%	45,8%	51,3%
<i>Mar-05</i>	28,8%	93,8%	1,3%	29,2%	100,0%	47,1%	53,9%
<i>Jun-05</i>	26,3%	93,9%	2,6%	31,7%	100,0%	49,3%	55,0%
<i>Sep-05</i>	30,6%	92,8%	3,6%	30,5%	99,7%	52,7%	55,8%
<i>Dic-05</i>	32,4%	92,0%	3,0%	29,6%	99,2%	54,4%	55,8%
<i>Mar-06</i>	35,2%	91,0%	4,9%	30,9%	97,8%	59,6%	60,8%
<i>Jun-06</i>	34,3%	90,8%	3,8%	31,3%	98,9%	58,0%	60,1%
<i>Sep-06</i>	31,3%	90,3%	3,4%	31,9%	98,7%	57,2%	56,9%
<i>Dic-06</i>	32,5%	90,0%	1,7%	31,8%	98,5%	56,7%	56,4%
<i>Mar-07</i>	31,8%	90,4%	1,3%	33,0%	96,7%	59,8%	58,4%
<i>Promedio</i>	30,3%	92,2%	3,6%	31,6%	99,0%	52,6%	55,6%
<i>Coef. Var.</i>	10,1%	1,7%	55,1%	5,1%	1,0%	11,0%	5,8%
<i>Desv. Est.</i>	3,1%	1,6%	2,0%	1,6%	1,0%	5,8%	3,2%

En términos de siniestros, la industria ha logrado disminuir sus índices globales de siniestralidad retenida, pasando de 52,1% en junio de 2004 a 47,3% en marzo de 2007 (es decir en términos relativos ha caído en casi un 10%). Como se observó anteriormente, los ramos de SOAP, Cascos y Transporte son menos relevantes en tamaño, por lo que sus cambios en la siniestralidad afectan de manera más marginal la siniestralidad del mercado; es por ello que los ramos que más han contribuido con la disminución de la siniestralidad global han sido Misceláneos y Vehículos.

SINIESTRALIDAD RETENIDA

	<i>Incendio</i>	<i>Vehiculos</i>	<i>Casco</i>	<i>Transporte</i>	<i>Soap</i>	<i>Misceláneos</i>	<i>Total</i>
<i>Jun-04</i>	14,8%	73,8%	46,2%	43,0%	73,7%	39,4%	52,1%
<i>Sep-04</i>	16,3%	73,8%	44,7%	47,4%	67,0%	41,4%	53,0%
<i>Dic-04</i>	17,2%	72,2%	34,0%	48,1%	62,9%	41,7%	52,6%
<i>Mar-05</i>	19,8%	72,3%	46,8%	42,7%	59,7%	38,6%	51,7%
<i>Jun-05</i>	26,4%	70,6%	41,3%	45,2%	62,5%	39,1%	52,9%
<i>Sep-05</i>	25,8%	71,5%	31,2%	45,4%	59,9%	38,9%	52,6%
<i>Dic-05</i>	26,5%	71,2%	-20,4%	60,0%	60,6%	38,1%	52,6%
<i>Mar-06</i>	25,1%	65,3%	49,0%	58,3%	57,7%	31,2%	47,5%
<i>Jun-06</i>	24,4%	62,7%	104,7%	58,2%	64,5%	37,8%	48,4%
<i>Sep-06</i>	27,5%	62,7%	79,9%	54,1%	67,1%	33,7%	47,5%
<i>Dic-06</i>	25,3%	63,8%	81,9%	57,1%	68,5%	39,5%	49,8%
<i>Mar-07</i>	27,6%	66,0%	106,3%	44,9%	67,0%	32,7%	47,3%
<i>Promedio</i>	23,1%	68,8%	53,8%	50,4%	64,3%	37,7%	50,7%
<i>Coef. Var.</i>	20,3%	6,3%	65,3%	13,2%	7,2%	8,9%	4,7%
<i>Desv. Est.</i>	4,7%	4,4%	35,2%	6,6%	4,6%	3,3%	2,4%

En términos de resultado técnico los índices de la industria han sido en general estables, manteniéndose en niveles similares a los registrados durante los doce últimos trimestres. De todos modos, es destacable la merma en el resultado técnico que presenta el negocio de incendios, cayendo en términos relativos 31,7% en tres años, mientras que Cascos y Vehículos han aumentado en términos relativos 116% y 51%, respectivamente. A continuación se exhibe la evolución de los resultados para cada una de las líneas de negocio definidas por *Humphreys*:

RESULTADO TÉCNICO

	<i>Incendio</i>	<i>Vehiculos</i>	<i>Casco</i>	<i>Transporte</i>	<i>Soap</i>	<i>Misceláneos</i>	<i>Total</i>
<i>Jun-04</i>	60,5%	14,2%	127,2%	59,0%	19,7%	67,0%	38,4%
<i>Sep-04</i>	64,1%	13,9%	126,0%	59,9%	19,2%	66,9%	38,9%
<i>Dic-04</i>	68,7%	15,4%	147,6%	62,1%	23,9%	67,5%	40,9%
<i>Mar-05</i>	65,0%	16,4%	115,2%	65,1%	23,0%	61,2%	38,5%
<i>Jun-05</i>	64,2%	16,8%	170,8%	64,3%	24,7%	63,4%	39,7%
<i>Sep-05</i>	59,6%	16,0%	177,4%	65,6%	27,4%	63,4%	39,6%
<i>Dic-05</i>	58,5%	17,7%	218,4%	60,8%	26,1%	63,2%	40,2%
<i>Mar-06</i>	52,7%	22,1%	123,5%	47,7%	28,4%	63,2%	41,1%
<i>Jun-06</i>	54,6%	24,1%	57,9%	56,9%	23,8%	59,9%	41,3%
<i>Sep-06</i>	49,6%	24,8%	161,2%	59,5%	18,4%	62,6%	41,7%
<i>Dic-06</i>	48,5%	24,1%	231,5%	61,4%	17,9%	64,5%	42,0%
<i>Mar-07</i>	41,3%	21,4%	275,6%	59,1%	17,4%	64,1%	39,8%
<i>Promedio</i>	57,3%	18,9%	161,0%	60,1%	22,5%	63,9%	40,2%
<i>Coef. Var.</i>	14,1%	21,7%	36,7%	7,9%	17,2%	3,6%	3,1%
<i>Desv. Est.</i>	8,1%	4,1%	59,1%	4,7%	3,9%	2,3%	1,2%

En término de resultados de intermediación, se puede apreciar de manera clara cuales son los productos que de preferencia se venden a través de corredores por sobre la venta propia. En el caso de los seguros masivos, el resultado de intermediación es negativo debido a las comisiones a pagar a los intermediarios, principal

canal de ventas de este tipo de producto. En los grandes riesgos, en donde la compañía actúa en la práctica como un *broker*, el resultado de intermediación tiene a ser positivo producto de la comisión percibida de parte de las reaseguradoras que asumen los riesgos. (es la situación de incendio, casco y transporte).

RESULTADO DE INTERMEDIACION

	<i>Incendio</i>	<i>Vehículos</i>	<i>Casco</i>	<i>Transporte</i>	<i>Soap</i>	<i>Misceláneos</i>	<i>Total</i>
<i>Jun-04</i>	1,9%	-11,5%	6,8%	4,4%	-10,1%	3,3%	-1,4%
<i>Sep-04</i>	3,4%	-11,6%	5,5%	5,1%	-12,2%	3,1%	-0,9%
<i>Dic-04</i>	4,1%	-11,7%	3,9%	5,6%	-12,0%	3,2%	-0,6%
<i>Mar-05</i>	6,3%	-11,6%	3,7%	6,7%	-9,5%	1,0%	-0,8%
<i>Jun-05</i>	6,0%	-12,2%	4,7%	5,7%	-10,9%	0,9%	-1,4%
<i>Sep-05</i>	4,2%	-11,6%	4,9%	5,9%	-11,3%	0,5%	-1,6%
<i>Dic-05</i>	3,8%	-11,0%	3,3%	6,5%	-11,4%	-0,1%	-1,6%
<i>Mar-06</i>	6,2%	-11,0%	5,9%	7,5%	-7,9%	-2,5%	-2,1%
<i>Jun-06</i>	5,0%	-11,1%	5,7%	7,2%	-10,2%	-1,5%	-2,1%
<i>Sep-06</i>	4,3%	-10,5%	6,3%	6,8%	-12,4%	-0,9%	-1,7%
<i>Dic-06</i>	3,9%	-10,6%	5,2%	6,9%	-13,0%	0,3%	-1,4%
<i>Mar-07</i>	2,9%	-11,3%	5,9%	5,9%	-9,8%	0,7%	-1,9%
<i>Promedio</i>	4,3%	-11,3%	5,1%	6,2%	-10,9%	0,7%	-1,5%
<i>Coef. Var.</i>	31,3%	-4,4%	21,4%	14,6%	-13,4%	281,6%	-33,9%
<i>Desv. Est.</i>	1,4%	0,5%	1,1%	0,9%	1,5%	1,9%	0,5%

En términos de capital asegurado promedio en relación al patrimonio, los más altos niveles se registran en los negocios de Incendio, Casco y Transportes. En términos evolutivos de la industria, el capital asegurado total se ubica actualmente por sobre el promedio de los doce últimos trimestres. A continuación se detalla la evolución de los capitales asegurados promedio para cada una de las líneas de negocios:

CAPITAL ASEGURADO

	<i>Incendio</i>	<i>Vehículo</i>	<i>Casco</i>	<i>Transporte</i>	<i>SOAP</i>	<i>Misceláneos</i>	<i>Total</i>
<i>Jun-04</i>	0,029%	0,008%	0,031%	0,016%	0,001%	0,006%	0,0116%
<i>Sep-04</i>	0,027%	0,008%	0,030%	0,016%	0,001%	0,005%	0,0104%
<i>Dic-04</i>	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,001%	0,0003%
<i>Mar-05</i>	0,033%	0,008%	0,024%	0,017%	0,001%	0,008%	0,0129%
<i>Jun-05</i>	0,026%	0,008%	0,023%	0,017%	0,001%	0,007%	0,0099%
<i>Sep-05</i>	0,040%	0,008%	0,023%	0,013%	0,001%	0,006%	0,0132%
<i>Dic-05</i>	0,047%	0,010%	0,017%	0,020%	0,001%	0,009%	0,0158%
<i>Mar-06</i>	0,041%	0,008%	0,014%	0,027%	0,002%	0,006%	0,0148%
<i>Jun-06</i>	0,042%	0,008%	0,030%	0,037%	0,002%	0,010%	0,0149%
<i>Sep-06</i>	0,045%	0,010%	0,034%	0,048%	0,000%	0,011%	0,0151%
<i>Dic-06</i>	0,052%	0,014%	0,027%	0,036%	0,004%	0,012%	0,0163%
<i>Mar-07</i>	0,048%	0,013%	0,031%	0,044%	0,002%	0,012%	0,0161%
<i>Promedio</i>	0,036%	0,009%	0,024%	0,024%	0,001%	0,008%	0,0126%
<i>Coef. Var.</i>	39,555%	38,289%	40,385%	58,529%	71,691%	42,393%	35,3433%
<i>Desv. Est.</i>	0,014%	0,003%	0,010%	0,014%	0,001%	0,003%	0,0045%

Análisis Comparativo Compañías Familias “AA” En Relación A Las De Menor Rating

El siguiente segmento del reporte busca establecer cuales son en términos globales y a nivel agregado las diferencias principales que existen entre las compañías de mayor clasificación con respecto al resto. Para ello se divide el mercado entre las compañías con clasificación de riesgo AA- o superior frente al resto de menor *rating*. Si bien es cierto que pueden existir distorsiones en la comparación de las cifras dado los diferentes segmentos en que se desenvuelve cada compañía y lo relevante que es al aspecto cualitativo en la asignación de categorías, el análisis de estas dos familias de compañías ayudará a entender de mejor forma cuales son los lineamientos globales que guían una clasificación de riesgo de pólizas de seguros.

A continuación se muestran separadamente los dos grupos definidos anteriormente, junto con la clasificación actual de riesgo para cada una de ellas:

Clasificaciones AA- y superior		Clasificaciones A+ e inferiores	
ACE	AA	ABN AMRO	A
BCI	AA-	Aseguradora Magallanes	A+
Chilena Consolidada	AA+	Cardif	A+
Chubb de Chile	AA-	Consorcio Nacional	A+
Interamericana	AA	Huelén	BBB-
Liberty	AA-	Ise Chile	A-
Mapfre Generales	AA	Mutualidad de Carabineros	A
Royal & Sun Alliance	AA-	Penta Security	A+
Santander	AA-	Renta Nacional	BB

Diferencias en el tamaño de las compañías.

En primer lugar es relevante mostrar las diferencias de tamaño que existen en promedio para las dos familias de compañías definidas. Para ello se muestra el tamaño de cada compañía por Activos Totales y por Patrimonio. En término de Activos Totales, en promedio las compañías de mejor clasificación casi duplican a las de menor clasificación. Lo mismo ocurre para el caso del patrimonio administrado.

La relación que existe entre el tamaño de las compañías y su clasificación de riesgo responde a que las mismas logran alcanzar mayores economías de escala, lo que se refleja finalmente en una mayor capacidad de generar utilidades en el largo plazo. Sin embargo, existen excepciones en que compañías de tamaños menores alcanzan clasificaciones de riesgo sobre la media, lo que se explica principalmente porque poseen un estructura de *fronting* para sus matrices internacionales (ejemplos son los casos de Ace y Chubb). En otros casos, pueden influir, positiva o negativamente, factores de índole cualitativos como sistemas de información para la toma de decisiones, mecanismos internos de control y las características del gobiernos corporativos, entre otros aspectos.

Activos (MM US\$ a junio 2007)			
Compañías de Mayor Clasificación		Compañías de Menor Clasificación	
Royal	260	Penta-Security	155
Chilena Consolidada	173	Cardif	156
Interamericana	142	Aseg. Magallanes	107
Mapfre	117	Ise Chile	30
Liberty	130	Consorcio Nacional	33
Bci	129	Renta Nacional	25
Ace	38	Mut De Carabineros	15
Santander	25	Huelen Generales	5
Chubb	18	ABN amor	4
Promedio	114,6	Promedio	59,0

Patrimonio (MM US\$ a junio 2007)			
Compañías de Mayor Clasificación		Compañías de Menor Clasificación	
Royal	63	Penta-Security	33
Chilena Consolidada	38	Cardif	52
Interamericana	37	Aseg. Magallanes	27
Mapfre	28	Ise Chile	9
Liberty	32	Consorcio Nacional	10
Bci	33	Renta Nacional	8
Ace	21	Mut De Carabineros	14
Santander	16	Huelen Generales	4
Chubb	10	ABN amor	3
Promedio	31,1	Promedio	17,9

Diferencia en las ventas (en términos de prima retenida)

En línea con el análisis anterior, se observan las diferencias que existen en las ventas totales que registran las dos familias de compañías definidas. Se observa que en promedio se ha más que duplicado las ventas de las compañías mejor clasificadas en relación a las de menor *rating*. Esto se complementa con la diversificación que existe en los negocios en los cuales participan generalmente las compañías con mayores ventas, lo que en la práctica deriva en un flujo de caja más estable dadas las menores exposiciones relativas a los riesgos inherentes a cada una de las líneas de negocio en particular.

Prima Directa (MM US\$ a junio 2007)			
Compañías de Mayor Clasificación		Compañías de Menor Clasificación	
Royal	130,4	Penta-Security	99,4
Chilena Consolidada	105,3	Cardif	67,4
Interamericana	79,6	Aseg. Magallanes	64,6
Mapfre	78,4	Ise Chile	16,6
Liberty	65,6	Consorcio Nacional	16,6
Bci	59,2	Renta Nacional	11,7
Ace	33,2	Mut De Carabineros	0,8
Santander	14,5	Huelen Generales	0,2
Chubb	7,2	ABN amor	0,0
Promedio	63,7	Promedio	30,8

Estrategia de Reaseguros

Excluyendo los negocios de grandes riesgos, se debiera esperar un mayor nivel de cesión en aquellas compañías con menor clasificación de riesgo; esto respondería a su menor capacidad de pago en relación con las compañías mejor clasificadas. Esta situación queda reflejada en la realidad, tal como se observa en el siguiente cuadro.

Retención Neta			
Compañías de Mayor Clasificación		Compañías de Menor Clasificación	
Royal	65,6%	Penta-Security	52,8%
Chilena Consolidada	43,7%	Cardif	98,2%
Interamericana	45,3%	Aseg. Magallanes	73,1%
Mapfre	52,0%	Ise Chile	60,2%
Liberty	59,1%	Consorcio Nacional	76,3%
Bci	88,3%	Renta Nacional	83,8%
Ace	38,4%	Mut De Carabineros	68,0%
Santander	42,6%	Huelen Generales	100,0%
Chubb	5,9%	ABN AMRO	-
Promedio	49,0%	Promedio	76,6%

Siniestralidad Comparativa

Los índices de siniestralidad sirven para analizar varios aspectos de las compañías; entre ellos, la capacidad de análisis técnico en sus procesos de suscripción y tarificación de productos. Además refleja en parte la diversificación de productos que posee la compañía, junto con la masa de asegurados que permite el funcionamiento correcto de la *Ley de los Grandes Números*. Es por ello, que es lógico esperar que en promedio la siniestralidad de las compañías de mejor clasificación sean menores a las de rating más bajo.

Siniestralidad			
Compañías de Mayor Clasificación		Compañías de Menor Clasificación	
Royal	46,97%	Penta-Security	56,19%
Chilena Consolidada	36,59%	Cardif	32,74%
Interamericana	40,74%	Aseg. Magallanes	69,44%
MAPFRE	65,96%	Ise Chile	41,13%
Liberty	56,14%	Consorcio Nacional	58,90%
Bci	53,13%	Renta Nacional	65,03%
Ace	19,29%	Mut De Carabineros	34,39%
Santander	31,52%	Huelen Generales	0,00%
Chubb	19,63%	ABN AMRO	-
Promedio	41,1%	Promedio	44,7%

Reflexiones Finales

Se tendería a pensar que en países como Chile, en donde la penetración del seguro aún es reducida en comparación con los países desarrollados, el crecimiento económico debiera repercutir substancialmente en el desarrollo del mercado de seguros (ya que existiría mayor riqueza a asegurar). Sin embargo, en la práctica, los números de los últimos años no han avalado esta última apreciación.

Es por lo anterior que, en opinión de *Humphreys*, existe el desafío para la industria de seguros generales de lograr acrecentar su tamaño para alcanzar tasas de crecimiento similares a las exhibidas por el resto de las industrias nacionales y, así, no decaer en términos de importancia relativa. Para ello, se espera que en el futuro se logre una mayor innovación de productos, junto con el desarrollo de nuevos canales de distribución, y un desarrollo tecnológico que soporte de manera adecuada las mayores exigencias que el crecimiento conlleva (reduciendo los gastos y con ello el valor de las primas).

En segundo lugar, se concluye que a través de la última década, la industria de los seguros generales está sufriendo una mayor concentración, a través de fusiones y adquisiciones que han reducido el número de participantes. En opinión de *Humphreys*, lo anterior debería mantenerse, con compañías buscando crecer a través de adquisiciones, logrando así mayores economías de escala, especialmente en el negocio de los seguros masivos.

Una conclusión relevante es la mayor relevancia que han adquirido la línea de negocio *Misceláneos*, a lo largo de los últimos doce trimestres, tanto en término de prima directa, como en la generación de margen total para la industria; en concreto ha sido el producto de accidentes personales el que actualmente alcanza en torno al 8% de la prima directa total del mercado, mientras que hace tres años solo representaba cerca del 3,5% de las ventas de la industria.

Otras Publicaciones Recientes de Humphreys:

Otros Reportes:

[REPORTE ESPECIAL: Evolución de la Industria de Seguros de Vida - Octubre 2007](#)

[REPORTE ESPECIAL: Securitización Activos Hipotecarios Prepago y *Default* - Octubre 2007](#)

[REPORTE ESPECIAL: Evolución de las Colocaciones de Bonos en el Período 2000 y 2006 - Agosto 2007](#)

[REPORTE ESPECIAL: Evolución del Mercado de Fondos Mutuos Accionarios en Chile - Mayo 2007](#)

Metodología:

[Metodología de Clasificación de Pólizas de Compañías de Seguros](#)

[Definición de las Categorías de Clasificación de Riesgo](#)

Informes de Clasificación de Riesgo Compañías de Seguros Generales

- [Ace Seguros Generales](#)
- [Continental Crédito](#)
- [Chubb de Chile](#)
- [Ise Chile](#)
- [Mapfre Seguros Generales](#)
- [Renta Nacional](#)
- [Royal & Sun Alliance](#)
- [Huelén Generales](#)

Para acceder a cualquiera de estos reportes, por favor hacer clic en el *link* correspondiente. Note que estas referencias son a la fecha de publicación del reporte, y pueden haber reportes más recientes disponibles en el sitio web www.humphreys.cl → [Artículos y Boletines](#)

“La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma”.