

07.09.2004

FitchRatings

ABN AMRO (Chile) Seguros Generales S.A.

- | | | |
|-------------------------------|---|----------------------------|
| (a) Identificación del Título | : | Obligaciones |
| (b) Fecha de Clasificación | : | 31 de agosto de 2004 |
| (c) Antecedentes Utilizados | : | junio de 2004 |
| (d) Motivo de la Reseña | : | anual desde envío anterior |

Chile - Seguros Generales
Resumen Ejecutivo

ABN AMRO (Chile) Seguros Generales S.A.

Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
Obligaciones	A	A+	Abr/03

Tendencia de la Clasificación

Estable

Analista

Rodrigo Salas U.
(56 2) 206 7171
rodrigo.salas@fitchratings.cl

Informes Relacionados

- Sectorial Seguros Generales

■ Fundamentos de la Clasificación

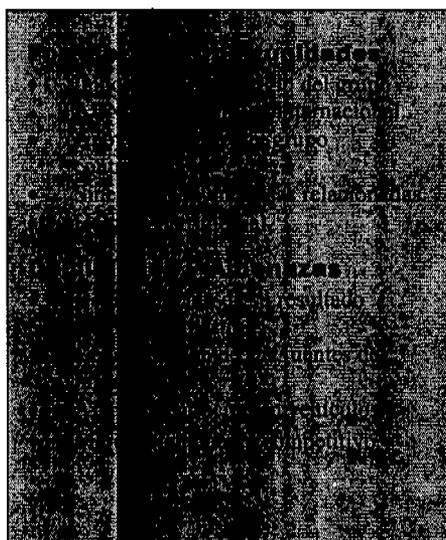
La clasificación de ABN AMRO (Chile) Seguros Generales S.A. (ABN Generales) se fundamenta en la solvencia y soporte del grupo controlador, el cual presenta una orientación eminentemente bancaria para sus operaciones a nivel mundial y mantiene una limitada actividad en seguros, ligada a la absorción del Banco Real. Una vez que el grupo holandés resolvió su posición frente al futuro de la compañía, ésta ha incrementado de manera importante su nivel de primaje, incentivado principalmente por la mayor actividad en vehículos, robo y aquellas coberturas agrupadas en incendio, operando con niveles de siniestralidad y márgenes técnicos más ajustados que la industria. La compañía registró una evolución favorable de su resultado neto y de operación hasta fines de 2002, sin embargo durante el 2003 y el primer semestre de 2004 ABN Generales cerró con pérdidas producto de la alta siniestralidad y deteriorado margen técnico de su línea más importante (vehículos). Cabe destacar que la nueva administración ha impulsado criterios de suscripción técnicos, reflejados en una mejora en la siniestralidad sobre períodos móviles. Los aumentos de capital llevados a cabo por el grupo controlador (2002 y 2003) le han permitido contrarrestar el efecto de dichas pérdidas y mantener niveles de endeudamiento considerados bajos, generando la holgura necesaria para afrontar un nivel de actividad creciente. A su vez, el conservador manejo de inversiones le permite limitar la exposición de su patrimonio y operar bajo niveles de riesgo de crédito controlados y un alto grado de liquidez.

A junio de 2004 la propiedad de ABN Generales se concentra en ABN-AMRO Holding de Negocios Ltda. (99,99%), sociedad ligada al grupo financiero ABN AMRO Bank N.V, clasificado por Fitch internacionalmente en categoría AA-. El grupo de origen holandés mantiene un carácter eminentemente bancario y una sólida posición a nivel internacional y europeo, destacando que opera en más de 60 países e incorpora como principal activo al ABN AMRO Bank, posicionado dentro de las 20 Instituciones Financieras más grandes del mundo.

Tras la toma de control por parte del grupo holandés, ABN Generales reflejó un aumento en su nivel de actividad hasta el 2003, más marcado en períodos iniciales (2000-2001), producto del mayor primaje en las líneas de vehículos, robo e incendio, ligadas a canales masivos. En este sentido, la compañía incrementó de manera progresiva su participación de mercado, concentrando a diciembre de 2003 un 2,8% de la prima directa de la industria y un 2,7% de la prima retenida total de mercado.

■ Perspectivas de Corto Plazo

La redefinición estratégica de ABN AMRO Bank Chile, que concluyó con la venta de su cartera de personas, afectó el del plan de negocios del grupo en seguros, sin embargo los aumentos de capital (2002 y 2003) reafirmaron el interés de éste por desarrollar la actividad aseguradora en el país. Recientemente (marzo de 2004) ABN Seguros realizó cambios importantes en parte de su plana ejecutiva, y en este sentido ambas compañías se encuentran en un proceso de reestructuración y reenfoque con el objeto de potenciar su posición de mercado así como desarrollar su actividad bajo una orientación preferentemente técnica, el cual incluye paralelamente un fortalecimiento de los sistemas de control, destacando que cuenta con un fuerte apoyo por parte del grupo controlador.



Chile - Seguros Generales
Análisis de Riesgo

ABN AMRO (Chile) Seguros Generales S.A.

Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
Obligaciones	A	A+	Abr/03

Tendencia de la Clasificación

Estable

Analista

Rodrigo Salas U.
(56 2) 206 7171
rodrigo.salas@fitchratings.cl

Informes Relacionados

- Sectorial Seguros Generales

Fundamentos de la Clasificación

La clasificación de ABN AMRO (Chile) Seguros Generales S.A. (ABN Generales) se fundamenta en la solvencia y soporte del grupo controlador, el cual presenta una orientación eminentemente bancaria para sus operaciones a nivel mundial y mantiene una limitada actividad en seguros, ligada a la absorción del Banco Real. Una vez que el grupo holandés resolvió su posición frente al futuro de la compañía, ésta ha incrementado de manera importante su nivel de primaje, incentivado principalmente por la mayor actividad en vehículos, robo y aquellas coberturas agrupadas en incendio, operando con niveles de siniestralidad y márgenes técnicos más ajustados que la industria. La compañía registró una evolución favorable de su resultado neto y de operación hasta fines de 2002, sin embargo durante el 2003 y el primer semestre de 2004 ABN Generales cerró con pérdidas producto de la alta siniestralidad y deteriorado margen técnico de su línea más importante (vehículos). Cabe destacar que la nueva administración ha impulsado criterios de suscripción técnicos, reflejados en una mejora en la siniestralidad sobre períodos móviles. Los aumentos de capital llevados a cabo por el grupo controlador (2002 y 2003) le han permitido contrarrestar el efecto de dichas pérdidas y mantener niveles de endeudamiento considerados bajos, generando la holgura necesaria para afrontar un nivel de actividad creciente. A su vez, el conservador manejo de inversiones le permite limitar la exposición de su patrimonio y operar bajo niveles de riesgo de crédito controlados y un alto grado de liquidez.

A junio de 2004 la propiedad de ABN Generales se concentra en ABN-AMRO Holding de Negocios Ltda. (99,99%), sociedad ligada al grupo financiero ABN AMRO Bank N.V, clasificado por Fitch internacionalmente en categoría AA-. El grupo de origen holandés mantiene un carácter eminentemente bancario y una sólida posición a nivel internacional y europeo, destacando que opera en más de 60 países e incorpora como principal activo al ABN AMRO Bank, posicionado dentro de las 20 Instituciones Financieras más grandes del mundo.

Tras la toma de control por parte del grupo holandés, ABN Generales reflejó un aumento en su nivel de actividad hasta el 2003, más marcado en períodos iniciales (2000-2001), producto del mayor primaje en las líneas de vehículos, robo e incendio, ligadas a canales masivos. En este sentido, la compañía incrementó de manera progresiva su participación de mercado, concentrando a diciembre de 2003 un 2,8% de la prima directa de la industria y un 2,7% de la prima retenida total de mercado.

Perspectivas de Corto Plazo

La redefinición estratégica de ABN AMRO Bank Chile, que concluyó con la venta de su cartera de personas, afectó el del plan de negocios del grupo en seguros, sin embargo los aumentos de capital (2002 y 2003) reafirmaron el interés de éste por desarrollar la actividad aseguradora en el país. Recientemente (marzo de 2004) ABN Seguros realizó cambios importantes en parte de su plana ejecutiva, y en este sentido ambas compañías se encuentran en un proceso de reestructuración y reenfoco con el objeto de potenciar su posición de mercado así como desarrollar su actividad bajo una orientación preferentemente técnica, el cual incluye paralelamente un fortalecimiento de los sistemas de control, destacando que cuenta con un fuerte apoyo por parte del grupo controlador.

Agosto 2004

■ Descripción de la Compañía

El origen de la compañía se remonta a 1903, año en que se constituye la Compañía Internacional de Seguros Sobre la Vida La Americana, modificando su razón social en 1977 a Consorcio Real de Seguros. En 1979 ingresa a la propiedad de la compañía el grupo financiero de origen brasileño Real, quien además de operar en el mercado de seguros del primer y segundo grupo también participaba en el área bancaria por medio del Banco Real, modificando la razón social de ambas compañías a Real Chilena S.A. Compañía de Seguros de Vida y Real Chilena S.A. Compañía de Seguros Generales. En agosto de 1998 se concretó a nivel internacional la adquisición del holding controlador del Banco Real por parte del grupo de origen holandés ABN AMRO, lo que tuvo un efecto inmediato en las operaciones que mantenían ambos conglomerados en el mercado nacional. En este sentido, ABN AMRO Bank Chile absorbió al Banco Real y posteriormente luego de un período de incertidumbre respecto al futuro de las compañías de seguros, a fines de 1999 el grupo europeo informó su intención de continuar y fortalecer la actividad en seguros que mantenía el grupo Real, modificando la razón social de ambas compañías a ABN AMRO (Chile) Seguros de Vida S.A. y ABN AMRO (Chile) Seguros Generales S.A. (ABN Generales), fortaleciendo su base patrimonial.

A junio de 2004 la propiedad de ABN Generales se concentra prácticamente en su totalidad en ABN-AMRO Holding de Negocios Ltda. (99,99%). A fines de 2001 la estructura de propiedad de ABN Generales se vio modificada tras la junta extraordinaria de accionistas del 26 de noviembre de 2001, en la cual se decidió traspasar el paquete accionario que mantenía ABN Inversiones Chile S.A., principal accionista del banco, a la sociedad ABN-AMRO Holding de Negocios Limitada, destacando que esta última cuelga directamente de ABN AMRO Bank N.V. (99,99%).

Fitch Ratings clasifica internacionalmente las obligaciones de largo plazo de ABN AMRO Bank N.V. en Categoría AA-. ABN AMRO es un holding financiero de origen holandés de vasta experiencia a nivel mundial, con una orientación eminentemente bancaria, con presencia en más de 60 países a través de más de 3.000 oficinas distribuidas en los cinco continentes, manteniendo una fuerte presencia en Holanda, EEUU y Brasil, destacando que en este último mantiene una fuerte posición en banca minorista luego de la adquisición del Banco Real, uno de los mayores bancos de la plaza. En este

sentido su principal activo, ABN AMRO Bank (Holanda), se encuentra dentro del grupo de los 11 bancos más grandes a nivel europeo y 20 mayores a nivel mundial en función de su Tier 1, con activos por €632,8 billones a junio de 2004. Durante el 2000 su matriz a nivel internacional reorganizó sus operaciones, agrupándolas en tres unidades de negocio estratégicas: 1) Banca Mayorista, 2) Banca Minorista y 3) Banca Privada y Administración de Activos. Dicha reorganización condujo al cierre de sus operaciones en once países, limitando su actividad en otros, mientras que en Chile derivó en la venta de su cartera de banca de personas, orientándose a actividades de Wholesale y tesorería, lo que significó a su vez una reorientación de la actividad de las compañías de seguros.

El grupo holandés comienza sus operaciones en Chile en 1990 en la Institución Financiera local ABN Tanner Bank, por medio de un acuerdo de *Joint Venture* entre ABN AMRO Bank N.V. (Holanda) y el grupo financiero local Tanner. En 1995 el grupo holandés adquiere el paquete accionario que mantenía el grupo Tanner, tomando el control del banco y modificando posteriormente su razón social a ABN AMRO Bank Chile. Dicha institución financiera corresponde al principal activo de grupo ABN en el país, posicionándose como un banco de tamaño pequeño (0,74% de las colocaciones a junio de 2004) cuya actividad se orienta mayormente a banca corporativa y de inversiones.

Las operaciones de ABN Generales se estructuran sobre una plataforma de negocios altamente integrada con su relacionada de seguros generales, tanto en términos de *back office* como de estructura organizacional y administrativa, definiendo su actividad bajo el genérico ABN Seguros. Recientemente el directorio de ABN Seguros (marzo de 2004) reestructuró parte de su plana ejecutiva con el objeto de reimpulsar la actividad de seguros, tras lo cual ambas compañías se encuentran en un proceso de reestructuración y reenfoco que aborda su estructura completa, fortaleciendo de manera importante sus sistemas de control. Adicionalmente, ABN Seguros recibe el apoyo y soporte por parte del banco en las áreas de sistemas, inversiones y recursos humanos.

Productos

Una vez que el grupo ABN toma el control de la compañía y manifiesta su intención de potenciar su actividad en seguros, ABN Generales ha registrado un crecimiento fuerte y progresivo de su nivel de actividad, evolución que duró hasta fines de 2003,

incentivada principalmente por un fuerte crecimiento de su prima directa en los ramos de vehículos, incendio y terremoto, y aquellas coberturas agrupadas en otros, especialmente robo. A diciembre de 2003 su prima directa total alcanzó los \$18.505 millones, reflejando un alza de 34,4% respecto del año anterior, sin embargo a junio de 2004 su nivel de primaje evidencia una disminución de 7,4% respecto del primer semestre de 2003 producto fundamentalmente de la menor actividad en vehículos dado el proceso de limpieza de cartera.

Aun cuando su actividad aborda una amplia gama de coberturas, distribuidas en la mayor parte de los ramos definidos por la normativa, ABN Generales ha enfocado la mayor parte de sus esfuerzos a desarrollar las líneas personales. En este sentido, la compañía ha potenciado su presencia a través de canales de distribución masivos, especialmente alianzas estratégicas con Falabella, concentrando su prima directa principalmente en los ramos de vehículos, incendio y terremoto, y robo. En tanto el mayor grado de cesión de su prima en el ramo de incendio y terremoto, genera en términos de prima retenida neta una mayor concentración de su actividad en las líneas de vehículos y aquellas coberturas consideradas en otros, especialmente robo.

El siguiente cuadro muestra la diversificación de la cartera de productos de la compañía y el mercado en función de la prima directa:

Diversificación por Ramo Prima Directa

	Jun-04		dic-03		dic-02		dic-01	
	Cta.	Stet.	Cta.	Stet.	Cta.	Stet.	Cta.	Stet.
INCENDIO	16,0%	36,8%	14,0%	36,3%	18,8%	40,7%	22,4%	38,8%
VEHICULOS	48,1%	23,4%	82,2%	23,2%	53,4%	22,4%	57,2%	27,8%
CARCOB	6,3%	2,3%	0,0%	4,2%	0,4%	4,9%	0,1%	6,1%
TRANSPORTE	3,8%	4,2%	1,0%	4,4%	1,3%	4,6%	2,2%	6,0%
OBLIGATORIOS	1,1%	6,1%	2,0%	2,0%	2,8%	2,2%	3,7%	3,3%
GARANTIA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,7%	0,0%	0,7%
FIDELIDAD	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
CREDITO	0,0%	1,8%	0,0%	1,8%	0,0%	1,3%	0,0%	1,4%
AGRICOLA	0,0%	0,1%	0,0%	1,5%	0,0%	1,1%	0,0%	0,8%
OTROS	28,2%	24,4%	28,2%	23,6%	22,3%	21,4%	14,5%	19,1%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

El siguiente cuadro muestra la diversificación de la cartera de productos de la compañía y el mercado en función de la prima retenida:

Diversificación por Ramo Prima Retenida Neta

	Jun-04		dic-03		dic-02		dic-01	
	Cta.	Stet.	Cta.	Stet.	Cta.	Stet.	Cta.	Stet.
INCENDIO	8,0%	18,1%	8,0%	20,7%	8,8%	23,0%	11,7%	20,4%
VEHICULOS	48,4%	42,8%	80,4%	48,3%	68,8%	48,3%	68,4%	52,4%
CARCOB	0,0%	0,4%	0,0%	0,3%	0,0%	0,7%	0,0%	0,0%
TRANSPORTE	0,0%	2,8%	1,0%	2,8%	0,8%	4,0%	1,8%	4,0%
OBLIGATORIOS	1,0%	11,8%	1,8%	3,0%	2,5%	4,4%	3,8%	5,8%
GARANTIA	0,0%	0,4%	0,0%	0,4%	0,0%	0,4%	0,0%	0,4%
FIDELIDAD	0,0%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,7%
CREDITO	0,0%	0,7%	0,0%	0,7%	0,0%	1,0%	0,0%	0,6%
AGRICOLA	0,0%	0,1%	0,0%	0,3%	0,0%	0,2%	0,0%	0,1%
OTROS	44,1%	21,8%	30,8%	24,0%	22,8%	19,4%	17,3%	14,8%
TOTAL	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Como se aprecia en los cuadros anteriores, ABN Generales presenta una alta concentración de su actividad en el ramo de vehículos, tanto en términos

de su prima directa como prima retenida neta, posición que históricamente se ha mantenido bastante por encima de la registrada por la industria. En este sentido, aun cuando la caída en su nivel de primaje total y en vehículos a junio de 2004 disminuyó su posición en este último ramo (45,1%), éste continúa representando el motor de la actividad de la compañía, destacando que la fuerte competencia en vehículos a nivel de mercado ha tenido un efecto directo en los márgenes técnicos, situación que explica la disminución progresiva de la posición de la industria en dicho tipo de coberturas.

El crecimiento proporcionalmente menor en el nivel de primaje de la compañía en el ramo de incendio y terremoto se traducen en una disminución paulatina de la importancia relativa de dicho ramo en su actividad, concentrando a junio de 2004 un 15,4% de su prima directa. En tanto, el bajo nivel de retención de dichas coberturas genera una baja importancia relativa de incendio y terremoto en términos de prima retenida neta (5,9%). Su actividad en dicho ramo involucra una posición baja en riesgos comerciales, sin embargo su orientación se alinea a su definición general y se enfoca principalmente a coberturas para bienes raíces habitacionales.

Su actividad en aquellas coberturas agrupadas en otros aborda una amplia gama de ramos distribuidos en robo, equipo contratista, responsabilidad civil, todo riesgo construcción, avería maquinaria, equipos electrónicos y misceláneos, sin embargo es en el ramo de robo donde ABN Generales concentra su prima directa y retenida en el segmento. Este se orienta específicamente a robo de documentos y es comercializado a través de sus alianzas comerciales con distribuidores masivos, fundamentalmente Falabella.

En tanto, el resto de los ramos que opera ABN Generales si bien presentan una evolución de primaje creciente o estable, su importancia relativa respecto de la actividad total de la compañía aún es baja, tanto en términos de prima directa como prima retenida neta.

Los cambios en la estructura organizacional llevada a cabo en marzo de 2004, concuerdan con el objeto del grupo en reimpulsar su actividad en seguros. En este sentido, la nueva administración ha impulsado una reestructuración y reenfoque de sus negocios, privilegiando los criterios técnicos, por lo que inicialmente podría disminuir el nivel de primaje asociado a limpiezas de cartera. A su vez, se ha determinado desarrollar con mayor fuerza la línea de transportes, la cual a junio de 2004 había mostrado

un importante crecimiento y concentró un 3% de la prima directa total de la compañía, destacando que cede parte importante de su prima.

El siguiente cuadro muestra la evolución de la participación de mercado de ABN Generales por ramo:

Participación de mercado por ramos Prima directa					
	jun-04	dic-03	dic-02	dic-01	dic-00
INCENDIO	1,0%	1,1%	1,1%	1,3%	1,0%
VEHICULOS	4,7%	8,4%	5,2%	4,3%	2,8%
CASCOS	0,2%	0,4%	0,2%	0,0%	0,0%
TRANSPORTE	1,7%	1,0%	0,8%	0,9%	0,8%
OBLIGATORIOS	0,4%	2,7%	2,8%	2,3%	1,6%
GARANTÍA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
FIDELIDAD	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
CREDITO	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
AGRICOLA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
OTROS	3,5%	3,5%	2,3%	1,0%	1,1%
TOTAL	2,4%	2,8%	2,2%	2,1%	1,4%

El aumento sistemático en el nivel de actividad de ABN Generales, reflejado en una prima directa que ha crecido más de tres veces en el período 2000-2003, le ha permitido generar un salto importante en su posición de mercado en los últimos años, concentrando a diciembre de 2003 un 2,8% de la prima directa total de la industria, manteniendo una evolución similar en términos de sus activos y reservas. Sin embargo, aun cuando su participación de mercado se duplicó entre el 2000 y 2003, la compañía presenta un tamaño pequeño en términos relativos a la industria, ocupando la décimo tercera posición de mercado.

A junio de 2004 su prima directa total concentró un 2,4% de las ventas a nivel de industria, reflejando una disminución respecto del período anterior producto de la caída en su nivel de ventas en las líneas de vehículos e incendio.

En términos particulares, su participación de mercado en los ramos de vehículos y aquellas coberturas bajo el ítem otros, mejora considerablemente asociada a la alta concentración de su actividad en dichos ramos, concentrando a junio de 2004 un 4,7% y 3,5% de la prima directa de la industria respectivamente. En tanto, si bien sus operaciones en el ramo de incendio y terremoto representan parte importante de su actividad, los fuertes volúmenes transados a nivel de mercado limitan la participación de la compañía a un 1% de la prima directa total de mercado en dicho ramo.

■ Desempeño

Mercado de Seguros Generales

Luego de que Chile atravesara por períodos económicos complejos, en el cual nuestra economía vio limitado su crecimiento principalmente por el menor dinamismo de los países industrializados así como los recurrentes problemas económicos de países de la región, hoy se vislumbra un escenario de corto y mediano plazo de mayor positivismo, dentro del cual se destacan los acuerdos comerciales con economías de mayor desarrollo, lo que permite ampliar la frontera de producción y acceder a amplios volúmenes de demanda. En este sentido, si bien la deprimida situación de demanda interna junto a los menores niveles de inversión privada y los aún altos niveles de desempleo, ligados a períodos de limitado desarrollo económico, progresivamente debieran ir disipándose y mejorar acorde a un mayor crecimiento proyectado de la economía para los próximos años. En tanto, el Banco Central ha sido capaz de mantener la inflación en niveles controlados y bajos, situación que podría verse afectada en períodos específicos dada la evolución más bien volátil del tipo de cambio nominal e insumos energéticos.

En los últimos períodos el mercado de capitales local se ha caracterizado por su mayor variabilidad, impactando en ello la progresiva disminución en las tasas de referencia, la volatilidad del tipo de cambio nominal (US\$) y un mercado bursátil que pasó de una significativa contracción durante el 2002 a una fuerte expansión durante el 2003. Si bien la autoridad ha llevado a cabo una intensa política monetaria, la cual ha sido coherente con la evolución internacional de las tasas de interés de referencia, el efecto en nuestra economía ha sido más lento de lo esperado en los niveles de actividad de cada industria.

En Chile operan un total de 23 compañías de seguros del primer grupo, destacando la salida del mercado nacional del grupo AXA en agosto de 2002, la incorporación de la Compañía de Seguros Huelen en marzo de 2003 y la reciente toma de control de AGF Allianz Chile por parte del grupo norteamericano Liberty Mutual. A su vez, esperamos que la estructura de mercado varíe en el corto plazo una vez consolidada la fusión anunciada entre Ise-Las Americas y Security Previsión.

Tras los menores niveles de actividad registrados por la industria de seguros del primer grupo durante 1999, influido principalmente por la caída en la actividad asociada a vehículos, su nivel de primaje se ve enfrentado a un fuerte y progresivo incremento a

partir del 2000, el cual se intensifica durante el 2001 y 2002. Aún cuando durante el 2003 la prima directa de mercado se incrementó en un 3,1% respecto del período anterior y alcanzó los \$646.091 millones, éste se vio incentivado principalmente por la mayor actividad asociada a vehículos (fundamentalmente reestructuración de precios), crédito, agrícola y aquellas coberturas agrupadas en otros, destacando que a diferencia de los dos años anteriores los ramos ligados a incendio, cascos, transporte y obligatorios presentaron un menor dinamismo. En tanto a junio de 2004 la prima directa de la industria evidenció un incremento de 5,02% respecto del primer semestre de 2003, incentivado fundamentalmente por la mayor actividad en vehículos, aquellas coberturas agrupadas en el ítem otros, especialmente robo y responsabilidad civil, y SOAP, destacando que este último se vio afectado por el efecto del mayor precio de las pólizas producto de las mayores coberturas exigidas por la normativa.

Los resultados a nivel de industria mostraron una tendencia decreciente a partir de 1998, la cual culminó con una pérdida por \$4.177 millones al cierre de 2000. A partir de 2001 dicha tendencia fue revertida principalmente por un alza en el nivel de actividad, ligado a un mayor grado de eficiencia y de márgenes globales, traduciéndose en una evolución creciente en el nivel de resultados. A diciembre de 2003 el resultado obtenido por la industria presentó una significativa alza respecto del período anterior explicado tanto por un mayor ingreso operacional como el positivo efecto del resultado de la cartera de inversiones, ligado fundamentalmente a renta variable, cerrando el año con una utilidad de \$19.207, un ROA de 3,29% y un ROE de 10,64%. Dicha tendencia se mantuvo a junio de 2004, alcanzado un resultado operacional agregado por \$3.683 millones y un ROA de 3,19% y un ROE de 9,92%, ambos anualizados. La positiva evolución del resultado operacional de mercado se vio determinada a junio de 2004 por un favorable comportamiento siniestral y de eficiencia acompañado de niveles de gastos de administración controlados. Cabe destacar que a nivel de industria aún se mantiene una alta dispersión en los resultados netos y operacionales, e indicadores de rentabilidad entre las compañías que la componen.

Aún cuando gran parte de las compañías de seguros que operan en el país se han visto enfrentadas a reestructuraciones, considerando procesos de integración administrativa y estructural asociados a holdings financieros, la positiva evolución mostrada por los índices de eficiencia de la industria hasta fines de 2002 se explicó mayormente por el fuerte

incremento de la prima directa, especialmente durante el 2001 y 2002. Si bien a fines de 2003 los indicadores de gastos de administración sobre prima directa y gastos de administración sobre activos se incrementaron producto de la fuerte competencia en la distribución por medio de canales masivos, reflejados en mayores gastos de recaudación y cobranza, a junio de 2004 el grado de eficiencia de la industria se mantiene similar a los registrados durante el primer semestre de 2003. En tanto la positiva evolución que había mostrado el nivel de gastos de intermediación directo y neto hasta fines de 2002, se deteriora producto de un mayor gasto en intermediación asociado a la mayor competencia como a un menor efecto de los ingresos por reaseguro cedido dado el mayor grado de retención que ha manifestado la industria.

ABN AMRO (Chile) Seguros Generales S.A.

Inicialmente el proyecto impulsado por el grupo ABN mostró una evolución favorable de sus resultados, logrando a partir del 2001 revertir las pérdidas que arrastraba de períodos anteriores y generar hasta fines de 2002 una utilidad neta que marcaba una tendencia creciente con niveles de retorno adecuados (ROA de 1,56% y ROE de 4,12%). Aun cuando la compañía tradicionalmente ha operado con niveles de siniestralidad más ajustados que la industria, ABN Generales había mantenido un fuerte crecimiento de su prima directa hasta fines de 2002 bajo márgenes técnicos y de gastos de administración controlados, permitiéndole generar un crecimiento progresivo de su margen de contribución y resultado operacional, destacando que en el ejercicio 2001 y 2002 ésta fue positiva.

Sin embargo, a pesar que su nivel de actividad mantuvo una evolución de crecimiento importante durante el 2003, sus resultados netos y de operación se vieron fuertemente resentidos por el deterioro de los márgenes técnicos en las principales líneas de negocios, especialmente vehículos. Ello se tradujo en una pérdida de operación por \$716 millones y un pérdida neta por \$589 millones, destacando que sus ingresos financieros no fueron suficientes para cubrir los magros resultados técnicos, registrando un ROA de -3,67% y un ROE de -9,92%.

La nueva administración de ABN Generales (marzo de 2004) ha propiciado una limpieza de cartera y mayor rigidez en los criterios de suscripción sobre bases técnicas, lo que ha generado una disminución en el nivel de actividad de la compañía a junio de 2004 producto fundamentalmente de la menor prima directa asociada a vehículos. Aun cuando las medidas

tomadas han mejorado los niveles de siniestralidad en los últimos meses sobre bases móviles, en términos globales a junio de 2004 los bajos márgenes técnicos se tradujeron en una pérdida de operación y neta en el período, reflejándose en un ROA de -4,03% y un ROE de -11,89%, ambos anualizados.

Desde la toma de control por parte del grupo ABN, la compañía ha operado con una estructura de gastos de administración competitiva, aprovechando las sinergias con su relacionada de seguros de vida dado su alto grado de integración operacional y administrativo. En este sentido, el progresivo incremento de sus operaciones le ha permitido operar con niveles de eficiencia adecuados y que se comparan favorablemente con los registrados por la industria al cierre de cada período, inclusive a junio de 2004, período en el cual la disminución registrada en el nivel de ventas implicó un aumento en sus indicadores de gastos de administración sobre prima directa (12,94%) y gastos de administración sobre activos (11,45).

En tanto, históricamente ABN Generales ha operado en base a mayores gastos de intermediación directos, los cuales habían sido compensados ampliamente hasta fines de 2002 por los ingresos generados por reaseguro cedido. Sin embargo a partir del 2003 su índice de resultado de intermediación neto sobre prima directa evidencia un alza importante producto fundamentalmente de los menores ingresos generados por reaseguro cedido, operando sobre una base de gastos de intermediación superior a la industria.

El siguiente cuadro muestra la evolución de los principales indicadores de desempeño de la compañía y la industria:

Desempeño	Jun-04		Jun-03		Jun-02		Jun-01	
	Cta.	Índ.	Cta.	Índ.	Cta.	Índ.	Cta.	Índ.
ROE	-11,8%	8,9%	-6,9%	10,8%	4,1%	2,4%	1,9%	0,3%
ROA	-4,0%	3,2%	-0,7%	3,3%	1,8%	0,7%	0,7%	0,1%
LA / Prima D.	-4,8%	2,9%	-3,2%	3,0%	1,3%	0,8%	0,8%	0,1%
Gastos Adm. / Prima D.	12,9%	16,9%	8,5%	17,3%	10,5%	15,7%	10,4%	16,1%
Gastos Adm. / Act.	11,4%	16,9%	8,8%	18,1%	12,7%	18,4%	18,0%	18,0%
R. Intern. / Prima D.	-4,7%	-1,4%	-3,9%	0,0%	1,1%	0,8%	1,1%	-0,9%
Resultados Promedio Ind.	1,6%	4,8%	1,8%	8,7%	1,8%	4,1%	2,7%	5,7%

Siniestralidad

Aun cuando la compañía cuenta con políticas de suscripción y monitoreo de los niveles de siniestralidad con el objeto de corregir oportunamente las desviaciones, sus operaciones tradicionalmente han ido asociadas a un nivel de siniestralidad superior al registrado por la industria en cada período. En este sentido la siniestralidad global de la compañía hasta fines de 2003 mostró una evolución creciente que alcanzó un 77,6%, y se vio influenciada tanto por una alza significativa en la

siniestralidad ligada a vehículos (95,6%) y una mayor siniestralidad que la industria en incendio y terremoto (49,5%).

El importante deterioro registrado en el comportamiento siniestral de su cartera de vehículos, la que fue determinante en la sustancial alza de su nivel de siniestralidad global dada su importancia relativa en la cartera de productos, se vio fuertemente influenciada por la presión en el nivel de precios producto de la competencia en dicha línea de negocios a nivel de industria, sumado a un aumento en la frecuencia de siniestros. Si bien a junio de 2004 los magros niveles de siniestralidad en vehículos se mantuvieron similares a los registrados a fines de 2003 y ampliamente superiores a los registrados por la industria, la nueva administración ha tomado una serie de medidas con el objeto de limpiar la cartera y operar bajo criterios eminentemente técnicos, reflejando un comportamiento siniestral decreciente en función de comparaciones de períodos móviles.

El siguiente cuadro muestra la evolución de la siniestralidad por ramo de la compañía y la industria:

SINIESTRALIDAD	[Ciclo de siniestros / Prima retenida neto período]							
	Jun-04		Jun-03		Jun-02		Jun-01	
	Cta.	Índ.	Cta.	Índ.	Cta.	Índ.	Cta.	Índ.
INCENDIO	48,4%	14,6%	48,0%	19,8%	44,4%	36,9%	28,0%	23,8%
VEHICULOS	86,8%	73,8%	86,8%	74,8%	73,7%	76,8%	72,8%	71,7%
CARGOS	0,0%	46,2%	-14,7%	72,3%	184,7%	80,8%	31,3%	63,4%
TRANSPORTE	86,2%	43,0%	88,7%	40,8%	114,4%	47,4%	88,2%	88,8%
OBLIGATORIOS	108,8%	73,7%	81,8%	78,0%	88,0%	87,2%	41,8%	88,3%
GARANTIA	0,0%	42,1%	0,0%	-10,7%	0,0%	-8,8%	0,0%	80,7%
FIDELIDAD	0,0%	22,8%	0,0%	23,0%	0,0%	16,8%	0,0%	14,2%
CREDITO	0,0%	88,7%	0,0%	180,8%	0,0%	112,0%	0,0%	102,8%
AGRICOLA	0,0%	47,8%	0,0%	18,1%	0,0%	32,8%	0,0%	8,4%
OTROS	42,0%	38,1%	48,8%	80,8%	88,8%	38,8%	72,8%	80,8%
TOTAL	73,6%	85,7%	77,6%	88,1%	78,7%	87,8%	88,4%	88,6%

Inversiones y otros activos

ABN Generales opera sobre una política de inversiones clara y bien definida, la cual tradicionalmente ha mantenido una orientación bastante conservadora. Tras los cambios realizados en la administración de la compañía, se modificaron las estructuras de los comités de inversión, el cual se compone por el Gerente General, el Gerente de Finanzas, Gerente de Inversiones de ABN AMRO Bank y cuenta con el apoyo del operador de mesa, sesionando mensualmente. En tanto, la responsabilidad de la gestión financiera de ABN Generales así como de su relacionada de seguros de vida recae en la Gerencia de Finanzas del ABN AMRO Bank.

El volumen de activos de la compañía presenta una evolución creciente, acorde al mayor nivel de actividad y los aumentos de capital realizados. Dado el enfoque principal de negocios que mantiene ABN Generales, el grueso de sus activos tradicionalmente se han concentrado en la cuenta Deudores por Prima

Asegurados, fundamentalmente Primas con Plan de Pago, representando ésta a junio de 2004 un 55% de sus activos totales. En tanto, su stock de inversiones a igual fecha se encuentra valorizado (FECU) en \$3.536 millones y representa un 19,9% de sus activos totales, manteniendo una proporción similar como Deudores por Reaseguro (19,5%), específicamente siniestros por cobrar a reaseguradores.

El siguiente cuadro muestra la composición de la cartera de inversiones de la compañía y el mercado a junio de 2004:

Composición Cartera	Monto (M\$)		Proporción (%)	
	Cia.	Stet	Cia.	Stet
Instrumentos del Estado	1.346	60.807	38,1%	23,2%
Sist. Financiero	1.469	89.471	41,6%	34,2%
Bonos Empresas	-	43.718	0,0%	16,7%
Acciones	-	3.731	0,0%	1,4%
Cuotas de Fondos de Inversión	-	821	0,0%	0,3%
Cuotas de Fondos Mutuos	-	12.213	0,0%	4,7%
Otros Títulos	-	-	0,0%	0,0%
Inversiones en el Extranjero	-	1.774	0,0%	0,7%
Caja y Banco	576	24.359	16,3%	9,3%
Inversiones Inmobiliarias	-	17.841	0,0%	6,8%
Otros	146	7.046	4,1%	2,7%
TOTAL	3.536	291.760	100%	100%

A pesar que la estructura de su portafolio de inversiones evidencia un grado de variabilidad, ésta tradicionalmente ha mostrado un alto grado de conservadurismo en términos de instrumentos que respaldan sus reservas, bajo un riesgo de crédito bajo y altamente controlado así como un alto grado de liquidez de su cartera. En este sentido, históricamente ABN Generales ha concentrado sus inversiones en instrumentos de renta fija ya sean emitidos por el Estado o Instituciones Financieras, destacando que a su vez mantiene una posición significativa de su portafolio en caja y bancos, mejorando el grado de liquidez de sus activos.

A junio de 2004 sus inversiones en instrumentos emitidos por el Estado representaron un 38,1% de sus inversiones totales, incorporando solamente instrumentos seriados. En tanto su posición en instrumentos emitidos por Instituciones Financieras a igual fecha representó un 41,6% de sus inversiones totales y se distribuye en letras hipotecarias (56,1%) y depósitos a plazo (43,9%). Su posición en caja y bancos representó a junio de 2004 un 16,3%, destacando que su estructura de inversiones presenta una exposición patrimonial altamente acotada.

Sus inversiones consideradas en Otros corresponden a bienes mobiliarios, principalmente equipos computacionales y mobiliario en general, destacando que el sistemático incremento en su nivel de actividad se ha visto reflejado en una disminución

progresiva de su importancia relativa respecto de las inversiones totales.

Las sucesivas disminuciones en la tasa de interés de referencia a nivel de mercado, especialmente en los últimos años, provocaron en una caída progresiva del nivel de retorno de los instrumentos de renta fija. Si bien a diciembre de 2002 obtuvo un excepcionalmente alto retorno de sus inversiones, ello fue atribuible a las ganancias de capital producidas por el *trading* de su cartera de instrumentos estatales. En tanto, la posición conservadora de las inversiones de la compañía, la cual solo considera instrumentos emitidos por el Estado y bancos, sumado a una mayor posición en caja y bancos, se ha traducido en un retorno de sus inversiones limitado, el cual en los últimos dos periodos fue ampliamente inferior a los registrados por la industria, alcanzando a junio de 2004 un 2,31% anualizado. Adicionalmente los ingresos financieros asociados a los intereses generados por primas con plan de pago son limitados y no representan un aporte significativo a su Estado de Resultado.

Reaseguro y retención

A medida que el volumen de operaciones de ABN Generales se ha ido consolidando, su nivel de retención global ha experimentado una evolución creciente, influenciada principalmente por la mayor retención experimentada por sus ramos de menores riesgos individuales, vehículos y aquellas coberturas agrupadas en otros, específicamente robo. A junio de 2004 su nivel de retención global alcanzó un 42,5% de su prima directa, manteniendo aún niveles de retención inferiores a los que registra la industria en cada período, a pesar que el grueso de su cartera se concentra en coberturas asociadas a menores riesgos individuales. En este sentido y en la línea de su política de retención, ABN Generales tradicionalmente ha operado con niveles de retención ampliamente inferiores a la industria en su línea de vehículos, limitando su exposición de riesgo global asociado a un volumen de cartera aún pequeño.

A su vez, su política de retención opera con niveles de cesión altos para las coberturas de incendio y terremoto, extendiéndose a su actividad ligada a transporte, la cual en el último período incrementó fuertemente su nivel de actividad y redujo su nivel de retención, cediendo más del 90% de su prima directa. Cabe destacar que en la medida que la compañía consolide su actividad, podría aumentar su nivel de retención global acorde a una masa crítica de operaciones que permita acotar los riesgos asociados a una sobreexposición patrimonial.

El siguiente cuadro muestra la evolución del nivel de retención de ABN Generales y el mercado:

RETENCIÓN	(Prima retenida / Prima otorgada)		2003		2002		2001	
	Jun-04		Dic-03		Dic-02		Dic-01	
	Cta.	St%	Cta.	St%	Cta.	St%	Cta.	St%
INCENDIO	18,2%	28,7%	18,1%	25,0%	17,5%	25,2%	17,4%	28,4%
VEHICULOS	48,6%	83,4%	50,2%	82,3%	48,4%	82,1%	38,3%	84,7%
CAZCO	-0,0%	8,9%	1,4%	3,3%	3,3%	6,2%	18,4%	4,9%
TRANSPORTE	8,7%	36,1%	27,1%	29,4%	24,6%	37,0%	27,1%	38,4%
CONSUMIDORES	48,1%	90,4%	38,9%	88,5%	38,3%	88,2%	34,9%	88,4%
GARANTIA	38,2%	28,8%	28,9%	28,4%	30,0%	24,0%	27,9%	32,8%
FIDELIDAD	0,0%	80,8%	0,0%	58,1%	0,0%	83,8%	0,0%	82,4%
OREDITO	0,0%	23,0%	0,0%	22,0%	0,0%	33,4%	0,0%	31,3%
AGRICOLA	0,0%	40,8%	0,0%	4,0%	0,0%	7,8%	0,0%	7,2%
OTROS	83,2%	48,0%	48,8%	47,1%	40,8%	40,5%	38,8%	38,4%
TOTAL	48,8%	51,4%	45,3%	48,3%	40,2%	44,8%	33,4%	48,8%

La compañía cuenta con una política de reaseguro conservadora de baja retención, determinada por el Directorio con le objeto de limitar al máximo la exposición patrimonial de la compañía. La definición y negociación de los contratos de reaseguro recae en el área técnica, contando con la aprobación por parte de la Gerencia General. En este sentido, ABN Generales opera con una cartera de reaseguradores amplia y de reconocido prestigio y solvencia, incorporando principalmente reaseguradores y corredores de reaseguro internacionales, limitados por clasificación de riesgo internacional y riesgo país.

En términos generales su cartera se encuentra cubierta con contratos proporcionales vía cuota parte y excedentes, definiendo los límites de exposición por línea de negocio, además de coberturas de exceso de pérdidas operativos y catastróficos que permiten mantener una exposición patrimonial acotada (UF1.500). Adicionalmente la compañía cuenta con reaseguros facultativos intermediados por corredores para aquellas coberturas que excedan los capitales asegurados máximos definidos en su política de reaseguro, destacando que son utilizados principalmente en el ramo transporte para embarques de gran envergadura.

Cabe mencionar que es esperable que en la medida que la compañía vaya consolidando su operación, en la línea definida por su nueva administración, ésta esté dispuesta a retener un mayor nivel de riesgos en la medida que mantengan una limitada exposición de riesgo patrimonial asociada a riesgo individuales relativamente bajos, pudiendo modificar los límites de exposición o tipos de contrato.

En términos generales, la cartera cedida por la compañía mostró un comportamiento siniestral creciente hasta fines de 2002 y superior al registrado por la industria. En este sentido, la presión sobre los resultados de sus reaseguradores se vio reflejada en un índice de costos de siniestro cedido sobre prima cedida de 83,5% y un índice de costos de siniestro cedido ajustado por resultado de intermediación

reaseguro cedido sobre prima cedida de 109,7%. Sin embargo durante el 2003 y el primer semestre de 2004 dichos indicadores mejoran respecto de períodos anteriores y se estabilizan, aun se mantienen por encima de la industria.

El siguiente cuadro muestra la composición de los principales reaseguradores con que opera la compañía a junio de 2004:

Reasegurador	País	Monto (\$)	Proporción [%]
Mapfre Re.	España	1.835.927	39,1%
Converium Ltd.	Suiza	968.387	20,8%
Everest Re.	EEUU	282.208	5,8%
Odyssey American Re.	EEUU	172.079	3,7%
Employers Re.	EEUU	80.412	1,7%

El siguiente cuadro muestra la composición de los principales corredores de reaseguro con que opera la compañía a junio de 2004:

Corredor de Reaseguro	País	Monto (\$)	Proporción [%]
Wills Faber	Chile	989.707	21,1%
Bentfield Greig Ltda.	Chile	157.288	3,4%
Robert Fleming	Inglaterra	87.726	1,9%
Guy Carpenter	Chile	60.847	1,3%
Heath Lambert	Chile	48.034	1,0%

■ Endeudamiento

La adquisición a nivel internacional del Banco Real y parte de sus filiales por parte del grupo ABN AMRO a fines de 1998, rodeó de incertidumbre la futura operación de sus compañías de seguros en Chile. A fines de 1999 y coincidiendo con la desición del grupo de continuar y potenciar su actividad en la industria aseguradora, el directorio en la sesión celebrada el 28 de diciembre de 1999 acordó suprimir el valor nominal de las acciones de la compañía de seguros generales y aumentar el capital en algo más de \$1.200 millones, capital que quedaría dividido en 290.603.820 acciones nominativas sin valor nominal. Para dicho efecto, con fecha 8 de mayo de 2000, el entonces accionista ABN-AMRO Inversiones Chile S.A. suscribió y pagó algo más de \$1.070 millones correspondiente a 86.772.446 acciones, con cargo al aumento de capital autorizado.

En tanto, en la junta extraordinaria de accionistas realizada el 17 de abril de 2002 se acordó dejar sin efecto en la parte no suscrita y pagada del acuerdo de aumento de capital acordado el 28 de diciembre de 1999, y aumentar el capital de M\$3.681.573 dividido

en 277.969.840 acciones a M\$7.207.593 dividido en 601.029.937 acciones sin valor nominal, en el plazo de tres años. Acorde a ello, en mayo de 2002 el accionista mayoritario (ABN-AMRO Holding de Negocios Ltda.) suscribió 182.094.673 acciones por un valor cercano a lo \$1.998 millones y a fines de 2003 suscribió el saldo total del aumento de capital autorizado, correspondiendo a 140.965.424 acciones por un valor de \$1.605 millones.

Aun cuando su base patrimonial se ha visto afectada al cierre de 2003 y el primer semestre de 2004 por las pérdidas netas registradas al cierre de cada período, los importantes aumentos de capital dado su volumen de operaciones, le han permitido compensar adecuadamente su mayor nivel de actividad y operar bajo indicadores de leverage controlados e inferiores a los registrados por la industria en cada período. A junio de 2004 la compañía registró un índice de pasivo exigible sobre patrimonio de 1,92 veces, en tanto su índice de pasivo exigible sobre patrimonio neto (FECU) fue de 2,07 veces, generando la holgura necesaria para afrontar futuros incrementos en su nivel de actividad.

A diferencia de la industria, ABN Generales ha operado en los últimos años con un mayor nivel de obligaciones con Instituciones Financieras, específicamente líneas de sobregiro de corto plazo, sin embargo es importante destacar que parte del aumento de capital realizado en mayo de 2002 (\$1.998 millones) fue destinado a cubrir dichas obligaciones, tras lo cual su índice de obligaciones con Instituciones Financieras sobre patrimonio disminuyó considerablemente a fines de 2003 respecto del período anterior, alcanzando 0,11 veces. Dicha posición en obligaciones con bancos no presenta variaciones a junio de 2004, en tanto su índice de pasivo financiero sobre patrimonio neto alcanzó 0,39 veces, presentando un grado de holgura respecto del límite normativo de 1 vez.

La favorable evolución de su resultado hasta fines de 2002 permitió ir disminuyendo paulatinamente las pérdidas acumuladas que arrastraba de períodos anteriores. Sin embargo, las pérdidas netas registradas en ejercicio 2003 y el primer semestre de 2004 ha incrementado sus pérdidas acumuladas, las que a junio de 2004 alcanzan los \$1.217 millones, tras lo cual la distribución de dividendos estaría limitada al menos en el corto-mediano plazo.

El siguiente cuadro muestra la evolución de los principales indicadores de endeudamiento de la compañía y el mercado:

Endeudamiento	jun-04		dic-03		dic-02		dic-01	
	Cts.	Pat.	Cts.	Pat.	Cts.	Pat.	Cts.	Pat.
Pas. Exigible / Pat.	1,92	2,10	1,88	2,11	1,38	2,38	2,11	2,38
Pas. Financ. / Pat.	0,11	0,09	0,11	0,04	0,22	0,09	0,63	0,08

Estados Financieros

(Cifras en pesos de junio 2004)	Jun-04	Jun-03	dic-03	dic-02	dic-01	dic-00
TOTAL ACTIVOS	17.779	13.827	19.268	12.866	9.890	6.481
INVERSIONES	3.536	2.767	3.481	2.303	3.065	1.806
Financieras	3.391	2.578	3.320	2.105	2.822	1.800
Títulos de deuda Emitidos y Garantizados por el banco central	1.346	0	1.618	214	2.583	1.225
Títulos de deuda emitidos por el sistema bancario y financiero	1.489	1.495	1.514	1.548	0	0
Títulos de deuda Emitidos por sociedades inscritas en SVS	0	0	0	0	0	0
Acciones y otros Títulos	0	0	0	0	0	0
Inversiones en el Extranjero	0	0	0	0	0	0
Caja y Banco	576	1.084	187	347	238	375
Inversiones inmobiliarias y Similares	145	188	172	186	244	205
DEUDORES POR PRIMAS ASEGURADOS	9.799	9.254	9.955	8.182	5.673	3.365
DEUDORES POR REASEGUROS	3.481	1.095	4.048	1.957	867	523
OTROS ACTIVOS	983	412	877	413	284	785
Deudas del Fisco	0	0	0	0	1	2
Derechos	0	0	0	0	0	0
Deudores Varios	166	92	148	106	78	86
Otros	828	320	730	308	205	687
TOTAL PASIVOS	17.779	13.827	19.268	12.866	9.890	6.481
RESERVAS TÉCNICAS	9.488	5.902	10.358	5.546	4.089	2.486
Riesgo en Curso	3.202	2.851	3.408	2.848	1.515	747
Sinistros	1.763	1.177	1.715	1.138	754	316
Deudas por Reaseguros	4.523	1.873	5.234	1.765	1.804	1.423
Otras Reservas	0	1	0	4	16	0
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	645	1.184	682	1.198	2.002	324
OTROS PASIVOS	1.552	876	1.786	710	820	549
Deudas con el Fisco	84	81	52	23	71	39
Deudas Previsionales	9	14	10	11	8	7
Deudas con el personal	127	75	37	53	33	22
Otros	1.332	724	1.686	623	508	482
PATRIMONIO	6.094	5.588	6.482	5.413	3.179	3.121
Capital Pagado	7.424	5.874	7.484	5.942	3.858	3.887
Reservas Legales	281	187	201	123	123	123
Reservas Reglamentarias	0	-10	-6	-24	3	7
Utilidades (Pérdidas) Retenidas	-1.591	-466	-1.217	-628	-805	-885
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	502	887	868	1.486	1.127	683
Ingresos por Primas Devengadas	3.574	3.341	7.307	4.408	2.789	1.189
Prima Retenida Neta	3.484	3.548	8.041	5.539	3.540	1.589
Prima Directa	8.158	8.808	18.505	13.788	10.690	5.083
Prima Aceptada	0	0	0	0	16	14
Prima Cedida	-4.694	-5.282	-10.484	-8.227	-7.086	-4.406
Ajuste de Reserva de Riesgo en Curso	211	-204	-734	-1.130	-772	-369
Otros Ajustes al Ingreso por Primas Devengadas	-127	-109	-270	-153	-84	-84
Costo de Sinistros	-2.686	-2.320	-5.506	-2.916	-1.698	-817
Resultado de Intermediación	-381	-25	-685	155	120	324
COSTO DE ADMINISTRACIÓN	-1.056	-735	-1.581	-1.443	-1.103	-918
RESULTADO DE OPERACIÓN	-554	152	-718	52	23	-285
RESULTADO DE INVERSIONES	41	30	88	187	73	124
OTROS INGRESOS Y EGRESOS	48	-12	-69	-13	16	1
Ingresos	155	69	134	125	111	55
Egresos	-109	-81	-203	-138	-96	-54
Gastos Financieros	-21	-37	-45	-44	-34	-20
Ajuste Prov. y Castigos de Pr. y Dootos..	34	-23	-128	-85	-40	-16
Otros Egresos	-122	-20	-30	-29	-23	-9
CORRECCION MONETARIA	20	-20	-30	-45	-82	-8
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-447	151	-758	160	49	-148
RESULTADO FUERA DE EXPLOTACIÓN	0	0	0	0	0	0
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO	-447	151	-758	160	49	-148
IMPUESTO DEL PERÍODO	74	11	170	17	11	45
UTILIDAD (Pérdida) del EJERCICIO	-373	162	-588	177	61	-102

Copyright © 2000 por Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Ltda., El Golf 99, Of. 802, Las Condes, Santiago Chile.

Teléfono: (562) 206-7171, Fax (562) 206-7168. Prohibida la reproducción parcial o total de este informe sin contar con la autorización correspondiente.

Las clasificaciones de riesgo que realiza Fitch Chile están basadas en la información que obtiene de los emisores, de los intermediarios financieros, de sus respectivos analistas, así como de otras fuentes que Fitch Chile considera que son confiables. Fitch no audita ni verifica la veracidad o precisión de esa información. Las clasificaciones de riesgo pueden modificarse, dejarse sin efecto o retirarse, como resultado de cambios o ausencia de información, o por otros motivos. Las clasificaciones de riesgo no constituyen una recomendación para comprar, vender o mantener algún tipo de valor mobiliario. Las clasificaciones de riesgo no hacen comentarios respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia de algún valor mobiliario para un inversionista en particular, o la naturaleza de alguna posible exención tributaria o imposibilidad de los pagos realizados con relación a algún valor mobiliario.

Fitch Chile percibe honorarios de parte de emisores y otros agentes por clasificar los valores mobiliarios.

Debido a la relativa eficiencia que tienen los medios de publicación y distribución electrónicos, los análisis realizados por Fitch Chile pueden estar disponible para los suscriptores por medios electrónicos con hasta tres días de antelación respecto de los abonados a medios impresos.