



CLASIFICADORA DE RIESGO

**ABN AMRO  
SEGUROS GENERALES**

|                     |                      |
|---------------------|----------------------|
| <b>SOLVENCIA</b>    | <b>A</b>             |
| <b>PERSPECTIVAS</b> | <b>En desarrollo</b> |

Analista: Marisol Quezada T. Fono: (562) 7570474

*Clasificaciones*

|                         | Diciembre 2000 | Abril 2003    | Diciembre 2003 | Diciembre 2004 |
|-------------------------|----------------|---------------|----------------|----------------|
| Obligaciones de seguros | A+             | A             | A              | A              |
| Perspectivas            | En desarrollo  | En desarrollo | En desarrollo  | En desarrollo  |

**FUNDAMENTACION**

La clasificación asignada a ABN AMRO Seguros Generales responde al respaldo que su estructura financiera, de inversiones y reaseguro, otorga a sus obligaciones de seguros. Responde también al compromiso de su grupo propietario, el conglomerado holandés ABN AMRO Bank N.V., quien después de un periodo de evaluación, hizo tangible su compromiso para con las aseguradoras chilenas, compartiéndoles el nombre e implementando un plan de negocios y aportes de capital.

Considera además, que la concentración de la cartera y de sus canales de distribución, en segmentos fuertemente competitivos agrega vulnerabilidad ante las presiones tarifarias, la concentración de la industria y la de los intermediarios.

Actualmente la compañía se orienta principalmente al sector de seguros de personas, fundamentalmente de vehículos y de protección de documentos. En menor escala se orienta a seguros comerciales e industriales de regular envergadura.

Entre la entidad financiera local relacionada y las compañías de seguros de vida y generales existen sinergias de negocios y operativas que se traducen en distribución de costos sobre una base más amplia.

Producto de ajustes y provisiones que la compañía ha debido realizar, se ha incurrido en mayores gastos, lo que ha deteriorado los indicadores de eficiencia.

Por otra parte, el fuerte crecimiento en seguros personales, unido a una estrategia inicial de baja retención de riesgos, propia de la etapa de desarrollo de mercados y del conservantismo del accionista, se tradujo en déficit de flujos operacionales, debiendo recurrir a financiamiento de la casa matriz para respaldar sus gastos y primas de reaseguro.

Además del apoyo de su casa matriz, la posición de solvencia se sustenta en un endeudamiento satisfactorio, una cartera de seguros de riesgos atomizados, una cartera de inversiones concentrada en instrumentos de renta fija, y un programa de reaseguro eficiente, con contrapartes solventes y exposiciones propias conservadoras con relación al nivel patrimonial.

**PERSPECTIVAS**

Las perspectivas se califican en desarrollo. El impacto de algunos ajustes contables recientes se ha traducido en retraso en la obtención de retornos satisfactorios. Además, la posición de mercado está altamente correlacionada al desempeño del segmento de vehículos, cuyas fuertes presiones competitivas se reflejan en los márgenes técnicos.

La estabilización de la clasificación de riesgo, depende en gran medida de que la compañía alcance el equilibrio en resultados.

**Resumen Financiero**

*(cifras en millones de pesos de septiembre de 2004)*

|                                 | 2001   | 2002   | 2003   | Sep.04 |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Prima directa (A)               | 10.740 | 13.979 | 18.769 | 17.126 |
| Resultado de operaciones (A)    | 24     | 52     | -726   | -765   |
| Resultado de inversiones (A)    | 74     | 169    | 56     | 49     |
| Resultado del ejercicio (A)     | 61     | 180    | -597   | -908   |
| Activos totales                 | 10.030 | 13.065 | 19.543 | 16.465 |
| Inversiones                     | 3.109  | 2.339  | 3.541  | 2.865  |
| Patrimonio                      | 3.224  | 5.496  | 6.555  | 5.968  |
| Participación de mercado        | 2,1%   | 2,2%   | 2,8%   | 2,5%   |
| Endeudamiento total             | 2,18   | 1,44   | 2,18   | 1,99   |
| Gasto neto                      | 28,3%  | 23,9%  | 28,8%  | 43,6%  |
| Rentabilidad de inversiones (A) | 3,0%   | 6,0%   | 1,9%   | 1,5%   |
| Rentabilidad patrimonial (A)    | 2,0%   | 4,2%   | -10,0% | -9,3%  |
| Siniestralidad                  | 62,9%  | 68,5%  | 78,0%  | 72,0%  |
| Retención                       | 33,4%  | 40,2%  | 41,4%  | 42,8%  |
| Margen técnico                  | 31,8%  | 27,0%  | 10,8%  | 16,5%  |

## ABN AMRO (Chile) Seguros Generales S.A.

---

### HECHOS RELEVANTES

- *Cambio de Gerente General.* En mayo de 2004, asumió la gerencia general de las compañías de seguro de generales y vida, Cecilia Stagnaro, ejecutiva de dilatada trayectoria en seguros, que anteriormente se había desempeñado en la gerencia general de la compañía de seguros de vida Cigna.
- *Aportes de capital.* Para cubrir las necesidades propias del crecimiento en el volumen de negocios, de las exigencias de flujo de fondos y de la cobertura de inversiones ABN Amro Holding de Negocios Ltda., sociedad poseedora del 99,98% de las acciones de la compañía de seguros, realizó un aporte de capital en mayo de 2002 por casi \$2 mil millones. Parte de los fondos del primer aporte se destinaron al pago de una proporción de la deuda con la entidad holandesa relacionada, cuyos recursos fueron canalizados al financiamiento de capital de trabajo. En diciembre de 2003, se realizó un nuevo aporte de capital por un monto de \$1.605, millones con el fin de otorgar mayor liquidez a la compañía.
- *Resultados.* Producto de diversos ajustes y provisiones aplicados desde fines del año 2003, la aseguradora debió reconocer pérdidas contables de magnitud. Los ajustes mencionados afectaron la rentabilidad del ejercicio del año 2003 y también del 2004, registrando un incremento del endeudamiento, de la siniestralidad y del combined ratio.
- *Aumento de precios y de coberturas Soap.* El soap es un seguro de accidentes personales, de carácter obligatorio, que cubre los riesgos de muerte y lesiones corporales que sufran las personas como consecuencia de un accidente en el cual interviene el vehículo asegurado. También cubre gastos médicos relativos a la atención prehospitalaria y al transporte sanitario, la hospitalización, atención médica, quirúrgica, dental, prótesis, implantes, los gastos farmacéuticos y de rehabilitación de las víctimas.

A partir del 1 de enero de 2004 comenzó a regir la nueva ley. Las principales modificaciones dicen relación con un alza de las coberturas de muerte e incapacidad, y de los gastos de hospitalización.

Producto del aumento de las coberturas del soap, se produjo un alza en las primas de los seguros de entre un 100% y hasta un 150%, respecto de los precios del 2003. De acuerdo a los antecedentes de la industria el incremento de las coberturas debiera reorientar el flujo de pago de siniestros, hacia las coberturas de indemnizaciones a que se obligan las aseguradoras. No obstante ello, la frecuencia de siniestros y, por tanto la siniestralidad global no debería sufrir ajustes relevantes, al menos durante el primer año de aplicación.

### FORTALEZAS Y RIESGOS

#### *Fortalezas*

- *Propiedad.* La entidad tiene el respaldo de ABN AMRO Bank N.V., clasificado en AA-/Estables/A-1+ por Standard & Poor's. El banco local posee clasificación AA+/Estables/nivel 1+, otorgada por Feller Rate.
- *Cartera de riesgos atomizados.* La cartera de seguros en riesgo está mayoritariamente atomizada, con pérdidas acotadas en magnitud.
- *Sinergias con empresas relacionadas.* Las entidades de vida y generales tienen un esquema de administración conjunta, con el cual se aprovechan las sinergias na-

## ABN AMRO (Chile) Seguros Generales S.A.

---

turales que surgen entre ambas, en lo referente a procesos, personal y sistemas. La entidad financiera también provee de algunas sinergias operacionales además de algunos servicios administrativos.

- *Reaseguro.* La entidad cuenta con una cartera de reaseguradores de buen nivel crediticio y las exposiciones patrimoniales por riesgo y evento son conservadoras.

### *Riesgos propios*

- *Dependencia del segmento de seguros de vehículos.* La alta concentración en segmentos de baja diferenciación con participación de competidores agresivos y, con distribución a través de canales de gran poder de negociación genera una fuerte presión sobre la capacidad de generación de márgenes operacionales favorables, particularmente ante un escenario de precios muy ajustados, con presiones sobre los costos de intermediación.
- *Alta dependencia de un canal masivo.* La compañía canaliza un alto porcentaje del total de sus ventas a través de un canal masivo. Ello genera presiones comerciales y técnicas que dificultan la obtención de márgenes más favorables o la aplicación de ajustes técnicos al proceso de suscripción de los riesgos.
- *Desfavorables resultados para los reaseguradores de la cartera de vehículos.* En los últimos cuatro años el margen técnico cedido de esta cartera ha sido fuertemente negativo, lo que puede debilitar el apoyo global futuro.
- *Endeudamiento.* La compañía presenta un endeudamiento coherente con el perfil de riesgos.

### *Riesgos de la industria*

- *Entorno fuertemente competitivo.* La comercialización de productos a través de bancos y casas comerciales se ha constituido en la actualidad en una poderosa red de distribución, que cada día representa una proporción más relevante de la producción total de la industria. La creciente competencia, tanto entre compañías como entre canales de distribución, se traduce en presiones sobre tarifas y comisiones de intermediación, ajustando los márgenes de retorno.

### ESTRUCTURA CORPORATIVA, ADMINISTRACION Y PROPIEDAD

La sociedad fue constituida en 1939 con el nombre de Compañía de Seguros Chile. Posteriormente su nombre fue cambiado por el de Real Chilena S.A. Compañía de Seguros Generales.

En el año 1979 la compañía se integró al grupo empresarial formado por el Banco Real y las compañías aseguradoras de vida y generales. Este era uno de los conglomerados más importantes de Brasil, con más de 70 años de experiencia en servicios financieros y más de 26 años en el mercado asegurador, con presencia en otros países de América y Europa. El grupo llegó a ser uno de los consorcios aseguradores más importantes de América Latina, con filiales en Colombia, Argentina, Panamá, Paraguay, Uruguay y Chile.

## ABN AMRO (Chile) Seguros Generales S.A.

---

A fines de 1998, la casa matriz tomó el control del grupo Real de Brasil (la cuarta mayor entidad bancaria privada de dicho país a esa fecha) y sus afiliadas, entre las cuales se encontraba su red de aseguradoras en América Latina. En Chile, el grupo brasileño contaba con una sucursal bancaria, de reducida actividad, y dos compañías de seguros, en los ramos generales y vida.

Hacia fines de 1999 la operación local de la sucursal bancaria del grupo Real fue absorbida por ABN AMRO Bank (Chile). Para las empresas aseguradoras se definió un nuevo plan estratégico, relanzándolas al mercado en el segundo trimestre de 2000 bajo la marca "ABN AMRO (Chile) Seguros". El plan de desarrollo estaba basado en la potenciación de los negocios tradicionales de las compañías y la explotación de la bancaseguros, aprovechando la base de clientes que la entidad bancaria tenía a esa fecha.

Fundado en 1824, AMRO Bank N.V es un holding financiero holandés, clasificado en "AA-/Estables/A-1+" por Standard & Poor's. Esta clasificación se fundamenta en una fuerte posición comercial del banco así como en su buen perfil financiero a escala global. No obstante, el desempeño operacional del banco ha estado bajo presión en los dos últimos años, si bien mostró una recuperación durante 2003.

A nivel internacional el área de seguros de ABN no está muy desarrollada. No obstante, hoy en día el grupo holandés cuenta con una unidad de negocios de productos financieros que incluye a los seguros personales como una parte relevante. Ello se traduce en un mayor compromiso del grupo con el proyecto de seguros local, puesto que una buena parte del desarrollo futuro de la industria de seguros se basa en el crecimiento de los seguros con ahorro.

*Estructura de propiedad.* El controlador es actualmente ABN-Amro Holding de Negocios Ltda., entidad a la que le fueron asignadas las acciones que ABN-Amro Inversiones (Chile) S.A. tenía en la compañía.

### *Administración*

La adquisición de las compañías al Grupo Real involucró un completo rediseño de la estructura organizacional, así como una renovación y ampliación de la plana de ejecutivos, de forma tal que actualmente la compañía cuenta con una estructura organizacional definida, con una administración común para ambas entidades (vida y generales) y una segmentación de funciones sobre la base de un criterio funcional. Con esta estructura se aprovechan las sinergias que surgen en cuanto a procesos, personal y sistemas.

La Gerencia General está a cargo de Cecilia Stagnaro, a partir de mayo de 2004, ejecutiva de dilatada trayectoria en seguros, que anteriormente se desempeñó como Gerente General de la compañía de seguros de vida Cigna. A ella reportan la Gerencia Técnica, de Siniestros, de Sistemas, de Operaciones y Servicio al Cliente, y las Subgerencias Comerciales de Seguros Generales y de Vida. Durante el año, se han realizado cambios a nivel de gerencias y subgerencias con el fin de mejorar procesos operacionales, y de potenciar la compañía.

Con el esquema actual se aprovechan todas las sinergias que surgen entre las diferentes entidades que conforman el grupo en Chile.

ABN AMRO (Chile) Seguros Generales S.A.

Directorio y Administración ABN AMRO Seguros Generales

(a diciembre 2004)

|            |                           | Cargo  | Nombre           |
|------------|---------------------------|--|------------------|
| Presidente | Víctor Toledo S.          |  |                  |
| Directores | Juan Enrique Vilajuana R. | Gerente General                              | Cecilia Stagnaro |
|            | Varsovia Valenzuela A.    | Gerente de Operaciones y Servicio al Cliente | Jorge Roca       |
|            | Adolfo Vial Y.            | Gerente de Siniestros                        | Carlos Fernández |
|            | Juan Ignacio Castro G.    | Gerente de Sistemas                          | Alexis Torres    |
|            | Miguel Coddou             | Subgerente Comercial                         | Ricardo Andrade  |
|            | Fernando Zavala C.        |  |                  |

POSICIÓN  
COMPETITIVA

La compañía se orienta al segmento de vehículos e incendio, con sus adicionales de robo y terremoto. También se comercializan seguros de protección en caso de hurto de documentos, de responsabilidad civil y de transporte. La participación en el segmento de SOAP ha disminuido, debido a la decisión de la compañía de no participar, producto de los cambios experimentados en las coberturas a partir de este año.

Una alta proporción de la cartera de vehículos está constituida por automóviles particulares, destacando la comercialización a través de un canal masivo, además de una pequeña cartera de corredoras de menor relevancia.

En incendio/terremoto la orientación es al segmento comercial de mediana envergadura, edificios de oficinas y residenciales, y a casa habitación.

El ramo Otros, incluye accidentes personales y asistencia. Experimentó un fuerte crecimiento durante el año 2003 y 2004.

Diversificación de cartera (según prima directa y prima retenida neta)

|                     | (cifras en UF) |         |         |           |              |
|---------------------|----------------|---------|---------|-----------|--------------|
|                     | 2000           | 2001    | 2002    | 2003      | Sep.2004 (a) |
| Prima Directa       |                |         |         |           |              |
| Incendio            | 38.847         | 68.059  | 75.950  | 70.063    | 56.914       |
| Terremoto           | 38.597         | 71.326  | 83.710  | 87.303    | 73.167       |
| Vehículos           | 200.504        | 355.166 | 431.306 | 566.503   | 430.308      |
| Transporte          | 7.952          | 13.485  | 10.493  | 16.725    | 17.318       |
| Casco               | 158            | 332     | 2.986   | 6.657     | 6.689        |
| Robo                | 15.948         | 44.077  | 110.765 | 170.874   | 233.991      |
| Ingeniería          | 6.585          | 10.166  | 12.930  | 15.373    | 8.549        |
| Soap                | 16.223         | 22.821  | 23.020  | 21.324    | 10.277       |
| Otros               | 26.998         | 35.984  | 56.656  | 130.038   | 152.143      |
| Total               | 351.810        | 621.416 | 807.816 | 1.084.858 | 989.357      |
| Prima Retenida Neta |                |         |         |           |              |
| Incendio            | 7.319          | 13.403  | 15.061  | 14.237    | 12.905       |
| Terremoto           | 4.876          | 10.805  | 12.870  | 14.187    | 12.655       |
| Vehículos           | 53.704         | 135.966 | 213.076 | 284.630   | 203.887      |
| Transporte          | 2.108          | 3.660   | 2.578   | 4.529     | 2.852        |
| Casco               | 67             | 61      | 159     | 94        | -21          |
| Robo                | 4.147          | 12.365  | 40.281  | 81.781    | 113.791      |
| Ingeniería          | 1.053          | 2.080   | 1.869   | 2.877     | 1.663        |
| Soap                | 4.689          | 7.938   | 8.167   | 8.504     | 4.621        |
| Otros               | 15.463         | 21.462  | 30.987  | 60.582    | 89.811       |
| Total               | 93.424         | 207.741 | 325.050 | 471.421   | 442.164      |

ABN AMRO (Chile) Seguros Generales S.A.

El fuerte crecimiento de carteras como vehículos, se ha sustentado en la distribución masiva y en precios muy competitivos, además del uso creciente de deducibles. Desde el punto de vista financiero, el fuerte crecimiento ha sido cofinanciado por los reaseguradores y por los aportes patrimoniales del accionista, que con sus inyecciones de recursos financió la estructura operativa necesaria para dar servicio a una masiva cartera de seguros de alta frecuencia de siniestros y los recursos financieros del negocio a crédito.

La entidad cuenta con sucursales propias en Santiago, Viña del Mar y Concepción. El 87% de las ventas se concentran en la Región Metropolitana, básicamente por la relevancia del canal masivo. La comercialización en el resto del país se lleva a cabo a través de redes de Internet que apoyan la gestión de suscripción y la inspección de los bienes asegurados.

Participación de Mercado

|            | 2000 | 2001 | 2002  | 2003  | Sep. 2004 |
|------------|------|------|-------|-------|-----------|
| Incendio   | 1,0% | 1,4% | 1,1%  | 1,0%  | 0,8%      |
| Terremoto  | 1,0% | 1,2% | 1,0%  | 1,2%  | 1,1%      |
| Vehiculos  | 2,5% | 4,3% | 5,2%  | 6,4%  | 4,5%      |
| Transporte | 0,6% | 0,9% | 0,6%  | 1,0%  | 1,2%      |
| Casco      | 0,0% | 0,0% | 0,2%  | 0,4%  | 0,2%      |
| Robo       | 3,6% | 9,3% | 18,8% | 22,8% | 26,5%     |
| Ingeniería | 0,7% | 0,8% | 0,7%  | 0,8%  | 0,3%      |
| Soap       | 1,6% | 2,3% | 2,8%  | 2,7%  | 0,3%      |
| Otros      | 0,7% | 0,8% | 0,9%  | 1,8%  | 2,1%      |
| Total      | 1,4% | 2,1% | 2,2%  | 2,8%  | 2,5%      |

ASPECTOS  
TÉCNICOS

El desempeño técnico de la compañía está correlacionado al comportamiento de las carteras de vehículos, robo y misceláneos, y en menor medida a incendio/terremoto y otras líneas pequeñas.

La compañía ha realizado una selección exhaustiva de corredores, disminuyendo considerablemente el número de estos, contando hoy en día con aproximadamente 180 corredores, con el fin de eliminar todas las cuentas que tenían una alta siniestralidad.

El desempeño de la cartera de vehículos presenta una siniestralidad elevada y, aunque cuenta con herramientas de reaseguro, paulatinamente ha ido aumentando su retención. El margen de contribución de esta línea de negocios se deterioró fuertemente durante el año 2003 y a septiembre de 2004, por lo que la compañía realizó una limpieza de cartera, y definió como política comercial, solamente la venta de seguros con deducible. La fuerte concentración en un canal masivo que presiona las condiciones de asegurabilidad limita de alguna forma la opción de mejorar la rentabilidad de esta línea de negocios.

ABN AMRO (Chile) Seguros Generales S.A.

Algunas de las carteras mencionadas muestran un desempeño favorable durante el año 2003 y septiembre de 2004. Es el caso de robo, la que, con una masa asegurada del orden de 366 mil coberturas de protección de documentos, alcanza una favorable rentabilidad técnica. No obstante, anualmente se deben compartir resultados con el canal de intermediación, lo que reduce el rendimiento efectivo.

El negativo resultado de la cartera de soap refleja la caída en la venta de la campaña 2003-2004 como resultado de la decisión de la compañía de no participar debido a insuficiencia de tarifas y a la incertidumbre respecto de la siniestralidad, producto de la ampliación de las coberturas.

Margen de Contribución (anualizado)

| UF         | 2000   | 2001   | 2002   | 2003   | Sep. 2004 |
|------------|--------|--------|--------|--------|-----------|
| Incendio   | 1.120  | 7.499  | 3.053  | -1.155 | 483       |
| Terremoto  | 5.644  | 11.095 | 9.947  | 4.114  | 2.912     |
| Vehículos  | 20.050 | 31.927 | 48.634 | -1.986 | -18.942   |
| Transporte | 2.084  | 1.750  | 867    | 709    | 968       |
| Casco      | 67     | 45     | 234    | 506    | 195       |
| Robo       | 3.903  | 6.225  | 17.156 | 23.803 | 29.840    |
| Ingeniería | 1.576  | 2.376  | 3.204  | 2.454  | 1.093     |
| Soap       | 1.947  | 1.881  | 1.900  | -806   | 660       |
| Otros      | 1.997  | 3.321  | 2.734  | 23.089 | 32.968    |
| Total      | 38.389 | 66.120 | 87.730 | 50.728 | 50.177    |

La cartera de incendio ha sufrido siniestros de alguna envergadura en el pasado. En tanto que más recientemente ha sido afectada por siniestros de tamaño menor que han repercutido sobre la retención. El margen técnico del reaseguro ha sido negativo desde el año 2001 a la fecha, aunque presenta alta volatilidad, reflejando la ausencia de un tamaño de cartera adecuado para absorber pérdidas de cierta envergadura. Por su parte, la cartera de terremoto presenta buenos resultados, y el margen técnico cedido de los reaseguradores, es sobre el 77% para el periodo analizado.

Bajo la tutela de ABN AMRO, se reconfiguró la estructura administrativa, con un fuerte énfasis de carácter operacional y técnico. A la vez, se están mejorando los manuales de suscripción y los procesos de monitoreo de las carteras de riesgos, instaurándose nuevas políticas y procedimientos, lo que se evalúa positivamente. Por otra parte, la estrategia de negocios privilegia la comercialización de líneas personales y la atomización de riesgos, dado por los canales masivos, lo que colabora a otorgar mayor estabilidad a los resultados.

*Reaseguro*

Tradicionalmente, la compañía ha mantenido niveles de retención inferiores al promedio de la industria, debido básicamente a la estrategia de cesión en vehículos, principal segmento de negocios, pero también a la ausencia de una masa crítica de negocios suficiente para absorber una mayor proporción del riesgo total.

ABN AMRO (Chile) Seguros Generales S.A.

No obstante, a lo largo del periodo de evaluación, la compañía ha estado modificando la estructura de cesión y la participación de los reaseguradores en los diferentes contratos de reaseguro, llegando actualmente a una retención global en torno del 42%, con una retención cercana al 50% para vehículos. El crecimiento de la masa asegurada y la atomización de su cartera objetivo le permiten aumentar su nivel de retención. Ello, junto a adecuadas tarifas le debiera permitir incrementar el margen de contribución.

La cartera de robo, ha aumentado su retención en el periodo analizado, llegando a cerca de 48%. Sin embargo, la cartera masiva permite atomizar el riesgo, además de contar con bajos montos asegurados.

Retención

| Ramo       | 2000  | 2001  | 2002  | 2003  | Sep.2004 |
|------------|-------|-------|-------|-------|----------|
| Incendio   | 18,4% | 19,4% | 19,8% | 20,3% | 22,6%    |
| Terremoto  | 12,6% | 15,1% | 15,4% | 16,3% | 16,6%    |
| Vehículos  | 26,8% | 38,3% | 49,4% | 50,2% | 47,3%    |
| Transporte | 26,5% | 27,1% | 24,6% | 27,1% | 13,1%    |
| Casco      | 42,4% | 18,4% | 5,3%  | 1,4%  | -5,5%    |
| Robo       | 26,0% | 28,1% | 36,4% | 47,9% | 48,6%    |
| Ingeniería | 16,0% | 20,5% | 14,5% | 18,7% | 21,1%    |
| Soap       | 28,9% | 34,8% | 35,5% | 39,9% | 40,1%    |
| Otros      | 57,3% | 59,6% | 54,7% | 46,6% | 48,4%    |
| Total      | 26,5% | 33,4% | 40,2% | 43,5% | 42,8%    |

En los años recientes los resultados traspasados a los reaseguradores no han sido buenos, especialmente debido a los siniestros de incendio y vehículos y en menor medida, de ingeniería. Por ello la renovación de contratos ha estado presionada por una mayor participación en algunas coberturas, en desmedro de las participaciones que tradicionalmente se registraban en vehículos y soap. Por otra parte, los cambios al interior de la compañía, orientados a la explotación de un perfil de negocios distinto y con nuevas y más estrictas normas y procedimientos de suscripción debieran permitir mantener el apoyo de reaseguro tanto contractual como facultativo.

A septiembre de 2004 los reaseguros vigentes estaban colocados en Mapfre Re, Converium, Odyssey Re, Everest y Employers, entre otros. Las clasificaciones de estos son adecuadas. El broker de mayor relevancia es Willis Ltd., junto con Benfield Greig.

ABN AMRO (Chile) Seguros Generales S.A.

Reaseguros Vigentes

| Reaseguradores                           | País       | Total De Reaseguro |
|--|------------|--------------------|
| (cifras en miles de pesos de Sep. 04)    |            |                    |
| Caja Reaseguradora de Chile S.A.         | Chile      | 464                |
| SUBTOTAL NACIONALES                      |            | 464                |
| Mapfre Re, Cía. de Reaseguros S.A.       | España     | 2.861.155          |
| Odyssey Reinsurance                      | U.S.A.     | 319.639            |
| Transatlantic Re                         | U.S.A.     | 50                 |
| Compañía Suiza de Reaseguros             | Suiza      | (2.877)            |
| General Cologne                          | Argentina  | 9.838              |
| Munchener Ruck                           | Alemania   | (539)              |
| Gerling Konzern Globale                  | Alemania   | (4.315)            |
| Employer's Reinsurance Corp.             | U.S.A.     | 129.341            |
| Everest Reinsurance Corp.                | U.S.A.     | 273.970            |
| Converium LTD                            | Suiza      | 1.563.419          |
| SUBTOTAL EXTRANJEROS                     |            | 5.149.681          |
| CORREDORES DE REASEGUROS                 |            |                    |
| SCS Re                                   | Chile      | 4.110              |
| Willis Faber Chile Cooredores de Reaseg. | Chile      | 6.524              |
| Benfield Greig Chile                     | Chile      | 320.914            |
| Cooper Gay Chile S.A.                    | Chile      | 26.102             |
| Guy Carpenter                            | Chile      | 58.149             |
| Reaseguros Britania Chile                | Chile      | (31.018)           |
| Heath Lambert Chile S.A.                 | Chile      | 87.687             |
| SUBTOTAL NACIONALES                      |            | 472.468            |
| Willis Limited                           | Inglaterra | 1.644.969          |
| Steel Burril Jones Limited               | Inglaterra | 19.161             |
| PWS Holding P.L.C.                       | Inglaterra | 3.223              |
| Robert Fleming                           | Inglaterra | 88.632             |
| SUBTOTAL EXTRANJEROS                     |            | 1.755.985          |
| TOTAL                                    |            | 7.378.598          |

ESTRUCTURA FINANCIERA

La estructura financiera de la compañía se ha estado modificando. La orientación a seguros de personas comercializados a través de canales de venta en cuotas mensuales, se ha traducido en aumento de las cuentas por cobrar a asegurados y de los plazos de cobranza. Por otra parte, el uso del reaseguro como fuente de apoyo al crecimiento requiere de fuerte financiamiento del capital de trabajo. Por ello la estructura financiera se ha modificado, dando paso a una mayor preponderancia de los deudores por primas en desmedro de las inversiones financieras.

Todo ello se tradujo en mayor requerimiento de caja, debiendo acudir al apoyo de la matriz para dar cumplimiento a las obligaciones de corto plazo y de respaldo de reservas técnicas más patrimonio de riesgo. También se recurrió a financiamiento

ABN AMRO (Chile) Seguros Generales S.A.

bancario, proveniente tanto de la propia entidad holandesa ABN Amro Bank NV Amsterdam, concretado a través de un préstamo, cuyo saldo a septiembre es de US\$1 millón, como también por el uso de líneas de crédito bancarias locales. Con la incorporación de la deuda relacionada los indicadores de solvencia se deterioraron y el endeudamiento financiero se elevó, por lo que se hizo necesario capitalizar la compañía.

Para cubrir el riesgo de tipo de cambio de la deuda la aseguradora ha adquirido papeles de corto plazo expresados en dólares. A septiembre de 2004, la posición en moneda extranjera es acreedora neta en US\$ 863.000.

A septiembre de 2004, la compañía presenta un flujo neto originado por actividades operacionales negativo, por un monto de \$ - 305 millones.

Estructura financiera

|  | 2001  | 2002  | 2003  | Sep.2004 |
|--|-------|-------|-------|----------|
| Inv. Financieras / Act. total                  | 28,5% | 16,4% | 17,2% | 16,6%    |
| Deudores por prima / Act. total                | 57,4% | 63,7% | 51,7% | 59,3%    |
| Deudores por reaseguro / Act. total            | 8,8%  | 15,2% | 25,7% | 17,1%    |
| Otros Activos / Act. total                     | 2,9%  | 3,2%  | 4,5%  | 6,2%     |
| Reserva de Riesgo en Curso/ Act. total         | 15,3% | 20,6% | 17,7% | 19,9%    |
| Siniestros/ Act. total                         | 7,6%  | 8,8%  | 8,9%  | 8,5%     |
| Deudas por Reaseguros/ Act. total              | 18,2% | 13,6% | 27,2% | 20,8%    |
| Obligaciones con Inst. Financieras/ Act. total | 20,2% | 9,3%  | 3,5%  | 3,7%     |
| Otros Pasivos/ Act. total                      | 6,3%  | 5,5%  | 9,2%  | 10,8%    |
| Patrimonio/ Act. total                         | 32,1% | 42,1% | 33,5% | 36,2%    |
| Capital Pagado/ Act. total                     | 39,0% | 46,2% | 38,8% | 45,1%    |
| Reservas Legales/ Act. total                   | 1,2%  | 1,0%  | 1,0%  | 2,1%     |
| Reservas Reglamentarias/ Act. total            | 0,0%  | -0,2% | 0,0%  | 0,1%     |
| Utilidades Retenidas/ Act. total               | -8,1% | -4,9% | -6,3% | -11,0%   |

ABN AMRO (Chile) Seguros Generales S.A.

Estados Financieros

| (en millones de pesos actualizados a sep. 04) | 2000  | 2001   | 2002   | 2003   | Sep. 2004 |
|---|-------|--------|--------|--------|-----------|
| Total Activos                                 | 6.545 | 10.030 | 13.065 | 19.543 | 16.465    |
| Inversiones                                   | 1.823 | 3.109  | 2.339  | 3.541  | 2.865     |
| Deudores por Primas Asegurados                | 3.401 | 5.753  | 8.319  | 10.097 | 9.769     |
| Deudores por Reaseguros                       | 528   | 880    | 1.988  | 5.016  | 2.819     |
| Otros Activos                                 | 793   | 288    | 420    | 889    | 1.013     |
| Reservas Técnicas                             | 2.511 | 4.147  | 5.631  | 10.506 | 8.104     |
| Riesgo en Curso                               | 755   | 1.537  | 2.690  | 3.458  | 3.270     |
| Siniestros                                    | 319   | 765    | 1.156  | 1.740  | 1.403     |
| Deudas por Reaseguros                         | 1.437 | 1.829  | 1.782  | 5.308  | 3.431     |
| Obligaciones con Instituciones Financieras    | 327   | 2.030  | 1.216  | 691    | 611       |
| Otros Pasivos                                 | 555   | 628    | 721    | 1.791  | 1.781     |
| Patrimonio                                    | 3.152 | 3.224  | 5.496  | 6.555  | 5.968     |
| Capital Pagado                                | 3.895 | 3.912  | 6.034  | 7.591  | 7.424     |
| Pérdidas Acumuladas                           | -770  | -878   | -817   | -637   | -1.230    |
| Utilidad (Pérdida) del Ejercicio              | -104  | 61     | 180    | -597   | -585      |

La cuenta Otros Activos tiene como principales componentes impuestos diferidos, gastos de asistencia de viajes anticipados, deudores varios, y en menor importancia aplicaciones informáticas, deudores relacionados y deudas de intermediarios.

La cuenta Otros Pasivos está compuesta por deudas con intermediarios, deudas relacionadas, deudas con el fisco, deudas con proveedores y otros.

EFICIENCIA OPERACIONAL

Uno de los principales problemas que la compañía debió enfrentar en el pasado fue su reducido volumen de ventas, lo que impidió un adecuado reparto de costos fijos, y se tradujo en resultados operacionales negativos e indicadores de gasto deficientes respecto de los estándares del sector.

Producto de diversos ajustes y provisiones aplicados a cuentas por cobrar, deudas de intermediarios y de reaseguradores, así como a contratos de seguros de largo plazo, efectuados durante el último semestre de 2003, la aseguradora debió reconocer pérdidas considerables, lo que se tradujo en una rentabilidad patrimonial negativa. Lo anterior también desmejoró de los niveles de eficiencia que la compañía había alcanzado entre los años 2001 y 2002, producto del incremento de primaje y las sinergias con las empresas del grupo.

A lo largo del año 2004, y según lo señalado por la administración, se han realizado ajustes de provisiones, y castigo de primas y documentos, debido a aumentos en la morosidad registrada en algunas carteras. También se han realizado cambios en la estructura organizacional y en algunas operaciones, lo que se ha traducido en un aumento de los gastos de administración.

ABN AMRO (Chile) Seguros Generales S.A.

Se estima que el resultado del próximo año dependerá de la estabilización de los resultados de vehículos.

Los resultados financieros están afectados por los gastos asociados a los pasivos contraídos además del costo de cobertura de monedas que ha debido asumir la compañía.

Operación

|                                      | 2000   | 2001   | 2002   | 2003   | Sep.2004 |
|--------------------------------------|--------|--------|--------|--------|----------|
| Costo de Adm. / Prima Directa        | -15,3% | -10,4% | -10,5% | -8,5%  | -13,1%   |
| Result. de interm. / Prima ret. neta | 20,4%  | 3,4%   | 2,8%   | -8,3%  | -11,5%   |
| Gasto Neto                           | 29,9%  | 25,1%  | 20,5%  | 27,9%  | 42,2%    |
| Margen Técnico                       | 41,1%  | 31,8%  | 27,0%  | 10,8%  | 16,5%    |
| Siniestralidad                       | 71,2%  | 62,9%  | 68,5%  | 77,6%  | 69,2%    |
| Combined Ratio                       | 109,8% | 91,2%  | 92,4%  | 106,8% | 115,5%   |

Estados Financieros Anualizados

| (en millones de pesos actualizados a Sep.2004) | 2000  | 2001   | 2002   | 2003   | Sep.2004 |
|--|-------|--------|--------|--------|----------|
| Prima Directa                                  | 6.042 | 10.740 | 13.979 | 18.769 | 17.126   |
| Ingresos por Primas Devengadas                 | 1.211 | 2.808  | 4.477  | 7.411  | 7.852    |
| Otros Ajustes al Ing. por Primas Deveng.       | -54   | -65    | -156   | -274   | -255     |
| Costo de Siniestros                            | -825  | -1.722 | -2.961 | -5.584 | -5.585   |
| Resultado de Intermediación                    | 327   | 122    | 158    | -675   | -1.144   |
| Margen de Contribución                         | 659   | 1.143  | 1.518  | 878    | 868      |
| Costo de Administración                        | -927  | -1.119 | -1.466 | -1.603 | -1.658   |
| Resultado de Operación                         | -267  | 24     | 52     | -726   | -765     |
| Resultado de Inversiones                       | 125   | 74     | 169    | 56     | 49       |
| Otros Ingresos e Egresos                       | 1     | 15     | -13    | -70    | 14       |
| Corrección Monetaria                           | -8    | -63    | -46    | -31    | -13      |
| Resultados de Explotación                      | -149  | 50     | 162    | -770   | -714     |
| Resultado Antes de Impuesto                    | -149  | 50     | 162    | -770   | -714     |
| Utilidad (Pérdida) del Ejercicio               | -104  | 61     | 180    | -597   | -908     |

INVERSIONES FINANCIERAS

La cartera de inversiones se distribuye entre depósitos a plazo en dólares y letras hipotecarias. Como es tradicional en esta industria, al cierre de los estados financieros de septiembre de 2004, se mantienen saldos relevantes en caja, producto del aumento de capital reciente y también coincidente con el pago de cuentas de reaseguro.

La fuerte incidencia de los saldos en caja unida a la inversión en papeles de corto plazo ha afectado la rentabilidad esperada del semestre.

ABN AMRO (Chile) Seguros Generales S.A.

Composición Cartera de Inversiones

|   | 2000  | 2001  | 2002  | 2003  | Sep. 2004 |
|---|-------|-------|-------|-------|-----------|
| Inversiones                               | 1.823 | 3.109 | 2.339 | 3.541 | 2.865     |
| Inversiones Financieras                   | 1.616 | 2.862 | 2.138 | 3.367 | 2.728     |
| Títulos Deuda E. y G. Estado y Bco.Ctral  | 1.237 | 2.620 | 217   | 1.641 | -         |
| Títulos Deuda Emit. Sist. Banc. y Financ. | -     | -     | 1.569 | 1.536 | 1.400     |
| Caja y Banco                              | 379   | 242   | 352   | 190   | 1.328     |
| Inversiones Inmobiliarias y Similares     | 207   | 247   | 202   | 174   | 137       |
| Equipos Computacionales                   | 89    | 68    | 52    | 111   | 84        |
| Muebles y Maquinas                        | 72    | 76    | 64    | 57    | 48        |
| Vehículos                                 | 10    | 5     | 7     | 5     | 4         |
| Otros                                     | 37    | 98    | 78    | -     | -         |
| Rentabilidad de Inversiones (A)           | 6,7%  | 3,0%  | 6,3%  | 1,9%  | 2,0%      |

SOLVENCIA

El respaldo de las obligaciones de la compañía de seguros descansa en la solvencia del grupo propietario, ABN Amro, con calificación AA-/estables de Standard & Poor's, lo que unido a sinergias operacionales con la compañía de seguros de vida y con el banco local, se traduce en una adecuada capacidad de pago de las obligaciones de la compañía.

Contribuye también a la solvencia, un endeudamiento razonable, la atomización de los riesgos asegurados, una cartera de reaseguradores de buen nivel y crecientes esfuerzos en control de riesgos.

A septiembre 2004 la compañía presenta un superávit de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo de \$712 millones, un 7% adicional sobre la obligación de invertir.

La actual estructura de retención y las características de los negocios requieren de capital de trabajo, que debe ser sustentado con endeudamiento o aportes de capital. Por ahora no se contemplan nuevos aumentos de capital, y se mantendrá la deuda con la entidad holandesa con el objetivo de otorgar flexibilidad financiera a la compañía y respaldo para financiar nuevos negocios.

Los indicadores de rentabilidad, eficiencia y de generación de resultados operacionales evidencian la etapa de desarrollo por la que atraviesa la compañía.

Indicadores de Solvencia

|                                 | 2000   | 2001  | 2002  | 2003   | Sep. 2004 |
|---------------------------------|--------|-------|-------|--------|-----------|
| Solvencia                       |        |       |       |        |           |
| Endeudamiento Total             | 1,28   | 2,18  | 1,44  | 2,18   | 1,99      |
| Prima Retenida a Patrimonio (A) | 0,60   | 1,15  | 1,07  | 1,37   | 1,36      |
| Combined Ratio                  | 109,8% | 91,2% | 92,4% | 106,8% | 115,5%    |
| Rentabilidad patrimonial        | -4,1%  | 2,0%  | 4,2%  | -10,0% | -9,3%     |

ABN AMRO (Chile) Seguros Generales S.A.

---

Volatilidad y Exposición Patrimonial

---

|                             | 2001  | 2002  | 2003  | Sep. 2004 |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-----------|
| Margen Técnico              | 33,2% | 26,8% | 12,3% | 16,4%     |
| Volatilidad                 | 9,4%  | 6,6%  | 14,9% | 4,2%      |
| Expos. Patrimonial (mg tec) | 20,6% | 9,4%  | 32,4% | 8,3%      |