

Chile - Seguros de Vida Resumen Ejecutivo

ABN AMRO (Chile) Seguros de Vida S.A.

Ratings

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

Tendencia de la Clasificación

Estable

Analistas

Rodrigo Salas U.
(56 2) 499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.cl

Sebastián Vargas S.
(56 2) 499 3300
Sebastian.vargas@fitchratings.cl

Carola Saldías C.
(56 2) 499 3300
Carola.saldias@fitchratings.cl

Informes Relacionados

- Estadístico de Seguros de Vida
- Revista Riesgo Inversión

Fortalezas y Oportunidades

- Importancia y solidez del grupo ABN AMRO a nivel internacional.
- Apoyo y soporte del grupo controlador.
- Holgura patrimonial para cumplir sus obligaciones.

Debilidades y Amenazas

- Volumen de operaciones pequeño y limitada participación de mercado.
- Concentración de sus fuentes de ingreso.
- Recurrentes pérdidas netas, reflejadas en magros indicadores de rentabilidad.
- Mercado altamente competitivo.

Fundamentos de la Clasificación

La clasificación de ABN AMRO (Chile) Seguros de Vida S.A. (ABN Vida) se fundamenta en la solvencia y soporte que le brinda el grupo de origen holandés ABN AMRO. Si bien el grupo controlador mantiene un enfoque de negocios orientado al ámbito bancario, éste presenta una holgada capacidad para soportar sus operaciones de seguros en el país, las que representan una importancia marginal respecto de las operaciones del grupo en Chile así como respecto de la industria aseguradora. Luego de una serie de procesos de reestructuración y reorientación de negocios desde que el grupo ABN AMRO heredó las compañías de seguros ligadas al Banco Real (1998), el Directorio de ABN Vida decidió finalizar la comercialización de pólizas de seguros del primer y segundo grupo a partir del 8 de agosto de 2005, iniciando un proceso de administración (*run off*) de la cartera vigente hasta su extinción, con el compromiso expreso y la capacidad del grupo ABN AMRO de cumplir con las obligaciones que la compañía tiene con sus clientes, intermediarios, reaseguradores y empleados. ABN Vida tradicionalmente ha operado con niveles de *leverage* bajos, aún cuando el incremento progresivo de las pérdidas retenidas se ha traducido en un paulatino aumento en su nivel de endeudamiento. 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 adecuado grado de liquidez.

A junio de 2005 la propiedad de ABN Vida se concentra mayormente en ABN-AMRO Holding de Negocios Ltda. (99,89%), 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.

Su nivel de primaje mostró en los últimos períodos una evolución fuertemente creciente, incentivada por las líneas de salud y vida colectivo, sin embargo su volumen de operaciones es relativamente pequeño, lo que ha generado pérdidas operacionales y netas recurrentes que se reflejan en sus indicadores de rentabilidad. Cabe mencionar que a junio de 2005 sus tres líneas de negocios principales (vida individual, vida colectiva y salud) experimentaron un mejor comportamiento siniestral, el cual permitió mejorar su margen de contribución y aminorar tanto su pérdida operacional como su pérdida neta.

Perspectivas de Corto Plazo

Una vez iniciado el proceso de *Run Off* de la cartera de ABN Vida (08/08/2005), su administración y sus directores han desarrollado un plan de trabajo con un horizonte de corto plazo, acorde a la duración de sus obligaciones, con el objeto de sobrellevar eficientemente esta etapa. En este sentido, se han implementado una serie de controles enfocados al desempeño técnico de su cartera con el objeto de minimizar el impacto que podría tener un incremento del nivel de siniestralidad y morosidad en los resultados. Paralelamente, su estructura organizacional presentará una reducción paulatina coherente con el proceso de liquidación de obligaciones, acusando un efecto en resultado, considerando los gastos de indemnizaciones.

Septiembre 2005

Chile - Seguros de Vida Análisis de Riesgo

ABN AMRO (Chile) Seguros de Vida S.A.

Ratings

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

Tendencia de la Clasificación

Estable

Analistas

Rodrigo Salas U.
(56 2) 499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.cl

Sebastián Vargas S.
(56 2) 499 3300
Sebastian.vargas@fitchratings.cl

Carola Saldías C.
(56 2) 499 3300
Carola.saldias@fitchratings.cl

Informes Relacionados

- Estadístico de Seguros de Vida
- Revista Riesgo Inversión

Fortalezas y Oportunidades

- Importancia y solidez del grupo ABN AMRO a nivel internacional.
- Apoyo y soporte del grupo controlador.
- Holgura patrimonial para cumplir sus obligaciones.

Debilidades y Amenazas

- Volumen de operaciones pequeño y limitada participación de mercado.
- Concentración de sus fuentes de ingreso.
- Recurrentes pérdidas netas, reflejadas en magros indicadores de rentabilidad.
- Mercado altamente competitivo.

Fundamentos de la Clasificación

La clasificación de ABN AMRO (Chile) Seguros de Vida S.A. (ABN Vida) se fundamenta en la solvencia y soporte que le brinda el grupo de origen holandés ABN AMRO. Si bien el grupo controlador mantiene un enfoque de negocios orientado al ámbito bancario, éste presenta una holgada capacidad para soportar sus operaciones de seguros en el país, las que representan una importancia marginal respecto de las operaciones del grupo en Chile así como respecto de la industria aseguradora. Luego de una serie de procesos de reestructuración y reorientación de negocios desde que el grupo ABN AMRO heredó las compañías de seguros ligadas al Banco Real (1998), el Directorio de ABN Vida decidió finalizar la comercialización de pólizas de seguros del primer y segundo grupo a partir del 8 de agosto de 2005, iniciando un proceso de administración (*run off*) de la cartera vigente hasta su extinción, con el compromiso expreso y la capacidad del grupo ABN AMRO de cumplir con las obligaciones que la compañía tiene con sus clientes, intermediarios, reaseguradores y empleados. ABN Vida tradicionalmente ha operado con niveles de *leverage* bajos, aún cuando el incremento progresivo de las pérdidas retenidas se ha traducido en un paulatino aumento en su nivel de endeudamiento. 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 adecuado grado de liquidez.

A junio de 2005 la propiedad de ABN Vida se concentra mayormente en ABN-AMRO Holding de Negocios Ltda. (99,89%), 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.

Su nivel de primaje mostró en los últimos períodos una evolución fuertemente creciente, incentivada por las líneas de salud y vida colectivo, sin embargo su volumen de operaciones es relativamente pequeño, lo que ha generado pérdidas operacionales y netas recurrentes que se reflejan en sus indicadores de rentabilidad. Cabe mencionar que a junio de 2005 sus tres líneas de negocios principales (vida individual, vida colectiva y salud) experimentaron un mejor comportamiento siniestral, el cual permitió mejorar su margen de contribución y aminorar tanto su pérdida operacional como su pérdida neta.

Perspectivas de Corto Plazo

Una vez iniciado el proceso de *Run Off* de la cartera de ABN Vida (08/08/2005), su administración y sus directores han desarrollado un plan de trabajo con un horizonte de corto plazo, acorde a la duración de sus obligaciones, con el objeto de sobrellevar eficientemente esta etapa. En este sentido, se han implementado una serie de controles enfocados al desempeño técnico de su cartera con el objeto de minimizar el impacto que podría tener un incremento del nivel de siniestralidad y morosidad en los resultados. Paralelamente, su estructura organizacional presentará una reducción paulatina coherente con el proceso de liquidación de obligaciones, acusando un efecto en resultado, considerando los gastos de indemnizaciones.

Septiembre 2005

■ 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 decidió continuar con las operaciones en seguros que mantenía el grupo Real en el país, modificando la razón social de ambas compañías a ABN AMRO (Chile) Seguros Generales S.A. y ABN AMRO Seguros de Vida S.A. (ABN Vida).

Las operaciones de ABN Vida 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. Después de una serie de procesos de reestructuración y reorientación de negocios desde que el grupo ABN AMRO heredó las compañías de seguros ligadas al Banco Real, el Directorio de ABN Vida decidió finalizar la comercialización de pólizas de seguros del primer y segundo grupo a partir del 8 de agosto de 2005, iniciando un proceso de administración (*run off*) de la cartera vigente con el objeto de cancelar los siniestros correspondientes y cumplir con las obligaciones contraídas, para salirse del negocio asegurador en un plazo estimado de un año.

En noviembre de 2001 la junta de accionistas determinó traspasar el paquete accionario de ABN Vida que estaba en manos de la sociedad ABN Inversiones Chile S.A., principal accionista del Banco ABN AMRO (Chile), a ABN-AMRO Holding de Negocios Limitada, sociedad filial de ABN AMRO Bank N.V.. A junio de 2005 la propiedad de ABN Vida se concentra prácticamente en su totalidad en ABN-AMRO Holding de Negocios Ltda. (99,89%) y una proporción minoritaria en ABN Tanner Bank (0,11%).

ABN AMRO es un holding financiero de origen holandés de orientación eminentemente bancaria, con operaciones en más de 60 países a través de unas 3.000 oficinas distribuidas en los cinco continentes, manteniendo una fuerte presencia en Holanda, EEUU y Brasil. Cabe mencionar que en Brasil presenta 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 N.V. es clasificado por Fitch Ratings internacionalmente en Categoría AA-, ubicándose 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 €608.623 millones a diciembre de 2004.

ABN AMRO Bank (Chile) inicia sus operaciones en el país en 1990 a través de un *joint venture* entre ABN AMRO Bank N.V. y el grupo local Tanner, convirtiéndose en filial (100%) del primero en 1995. Sus negocios en Chile que incluían banca comercial y banca de personas en el segmento de ingresos altos, se fusionan en 1998 con los de Banco Real, en el marco de la integración con las oficinas europeas y latinoamericanas. Durante el 2000, siguiendo directrices de su matriz, sus negocios se reorientan hacia banca mayorista (corporaciones y empresas) agregando a su oferta servicios de banca de inversión. En 2001 vende la banca de personas (cartera, personal y sucursales) y fortalece el área de tesorería. A junio de 2005 ABN AMRO Bank (Chile) se posiciona como un banco de nicho, manteniendo una participación de mercado pequeña en término de sus colocaciones en libros locales, las cuales se orientan mayormente a empresas de tamaño grande y a corporaciones, destacando a su vez su activa posición en operaciones a futuro.

Productos

ABN Vida ha pasado en los últimos años por una serie de procesos de reestructuración y reorganización comercial con el objeto de fortalecer el posicionamiento de la compañía en la industria, incluyendo aumentos de capital y cambios en la administración. Sin embargo la orientación de negocios del grupo ABN AMRO al segmento bancario como actividad central, así como el reducido volumen de operaciones en coberturas de seguros y el magro desempeño de ABN Vida, llevó al directorio a reconsiderar su actividad en la industria. Es por ello, que el Presidente de ABN Vida informó en la Sesión Extraordinaria de Directorio celebrada el 2 de agosto de 2005, que el accionista mayoritario decidió que ABN Vida dejaría de vender pólizas de

seguros a contar del 8 de agosto de 2005. En este sentido ABN Vida inició un proceso de *Run Off* que considera la administración de la cartera vigente hasta la extinción de sus obligaciones, destacando el compromiso expreso y la capacidad del grupo ABN AMRO de cumplir a cabalidad con las obligaciones que la compañía tiene con sus clientes, intermediarios, reaseguradores y empleados.

Históricamente la compañía ha operado el segmento asociado a coberturas tradicionales, tanto individuales como colectivos, orientación que se mantuvo tras la toma de control de la entidad por parte del grupo ABN AMRO a fines de 1998. El período de incertidumbre inicial respecto de la continuidad de sus operaciones, se tradujo en una caída en su nivel de actividad durante 1999, situación que fue revertida luego que el grupo controlador reafirmara su intención de potenciar su actividad en seguros, incluyendo el primer y segundo grupo. En este sentido, si bien ABN Vida aún presenta un volumen de actividad pequeño y poco representativo de la actividad total de la industria, evidenció un fuerte crecimiento en su nivel de primaje en cada período, especialmente durante el 2004.

Con posterioridad a la reorientación comercial llevada a cabo por ABN AMRO Bank a fines de 2001, que concluyó con la venta de su cartera de personas, ABN Vida ha potenciado su presencia a través de cuentas masivas, lo que se tradujo en un fuerte y progresivo aumento de su posición en las líneas colectivas. A junio de 2005 su prima directa se concentró fundamentalmente en los ramos de vida colectivo (46,7%) y salud colectivo (42,7%), destacando una correlación significativa entre ambas líneas de negocio. En tanto, el resto de la cartera se concentró en accidentes personales individuales (7,1%) y vida individual (3,6%), principalmente coberturas flexibles.

Siguiendo el proceso natural de *Run Off*, su estructura organizacional irá disminuyendo paulatinamente en la medida que vayan disminuyendo sus obligaciones con los afiliados. En este sentido su estructura comercial orientaba la distribución de sus productos principalmente por medio de canales tradicionales, por lo que han destinado parte importante de sus esfuerzos a monitorear su relación con los corredores de seguros y a controlar los niveles de siniestralidad y morosidad por canal.

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-05		dic-04		dic-03		dic-02		
	Cla.	Sist.	Cla.	Sist.	Cla.	Sist.	Cla.	Sist.	
Vida Individual	3,6%	9,8%	4,6%	9,5%	11,9%	10,3%	25,1%	11,3%	
Renta Individual	-	0,6%	-	1,4%	-	0,9%	-	1,5%	
Protección Familiar I.	-	1,5%	-	1,5%	-	1,6%	-	1,7%	
Salud I.	-	0,7%	-	0,7%	-	0,7%	-	0,6%	
Accidentes personales I.	7,1%	0,9%	8,1%	0,8%	1,6%	0,6%	2,2%	0,6%	
Desgravamen I.	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	
APV	-	3,2%	-	3,1%	-	2,4%	-	0,9%	
Otros I.	-	0,5%	-	0,4%	-	0,2%	-	0,2%	
Vida Colectivo	46,7%	6,4%	45,9%	5,9%	23,8%	5,2%	29,2%	5,2%	
Protección Familiar C.	-	0,2%	-	0,2%	-	0,2%	-	0,2%	
Salud C.	42,7%	4,6%	41,4%	4,0%	62,6%	3,9%	42,7%	4,0%	
Accidentes personales C.	-	0,6%	-	1,0%	-	0,9%	-	0,6%	
Desgravamen C.	-	10,6%	-	8,6%	0,0%	7,0%	0,8%	6,4%	
Otros C.	-	0,2%	-	0,3%	-	0,2%	-	0,2%	
Seguro de AFP	-	7,1%	-	8,2%	-	8,8%	-	7,7%	
Renta Vitalicia	-	53,0%	-	54,5%	-	56,9%	-	59,2%	

Si bien ABN Vida evidenció un fuerte incremento proporcional en su nivel de primaje durante el 2004 (135%), alcanzando los \$8.737 millones, aún presenta un reducido volumen de operaciones. A diciembre de 2004 concentró una proporción marginal del primaje total de la industria (0,55%) y un 1,48% de la prima directa en el segmento tradicional, posicionándose como una compañía de tamaño pequeño. A junio de 2005 su nivel de primaje presentó un alza de 14,9%, alcanzado los \$4.652 millones, sin presentar variaciones significativas en términos de su participación de mercado. En tanto su participación de mercado en función de sus activos y reservas se ha mantenido históricamente en niveles marginales, concentrando a junio de 2005 un 0,06% y 0,02% respectivamente.

En términos particulares, el fuerte aumento en el nivel de primaje durante el 2004 en sus principales líneas de negocio, se tradujo en un aumento importante en su participación de mercado en los ramos de accidentes personales individuales, vida colectivo y salud colectivo, concentrando a junio de 2005 un 4,43%, 4,17% y 5,31% de la prima directa de la industria respectivamente.

El siguiente cuadro muestra la evolución de la participación de mercado de ABN Vida:

Participación de mercado					
	jun-05	dic-04	dic-03	dic-02	dic-01
Activos	0,06%	0,06%	0,04%	0,05%	0,05%
Inversiones	0,04%	0,04%	0,03%	0,04%	0,05%
Patrimonio	0,22%	0,24%	0,16%	0,27%	0,31%

Participación de mercado por ramos Prima directa					
	jun-05	dic-04	dic-03	dic-02	dic-01
Vida Individual	0,21%	0,27%	0,30%	0,27%	0,35%
Renta Individual	-	-	-	-	-
Protección Familiar I.	-	-	-	-	-
Salud I.	-	-	-	-	-
Accidentes personales I.	4,43%	5,96%	0,68%	0,46%	0,25%
Desgravamen I.	-	-	-	-	-
APV	-	-	-	-	-
Otros I.	-	-	-	-	-
Vida Colectivo	4,17%	4,32%	1,18%	0,68%	0,80%
Protección Familiar C.	-	-	-	-	-
Salud C.	5,31%	5,64%	4,11%	1,30%	0,31%
Accidentes personales C.	-	-	-	-	-
Desgravamen C.	-	-	0,00%	0,02%	0,06%
Otros C.	-	-	-	-	-
Seguro de AFP	-	-	-	-	-
Renta Vitalicia	-	-	-	-	-
TOTAL	0,57%	0,55%	0,26%	0,12%	0,08%

■ Desempeño

Mercado de Seguros de Vida

Luego de atravesar por períodos económicos complejos y de menor crecimiento, la economía chilena paulatinamente ha logrado generar un ambiente económico de mayor estabilidad a través de políticas monetarias y fiscales controladas, lo que permite vislumbrar un positivo escenario de corto y mediano plazo. Paralelamente, el sector exportador presenta un mayor dinamismo que debiera impulsarse aún más dadas las expectativas de intercambio generadas por los tratados internacionales que ha suscrito el país, sin embargo ello se podría ver desalentado por la volatilidad que ha manifestado el tipo de cambio, ligado en parte al fuerte influjo de divisas producto del alto precio del cobre en el mercado internacional. Si bien el nivel de desempleo presenta una disminución respecto de los niveles de dos dígitos registrados en plena crisis económica, éstos presentan un menor dinamismo y son considerados aún altos dados los niveles de crecimiento económico proyectados. El Banco Central ha sido capaz de mantener la inflación en niveles controlados, situación que podría verse afectada en períodos puntuales producto de la volatilidad que ha experimentado el tipo de cambio nominal y el valor de los insumos energéticos.

En los últimos períodos el mercado de capitales local se ha caracterizado por su mayor variabilidad, impactando en ello la disminución progresiva que mostraron 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 evolución expansiva en los períodos siguientes. 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.

El 28 de marzo de 2005, Fitch Ratings mejoró la clasificación de riesgo soberano de largo plazo en moneda extranjera de Chile a Categoría A, fundamentado en una mejora en el crecimiento proyectado y la actual reducción de la deuda gubernamental, producto del superávit fiscal.

La industria de seguros en Chile se ha visto enfrentada a fuertes niveles de competencia así como un mercado de capitales que ha generado una mayor presión en los márgenes financieros. A su vez, frente a este escenario en los últimos períodos se han concretado y anunciado una serie de fusiones y adquisiciones de compañías de todos los tamaños, incluyendo la declaración de quiebra de una entidad, lo que si bien podría concentrar la actividad también genera espacios para desarrollar líneas asociadas a nichos, operando actualmente en el país 29 compañías de seguros del segundo grupo.

A diciembre de 2004 la industria de seguros del segundo grupo generó una prima directa por \$1.582.603 millones, activos por \$1.519.620 millones y reservas técnicas por \$9.766.098 millones (sin considerar Le Mans Seguros de Vida). La mayor actividad de mercado en dicho período permitió incrementar en 9,1% el stock de activos de la industria, asociado a un alza de 10,3% de la prima directa total y a la mayor base patrimonial de mercado, producto tanto de diversos aumentos de capital como de la utilidad del ejercicio por \$161.129 millones. A su vez, la mayor actividad permite retomar la evolución creciente de primaje total que mantuvo la industria en los últimos años, interrumpido en el 2002 por la disminución de la prima directa de rentas vitalicias. En este sentido, entre fines de 1999 y fines de 2004 la prima directa de mercado muestra un crecimiento real de 43,2% y el stock de activos se incrementa en un 79%.

Históricamente la amplia base de operaciones asociada a rentas vitalicias ha influido de manera determinante en los niveles de actividad total de la industria, a pesar de lo cual la prima directa en los segmentos tradicionales presenta una evolución de crecimiento importante, tanto en las líneas individuales como colectivas. A diciembre de 2004 la prima directa agregada en el segmento individual aumentó un 13,8% respecto del año anterior, donde si bien crecen todas las líneas que lo componen, se ve especialmente incentivado por la mayor actividad en coberturas de APV, coberturas flexibles y rentas privadas, destacando que a pesar del poco tiempo que

lleva comercializándose el ramo de APV, éste evidencia un progresivo incremento tanto en el volumen de operaciones como en su importancia relativa dentro de la prima directa total de mercado. En tanto, el nivel de primaje asociado a coberturas colectivas crece a diciembre de 2004 un 25,9% y mantiene la fuerte tendencia creciente mostrada períodos anteriores, incentivado principalmente por un progresivo incremento en todas las líneas de negocio, especialmente en vida entera, salud y desgravamen.

La variabilidad de los resultados obtenidos por el mercado se debe a la alta dispersión de los resultados por compañía, asociado en parte al efecto de la mayor concentración en rentas vitalicias, lo cual se traduce en volátiles indicadores de retorno. En los últimos períodos la industria ha cerrado con utilidades netas, las que a fines de 2004 fueron algo inferiores a las registradas al cierre de 2003, destacando que este año el favorable impacto en el producto de inversiones de la cartera de renta variable no fue tan determinante.

Si bien los indicadores de eficiencia de la industria habían mostrado un grado de estabilidad hasta fines de 2001, a partir del 2002 presenta una evolución creciente producto principalmente de los mayores niveles de gasto de administración atribuibles a otros gastos (recaudación y cobranza). La progresiva mejora en el nivel de gastos de intermediación, el cual se vio impactado positivamente por la caída en los costos de intermediación de rentas vitalicias, presenta un grado de estabilidad a partir de 2002 y alcanza a diciembre de 2004 un 7,02%.

A junio 2005 tanto el stock de activos como de inversiones de la industria continuó su evolución creciente, alcanzando activos valorizados en \$11.965.845 millones (FECU) e inversiones por \$11.449.294 millones (FECU), con una composición similar respecto del cierre de 2004, concentrando un 79,8% del total en instrumentos de renta fija, un 5,8% en renta variable, 2,8% en inversiones en el extranjero y un 7,7% en inversiones inmobiliarias.

Como ya fue tendencia durante el 2004, el nivel de primaje de las compañías de seguros de vida presentó un importante crecimiento durante el primer semestre de 2005 respecto de igual período del año anterior, alcanzando una prima directa total de \$809.784 millones (\$767.148 millones en junio de 2004). Además en términos de resultado de inversiones, la industria alcanzó utilidades por \$392.740 millones a junio de 2005, las que se comparan positivamente con los \$342.952 millones registrados a igual período del año anterior. En este sentido, el retorno ligado a

instrumentos de renta fija presenta una evolución decreciente en los últimos períodos, sin embargo el retorno total de inversiones se ha visto favorecido por el dinamismo de la cartera de retornos variables, especialmente acciones.

De lo anterior, la industria alcanzó a junio de 2005 un resultado técnico de seguros de \$114.095 millones, representando un incremento real de 60,9% respecto de junio de 2004, con el consiguiente efecto en la utilidad final registrando un resultado neto de \$105.176 millones, el que se compara positivamente respecto de los \$69.874 millones en igual período del año anterior.

ABN AMRO (Chile) Seguros de Vida S.A.

ABN Vida presenta una evolución favorable de su margen de contribución, ligado a un nivel de actividad creciente bajo parámetros de riesgo controlados. Sin embargo, su volumen de operaciones es relativamente pequeño y no supera aún su nivel de equilibrio. En este sentido, su nivel de gastos de administración, especialmente aquellos agrupados en otros, atribuibles en parte a costos asociados a distribución por medio de canales masivos, influye de manera determinante en las recurrentes pérdidas operacionales y netas registradas al cierre de cada período. Ello se ve reflejado en magros indicadores de rentabilidad, registrando a diciembre de 2004 un ROA de -12,83% y un ROE de -26,49%.

Si bien a junio de 2005 ABN Vida nuevamente obtuvo pérdidas operacionales y netas, es importante mencionar que ambas evidenciaron una fuerte disminución respecto del período anterior, registrando una pérdida neta por \$60 millones. En este sentido, el mayor volumen de operaciones vino acompañado de un mejor comportamiento siniestral, especialmente en los ramos de salud y vida colectivos, además de una fuerte disminución en el nivel de gastos, específicamente aquellos agrupados en otros. Sus principales indicadores de rentabilidad anualizados mejoran de manera importante respecto de períodos anteriores, pero aun se comparan desfavorablemente con la industria, registrando un ROA de -1,83% y un ROE de -3,72%.

La administración de ABN Vida y su directorio han destinado parte importante de sus esfuerzos a controlar el desempeño técnico de su cartera una vez iniciado el proceso de *Run Off*, ello con el objeto de minimizar el impacto que podría tener un incremento del nivel de siniestralidad en los resultados. Sin embargo su resultado debiese acusar en los próximos

períodos el efecto negativo de la reducción paulatina de su estructura organizacional, considerando el efecto de gasto por indemnizaciones para sus empleados.

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

Desempeño	jun-05		dic-04		dic-03		dic-02	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
ROA [%]	-1,83	1,79	-12,83	1,49	-14,66	1,74	-9,38	0,19
ROE [%]	-3,72	14,99	-26,49	12,77	-27,28	15,75	-14,54	1,80
Utilidad / Activos [%]	-1,29	12,99	-7,91	10,37	-16,73	12,00	-26,11	1,34
Gto. Adm. / Prima Directa [%]	15,37	15,95	27,61	15,10	31,70	14,57	64,76	13,91
Gto. Adm. / Activos [%]	21,96	2,20	44,78	2,16	27,77	2,11	23,27	2,01
Cto. Intermedias. / Prima Dir. [%]	-11,66	-6,91	5,04	-6,69	-6,34	-6,69	-11,12	-6,94
Retorno Inversiones	3,20	7,00	2,98	7,19	6,53	8,09	7,27	6,47

Siniestralidad

Una vez iniciado el proceso de *Run Off* de la cartera de ABN Vida (08/08/2005), su administración y sus directores han desarrollado un plan de trabajo con un horizonte de corto plazo, acorde a la duración de sus obligaciones, con el objeto de minimizar el impacto que pudiese tener esta etapa en el nivel de siniestralidad y por ende en resultados. En este sentido, sus esfuerzos se han centrado en generar un estricto control de la liquidación de siniestros y morosidad.

En los últimos tres años (2002-2004) el nivel de siniestralidad global de la compañía presentó una evolución creciente, determinada fundamentalmente por la mayor siniestralidad registrada en las líneas colectivas. Dicho incremento en su nivel de siniestralidad se explica principalmente por la mayor actividad que venía registrando la compañía en el ramo de salud colectivo, el cual a nivel de industria opera con márgenes técnicos más ajustados. Paralelamente durante el 2004 los ramos de salud y vida colectivo evidenciaron un fuerte aumento en el costo de siniestro promedio, arrastrando el nivel de siniestralidad global.

A junio de 2005, el nivel de siniestralidad global disminuye de manera importante respecto del período anterior, alcanzando un índice de costo de siniestros sobre ingreso de explotación de 47%, mejora que se explica fundamentalmente por la disminución en el nivel de siniestralidad de los ramos de salud y vida colectivo, alineándose a criterios de suscripción más estrictos impulsados por la nueva administración.

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

Siniestralidad por Ramo	(Costo de Siniestros más Rentas / Ingresos de Explotación)							
	jun-05		dic-04		dic-03		dic-02	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Vida Individual	65,60%	50,49%	44,96%	52,37%	50,54%	51,70%	55,60%	54,42%
Renta Individual	-	171,91%	-	123,88%	-	145,18%	-	120,92%
Protección Familiar I.	-	21,73%	-	20,65%	-	19,53%	-	21,73%
Salud I.	-	32,69%	-	23,83%	-	23,53%	-	20,15%
Accidentes personales I.	1,03%	15,66%	0,01%	13,91%	11,19%	12,18%	0,12%	3,01%
Desgravamen I.	-	0,33%	-	-	-	-	-	45,41%
APV	-	87,91%	-	73,75%	-	50,28%	-	5,99%
Otros I.	-	83,37%	-	57,71%	-	71,29%	-	67,78%
Vida Colectivo	15,21%	46,99%	43,05%	43,22%	22,59%	50,46%	13,31%	55,03%
Protección Familiar C.	-	48,40%	-	57,49%	-	52,25%	-	52,80%
Salud C.	79,06%	82,43%	97,93%	92,58%	69,70%	91,14%	92,53%	87,11%
Accidentes personales C.	-	16,30%	-	21,46%	-	28,53%	-	32,11%
Desgravamen C.	-	20,88%	-685,06%	24,38%	48,90%	25,31%	81,83%	28,22%
Otros C.	-	52,99%	-	57,83%	-	79,01%	-	65,98%

Inversiones

ABN Vida cuenta con una Política de Inversiones clara y bien definida, la cual tradicionalmente ha mantenido una orientación bastante conservadora. Paralelamente a los cambios producidos en la administración en el 2004 se modificó la composición del comité de inversiones, compuesto actualmente por el Gerente General, el Gerente de Finanzas y el Gerente de Inversiones de ABN AMRO Bank. Dicho comité sesiona mensualmente, en tanto la administración de su cartera de inversiones es delegada a ABN AMRO Bank a través de un contrato de servicios externos, quienes ajustan su operación a las políticas definidas por la entidad.

El aumento de capital enterado en agosto de 2004 así como el importante aumento en el nivel de primaje ese año, permitió a la compañía reflejar un alza de 49,9% en su stock de activos y un 45,5% en su stock de inversiones, situación extensible al primer semestre de 2005. A junio de 2005, ABN Vida mantiene activos por \$6.622 millones, compuestos principalmente de inversiones (66,7%), otros activos (16,4%) evidenciando un aumento significativo de las deudas de intermediarios, y deudores por primas (14,7%) específicamente primas por cobrar a intermediarios.

El siguiente cuadro muestra la composición de la cartera de inversiones de la compañía y el mercado a junio de 2005:

Composición Cartera de Inversiones				
	Monto (M\$)		Proporción [%]	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Caja / Banco	568	19.832	12,87%	0,17%
Del Estado	1.054	1.829.332	23,87%	15,98%
Sist. Financiero	1.985	2.481.354	44,95%	21,67%
Bonos Empresas	-	3.799.434	0,00%	33,18%
Mutuos Hip. Endosables	-	1.032.004	0,00%	9,01%
Acciones	-	443.217	0,00%	3,87%
Cuotas Fondos	-	219.339	0,00%	1,92%
Inv. En el Extranjero	-	325.642	0,00%	2,84%
Inv. Inmobiliarias	-	863.157	0,00%	7,54%
Inv. CUI	649	317.242	14,69%	2,77%
Otros	160	118.741	3,62%	1,04%
Total	4.416	11.449.294	100%	100%

A junio de 2005 ABN Vida presenta un portafolio de inversiones valorizado en \$4.416 millones (FECU), concentrando el grueso de su posición en instrumentos de renta fija (68,8%) y Caja/Bancos (12,9%), manteniendo una estructura de inversiones altamente conservadora, con un perfil de riesgo de crédito controlado y una adecuada liquidez.

Su posición en instrumentos emitidos por el Estado representa a junio de 2005 un 23,87% de sus inversiones totales, evidenciando una fuerte disminución en instrumentos únicos, principalmente BCP y BCU, e incorporando instrumentos seriados emitidos por el Banco Central de Chile. En tanto su portafolio de instrumentos emitidos por bancos presenta una fuerte incremento durante el 2004 y el primer semestre de 2005, concentrando a junio de 2005 un 44,95% de sus inversiones totales. El grueso de dicha cartera se compone de letras de crédito y una proporción menor por bonos emitidos por bancos, manteniendo una adecuada diversificación por emisor y un riesgo de crédito controlado.

De acuerdo a las disposiciones vigentes en la Norma de Carácter General N° 132 y la circular N° 1.595 de la SVS, que estipula entre otros que a partir de mediados de 2002 las compañías de seguros de segundo grupo debieron constituir inversiones agrupadas bajo una Cuenta Única de Inversión (CUI), para aquellos seguros en que se convenga una cuenta de inversión a favor del asegurado y que no esté sujeta su disponibilidad a la ocurrencia del siniestro. En este sentido, dada la actividad de la compañía en coberturas de tipo flexible sus inversiones bajo este ítem representan a junio de 2005 un 14,69%, manteniendo los criterios de inversiones conservadores que presenta el resto de su cartera. Dicho portafolio incorpora principalmente títulos de deuda emitidos por Instituciones Financieras y una posición menor en bonos de empresas.

Durante el 2004 ABN Vida liquida su posición en instrumentos de renta fija emitidos por empresas, destacando que a la vez su cartera de inversiones no incorpora instrumentos asociados a retornos variables, mutuos hipotecarios ni bienes raíces.

El estable y comparativamente alto retorno de su portafolio de inversiones entre el 2000 y 2002, disminuye a partir del 2003 acorde a la evolución que habían mostrado las tasas de referencia en los últimos períodos y al alto grado de conservadurismo que mostró su estructura de inversiones. En este sentido, a junio de 2005 su índice de producto de inversiones anualizado sobre inversiones totales alcanzó solamente un 3,2%, retorno que se compara

Septiembre 2005

desfavorablemente con el registrado por la industria en igual período (7,0%). Cabe mencionar que la estructura de inversiones de la compañía mantiene un alto grado de liquidez, orientándose a cumplir adecuadamente con el cumplimiento de sus obligaciones en la etapa de *Run Off*.

Reaseguro y retención

La cartera de productos de ABN Vida cuenta con una buena posición de reaseguros, manteniendo una exposición por riesgo tradicionalmente conservadora, destacando que la compañía opera con entidades reaseguradoras de reconocido prestigio y adecuada solvencia. En tanto, la administración local cuenta con una amplia autonomía referente a la negociación de los contratos de reaseguro.

A pesar que ABN Vida presenta un crecimiento progresivo en su nivel de actividad, ésta aún mantiene volúmenes de operaciones reducidos, tras lo cual su administración ha optado por mantener un nivel de retención global relativamente bajo. Su índice de prima retenida sobre prima directa presentó una evolución decreciente desde el 2001 hasta fines de 2004, determinada principalmente por la mayor actividad en temporal de vida colectivo y salud, ramos que mantienen un alto grado de cesión. A junio de 2005 su nivel de retención global se incrementa producto de la mayor retención registrada en dichos ramos, alcanzando un 45% de su cartera. A dicha fecha la compañía registró una prima cedida por \$2.539 millones, destacando que mantiene un bajo volumen de deudores por reaseguro, considerando que su actividad entró en un proceso de *Run Off*.

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

RETENCIÓN	(Prima Retenida sobre Prima Directa)							
	jun-05		dic-04		dic-03		dic-02	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Vida Individual	88,09%	95,96%	96,16%	95,74%	91,37%	95,93%	95,81%	94,85%
Renta Individual	-	99,55%	-	99,70%	-	99,39%	-	99,50%
Protección Familiar I.	-	99,89%	-	99,65%	-	99,91%	-	99,75%
Salud I.	-	78,59%	-	83,12%	-	91,97%	-	87,66%
Accidentes personales I.	65,12%	70,99%	67,13%	66,18%	53,11%	79,63%	76,91%	80,97%
Desgravamen I.	-	76,34%	-	71,99%	-	71,19%	-	84,29%
APV	-	99,72%	-	99,74%	-	99,75%	-	99,76%
Otros I.	-	98,12%	-	94,66%	-	86,69%	-	91,20%
Vida Colectivo	36,42%	88,55%	25,70%	88,89%	36,28%	90,95%	67,28%	90,91%
Protección Familiar C.	-	99,92%	-	99,92%	-	99,89%	-	99,84%
Salud C.	48,43%	91,70%	41,11%	87,45%	30,85%	88,20%	28,14%	90,29%
Accidentes personales C.	-	94,64%	-	95,57%	-	98,89%	-	97,92%
Desgravamen C.	-	93,62%	-	92,01%	67,03%	89,14%	60,53%	87,16%
Otros C.	-	99,81%	-	99,79%	-	99,64%	-	99,30%
Seguro de AFP	-	99,92%	-	99,91%	-	100,00%	-	99,92%
Renta Vitalicia	-	100,00%	-	100,00%	-	100,26%	-	100,13%
TOTAL	45,43%	97,33%	38,69%	97,28%	39,74%	97,80%	57,87%	97,58%

La mayor rigidez de la política de retención de la compañía, lleva a mantener niveles de exposición bajos y controlados. Por su parte, todos los ramos que opera ABN Vida cuentan con contratos proporcionales del tipo cuota parte y excedente,

manteniendo adicionalmente un contrato de reaseguro de exceso de pérdida catastrófico para los ramos relacionados a vida individual y un contrato catastrófico de salud para aquellos relacionados con salud colectivo.

El siguiente cuadro muestra la composición de los principales reaseguradores con que opera la compañía a junio de 2005:

Reasegurador	País	Monto (M\$)	Proporción (%)
Transamerica	EEUU	1.088.810	42,9%
Mapfre re.	España	587.398	23,1%
Converium	Suiza	426.424	16,8%
Partner Re.	Bermudas	146.048	5,8%
Munchener Ruck.	Alemania	12.062	0,5%

El siguiente cuadro muestra la composición de los principales corredores de reaseguro con que opera la compañía a junio de 2005:

Corredor de Reaseguro	País	Monto (M\$)	Proporción (%)
Copper Gay	Inglaterra	278.086	11,0%

■ Endeudamiento

ABN Vida estructura sus operaciones sobre una amplia base de capital, cubriendo de manera holgada sus necesidades de reserva, contando además con un fuerte soporte por parte del grupo controlador. En términos generales la orientación de su actividad a segmentos menos intensivos en capital (seguros de vida tradicionales) y su Política de Endeudamiento conservadora, se ven reflejados en niveles de endeudamiento bastante inferiores a los registrados en cada período por la industria y el subgrupo de entidades que comercializa coberturas tradicionales.

La junta extraordinaria de accionistas efectuada el 7 de julio de 2004 aprobó un aumento de capital por aproximadamente \$3.100 millones, mediante la emisión de 403.353.752 acciones de pago, respondiendo con un plan de acción para solucionar el problema puntual de déficit patrimonial y exceso de endeudamiento financiero surgido en el primer trimestre de ese año. En esta línea, el 25 de agosto de 2004 se efectuó la suscripción y pago de 252.096.095 acciones por un monto de \$1.937,6 millones.

A junio de 2005 ABN Vida registra un capital pagado por \$5.555 millones, el cual permite compensar la amplia base de pérdidas retenidas que mantiene la compañía y mantener así una base patrimonial adecuada para hacer frente al proceso de *Run Off* iniciado a partir del 8 de agosto de 2005.

El índice de endeudamiento de ABN Vida evidencia una tendencia creciente, influenciado principalmente por el negativo efecto en su base patrimonial producto de las recurrentes pérdidas netas obtenidas al cierre de cada período. En este sentido, a junio de 2005 ABN Vida alcanzó un índice de pasivo exigible sobre patrimonio de 1,07 veces, destacando que se mantiene bastante por debajo del registrado por la industria (7,16 veces) y el registrado por el subgrupo de compañías que solo opera el segmento ligado a coberturas tradicionales (2,15 veces).

Los déficit de inversiones representativas detectadas en la auditoría a los Estados Financieros a diciembre de 2003, producto de las pérdidas del período, fueron abordadas en su mayoría en base a un crédito de corto plazo con un banco de la plaza, tras lo cual su índice de Deuda con Instituciones Financieras sobre Patrimonio se incrementó notablemente durante el primer semestre de 2004, cerrando a junio de ese año en 0,25 veces, muy por encima de la industria. Dicha situación quedó saldada con posterioridad al aumento de capital realizado en el 2004, por lo que al cierre de ese año y a junio de 2005 la compañía no registra obligaciones con bancos. En tanto su endeudamiento financiero alcanzó a junio de 2005 las 0,54 veces su patrimonio neto (FECU).

Las recurrentes pérdidas netas generadas al cierre de cada año se han traducido en un importante volumen de pérdidas acumuladas, lo que históricamente ha limitado la distribución de dividendos. Adicionalmente, los esfuerzos de su administración se orientan a minimizar los efectos en el resultado producto del proceso de *Run Off* que ha iniciado recientemente, ello con el objeto de limitar el efecto sobre su base patrimonial. En este sentido, dada la duración de sus pasivos y al hecho que la liquidación de sus obligaciones evolucionará acorde a sus vencimientos, las compañías liquidaría su operación en un plazo estimado de un año.

En siguiente cuadro muestra la evolución del nivel de endeudamiento de la compañía y el mercado:

Endeudamiento	(Veces)							
	jun-05		dic-04		dic-03		dic-02	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Pas. Exigible / Patrimonio	1,07	7,16	0,99	7,59	1,19	7,59	0,61	8,66
Deuda con Inst. Financ. / Pat.	0,00	0,06	0,00	0,06	0,09	0,05	0,00	0,06
Endeudamiento (FECU)	0,92	-	0,85	-	0,81	-	0,52	-
Deuda financiera (FECU)	0,54	-	0,44	-	0,34	-	0,08	-

Estados Financieros

(Cifras en MM\$ de Junio 2005)	jun-05	jun-04	dic-04	dic-03	dic-02	dic-01
ACTIVOS	6.622	5.130	6.462	4.312	4.165	4.481
INVERSIONES	4.416	3.388	4.249	2.921	3.491	4.137
FINANCIERAS	3.756	2.784	3.597	2.321	2.971	3.977
Renta Fija	3.039	2.035	1.187	1.960	2.633	3.709
Estado y Bco. Central	1.054	1.534	52	1.229	1.498	1.814
Sist. Bancario y Financiero	1.985	501	1.135	513	672	1.618
Sociedades Inscritas en SVS	0	0	0	218	463	278
Mutuos Hipotecarios Endosables	0	0	0	0	0	0
Renta Variable	0	0	0	0	0	0
Acciones	0	0	0	0	0	0
Cuotas de Fondos	0	0	0	0	0	0
Inversión en el extranjero	0	0	0	0	0	0
Avance a tenedores de pólizas	148	152	150	147	141	152
Caja/ Bancos	568	597	341	214	197	116
Otras Inversiones Financieras	0	0	1.919	0	0	0
INMOBILIARIAS Y SIMILARES	12	29	20	46	128	160
DEUDORES POR PRIMAS	975	796	919	690	311	123
DEUDORES POR REASEGURO	144	265	224	214	132	64
OTROS ACTIVOS	1.087	681	1.071	488	231	156
Deudas del Fisco	0	0	0	0	0	0
Derechos	0	0	0	0	0	0
Deudores Varios	564	244	572	120	15	8
Otros Activos	524	437	498	367	216	148
PASIVOS	6.622	5.130	6.462	4.312	4.165	4.481
RESERVAS TECNICAS	1.734	1.786	1.814	1.557	1.386	1.310
RESERVA SEGUROS PREVISIONALES (D.L. 3500)	0	0	0	0	0	0
RESERVA SEGUROS NO PREVISIONALES	1.734	1.786	1.814	1.557	1.386	1.310
Reeserva de Riesgo en Curso	148	153	148	36	55	76
Reserva Matemática	762	911	851	917	881	1.144
Seguros de vida con Cuenta Unica de Inversión	618	565	600	484	328	0
Rentas Vitalicias por Pagar	0	0	0	0	0	0
Siniestros por Pagar	207	156	216	119	122	89
RESERVAS ADICIONALES	0	0	0	0	0	0
PRIMAS POR PAGAR	993	577	561	207	47	60
Primas por Pagar Asegurados Previsionales	0	0	0	0	0	0
Primas por Pagar Asegurados No Previsionales	47	10	39	12	0	1
Primas Por Pagar Coaseguro	0	0	0	0	0	0
Primas por Pagar Reaseguradores	947	566	522	195	47	59
Otras Primas Por Pagar	0	0	0	0	0	0
OBLIGACIONES CON EL SISTEMA FINANCIERO	0	411	0	177	0	0
OTROS PASIVOS	702	695	834	404	145	120
Deudas con el Fisco	61	70	76	55	23	9
Deudas Previsionales	7	6	6	6	6	7
Deudas con el Personal	59	140	54	128	68	32
Otros Pasivos	574	480	697	215	48	72
TOTAL PASIVO EXIGIBLE	3.430	3.469	3.209	2.345	1.577	1.489
PATRIMONIO	3.193	1.661	3.253	1.967	2.587	2.991
Capital Pagado	5.555	3.604	5.611	3.634	3.632	3.631
Reservas Legales	77	50	21	21	21	21
Reservas Reglamentarias	0	0	0	0	0	0
Utilidades (Pérdidas) Retenidas	(2.439)	(1.993)	(2.379)	(1.688)	(1.066)	(660)
Utilidades Acumuladas	0	0	0	0	0	0
Pérdidas Acumuladas	(2.379)	(1.687)	(1.688)	(1.066)	(660)	(320)
Utilidad (Pérdida) Del Ejercicio	(60)	(306)	(691)	(621)	(405)	(340)
Dividendos Provisorios	0	0	0	0	0	0
Otras Utilidades (Pérdidas)	0	0	0	0	0	0

Estado de Resultados

(Cifras en MM\$ de Junio 2005)	jun-05	jun-04	dic-04	dic-03	dic-02	dic-01
RESULTADO DE LA OPERACIÓN	(117)	(462)	(767)	(817)	(737)	(681)
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	598	107	1.645	360	269	203
Prima Retenida Neta	2.114	1.339	3.380	1.475	899	839
Prima Directa	4.652	4.049	8.737	3.713	1.553	1.171
Prima Aceptada	0	0	0	0	0	0
Prima Cedida	(2.539)	(2.710)	(5.357)	(2.238)	(654)	(333)
Ajuste Reserva de Riesgo en Curso	(0)	(117)	(111)	19	21	(11)
Ajuste Reserva Matemática	89	5	66	(35)	104	71
Ajuste Reservas de Seguros de Vida con (CUI)	(18)	(81)	(115)	(156)	(167)	0
Ajuste otras Reservas	0	0	0	0	0	0
Costo de Rentas	0	0	0	0	0	0
Costo de Sinistros	(1.021)	(808)	(1.982)	(687)	(400)	(377)
Resultado de Intermediación	(542)	(214)	440	(232)	(173)	(309)
Reaseguro no Proporcional	0	(4)	(4)	(7)	(7)	0
Gastos Médicos	(22)	(12)	(28)	(17)	(8)	(9)
Costo de Administración	(715)	(569)	(2.412)	(1.177)	(1.006)	(884)
RESULTADO DE INVERSIONES	69	62	107	209	277	337
Títulos de Deuda de Renta Fija	68	62	106	209	272	326
Renta Variable	2	0	1	0	0	0
Bienes Raíces	0	0	0	0	0	0
Resultado de Inversiones en el Extranjero	0	0	0	0	0	0
Otros	0	0	0	0	6	11
RESULTADO TECNICO DE SEGUROS	(48)	(400)	(660)	(608)	(460)	(344)
OTROS INGRESOS Y EGRESOS	(25)	38	(63)	(156)	1	(19)
Ingresos	4	30	24	3	1	0
Egresos	(29)	8	(88)	(160)	(0)	(19)
Gastos Financieros	(3)	(9)	(14)	(2)	(0)	(4)
Ajuste Provisiones y Castigos de Primas y Doc	(26)	16	(55)	(158)	0	(15)
Otros Egresos	0	0	(19)	0	0	0
DIFERENCIA DE CAMBIO	0	0	0	0	0	0
CORRECCIÓN MONETARIA	(15)	(12)	(114)	11	(32)	(16)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(88)	(374)	(837)	(753)	(491)	(379)
RESULTADO FUERA DE EXPLOTACIÓN	0	0	0	0	0	(36)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO	(88)	(374)	(837)	(753)	(491)	(415)
IMPUESTOS DEL PERÍODO	28	68	146	132	86	74
RESULTADO DEL EJERCICIO	(60)	(306)	(691)	(621)	(405)	(340)

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.