

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

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 Generales
- Revista Riesgo Inversión

Fortalezas y Oportunidades

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

Debilidades y Amenazas

- Debilitamiento de su resultado técnico y siniestral.
- Concentración de sus fuentes de ingreso.
- Alta concentración en vehículos.
- Mercado altamente competitivo.

Fundamentos de la Clasificación

La clasificación de ABN AMRO (Chile) Seguros Generales S.A. (ABN Generales) 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 Generales 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 Generales evidencia un nivel de endeudamiento creciente producto del negativo impacto sobre su base patrimonial de las pérdidas netas registradas en los últimos períodos, sin embargo se alinea a la industria y genera la holgura para afrontar sus obligaciones. 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 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.

Su participación de mercado global posiciona la compañía como una entidad pequeña, sin embargo su orientación a líneas personales por medio de canales masivos le permitió posicionarse adecuadamente en las líneas de vehículos y coberturas agrupadas en otros, específicamente robo y misceláneos. Su operación tradicionalmente ha presentado márgenes técnicos más ajustados, los cuales sumados a un mayor nivel de gastos en el 2004 se tradujo en fuertes pérdidas operacionales y netas, las cuales reflejaron magros indicadores de rentabilidad.

Perspectivas de Corto Plazo

Una vez iniciado el proceso de *Run Off* de la cartera de ABN Generales (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 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

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 Generales
- Revista Riesgo Inversión

Fortalezas y Oportunidades

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

Debilidades y Amenazas

- Debilitamiento de su resultado técnico y siniestral.
- Concentración de sus fuentes de ingreso.
- Alta concentración en vehículos.
- Mercado altamente competitivo.

Fundamentos de la Clasificación

La clasificación de ABN AMRO (Chile) Seguros Generales S.A. (ABN Generales) 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 Generales 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 Generales evidencia un nivel de endeudamiento creciente producto del negativo impacto sobre su base patrimonial de las pérdidas netas registradas en los últimos períodos, sin embargo se alinea a la industria y genera la holgura para afrontar sus obligaciones. 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 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.

Su participación de mercado global posiciona la compañía como una entidad pequeña, sin embargo su orientación a líneas personales por medio de canales masivos le permitió posicionarse adecuadamente en las líneas de vehículos y coberturas agrupadas en otros, específicamente robo y misceláneos. Su operación tradicionalmente ha presentado márgenes técnicos más ajustados, los cuales sumados a un mayor nivel de gastos en el 2004 se tradujo en fuertes pérdidas operacionales y netas, las cuales reflejaron magros indicadores de rentabilidad.

Perspectivas de Corto Plazo

Una vez iniciado el proceso de *Run Off* de la cartera de ABN Generales (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 Generales y Real Chilena S.A. Compañía de Seguros de Vida. 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 de Vida S.A. y ABN AMRO (Chile) Seguros Generales S.A. (ABN Generales).

Las operaciones de ABN Generales se estructuran sobre una plataforma de negocios altamente integrada con su relacionada de seguros de vida, 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 Generales y de su relacionada de 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 Generales 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 Generales se concentra prácticamente en su totalidad en ABN-AMRO Holding de Negocios Ltda. (99,99%).

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) y banca de inversión. En el 2001 vende su línea de 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 Generales ha pasado en los últimos años por varios 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 magro desempeño de la compañía, llevó al directorio a reconsiderar su actividad en la industria. Es por ello, que el Presidente de ABN Generales informó en la Sesión Extraordinaria de Directorio celebrada el 2 de agosto de 2005, que el accionista mayoritario decidió que ABN Generales dejaría de vender pólizas de seguros a contar del 8 de agosto de 2005. En este

sentido ABN Generales 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.

El nivel de primaje de la compañía evidenció un fuerte incremento hasta fines de 2003, incentivado principalmente por acuerdos comerciales con distribuidores masivos, especialmente por medio de Falabella. En esta línea la compañía enfocó su actividad con mayor fuerza al segmento de personas, concentrándose en los ramos de vehículos, robo, misceláneos, e incendio, manteniendo proporciones menos relevantes en SOAP, transporte y cascós.

Durante el 2004 el nivel de primaje de ABN Generales disminuyó en un 12,3%, alcanzando los \$16.675 millones. Ello se vio influido principalmente por un proceso de reestructuración y limpieza de cartera, específicamente vehículos, iniciado por la nueva administración, sobre la base de mejorar los márgenes técnicos. En tanto, a junio de 2005 su nivel de primaje mostró una disminución de 5,6%, determinada por la menor actividad en el ramo incendio y sus adicionales, mientras el primaje en vehículos y aquellas coberturas agrupadas en Otros se incrementaron en un 9,1% y 2% respectivamente.

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		
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	
INCENDIO	10,8%	31,1%	13,5%	35,6%	14,5%	38,3%	19,8%	40,7%	
VEHICULOS	52,1%	26,7%	45,4%	24,0%	52,2%	23,2%	53,4%	22,4%	
CASCOS	1,2%	2,3%	0,5%	3,4%	0,6%	4,2%	0,4%	4,9%	
TRANSPORTE	-2,2%	4,9%	2,9%	4,4%	1,5%	4,4%	1,3%	4,8%	
OBLIGATORIOS	0,0%	5,6%	0,5%	4,4%	2,0%	2,0%	2,8%	2,2%	
GARANTIA	0,0%	0,8%	0,0%	0,7%	0,0%	0,6%	0,0%	0,7%	
FIDELIDAD	0,0%	0,7%	0,0%	0,5%	0,0%	0,5%	0,0%	0,5%	
CREDITO	0,0%	1,7%	0,0%	1,7%	0,0%	1,5%	0,0%	1,3%	
AGRÍCOLA	0,0%	0,1%	0,0%	0,2%	0,0%	1,5%	0,0%	1,1%	
OTROS	38,1%	26,1%	37,2%	25,2%	29,2%	23,6%	22,3%	21,4%	
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 Retenida Neta									
	jun-05		dic-04		dic-03		dic-02		
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	
INCENDIO	4,0%	14,9%	5,7%	19,3%	6,0%	20,7%	8,6%	23,0%	
VEHÍCULOS	52,1%	26,7%	51,2%	44,0%	60,4%	46,3%	65,6%	46,3%	
CASCOS	1,2%	2,3%	0,0%	0,3%	0,0%	0,3%	0,0%	0,7%	
TRANSPORTE	-2,2%	4,9%	0,6%	2,7%	1,0%	2,8%	0,8%	4,0%	
OBLIGATORIOS	0,0%	5,6%	0,5%	8,5%	1,8%	3,9%	2,5%	4,4%	
GARANTÍA	0,0%	0,8%	0,0%	0,4%	0,0%	0,4%	0,0%	0,4%	
FIDELIDAD	0,0%	0,7%	0,0%	0,5%	0,0%	0,6%	0,0%	0,6%	
CREDITO	0,0%	1,7%	0,0%	0,8%	0,0%	0,7%	0,0%	1,0%	
AGRÍCOLA	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	0,3%	0,0%	0,2%	
OTROS	38,1%	26,1%	42,0%	23,5%	30,8%	24,0%	22,5%	19,4%	
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	

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 (52,1% jun-05) como prima retenida neta (54,2% jun-05), posición que históricamente se ha mantenido bastante por encima de la registrada por la industria. En tanto, las coberturas agrupadas bajo el ítem Otros generan el motor de su actividad en términos de margen de contribución, representando a junio de 2005 un 38,1% de su prima directa y un 24,6% de su prima retenida neta. Dicho ítem agrupó fundamentalmente coberturas de robo y fraude, las cuales son comercializadas a través de canales masivos. Su actividad en el ramo de incendio y sus adicionales representa una posición baja en términos de su prima retenida neta (4% jun-05), e involucra una orientación más marcada en coberturas de bienes raíces habitacionales, manteniendo una proporción pequeña ligada a riesgos comerciales.

Los siguientes cuadros muestran la evolución de la participación de mercado de ABN Generales:

Participación de mercado					
	jun-05	dic-04	dic-03	dic-02	dic-01
Activos	2,4%	2,7%	3,2%	2,2%	1,9%
Prima Directa	2,2%	2,4%	2,8%	2,2%	2,1%
Reservas	2,2%	2,1%	2,9%	1,6%	1,4%
Patrimonio	2,2%	2,6%	3,3%	3,2%	2,0%

Participación de mercado (prima directa)					
	jun-05	dic-04	dic-03	dic-02	dic-01
INCENDIO	0,8%	0,9%	1,1%	1,1%	1,3%
VEHÍCULOS	4,4%	4,5%	6,4%	5,2%	4,3%
CASCOS	1,2%	0,4%	0,4%	0,2%	0,0%
TRANSPORTE	-1,0%	1,6%	1,0%	0,6%	0,9%
OBLIGATORIOS	0,0%	0,3%	2,7%	2,8%	2,3%
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%
AGRÍCOLA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
OTROS	3,3%	3,5%	3,5%	2,3%	1,6%
TOTAL	2,2%	2,4%	2,8%	2,2%	2,1%

El progresivo aumento que mostró la actividad de la compañía hasta fines de 2003 se tradujo en un alza paulatina de su participación de mercado, concentrando al cierre de ese año un 2,8% de la prima directa global de la industria y se posicionó como una compañía de tamaño pequeño. A pesar de ello, la entidad históricamente ha mantenido un volumen de operaciones relativamente pequeño y de limitada holgura respecto de su nivel de equilibrio operacional. La disminución en su nivel de actividad en el 2004 y el primer semestre de 2005 implicó una disminución en su participación de mercado, concentrando un 2,4% y 2,2% de la prima directa total de mercado respectivamente.

En términos particulares, ABN Generales presentó una posición de mercado algo más importante en sus ramos más activos. El ramo vehículos mostró un incremento progresivo de su participación de mercado hasta fines de 2003, ligado al marcado crecimiento de su primaje, concentrando a dicha fecha un 6,4% de la prima directa de mercado en ese ramo. Sin embargo, la menor actividad registrada en los períodos siguientes llevó a la compañía a concentrar en torno a un 4,5% de la prima directa en vehículos. Su posición en otros representa a junio de 2005 un 3,3% de la prima directa de la industria en dicho subgrupo, destacando su actividad en coberturas de robo.

■ Desempeño

Mercado de Seguros Generales

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, destacando también el 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.

En los últimos períodos el mercado de capitales local se ha caracterizado por su mayor variabilidad, impactando en ello la progresiva disminución inicial 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 evolución expansiva en el 2003 y 2004. 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 22 compañías de seguros del primer grupo, destacando la salida del mercado nacional del grupo AXA en agosto 2002, la incorporación de la Compañía de Seguros Huelen en marzo 2003, la toma

de control de AGF Allianz Chile por parte del grupo norteamericano Liberty Mutual, la fusión entre Ise-Las Americas y Security Previsión, dando paso a Penta Security y por último la reciente adquisición de ING Generales por parte de Liberty Mutual.

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. Durante el 2003 la prima directa de mercado se incrementó en un 3,1% respecto del período anterior y alcanzó los \$672.191 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 diciembre 2004 la prima directa de la industria evidenció un incremento de 3,3% respecto del año anterior, 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 de forma determinante 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 \$4.415 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 los resultados. A diciembre 2003 el resultado obtenido por la industria presentó una significativa alza respecto del período anterior tanto por un mayor ingreso operacional como por el positivo efecto del resultado de la cartera de inversiones, ligado fundamentalmente a renta variable, cerrando el año con una utilidad de \$19.983 millones, ROA de 3,29% y ROE de 10,64%. Dicha tendencia se mantuvo a diciembre 2004, si bien no con la intensidad del año anterior, alcanzado un resultado operacional agregado de \$6.505 millones, ROA de 2,68% y un ROE de 8,46%. La positiva evolución del resultado operacional del mercado se vio determinada 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.

A junio 2005 la industria evidencia un deterioro respecto de igual fecha del año anterior, alcanzando una utilidad neta de \$7.090 millones, un 29,45% menor en términos reales que el año anterior. Sin embargo, este deterioro se explica fundamentalmente por un efecto mayor en corrección monetaria, que alcanzó a junio/05 un resultado negativo de \$1.698 millones (\$-798 millones a junio/04). Por lo tanto, considerar el resultado operacional de la industria, se observa sólo una leve reducción de 0,9%, alcanzando un resultado de \$3.749 millones a junio/05. Cabe señalar que en términos de prima directa se observa un importante crecimiento, con \$351.468 millones, que se comparan positivamente con los \$342.751 millones alcanzados en igual periodo el año anterior.

Aún cuando gran parte de las compañías de seguros que operan en el país se han visto enfrentadas a reestructuraciones, principalmente asociadas a procesos de integración administrativa y estructural con el objeto de conformar *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. En tanto la positiva evolución que había mostrado el nivel de gastos de intermediación directo y neto hasta fines de 2002, durante el 2004 éste se deteriora producto de mayores gastos asociados al aumento en la competencia como también un menor efecto de los ingresos por reaseguro cedido dado el mayor grado de retención que se observa.

ABN AMRO (Chile) Seguros Generales S.A.

Inicialmente el proyecto impulsado por el grupo ABN en seguros del primer grupo 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 \$735 millones y un pérdida neta por \$605 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) propició una limpieza de cartera que generó un menor nivel de actividad y paralelamente permitió mejorar su margen de contribución al cierre de 2004. Sin embargo el incremento en el nivel de gastos de administración durante el período, tanto gastos de remuneraciones como aquellos considerados en otros, significó un importante deterioro en su resultado de operación, registrando una pérdida operacional por \$1.328 millones.

A junio de 2005 su margen de contribución se vio impactado negativamente por el mayor nivel de siniestralidad registrado por su cartera, alcanzado éste una pérdida por \$124 millones: Si bien su nivel de gastos de administración presentó una leve disminución respecto del período anterior, ello no fue suficiente para compensar el menor margen de contribución, registrando una importante pérdida operacional por \$1.135 millones. En esta línea sus ingresos financieros no generan un aporte determinante al resultado por lo que la compañía registró a junio de 2005 una pérdida neta por \$802 millones, reflejándose en magros niveles de rentabilidad (ROA de -9,69% y un ROE de -32,56%, 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 su actividad le permitió operar con niveles de eficiencia adecuados, donde a pesar de verse incrementados a diciembre de 2004 se comparan favorablemente con los registrados por la industria.

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.

La administración de ABN Generales 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.
ROE	-32,6%	6,9%	-21,9%	8,5%	-9,9%	10,6%	4,1%	2,4%
ROA	-9,7%	2,2%	-7,0%	2,7%	-3,7%	3,3%	1,6%	0,7%
Ut. / Prima D.	-10,2%	2,0%	-7,9%	2,5%	-3,2%	3,0%	1,3%	0,6%
Gastos Adm. / Prima D.	12,8%	19,6%	13,6%	18,7%	8,5%	17,3%	10,5%	15,7%
Gastos Adm. / Act.	12,2%	21,1%	12,2%	20,2%	9,8%	19,1%	12,7%	18,4%
R. Interm. / Prima D.	-9,5%	-1,4%	-6,2%	-0,6%	-3,6%	0,5%	1,1%	0,8%
Rentorno Promedio Inv.	1,17%	3,66%	1,96%	3,81%	1,92%	6,60%	6,21%	4,14%

Siniestralidad

Una vez iniciado el proceso de *Run Off* de la cartera de ABN Generales (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.

Aun cuando la compañía incorpora 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, hasta fines de 2003 su nivel de siniestralidad global alcanzó un 77,6%, arrastrada principalmente por la alta siniestralidad registrada en el ramo de vehículos. Durante el 2004 la nueva administración tomó una serie de medidas

con el objeto de mejorar el margen técnico de su cartera de productos, enfocándose principalmente en una limpieza de la cartera de vehículos, permitiendo con ello mejorar en nivel de siniestralidad global a diciembre de 2004 y alcanzar un índice de costos de siniestros sobre prima retenida neta ganada de 70,2%. Sin embargo su nivel de siniestralidad global y en los ramos de vehículos e incendio aún se mantenían bastante por encima de la industria.

A junio de 2005 el nivel de siniestralidad global de la compañía muestra un fuerte incremento, alcanzando un 82,5%, situación que se explica tanto por una fuerte alza en el nivel de siniestralidad ligada a la cartera de vehículos como a una mayor siniestralidad registrada por aquellas coberturas agrupadas en otros, principalmente en robo y misceláneos.

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

SINIESTRALIDAD	(Costo de Siniestros / Prima Retenida Neta Ganada)							
	jun-05		dic-04		dic-03		dic-02	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
INCENDIO	18,9%	26,4%	44,1%	17,2%	49,5%	19,6%	44,8%	26,5%
VEHICULOS	104,3%	70,6%	88,1%	72,2%	95,6%	74,6%	73,7%	76,9%
CASCOS	1509,6%	41,3%	0,0%	34,0%	-14,7%	72,3%	184,7%	59,8%
TRANSPORTE	147,2%	45,2%	64,5%	48,1%	96,7%	40,6%	114,4%	47,4%
OBLIGATORIOS	0,0%	62,5%	82,6%	62,9%	81,9%	76,6%	66,0%	67,2%
GARANTIA	0,0%	60,9%	0,0%	18,2%	0,0%	-10,7%	0,0%	-9,8%
FIDELIDAD	0,0%	2,5%	0,0%	22,4%	0,0%	23,0%	0,0%	16,8%
CREDITO	0,0%	47,6%	0,0%	48,8%	0,0%	119,6%	0,0%	112,5%
AGRICOLA	0,0%	41,5%	0,0%	33,3%	0,0%	19,1%	0,0%	52,9%
OTROS	58,4%	39,3%	49,2%	42,4%	46,9%	60,9%	69,9%	38,8%
TOTAL	82,5%	52,9%	70,2%	52,6%	77,6%	58,1%	70,7%	57,0%

Inversiones y otros activos

ABN Generales 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, 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 progresivo y fuerte crecimiento que mostró su nivel de actividad hasta fines de 2003 significó un aumento progresivo de su stock de activos, sin embargo la caída en el nivel de primaje en los últimos períodos se ha visto reflejada en una disminución paulatina de sus activos, la cual si bien incorpora un menor stock de inversiones se explica principalmente por la importante disminución de los siniestros por cobrar a reaseguradores. 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 a junio de 2005 un 59,1% de sus activos totales. Su stock de inversiones a igual fecha se encuentra valorizado en \$3.114 millones (FECU) y representa un 19,9% de sus activos totales, en tanto el ítem Deudores por Reaseguro y Otros Activos representan un 11,2% y 9,8% respectivamente.

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

Cartera de Inversiones	Monto (M\$)		Proporción (%)	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Instrumentos del Estado	500	67.210	16,1%	22,6%
Sist. Financiero	708	98.778	22,7%	33,3%
Bonos Empresas	-	52.670	0,0%	17,7%
Acciones	-	6.040	0,0%	2,0%
Cuotas de Fondos de Inversión	-	910	0,0%	0,3%
Cuotas de Fondos Mutuos	-	14.252	0,0%	4,8%
Otros Títulos	-	176	0,0%	0,1%
Inversiones en el Extranjero	-	1.437	0,0%	0,5%
Caja y Banco	1.811	33.845	58,1%	11,4%
Inversiones Inmobiliarias	-	15.466	0,0%	5,2%
Otros	95	5.973	3,1%	2,0%
Total Inversiones	3.114	296.757	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, con un riesgo de crédito bajo y 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 con ello el grado de liquidez de sus activos.

A junio de 2005 sus inversiones en instrumentos emitidos por el Estado representaron un 16,1% de sus inversiones totales, manteniendo una posición mayoritaria en BCU (99,05%) y una proporción marginal en CERO (0,95%). En tanto su posición en instrumentos emitidos por Instituciones Financieras a igual fecha representó un 22,7% de sus inversiones totales y se concentra en su totalidad en depósitos a plazo emitidos por el Banco del Desarrollo, enfrentado una alta concentración por emisor.

A junio de 2005 su posición en caja y bancos representa un 58,1% de sus inversiones totales, generando un amplio grado de liquidez de sus inversiones.

Las sucesivas bajas en la tasa de interés de referencia que enfrentó el mercado en los últimos años se han

visto reflejadas en una caída paulatina del nivel de retorno de los instrumentos de renta fija. Si bien a diciembre de 2002 el portafolio de ABN Generales obtuvo un retorno de sus inversiones excepcionalmente alto, 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 posición más marcada en caja y bancos, se ha traducido en un retorno de sus inversiones relativamente bajo, el cual en los últimos períodos ha sido ampliamente inferior a los registrados por la industria, alcanzando a junio de 2005 un 1,17% anualizado. Por su parte, los ingresos financieros correspondientes a intereses sobre primas con plan de pago representan un retorno pequeño, el cual a junio de 2005 alcanza un nivel similar al retorno de su portafolio de inversiones. Cabe mencionar que la estructura de inversiones de la compañía mantiene un alto grado de liquidez, orientándose al adecuado cumplimiento de sus obligaciones en la etapa de *Run Off*.

Reaseguro y retención

ABN Generales cuenta con una política de reaseguro conservadora y de baja retención, determinada por el Directorio con el 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 de la Gerencia General. En este sentido, ABN Generales opera con un pool de reaseguradores diversificado, de reconocido prestigio y solvencia, limitados por clasificación de riesgo internacional y riesgo país.

Aún cuando la cartera de ABN Generales evidencia un nivel de retención global creciente, ésta mantiene una orientación de retención bastante acotada considerando que su principal línea de negocio corresponde a vehículos. A junio de 2005 la compañía registró una prima retenida neta por \$3.800 millones, la cual representa un 48,1% de su prima directa, implicando un aumento en el grado de retención respecto del período anterior (42,5%), situación que se explica tanto por un mayor nivel de retención en aquellas coberturas agrupadas en Otros y la mayor importancia relativa que ha tomado dicha línea de negocio en su actividad global. En este sentido y en la línea de su política de retención, ABN Generales tradicionalmente ha operado con niveles de retención ampliamente inferiores que la industria

en sus segmentos más activos, especialmente vehículos.

El índice de siniestralidad global de su prima cedida presenta una evolución favorable en los últimos períodos, alcanzando a junio de 2005 un 64,4%. En tanto al incorporar los ingresos por prima cedida alcanza un índice de costos de siniestros cedidos más resultado de intermediación por reaseguro cedido sobre prima cedida de 79,5%, generando un adecuado margen para su cartera de reaseguradores. Su stock de deudores por reaseguro ha mostrado una sustancial disminución, alcanzando a junio de 2005 los \$1.748 millones, stock que no representa un riesgo adicional, considerando que su actividad entró en un proceso de *Run Off*.

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

RETENCIÓN	(Prima Retenida / Prima Directa)									
	jun-05		dic-04		dic-03		dic-02			
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.		
INCENDIO	17,7%	26,3%	18,5%	27,9%	18,1%	25,0%	17,5%	25,2%		
VEHÍCULOS	50,0%	93,9%	49,2%	93,8%	50,2%	92,3%	49,4%	92,1%		
CASCOS	2,1%	2,6%	1,4%	3,9%	1,4%	3,2%	5,3%	6,2%		
TRANSPORTE	-9,1%	31,7%	8,5%	31,5%	27,1%	29,4%	24,6%	37,0%		
OBLIGATORIOS	0,0%	100,0%	40,1%	99,6%	39,9%	88,5%	35,5%	88,2%		
GARANTÍA	30,2%	27,5%	30,0%	30,0%	29,9%	26,4%	30,0%	24,0%		
FIDELIDAD	50,0%	37,3%	0,0%	55,7%	0,0%	58,1%	0,0%	53,6%		
CREDITO	0,0%	24,6%	0,0%	22,7%	0,0%	22,0%	0,0%	33,4%		
AGRICOLA	0,0%	33,6%	0,0%	26,5%	0,0%	8,0%	0,0%	7,8%		
OTROS	52,2%	52,0%	49,3%	47,8%	45,9%	47,1%	40,6%	40,5%		
TOTAL	48,1%	55,0%	43,6%	51,3%	43,5%	46,3%	40,2%	44,6%		

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. 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.

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

Reasegurador	País	Monto (M\$)	Proporción (%)
Mapfre Re.	España	1.624.909	39,6%
Converium Limited	Suiza	1.395.246	34,0%
Odyssey American Re.	EE.UU.	345.870	8,4%
General & Colognere Re	Argentina	12.517	0,3%
Gerling Konzern globale Ruck	Alemania	164	0,0%
Compañía Suiza de Reaseguros	Suiza	110	0,0%
Transatlantic Reinsurance Co.	EE.UU.	(17)	0,0%
Munchener Ruckversicherungs	Alemania	(134)	0,0%
Employers Reinsurance Company	EE.UU.	(1.136)	0,0%
Everest Reinsurance Company	EE.UU.	(4.258)	-0,1%

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 (%)
Willis Limited	Inglaterra	542.217	13,2%
Marsh Limited	Inglaterra	133.247	3,2%
Reaseguros Britania Chile	Chile	124.224	3,0%
Benfield Greig Limited	Inglaterra	60.594	1,5%
Heath Lambert Chile S.A.	Chile	48.426	1,2%
S. C. S. Re S. A.	Chile	26.802	0,7%
Cross Brokers S.A.	Chile	(217.151)	-5,3%

■ Endeudamiento

ABN Generales estructura sus operaciones sobre una adecuada base patrimonial, la cual incorporó reiterados aportes de capital una vez que el grupo ABN AMRO toma el control de la compañía, los que duraron hasta el 2003. El reforzamiento de su base patrimonial tenía por objeto generar la holgura necesaria para hacer frente de manera adecuada a un nivel de actividad creciente, contando con un fuerte soporte por parte del grupo controlador. Su Política de Endeudamiento manifestó una orientación más conservadora, sin embargo sus índices de endeudamiento evidenciaron un paulatino incremento a partir del 2003, superando levemente los registrados por la industria.

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 ABN 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, correpndiendo a 140.965.424 acciones por un valor de \$1.605 millones.

A junio de 2005 ABN Generales registra un capital pagado por \$7.610 millones, el cual permite compensar las 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.

Aun cuando su base patrimonial se vio afectada al cierre de 2003 por las pérdidas netas registradas en el período, los aumentos de capital le permitieron compensar adecuadamente su mayor nivel de actividad y operar bajo indicadores de leverage controlados e inferiores a los registrados por la industria. Sin embargo las pérdidas netas que registró ABN Generales al cierre de 2004 y junio de 2005 se tradujeron en un debilitamiento de su base patrimonial y en un aumento en su nivel de endeudamiento, superando el registrado por la industria. A junio de 2005 la compañía registró un índice de pasivo exigible sobre patrimonio de 2,46 veces, en tanto su índice de pasivo exigible sobre patrimonio neto fue de 2,82 veces (FECU).

A diferencia de la industria, ABN Generales ha operado históricamente 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. Sin embargo al cierre de 2004 éstas se incrementan nuevamente, representando un 29% de su patrimonio, situación que se extiende a junio de 2005. En tanto su índice de pasivo financiero sobre patrimonio neto alcanzó 0,69 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 recurrentes pérdidas netas registradas a partir del ejercicio 2003 han generado pérdidas retenidas por \$3.365 millones, lo que limita la distribución de dividendos. Adicionalmente, la intención de la compañía se orienta a minimizar los efectos en el resultado producto del proceso de *Run Off* que ha iniciado recientemente, 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 evolucionaría acorde a sus

vencimientos, la compañía liquidaría su operación en un plazo estimado de un año.

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

Endeudamiento	jun-05		dic-04		dic-03		dic-02	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Pas. Exigible / Patrimonio	2,46	2,21	2,28	2,20	1,98	2,11	1,38	2,38
Deuda con Inst. Financ. / Pat.	0,24	0,03	0,29	0,03	0,11	0,04	0,22	0,05

Estados Financieros

(Cifras en pesos de junio 2005)	jun-05	jun-04	dic-04	dic-03	dic-02	dic-01
TOTAL ACTIVOS	15.653	18.257	17.488	19.786	13.212	10.155
INVERSIONES	3.114	3.631	3.513	3.585	2.365	3.148
Financieras	3.019	3.482	3.388	3.409	2.162	2.897
Títulos de deuda Emitidos y Garantizados por el banco central	500	1.382	2.657	1.662	219	2.653
Títulos de deuda emitidos por el sistema bancario y financiero	708	1.509	568	1.555	1.586	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	1.811	591	164	192	356	245
Inversiones Inmobiliarias y Similares	95	149	125	176	204	250
DEUDORES POR PRIMAS ASEGURADOS	9.258	10.062	10.036	10.222	8.412	5.825
DEUDORES POR REASEGUROS	1.748	3.554	2.783	5.078	2.010	891
OTROS ACTIVOS	1.534	1.009	1.155	900	425	292
Deudas del Fisco	2	0	2	0	0	1
Derechos	0	0	0	0	0	0
Deudores Varios	182	160	157	150	109	81
Otros	1.350	850	997	750	316	210
TOTAL PASIVOS	15.653	18.257	17.488	19.786	13.212	10.155
RESERVAS TECNICAS	8.393	9.743	7.999	10.637	5.695	4.199
Riesgo en Curso	3.425	3.288	3.274	3.501	2.720	1.556
Siniestros	1.473	1.810	1.433	1.762	1.169	775
Deudas por Reaseguros	3.495	4.645	3.293	5.374	1.802	1.852
Otras Reservas	0	0	0	0	4	17
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	1.087	662	1.530	700	1.230	2.055
OTROS PASIVOS	1.647	1.594	2.629	1.813	729	636
Deudas con el Fisco	103	86	85	53	24	73
Deudas Previsionales	11	9	13	11	12	8
Deudas con el Personal	84	130	82	38	54	33
Otros	1.448	1.368	2.449	1.710	639	522
PATRIMONIO	4.527	6.258	5.330	6.636	5.558	3.265
Capital Pagado	7.610	7.623	7.687	7.685	6.101	3.961
Reservas Legales	283	268	207	207	126	126
Reservas Reglamentarias	0	0	0	-6	-24	3
Utilidades (Pérdidas) Retenidas	-3.365	-1.633	-2.563	-1.250	-645	-826
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	-124	515	945	889	1.535	1.157
Ingresos por Primas Devengadas	3.643	3.773	7.493	7.503	4.527	2.843
Prima Retenida Neta	3.800	3.557	7.269	8.257	5.688	3.635
Prima Directa	7.906	8.377	16.675	19.002	14.136	10.874
Prima Aceptada	0	0	0	0	0	17
Prima Cedida	-4.106	-4.821	-9.406	-10.745	-8.448	-7.256
Ajuste de Reserva de Riesgo en Curso	-157	216	224	-754	-1.161	-792
Otros Ajustes al Ingreso por Primas Devengadas	-84	-130	-212	-278	-158	-66
Costo de Siniestros	-2.936	-2.737	-5.302	-5.654	-2.994	-1.743
Resultado de Intermediación	-747	-391	-1.034	-683	159	123
COSTO DE ADMINISTRACIÓN	-1.011	-1.084	-2.273	-1.623	-1.482	-1.133
RESULTADO DE OPERACIÓN	-1.135	-569	-1.328	-735	53	24
RESULTADO DE INVERSIONES	19	42	70	57	171	75
OTROS INGRESOS Y EGRESOS	120	48	-258	-71	-13	15
Ingresos	101	159	231	138	129	114
Egresos	19	-112	-489	-208	-142	-99
Gastos Financieros	-21	-22	-36	-46	-45	-35
Ajuste Prov. Y Castigos de Pri. Y Doctos.,	60	35	-186	-131	-67	-41
Otros Egresos	-20	-125	-267	-31	-29	-24
CORRECCION MONETARIA	17	20	-88	-31	-47	-64
RESULTADO DE EXPLOTACION	-979	-459	-1.604	-780	164	51
RESULTADO FUERA DE EXPLOTACIÓN	0	0	0	0	0	0
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO	-979	-459	-1.604	-780	164	51
IMPUESTO DEL PERÍODO	176	76	291	175	17	12
UTILIDAD (Pérdida) del EJERCICIO	-802	-383	-1.313	-605	182	62

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.