

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

Alejandro Hasbun S.
(56 2) 499 3300
alejandro.hasbun@fitchratings.cl

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

Informes Relacionados

- Estadístico de Seguros Generales

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.
- Que se extienda el proceso de cierre de operaciones, producto de juicios pendientes.

Fundamentos de la Clasificación

La clasificación asignada a ABN AMRO (Chile) Seguros Generales S.A. (ABN Generales) se fundamenta en el soporte patrimonial que brinda su Matriz; ABN AMRO. Si bien el *core-business* del holding está ligado al sector bancario, su participación en la industria aseguradora no representa un riesgo potencial respecto de sus operaciones a nivel local, y en este sentido el grupo cuenta con una amplia capacidad patrimonial para soportar sus operaciones en el país, tanto en el sector bancario como asegurador. Tras la Adquisición del Banco Real en 1998, la compañía ha atravesado por una serie de reestructuraciones, desde que heredó las compañías de seguros de dicho banco, sin embargo el 8 de Agosto de 2005 el Directorio de la compañía decidió finalizar la comercialización de pólizas de seguros de las compañías pertenecientes al primer y segundo grupo, iniciando con ello un proceso de administración de su cartera en *Run Off*, reconociendo la capacidad del grupo ABN AMRO de cumplir con las obligaciones que la compañía tiene con sus clientes, intermediarios, reaseguradores y empleados. Dadas las recurrentes pérdidas registradas durante los últimos años, la compañía ha debilitado progresivamente su base patrimonial impactando en un aumento paulatino de su nivel de endeudamiento, sin embargo a junio de 2006 su leverage disminuyó considerablemente (0,68 veces) producto de la cancelación de prácticamente la totalidad de sus pasivos. El bajo volumen de actividad registrado el segundo semestre del año sumado a una base de costo fijos considerables en relación a un casi nulo nivel de operación, ha significado para ABN Generales finalizar con pérdidas operacionales y netas, que se reflejan en magros indicadores de rentabilidad del periodo (ROE de -20,1% y ROA de -7,1% anualizado).

La propiedad de ABN Vida se concentra mayoritariamente en ABN-AMRO Holding de Negocios Ltda. (99,89%), sociedad ligada al grupo financiero ABN AMRO Bank N.V, clasificado internacionalmente por Fitch Ratings 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 a ABN AMRO Bank, posicionado dentro de las 20 Instituciones Financieras más grandes del mundo.

Una vez que el Directorio de ABN Generales detuvo la venta de pólizas de seguros a mediados del 2005, la compañía decidió ceder sus compromisos contractuales suscribiendo un contrato de cesión de cartera con la compañía Aseguradora Magallanes S.A., a la cual cedió la totalidad de sus derechos y obligaciones de sus pólizas vigentes con excepción de aquellas relacionadas con el producto "carnet de identidad", las que permanecerán en la compañía hasta su extinción. A junio de 2006 ABN Vida ha liquidado gran parte de su portafolio de inversiones, quedando únicamente depósitos en cuentas corrientes y caja.

Perspectivas de Corto Plazo

Si bien el cese de operaciones se ha extendido más de lo presupuestado, la compañía continuará administrando su cartera en estado de *Run Off*, esperando finalizar sus operaciones en Octubre de 2006 o una vez solucionado algunos temas puntuales del tipo contractuales, principalmente aquellos relacionados con juicios pendientes asociados a siniestros. La administración de la compañía tiene proyectado finalizar el año 2006 con pérdidas netas por \$336 millones.

Septiembre 2006

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

Alejandro Hasbun S.
(56 2) 499 3300
alejandro.hasbun@fitchratings.cl

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

Informes Relacionados

- Estadístico de Seguros Generales

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.
- Que se extienda el proceso de cierre de operaciones, producto de juicios pendientes.

Fundamentos de la Clasificación

La clasificación asignada a ABN AMRO (Chile) Seguros Generales S.A. (ABN Generales) se fundamenta en el soporte patrimonial que brinda su Matriz; ABN AMRO. Si bien el *core-business* del holding está ligado al sector bancario, su participación en la industria aseguradora no representa un riesgo potencial respecto de sus operaciones a nivel local, y en este sentido el grupo cuenta con una amplia capacidad patrimonial para soportar sus operaciones en el país, tanto en el sector bancario como asegurador. Tras la Adquisición del Banco Real en 1998, la compañía ha atravesado por una serie de reestructuraciones, desde que heredó las compañías de seguros de dicho banco, sin embargo el 8 de Agosto de 2005 el Directorio de la compañía decidió finalizar la comercialización de pólizas de seguros de las compañías pertenecientes al primer y segundo grupo, iniciando con ello un proceso de administración de su cartera en *Run Off*, reconociendo la capacidad del grupo ABN AMRO de cumplir con las obligaciones que la compañía tiene con sus clientes, intermediarios, reaseguradores y empleados. Dadas las recurrentes pérdidas registradas durante los últimos años, la compañía ha debilitado progresivamente su base patrimonial impactando en un aumento paulatino de su nivel de endeudamiento, sin embargo a junio de 2006 su leverage disminuyó considerablemente (0,68 veces) producto de la cancelación de prácticamente la totalidad de sus pasivos. El bajo volumen de actividad registrado el segundo semestre del año sumado a una base de costo fijos considerables en relación a un casi nulo nivel de operación, ha significado para ABN Generales finalizar con pérdidas operacionales y netas, que se reflejan en magros indicadores de rentabilidad del periodo (ROE de -20,1% y ROA de -7,1% anualizado).

La propiedad de ABN Vida se concentra mayoritariamente en ABN-AMRO Holding de Negocios Ltda. (99,89%), sociedad ligada al grupo financiero ABN AMRO Bank N.V, clasificado internacionalmente por Fitch Ratings 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 a ABN AMRO Bank, posicionado dentro de las 20 Instituciones Financieras más grandes del mundo.

Una vez que el Directorio de ABN Generales detuvo la venta de pólizas de seguros a mediados del 2005, la compañía decidió ceder sus compromisos contractuales suscribiendo un contrato de cesión de cartera con la compañía Aseguradora Magallanes S.A., a la cual cedió la totalidad de sus derechos y obligaciones de sus pólizas vigentes con excepción de aquellas relacionadas con el producto "carnet de identidad", las que permanecerán en la compañía hasta su extinción. A junio de 2006 ABN Vida ha liquidado gran parte de su portafolio de inversiones, quedando únicamente depósitos en cuentas corrientes y caja.

Perspectivas de Corto Plazo

Si bien el cese de operaciones se ha extendido más de lo presupuestado, la compañía continuará administrando su cartera en estado de *Run Off*, esperando finalizar sus operaciones en Octubre de 2006 o una vez solucionado algunos temas puntuales del tipo contractuales, principalmente aquellos relacionados con juicios pendientes asociados a siniestros. La administración de la compañía tiene proyectado finalizar el año 2006 con pérdidas netas por \$336 millones.

Septiembre 2006

■ 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, con el objeto de abandonar el 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 2006 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 internacionalmente por Fitch Ratings 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 €880,8 billones a diciembre de 2005.

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 2006 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. Dicho compromiso se manifiesta en la carta enviada por el Directorio de la compañía a la Super Intendencia de Valores y Seguros el 2 de Agosto de 2005.

El nivel de actividad de ABN Generales evidenció un fuerte incremento hasta fines de 2003, incentivado principalmente por acuerdos comerciales con distribuidores masivos, especialmente 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 cascos.

A diciembre de 2005 la compañía registró un primaje directo por \$4.808 millones, disminuyendo un 72,2% respecto al año anterior. Ello se debió expresamente al hecho que la compañía decidió suspender la comercialización de pólizas de seguros, donde su principal efecto se evidenció en los ramos de vehículos, robo e incendio, los cuales disminuyeron un 74,7%, 64,6% y 67,8% respectivamente. En tanto a junio de 2006, la prima directa de la compañía registró un resultado negativo de \$1.049 millones, cuyo origen estuvo en la devolución de prima producto de la cancelación de carteras de pólizas de seguro, principalmente ligadas a seguros contra robo.

Una vez que el Directorio de ABN Generales decidió detener la venta de pólizas de seguros a mediados del 2005, la compañía decidió ceder sus compromisos contractuales suscribiendo un contrato de cesión de cartera con la compañía Aseguradora Magallanes S.A., a la cual cedió la totalidad de sus derechos y obligaciones de sus pólizas vigentes con excepción de aquellas relacionadas con el producto “carnet de identidad”, las cuales intermediaba a través de Falabella, las que permanecerán en la compañía hasta su extinción.

■ Desempeño

Mercado de Seguros Generales

En los últimos años la economía chilena ha logrado generar un ambiente económico de mayor estabilidad a través de políticas monetarias y fiscales controladas. 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 afectado por la volatilidad que ha manifestado el tipo de cambio, aún cuando diversos agentes del mercado estiman un nivel de equilibrio de la divisa por sobre los niveles actuales, considerando la expectativa de menor precio del cobre para el largo plazo. Por su parte el nivel de empleo no ha sido capaz de mostrar un dinamismo similar al de la economía, con niveles de desempleo elevados considerando los niveles de crecimiento económico proyectados. Por su parte el Banco Central ha logrado mantener una inflación controlada, 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 variable al cierre de cada período. 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 suave 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, fundamentada en una mejora en el crecimiento proyectado y la actual reducción de la deuda gubernamental, producto del superávit fiscal.

A septiembre de 2006, operan en Chile 22 compañías de seguros generales, mercado que en los últimos años ha tendido a una mayor concentración, enfrentando una serie de fusiones y adquisiciones. En el transcurso del año (2006) se concretó la fusión de Liberty con ING y Royal & Sun Alliance con Cruz del Sur Seguros Generales. Paralelamente el grupo Santander constituyó Santander Seguros Generales S.A., entidad que complementa la actividad que ya mantenía en seguros de vida, y ABN AMRO Seguros Generales se encuentra finalizando el proceso de cierre de operaciones.

El nivel de actividad de la industria evidencia un progresivo crecimiento en los últimos cinco años, con marcadas alzas, superiores la 20%, en el 2001 y 2002, en tanto a partir del 2003 la tasa de crecimiento se ha mantenido en niveles moderados. A diciembre de 2005 la prima directa de la industria de seguros

generales alcanzó los \$770.050 millones y una prima retenida neta de \$429.755 millones, evidenciado crecimientos de 6,9% y 16,3% respectivamente, destacando un mayor nivel de retención de riesgos. El mayor aumento en el nivel de actividad durante el 2005 se explica mayormente por el primaje en vehículos, acorde a la mejora en las tasas, y en aquellas coberturas agrupadas en otros, siendo capaz de compensar la disminución de 0,8% registrada en incendio, ramo que injiere de manera determinante en el nivel de actividad global. Adicionalmente las líneas de transporte, garantía, fidelidad, crédito y agrícola también mostraron crecimientos relevantes en términos de proporción, aún cuando en términos de monto todavía son menos representativas de la actividad total.

A junio de 2006 la industria mostró un leve incremento de 1,2% en el nivel de primaje, donde si bien los ramos de vehículos, SOAP y aquellos ramos agrupados en otros, continúan mostrando una tendencia creciente, incendio y algunas operaciones de menor relevancia en la actividad total mostraron una disminución respecto del período anterior.

A pesar del mayor nivel de actividad registrado durante el 2005, la utilidad neta registrada en el período rompe la tendencia creciente que mostraba en los últimos años, alcanzando los \$11.078 millones con un ROA de 1,6% y un ROE de 5,3%, los cuales se comparan desfavorablemente con los registrados al cierre de 2004, 2,68% y 8,46% respectivamente. En este sentido, si bien la industria mantiene criterios eminentemente técnicos de suscripción y tarificación que le permiten mantener la tendencia creciente de su margen de contribución, el fuerte incremento en el nivel de gastos de administración durante el 2005 y el efecto puntual de algunas compañías que están cerrando sus operaciones, llevó a que el margen de operación de la industria alcanzara solamente los \$130 millones v/s los \$6.748 millones registrados al cierre de 2004. Durante el 2005, Cruz del Sur Generales, ING Generales, ABN AMRO Generales y Royal & Sun Alliance cerraron el ejercicio con pérdidas operacionales y netas, situación que no debiera repetirse al cierre de 2006 considerando que se implementaran las fusiones anunciadas y cerrará sus operaciones ABN AMRO.

A junio de 2006 la industria registró una utilidad neta de \$8.699 millones, la cual se compara favorablemente con la registrada en igual fecha del año anterior (\$7.355 millones), sustentado en un mejor comportamiento siniestral, especialmente en vehículos, lo que mejoró de manera importante el

resultado de operación y le permitió alcanzar adecuados niveles de rentabilidad anualizada (ROA de 2,46% y ROE de 8,21%).

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, tendiendo a incrementarse a partir del 2003 por los mayores gastos ligados a otros, principalmente manejo de canales masivos. En tanto la positiva evolución que había mostrado el nivel de gastos de intermediación directo y neto hasta fines de 2002, presenta un mayor grado de volatilidad en los últimos años producto de cambios en las estructuras de reaseguro, con un impacto en los ingresos por reaseguro cedido, así como el efecto en comisiones de intermediación dada la intensa competencia.

ABN AMRO (Chile) Seguros Generales S.A.

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

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 operacional de \$762 millones y una pérdida neta por \$627 millones, destacando que sus ingresos financieros no fueron suficientes para cubrir los magros resultados técnicos, registrando un ROA de -3,7% y un ROE de -9,9%.

Los resultados de ABN Generales al cierre del 2005 mantienen la tendencia negativa de años anteriores, registrando pérdidas netas por \$3.830 millones, un

181,2% mayor a las registradas el periodo anterior. Si bien el nivel de actividad de la compañía prácticamente se anuló tras la decisión del Directorio de detener la venta de pólizas en agosto del 2005, la mayor siniestralidad del periodo sumado a un creciente costo de administración, influenciado principalmente por el pago de indemnizaciones al personal, impactó fuertemente el resultado de operación, registrando pérdidas operacionales por \$4.592 millones, y en consecuencia se reflejó en magros indicadores de rentabilidad (ROE de -106% y ROA de -30,9%). En tanto a junio de 2006 la compañía igualmente registró pérdidas netas (\$162 millones), sin embargo disminuyeron un 80,5% respecto al periodo anterior, explicado principalmente por un mejor resultado de intermediación y de siniestros junto a una fuerte disminución de sus costos de administración (66,5%).

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 en el 2004 se comparan favorablemente con los registrados por la industria. Una vez que la compañía decidió detener la comercialización de pólizas en Agosto de 2005, sus niveles de eficiencia sufrieron cierto grado de deterioro respecto de años anteriores, explicado tanto por la menor actividad del periodo como por el efecto negativo de la reducción de su estructura organizacional, específicamente pago de indemnizaciones.

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

	jun-06		dic-05		dic-04		dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
ROE	-20.1%	8.2%	-106.0%	5.3%	-21.9%	8.5%	-9.9%	10.6%
ROA	-7.0%	2.5%	-30.9%	1.6%	-7.0%	2.7%	-3.7%	3.3%
Ut. / Prima D.	15.5%	2.4%	-79.7%	1.4%	-7.9%	2.5%	-3.2%	3.0%
Gastos Adm. / Prima D.	-33.5%	23.0%	57.4%	20.7%	13.6%	18.7%	8.5%	17.3%
Gastos Adm. / Act.	15.2%	23.9%	22.3%	23.1%	12.2%	20.2%	9.8%	19.1%
R. Interm. / Prima D.	-20.6%	-2.1%	-10.6%	-1.6%	-6.2%	-0.6%	-3.6%	0.5%

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 sus 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 periodo. En este sentido, hasta fines de 2003 su nivel de siniestralidad global alcanzó un 77,6%, destinada 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 a una limpieza de la cartera de vehículos, permitiendo con ello mejorar en nivel de siniestralidad global durante el 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 la de sus principales ramos (vehículos e incendio) aún se mantenían sobre el promedio de la industria. Similar hecho ocurrió al cierre del 2005, donde registró un nivel de siniestralidad de 99,2%, influenciado principalmente por la alta siniestralidad de su ramo de vehículos, el cual registró un índice de costos de siniestros sobre prima retenida neta ganada de 133,3%.

Si bien a junio de 2006 la compañía disminuyó considerablemente su nivel de siniestralidad respecto a periodos anteriores (3,9% *versus* 82,5% de junio de 2005), ello se explica por el cese de operaciones en que se encuentra la compañía, donde incluso ha registrado primaje negativo producto de la cancelación de contratos de seguros, sumado al efecto de la cuenta siniestros por pagar periodos anteriores, lo cual genera una distorsión en su indicador de siniestralidad y por ende no refleja fehacientemente el comportamiento siniestral del periodo.

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

SINIESTRALIDAD								
Costo de Sinistros / Prima Retenida Neta Ganada por Ramo								
	jun-06		dic-05		dic-04		dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
INCENDIO	172,7%	24,4%	15,9%	26,5%	44,1%	17,2%	49,5%	19,6%
VEHÍCULOS	-308,9%	62,7%	133,3%	71,2%	88,1%	72,2%	95,6%	74,6%
CASCOS	-5457,7%	104,7%	49,0%	-20,4%	0,0%	34,0%	-14,7%	72,3%
TRANSPORTE	-1922,1%	58,2%	59,9%	60,0%	64,5%	48,1%	96,7%	40,6%
OBLIGATORIOS	0,0%	64,5%	0,0%	60,6%	82,6%	62,9%	81,9%	76,6%
GARANTÍA	0,0%	57,0%	0,0%	42,0%	0,0%	18,2%	0,0%	-10,7%
FIDELIDAD	0,0%	18,1%	0,0%	14,5%	0,0%	22,4%	0,0%	23,0%
CREDITO	0,0%	74,4%	0,0%	67,2%	0,0%	48,8%	0,0%	119,6%
AGRICOLA	0,0%	45,5%	0,0%	54,3%	0,0%	33,3%	0,0%	19,1%
OTROS	-1,4%	36,6%	83,0%	37,8%	49,2%	42,4%	46,9%	60,9%
TOTAL	3,9%	48,4%	99,2%	52,6%	70,2%	52,6%	77,6%	58,1%

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 decidió delegar la administración de la cartera de inversiones a su entidad relacionada ABN AMRO Bank, a través de un contrato de servicios externos, quienes ajustaban su operación a las políticas definidas por la compañía.

Una vez que el Directorio de ABN Generales decidió detener la venta de pólizas de seguros a mediados del 2005, la compañía ha ido liquidando paulatinamente sus inversiones, quedando a junio de 2006 gran parte de su cartera constituida por depósitos en cuenta corriente y caja (\$186 millones).

El siguiente cuadro muestra la composición de la cartera de inversiones de la compañía y el mercado a junio de 2006:

Composición Cartera				
	Monto (MM\$)		Proporción (%)	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Instrumentos del Estado	-	62.338	0,0%	19,1%
Sist. Financiero	-	118.663	0,0%	36,4%
Bonos Empresas	-	60.711	0,0%	18,6%
Acciones	-	5.497	0,0%	1,7%
Cuotas de Fondos de Inversión	-	1.019	0,0%	0,3%
Cuotas de Fondos Mutuos	-	21.833	0,0%	6,7%
Otros Títulos	-	296	0,0%	0,1%
Inversiones en el Extranjero	-	4.187	0,0%	1,3%
Caja y Banco	186	29.968	93,9%	9,2%
Inversiones Inmobiliarias	-	15.558	0,0%	4,8%
Otros	12	5.858	6,1%	1,8%
Total Inversiones	198	325.928	100%	100%

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.

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. A junio de 2006 la compañía registra \$575 millones en deudores por reaseguros, de los cuales un 76% corresponde a siniestros por cobrar a reaseguradores.

El siguiente cuadro muestra la composición de los principales reaseguradores con que opera la compañía a junio de 2006.

Reaseguradores	País	Monto (\$M)	Proporción (%)
Mapfre Re. Compañía De Reaseguros S.A.	España	(12.162)	64,5%
Converium Limited	Suiza	(3.844)	20,4%
Everest Reinsurance Company	EE.UU.	(1.295)	6,9%
Odyssey American Reinsurance Corp	EE.UU.	(946)	5,0%
Employers Reinsurance Company	EE.UU.	(606)	3,2%

El siguiente cuadro muestra la composición de los principales corredores de reaseguro con que opera la compañía a junio de 2006:

Corredores de Reaseguros	País	Monto (\$M)	Proporción (%)
Reaseguros Britania Chile	Chile	3.438	11,4%
Guy Carpenter & Corredores de Reaseguros Limited	Chile	1.798	6,0%
Willis Faber Chile Corredores de Reaseguro	Chile	(58)	-0,2%
Steel Burill Jones Limited (S.B.J.)	Inglaterra	(1.895)	-6,3%
Willis Limited	Inglaterra	(4.061)	-13,4%
S. C. S. Re S. A.	Chile	(7.879)	-26,1%
Heath Lambert Chile S.A.	Chile	(9.389)	-31,1%
Benfield Greig Limited	Chile	(12.157)	-40,3%

Endeudamiento

ABN Generales estructura sus operaciones sobre una adecuada base patrimonial, la cual incorporó reiterados aportes de capital tras la toma de control por parte del grupo ABN AMRO, 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 milones y a fines de 2003 suscribió el saldo total del aumento de capital autorizado, correpondiendo a 140.965.424 acciones por un valor de \$1.605 millones.

A junio de 2006 ABN Generales registra un capital pagado por \$7.884 millones, el cual permite compensar las pérdidas retenidas que mantiene la compañía y mantener de esta forma una base patrimonial adecuada para hacer frente al proceso de Run Off iniciado en agosto de 2005. Dadas las recurrentes pérdidas registradas durante los últimos años, la compañía ha debilitado progresivamente su base patrimonial impactando en un aumento paulatino de su nivel de endeudamiento, sin embargo a junio de 2006 su leverage disminuyó considerablemente (0,68 veces) producto de la liberación de reservas y cancelación de gran parte de sus pasivos .

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

Endeudamiento	jun-06		dic-05		dic-04		dic-03	
	Cía.	Sist.	Cía.	Sist.	Cía.	Sist.	Cía.	Sist.
Pas. Exigible / Pat.	0,68	2,32	2,91	2,37	2,28	2,20	1,98	2,11
Pas. Financ. / Pat	0,24	0,02	0,31	0,03	0,29	0,03	0,11	0,04

Estados Financieros

(Cifras en pesos de Junio 2006)	jun-06	jun-05	dic-05	dic-04	dic-03	dic-02
TOTAL ACTIVOS	2.573	16.239	6.638	18.142	20.526	13.706
INVERSIONES	198	3.230	2.576	3.645	3.719	2.454
Financieras	186	3.132	2.526	3.515	3.536	2.242
Títulos de deuda Emitidos y Garantizados por el banco central	0	519	0	2.756	1.724	228
Títulos de deuda emitidos por el sistema bancario y financiero	0	735	528	589	1.613	1.645
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	186	1.878	1.999	170	199	369
Inversiones Inmobiliarias y Similares	12	99	50	130	183	211
DEUDORES POR PRIMAS ASEGURADOS	0	9.604	644	10.412	10.604	8.726
DEUDORES POR REASEGUROS	575	1.813	1.599	2.887	5.268	2.085
OTROS ACTIVOS	1.800	1.591	1.818	1.199	934	440
Deudas del Fisco	320	2	97	2	0	0
Derechos	0	0	0	0	0	0
Deudores Varios	129	189	306	162	156	113
Otros	1.352	1.400	1.416	1.034	778	328
TOTAL PASIVOS	2.573	16.239	6.638	18.142	20.526	13.706
RESERVAS TECNICAS	676	8.707	1.847	8.298	11.034	5.907
Riesgo en Curso	0	3.553	448	3.396	3.632	2.822
Siniestros	385	1.529	1.012	1.486	1.827	1.213
Deudas por Reaseguros	290	3.625	387	3.416	5.575	1.869
Otras Reservas	0	0	0	0	0	4
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	0	1.128	528	1.587	726	1.276
OTROS PASIVOS	362	1.708	2.565	2.727	1.881	757
Deudas con el Fisco	16	107	38	88	55	25
Deudas Previsionales	3	12	8	14	11	12
Deudas con el Personal	241	87	461	85	40	56
Otros	102	1.502	2.058	2.540	1.774	663
PATRIMONIO	1.535	4.696	1.698	5.530	6.884	5.766
Capital Pagado	7.884	7.894	7.972	7.974	7.973	6.329
Reservas Legales	301	293	214	214	214	131
Reservas Reglamentarias	0	0	0	0	-6	-25
Utilidades (Pérdidas) Retenidas	-6.649	-3.491	-6.489	-2.659	-1.297	-669
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	-317	-129	-1.832	981	922	1.593
Ingresos por Primas Devengadas	-613	3.779	4.831	7.773	7.784	4.697
Prima Retenida Neta	-1.000	3.942	1.893	7.541	8.566	5.901
Prima Directa	-1.049	8.201	4.808	17.299	19.713	14.664
Prima Aceptada	0	0	0	0	0	0
Prima Cedida	49	-4.259	-2.915	-9.758	-11.147	-8.764
Ajuste de Reserva de Riesgo en Curso	387	-163	2.938	233	-782	-1.204
Otros Ajustes al Ingreso por Primas Devengadas	61	-87	-227	-220	-288	-164
Costo de Siniestros	19	-3.046	-5.928	-5.500	-5.865	-3.106
Resultado de Intermediación	216	-775	-509	-1.073	-709	165
COSTO DE ADMINISTRACIÓN	-351	-1.049	-2.759	-2.358	-1.684	-1.538
RESULTADO DE OPERACIÓN	-668	-1.178	-4.592	-1.378	-762	55
RESULTADO DE INVERSIONES	21	20	37	72	59	178
OTROS INGRESOS Y EGRESOS	417	125	101	-268	-73	-14
Ingresos	542	105	242	240	143	133
Egresos	-125	20	-141	-508	-216	-147
Gastos Financieros	-24	-22	-53	-37	-48	-47
Ajuste Prov. Y Castigos de Pri. Y Doctos.,	-6	62	156	-193	-136	-70
Otros Egresos	-95	-21	-244	-277	-32	-31
CORRECCION MONETARIA	84	18	-176	-91	-32	-48
RESULTADO DE EXPLOTACION	-147	-1.016	-4.630	-1.664	-809	170
RESULTADO FUERA DE EXPLOTACIÓN	0	0	0	0	0	0
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO	-147	-1.016	-4.630	-1.664	-809	170
IMPUESTO DEL PERÍODO	-15	183	800	302	181	18
UTILIDAD (Pérdida) del EJERCICIO	-162	-832	-3.830	-1.362	-627	188

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 imponibilidad 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.

Septiembre 2006