

## Chile - Seguros Generales Resumen Ejecutivo

## La Interamericana Cía. de Seguros Generales S.A.

### Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
Obligaciones	AA+	AA	Abril/96

### Tendencia de la Clasificación

Estable

### Analistas

Alejandro Hasbun S.  
(56 2) 499 3326  
[alejandro.hasbun@fitchratings.cl](mailto:alejandro.hasbun@fitchratings.cl)

Rodrigo Salas U.  
(56 2) 499 3300  
[rodrigo.salas@fitchratings.cl](mailto:rodrigo.salas@fitchratings.cl)

### Informes Relacionados

? Sectorial Seguros Generales

#### Fortalezas y Oportunidades

- ? Importancia y solvencia de AIG (AA+ internacional)
- ? Apoyo a la gestión por parte de AIG.
- ? Bajo nivel de endeudamiento.
- ? Estable participación de mercado.
- ? Alta Capacidad de reaseguro.
- ? Cruce de productos con sus relacionadas de Vida y Generales.

#### Debilidades y Amenazas

- ? Fuerte competencia en el mercado de seguros generales.
- ? Alta demanda por utilización de canales masivos.
- ? Deficiencias en el control de gestión.
- ? Sostenido crecimiento en gastos de administración.

### Fundamentos de la Clasificación

La clasificación de La Interamericana Compañía de Seguros Generales S.A. se fundamenta en el soporte patrimonial que brinda su matriz AIG, sus sólidos indicadores financieros y gran capacidad de reaseguro, al cual accede por medio de su casa matriz (principal reasegurador de la compañía) y con quien mantiene un alto grado de inter-relación y fluidez que le permite ser muy competitivo en grandes riesgos. A marzo 2006, la compañía opera con adecuados indicadores de gestión y desempeño, reflejados en niveles de siniestralidad controlados e inferiores al promedio de la industria (44,5% *versus* 47,5%), un nivel de endeudamiento estable y en torno al promedio de mercado (2,6 veces) y un resultado técnico de seguros positivo, registrando un 97,9% bastante superior al promedio del mercado (49%). En tanto su cartera de inversiones mantiene una posición bastante conservadora, de limitado riesgo crediticio y constituida principalmente por instrumentos de renta fija con una leve posición en inversiones inmobiliarias, acorde a los parámetros establecidos por Casa Matriz. Para el primer trimestre del año la compañía ha cumplido los objetivos propuestos, fundamentado en los buenos resultados logrados en sus principales líneas de negocios, destacando incendio, terremotos y vehículos, quienes aportaron en conjunto el 51,5% del margen de contribución e históricamente han presentado competitivos niveles de siniestralidad.

Interamericana Seguros Generales es propiedad en un 99,9% de American Internacional Group (AIG), clasificada internacionalmente por Fitch Ratings en categoría AA+. Interamericana recibe un apoyo constante de su Casa Matriz (AIG) beneficiándose de sus sistemas tecnológicos y experiencia en las distintas líneas de negocios. Cabe destacar la mayor participación en cuanto a control y administración de su matriz, situación que consideramos una fortaleza.

Interamericana Generales se posiciona como una compañía de tamaño grande en la industria local, mostrando a marzo 2006 activos totales por \$57.052 millones y reservas técnicas por \$30.385 millones, concentrando el 8,3% y 7,7% de los activos y reservas de la industria respectivamente, con una base patrimonial de \$15.930 millones. Dentro de sus principales líneas de negocios destaca incendio y terremotos, los que representan el 40,4% del total de su prima directa y cuya participación de mercado alcanza 12,1%. Además participa activamente en coberturas de accidentes personales y responsabilidad civil, concentrando el 41,7% de su primaje global y cuyas participaciones alcanzan a marzo de 2006 un 10% y 21,1% respectivamente.

### Perspectivas de Corto Plazo

Los esfuerzos de la administración en este último periodo se han orientado a fortalecer los controles internos y consolidar los sistemas de información, lo anterior continuará en base a un monitoreo periódico. Interamericana Generales continuara profundizando su actividad y posición por medio de la utilización de canales masivos, a través de alianzas con Bancos y Multitienas, accediendo a un amplio volumen de operaciones en las líneas de personas de riesgos individuales acotados, donde presupuestan un crecimiento en torno a 30% incluyendo las líneas financieras. A su vez, su administración proyecta mantener el crecimiento en los segmentos asociados a grandes riesgos, alineándose a la estrategia definida por casa matriz dada su buena posición de reaseguro.

Junio 2006

Chile - Seguros Generales  
Análisis de Riesgo

## La Interamericana Cía. de Seguros Generales S.A.

### Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
Obligaciones	AA+	AA	Abril/96

Tendencia de la Clasificación  
Estable

### Analistas

Alejandro Hasbun S.  
(56 2) 499 3326  
[alejandro.hasbun@fitchratings.cl](mailto:alejandro.hasbun@fitchratings.cl)

Rodrigo Salas U.  
(56 2) 499 3300  
[rodrigo.salas@fitchratings.cl](mailto:rodrigo.salas@fitchratings.cl)

### Informes Relacionados

? Sectorial Seguros Generales

#### Fortalezas y Oportunidades

- ? Importancia y solvencia de AIG (AA+ internacional)
- ? Apoyo a la gestión por parte de AIG.
- ? Bajo nivel de endeudamiento.
- ? Estable participación de mercado.
- ? Alta Capacidad de reaseguro.
- ? Cruce de productos con sus relacionadas de Vida y Generales.

#### Debilidades y Amenazas

- ? Fuerte competencia en el mercado de seguros generales.
- ? Alta demanda por utilización de canales masivos.
- ? Deficiencias en el control de gestión.
- ? Sostenido crecimiento en gastos de administración.

### Fundamentos de la Clasificación

La clasificación de La Interamericana Compañía de Seguros Generales S.A. se fundamenta en el soporte patrimonial que brinda su matriz AIG, sus sólidos indicadores financieros y gran capacidad de reaseguro, al cual accede por medio de su casa matriz (principal reasegurador de la compañía) y con quien mantiene un alto grado de inter-relación y fluidez que le permite ser muy competitivo en grandes riesgos. A marzo 2006, la compañía opera con adecuados indicadores de gestión y desempeño, reflejados en niveles de siniestralidad controlados e inferiores al promedio de la industria (44,5% *versus* 47,5%), un nivel de endeudamiento estable y en torno al promedio de mercado (2,6 veces) y un resultado técnico de seguros positivo, registrando un 97,9% bastante superior al promedio del mercado (49%). En tanto su cartera de inversiones mantiene una posición bastante conservadora, de limitado riesgo crediticio y constituida principalmente por instrumentos de renta fija con una leve posición en inversiones inmobiliarias, acorde a los parámetros establecidos por Casa Matriz. Para el primer trimestre del año la compañía ha cumplido los objetivos propuestos, fundamentado en los buenos resultados logrados en sus principales líneas de negocios, destacando incendio, terremotos y vehículos, quienes aportaron en conjunto el 51,5% del margen de contribución e históricamente han presentado competitivos niveles de siniestralidad.

Interamericana Seguros Generales es propiedad en un 99,9% de American International Group (AIG), clasificada internacionalmente por Fitch Ratings en categoría AA+. Interamericana recibe un apoyo constante de su Casa Matriz (AIG) beneficiándose de sus sistemas tecnológicos y experiencia en las distintas líneas de negocios. Cabe destacar la mayor participación en cuanto a control y administración de su matriz, situación que consideramos una fortaleza.

Interamericana Generales se posiciona como una compañía de tamaño grande en la industria local, mostrando a marzo 2006 activos totales por \$57.052 millones y reservas técnicas por \$30.385 millones, concentrando el 8,3% y 7,7% de los activos y reservas de la industria respectivamente, con una base patrimonial de \$15.930 millones. Dentro de sus principales líneas de negocios destaca incendio y terremotos, los que representan el 40,4% del total de su prima directa y cuya participación de mercado alcanza 12,1%. Además participa activamente en coberturas de accidentes personales y responsabilidad civil, concentrando el 41,7% de su primaje global y cuyas participaciones alcanzan a marzo de 2006 un 10% y 21,1% respectivamente.

### Perspectivas de Corto Plazo

Los esfuerzos de la administración en este último periodo se han orientado a fortalecer los controles internos y consolidar los sistemas de información, lo anterior continuará en base a un monitoreo periódico. Interamericana Generales continuara profundizando su actividad y posición por medio de la utilización de canales masivos, a través de alianzas con Bancos y Multitiendas, accediendo a un amplio volumen de operaciones en las líneas de personas de riesgos individuales acotados, donde presupuestan un crecimiento en torno a 30% incluyendo las líneas financieras. A su vez, su administración proyecta mantener el crecimiento en los segmentos asociados a grandes riesgos, alineándose a la estrategia definida por casa matriz dada su buena posición de reaseguro.

### ☞ Descripción de la Compañía

El grupo financiero y asegurador internacional American International Group (AIG), ingresa al mercado local en 1980 por medio de la constitución de La Interamericana Compañía de Seguros Generales S.A. y La Interamericana Cía. de Seguros de Vida y Ahorro S.A. (InterVida), las cuales operan hasta la fecha bajo el carácter de entidades relacionadas. En 1993 el grupo controlador con el fin de separar los riesgos financieros y comerciales generados por coberturas previsionales, decidió que InterVida dejara de comercializar rentas vitalicias, para lo cual creó Interamericana Rentas Seguros de Vida S.A.. A comienzos de 2006 se concretó la venta de la totalidad de las acciones de Interamericana Rentas Seguros de Vida S.A. al holding de capitales locales Grupo Security, modificando su razón social a Security Rentas Seguros de Vida S.A.

A marzo de 2006, la propiedad de Interamericana Generales se concentra en Inversiones Interamericana S.A. (99,9%), y se mantiene ligada a American International Group (AIG) por medio de la filial American Life Insurance Company (ALICO). Tanto ALICO como AIG reciben una clasificación de riesgo internacional en Categoría AA+, otorgada por Fitch Ratings.

American International Group (AIG) fundada en 1919, es uno de los conglomerados financieros y aseguradores más importantes de EEUU y el mundo, con operaciones en más de 130 países, unos 97 mil empleados y brinda coberturas a aproximadamente 65 millones de clientes. La compañía ha desarrollado las áreas de seguros en todas sus modalidades, conformando un holding financiero integrado que incluye administración de fondos de jubilación y pensiones, negocios inmobiliarios, soluciones informáticas y capacitación. Actualmente AIG está presente en gran parte de Latinoamérica, donde además de Chile posee operaciones en Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Panamá, Paraguay, Perú, Puerto Rico, Trinidad y Tobago, Uruguay y Venezuela. A diciembre de 2005 American International Group (AIG) registró un resultado neto de US\$10,5 billones, con activos por US\$853 billones y una base patrimonial de US\$86,7 billones.

La estructura organizacional de Interamericana Generales mantiene las normas y estilo de AIG internacional, caracterizado por una activa participación de las jefaturas regionales en las estrategias comerciales en lo que a grandes líneas de negocios se refiere. La estructura administrativa es de

estilo matricial, con subgerencias para cada línea de productos, que se manejan como *profit centers* y que por lo tanto mantienen indicadores técnicos y de siniestralidad para evaluar la rentabilidad de cada producto. Los *profit centers* actúan como mini-compañías al interior de Interamericana, poseen sus propias metas, controles y estructura de gastos, debiendo rendir independientemente sus resultados a finales de cada periodo.

La compañía cuenta en Chile con oficinas centrales en Santiago y no opera con sucursales, salvo un centro de atención a clientes exclusivamente destinado al ramo vehículos para asistir los siniestros declarados. Sus ventas, tanto en Santiago como en regiones, las realiza principalmente a través de corredores tradicionales y por medio de asociaciones con bancos y multi-tiendas (no utiliza fuerza de venta propia).

### Productos

Interamericana Generales opera como una entidad multiproducto que aborda una amplia gama de segmentos y líneas de negocios, brindando coberturas en gran parte de los ramos que están autorizados a explotar las compañías de seguros pertenecientes al primer grupo. Su cartera de productos ha mantenido históricamente una mayor concentración en las líneas reconocidas como *Property & Energy*, asociada a grandes cuentas de cobertura múltiple para grandes empresas, principalmente productivas, donde posee ventajas comparativas dado su fluida capacidad de reaseguro a través de su matriz AIG.

Durante los últimos años Interamericana Seguros Generales ha presentado una evolución favorable en su nivel de primaje, registrando a diciembre 2005 una prima directa por \$83.054 millones, con un incremento de 34,3% respecto al periodo anterior. El fuerte crecimiento evidenciado corrobora la intención de la compañía de progresar en cada una de sus líneas de negocios, logrando tasas de crecimiento del orden de 21% durante los últimos cinco años, en comparación al 9,7% presentado por el promedio de la industria.

A Marzo de 2006 Interamericana Seguros Generales registró prima directa por \$13.858 millones, mostrando una disminución de 2,5% con respecto al periodo anterior. Ello se explica por una disminución de primaje en las líneas relacionadas con incendio, transporte y fidelidad, donde presentó bajas de 6,2%, 20,2% y 38,7% respectivamente. Sin embargo, esta reducción se debe principalmente al retraso en la renovación de contratos puntuales, los cuales

debieran de concretarse próximamente y reflejarse con incrementos en términos de prima para el segundo trimestre del año.

El mix de productos de Interamericana presenta una alta concentración en los ramos de incendio y terremotos, los que representa el 40,4% del total de su prima directa, considerando que ha nivel de industria la concentración promedio alcanza un 28,7%. El ramo Otros, donde participa principalmente a través de accidentes personales y responsabilidad civil, concentra el 41,7% del primaje global comparado con el 27,8% a nivel de industria. El porcentaje restante de prima se distribuye en vehículos, transporte y fidelidad, concentrando un 10,9%, 3,7% y 3,3% respectivamente. Para finales de año la compañía tiene como objetivo incrementar su nivel de ventas en los ramos de fidelidad y responsabilidad civil a tasas del 25% a 30% en base a prima directa.

El siguiente cuadro muestra la diversificación de la prima directa de la compañía y la industria por ramo.

Diversificación por Ramo Prima directa	mar-06		dic-05		dic-04		dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
	INCENDIO	40,4%	28,7%	59,1%	33,0%	53,0%	35,6%	58,6%
VEHÍCULOS	10,9%	31,0%	8,3%	25,5%	9,0%	24,0%	9,7%	23,2%
CASCOS	0,0%	1,8%	0,2%	2,9%	0,3%	3,4%	0,4%	4,2%
TRANSPORTE	3,7%	4,8%	2,5%	4,5%	1,9%	4,4%	3,8%	4,4%
OBLIGATORIOS	0,0%	2,1%	0,0%	3,7%	0,0%	4,4%	0,0%	2,0%
GARANTÍA	0,0%	0,9%	0,0%	0,8%	0,0%	0,7%	0,0%	0,6%
FIDELIDAD	3,3%	0,5%	2,4%	0,6%	1,4%	0,5%	1,3%	0,5%
CREDITO	0,0%	2,4%	0,0%	1,7%	0,0%	1,7%	0,0%	1,5%
AGRÍCOLA	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,2%	0,0%	1,5%
OTROS	41,7%	27,8%	27,5%	27,0%	34,5%	25,2%	26,2%	23,6%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

En términos particulares, Incendio presentó a marzo 2006 prima directa por \$1.152 millones disminuyendo un 21,7% con respecto al periodo anterior, terremoto mostró positivos avances registrando \$3.952 millones con un incremento de 2,2%. Dentro del ramo vehículos, la compañía alcanzó prima directa por \$1.506 millones aumentando 5,4%, en accidentes personales registró \$1.174 millones disminuyendo un 1,6%, en responsabilidad civil \$1.319 millones presentando un fuerte incremento de 22,2%, y dentro del ramo Otros, el cual abarca principalmente seguros de garantía extendida y donde la compañía ha evidenciado un buen posicionamiento gracias a los esfuerzos en marketing a través de grandes tiendas, alcanzó prima directa por \$3.133 millones, aumentando un significativo 8,2% considerando que este ramo es el que genera un mayor aporte en primaje.

Interamericana Seguros Generales ha desarrollado un eficiente canal de comercialización a través de

importantes corredores, grandes tiendas de *retail* y bancos, donde destacan alianzas con Cencosud, D&S, Falabella, Banco Santander, entre otros, consiguiendo acceder a una importante base de clientes. Sin embargo, la entidad está consciente de este potencial riesgo y para ello han implementado programas de fidelización de clientes, junto con el desarrollo de canales alternativos tales como telemarketing y canales remotos a través de Internet.

A marzo 2006, Interamericana Seguros Generales registró activos totales por \$57.052 millones y reservas técnicas por \$30.385 millones, concentrando el 8,3% y 7,7% de los activos y reservas de la industria respectivamente, con una base patrimonial de \$15.930 millones, que representa el 7,5% de la industria.

Participación de mercado					
	mar-06	dic-05	dic-04	dic-03	dic-02
Activos	8,3%	8,3%	9,7%	8,9%	9,3%
Prima Directa	8,6%	10,9%	8,7%	8,8%	9,6%
Reservas	7,7%	7,8%	9,8%	9,6%	9,5%
Patrimonio	7,5%	7,2%	8,7%	7,4%	7,7%

El siguiente cuadro muestra la evolución de la participación de mercado por línea de productos de la compañía.

Participación de mercado por ramos Prima directa						
	mar-06	mar-05	dic-05	dic-04	dic-03	dic-02
INCENDIO	12,1%	12,2%	19,6%	13,0%	13,5%	13,0%
VEHÍCULOS	3,0%	3,1%	3,6%	3,3%	3,7%	4,5%
CASCOS	0,0%	1,3%	0,8%	0,7%	0,9%	0,0%
TRANSPORTE	6,6%	6,9%	6,0%	3,8%	7,6%	8,7%
OBLIGATORIOS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
GARANTÍA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%
FIDELIDAD	52,6%	56,1%	44,9%	24,3%	24,2%	29,1%
CREDITO	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
AGRÍCOLA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
OTROS	12,9%	11,7%	11,1%	11,9%	9,8%	12,6%
TOTAL	8,6%	8,7%	10,9%	8,7%	8,8%	9,6%

Respecto de la participación de mercado por línea de negocios, la compañía alcanza un 12,1% de la prima directa de la industria en el ramo de incendio y terremoto a marzo 2006, lo que la posiciona en el segundo lugar de la industria, luego de Chilena Consolidada. Sin embargo si se considera como una sola compañía a Royal & Sun y Cruz del de Sur (compañía recientemente adquirida por Royal & Sun), Interamericana pasa a ocupar el tercer lugar de la industria. Dentro del ramo fidelidad, la compañía lidera el mercado, alcanzando un 52,6% de participación de mercado. En el grupo Otros, Interamericana concentra un 12,9% del mercado, ubicándose en el segundo lugar de la industria,

destacando coberturas relacionadas con responsabilidad civil y accidentes personales con una participación de mercado del 21% y 10% respectivamente.

Para fines del 2006, los esfuerzos de la compañía se centrarán en potenciar los ramos relacionados con líneas financieras y líneas personales, donde esperan un crecimiento importante en los ramos de *property* y responsabilidad civil. En cuanto a seguros de automóviles, la compañía no tiene como objetivo aumentar su participación de mercado, si no más bien privilegiar una cartera atomizada y de calidad, donde sus clientes posean un bajo historial de siniestralidad. En cuanto a nuevas líneas de negocios, la compañía ha desarrollado nuevos productos para el segmento transporte, y además coberturas financieras orientadas a pequeñas y medianas empresas. El objetivo de ir incrementando su cartera de productos se alinea a la estrategia de la compañía de estar continuamente innovando y desarrollando nuevos productos, ello con el fin de enfrentar la fuerte competencia del mercado, y mantener el liderazgo en los ramos que le generan mayores rentabilidades.

Para el primer trimestre del año 2006, Fitch considera que la compañía ha cumplido adecuadamente los objetivos propuestos, fundamentado en los buenos resultados registrados a marzo 2006 y en los futuros proyectos que se avecinan. A lo anterior cabe recalcar la mayor participación en cuanto a control y administración de su casa matriz, situación que ha mejorado notablemente el funcionamiento de la compañía. Además, y con el objetivo de mejorar los sistemas operativos de la entidad, se está llevando a cabo una re-estructuración en distintas áreas, las cuales habían presentado deficiencias anteriormente, y en forma adicional, casa matriz a impuesto estrictas medidas de control y auditoría en todos los procesos que lleva a cabo la compañía.

## ☞ 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, lo que permite vislumbrar un positivo escenario de corto y mediano plazo. Paralelamente, el sector exportador presenta un mayor dinamismo que debiera impulsarse aún más dadas las expectativas de intercambio generadas por los tratados internacionales que ha suscrito el país, sin embargo ello se podría ver 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 esperado de cobre. Si bien el nivel de desempleo presenta una lenta disminución respecto de los niveles de dos dígitos registrados en pleno ciclo recesivo, éstos son considerados aún altos dados los niveles de crecimiento económico proyectados. El Banco Central ha sido capaz de mantener la inflación en niveles controlados, situación que podría verse afectada en períodos puntuales producto de la volatilidad que ha experimentado el tipo de cambio nominal y el valor de los insumos energéticos.

En los últimos períodos el mercado de capitales local se ha caracterizado por su mayor variabilidad, impactando en ello la disminución progresiva que mostraron las tasas de referencia, la volatilidad del tipo de cambio nominal (US\$) y un mercado bursátil 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.

En Chile operan a marzo de 2006 un total de 21 compañías de seguros generales, mercado que en los últimos períodos evidencia una importante tendencia de concentración, y ha enfrentado una serie de fusiones y adquisiciones. Recientemente se concretó la fusión entre Liberty e ING Seguros Generales, y es esperable que prontamente se concrete la fusión entre Royal & Sun Alliance y Cruz del Sur Seguros Generales, además de la anunciada salida de ABN AMRO Seguros Generales.

El nivel de actividad de la industria evidencia un progresivo crecimiento en los últimos cinco años, con alzas marcadas 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 \$758.834 millones y una prima retenida neta de \$423.496 millones, evidenciado crecimientos de 6,9% y 16,3% respectivamente, destacando un mayor nivel de retención de riesgo a nivel de industria. 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 marzo de 2006 la industria mostró una leve contracción de 0,7% en el nivel de primaje, atribuible al menor volumen de operaciones de las líneas de incendio, transporte y aquellos ramos agrupados en otros, especialmente la línea de ingeniería.

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 \$10.917 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 \$128 millones v/s los \$6.650 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 marzo de 2006 la industria registró una utilidad neta de \$6.634 millones, la cual se compara favorablemente con la registrada en igual fecha del año anterior (\$4.879 millones), sustentado en un mejor comportamiento siniestral en las líneas de alta retención, lo que mejoró de manera importante el resultado de operación y permitió alcanzar buenos niveles de rentabilidad anualizada (ROA de 3,9% y ROE de 12,8%).

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.

### *La Interamericana Cía. de Seguros Generales S.A*

Al cierre del 2005 Interamericana Generales registró una utilidad neta por \$2.054 millones, presentando una disminución de 47,9% respecto al período anterior. Dado el progresivo incremento en el nivel de primaje evidenciado por la compañía en los últimos años, se ha traducido en una evolución creciente en su margen de contribución, registrando \$21.956 millones a diciembre 2005, un 21,2% más que el año anterior. Sin embargo la mayor actividad vino acompañada de un aumento en el nivel de siniestralidad, sumado al alza significativa en los gastos de administración (34%), específicamente por los gastos de recaudación y cobranza ligados a la penetración de canales masivos. Ello impactó negativamente el resultado operacional, presentado una disminución de 50,8%, junto con un resultado de inversiones inferior al período anterior (6,6%). Lo anterior se vio reflejado en una disminución de sus indicadores de rentabilidad respecto a períodos anteriores, mostrando a diciembre 2005 un retorno sobre capital (ROE) de 12,4% y retorno sobre activos (ROA) de 3,4%, no obstante ambos ratios siguen permaneciendo por sobre el promedio de industria (5,3% y 1,6% respectivamente).

A marzo 2006 la compañía obtuvo una utilidad neta por \$995 millones, cifra que registró un aumento considerable de 76,3% respecto del período anterior, explicado en su mayoría por el mejor resultado operacional alcanzado a dicha fecha (\$1.555 millones). En términos de margen de contribución, la compañía registró \$5.988 millones, presentando un avance de 14,9% y se explica básicamente por un aumento registrado en los ramos de incendio y vehículos, mejores resultados obtenidos en

intermediación y leves mejorías en lo que refiere a costos de siniestros.

El creciente nivel de gastos de administración que ha mostrado la compañía en los últimos años, se ha reflejado en un menor nivel de eficiencia, en donde sus índices de gastos de administración sobre prima directa y gastos de administración sobre activos muestran una paulatina alza, alcanzando a marzo de 2006 un 31,99% y 31,16% respectivamente. Cabe mencionar que los gastos de administración considerados en otros presentan un incremento importante, específicamente los gastos de recaudación y cobranza asociados a canales de distribución masivos (Grande Tiendas y Bancos).

Durante el primer trimestre del año el nivel de gastos de la compañía no sufrió variaciones considerables, alcanzado \$4.434 millones, disminuyendo un 3,5% dado el menor nivel de prima directa percibida. Esta disminución se debe principalmente al retraso en la renovación de contratos puntuales de tipo fronting que realiza la compañía en el extranjero. Ello repercutió fuertemente en el índice de gastos de administración sobre prima directa, el cual aumentó a 31,99% comparado con 24,06% del promedio de la industria, considerando que esta variación no se debió a un mayor nivel de gastos de administración sino más bien a una disminución en prima directa.

El siguiente cuadro muestra la evolución de la rentabilidad y eficiencia de la compañía y el mercado.

	mar-06		dic-05		dic-04		dic-03		dic-02	
	Cia.	Sist.								
ROE	26,0%	12,8%	12,4%	5,3%	23,5%	8,5%	17,0%	10,6%	15,9%	2,4%
ROA	7,0%	3,9%	3,4%	1,6%	6,4%	2,7%	4,3%	3,3%	4,2%	0,7%
Ut. / Prima D.	7,2%	4,1%	2,5%	1,4%	6,4%	2,5%	4,1%	3,0%	3,3%	0,6%
Gastos Adm./ Prima D.	32,0%	24,1%	24,8%	20,7%	24,9%	18,7%	18,1%	17,3%	12,1%	15,7%
Gastos Adm./ Act.	31,2%	22,6%	33,7%	23,1%	25,1%	20,2%	19,5%	19,1%	15,4%	18,4%
R. Intern. / Prima D.	12,8%	-2,1%	8,6%	-1,6%	9,3%	-0,6%	7,3%	0,5%	7,0%	0,8%

Es importante destacar el hecho que la compañía haya solucionado completamente el problema contable vivido en Febrero del pasado año, cuando se detectaron anomalías en sus sistemas informáticos originados en la implementación de un nuevo sistema computacional para el manejo de las pólizas comercializadas a través de canales masivos. Ello se debió a una sub-valoración de algunas cuentas incluidas en otros pasivos y una sobre valoración de los reaseguros por pagar, situación que llevó a la compañía a realizar un fuerte ajuste en sus estados financieros del año anterior. En consecuencia de lo acontecido, la compañía implementó estrictas medidas de control y auditoría, contratando a un

equipo auditor externo de gran prestigio para que realizase una completa revisión de los libros contables, además se re-estructuraron las áreas críticas de donde se suscitaban los problemas (se fortalecieron los departamentos de administración y finanzas, y se rigidizaron los procesos de control por parte de casa matriz). Adicionalmente AIG envió a un equipo de ejecutivos desde EE.UU. a revisar todos los procesos operativos y cifras contables de la compañía para cerciorarse que todo esté funcionando correctamente.

### Siniestralidad

Las políticas de suscripción de pólizas están basadas en un análisis técnico de las condiciones del negocio y de los riesgos que la compañía está dispuesta a asumir. Por otra parte, existen controles regulares del comportamiento de la siniestralidad de las pólizas vigentes, con revisiones previa renovación de pólizas, y para grandes riesgos el análisis se realiza en casa matriz. Cada póliza se suscribe según su siniestralidad y en caso de no ser cuantificable, según su potencial riesgo. La siniestralidad se evalúa tanto a nivel de líneas de negocios como a nivel global.

Durante el año 2005 y principios del 2006, la compañía ha presentado bajos niveles de siniestralidad en relación al promedio de la industria, registrando a diciembre 2005 un nivel de siniestralidad global de 45,5% comparado con 52,6% de la Industria. Dentro de sus principales líneas de negocios el ramo vehículos presentó baja siniestralidad (65,4%), sin embargo el ramo incendio sufrió un fuerte aumento respecto al periodo anterior (50,5% versus 29,2%), ello tuvo su origen en un siniestro en particular, de gran severidad.

A marzo 2006, la compañía experimentó una disminución en el nivel de siniestralidad, registrando 44,5% comparado con 61,9% respecto al período anterior. La mejora radica en las menores siniestralidades registradas en los ramos de incendio (12,3%), vehículos (87,6%) y del ramos Otros (35,7%) principalmente Responsabilidad Civil y Equipos Contratistas. Los menores niveles de siniestralidad registrados por la compañía, la ubican por debajo del promedio de la industria (44,5% versus 47,5%) explicado por una política de suscripción conservadora y alineada al perfil de riesgo determinado por su Casa Matriz

El siguiente cuadro muestra la evolución de la siniestralidad de la compañía y del mercado.

SINIESTRALIDAD								
	Costo de Siniestros / Prima Retenida Neta Ganada por Ramo							
	mar-06		dic-05		dic-04		dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
INCENDIO	12,3%	25,1%	50,5%	26,5%	29,2%	17,2%	9,2%	19,6%
VEHICULOS	87,6%	65,3%	65,4%	71,2%	73,0%	72,2%	53,3%	74,6%
CASCOS	0,0%	49,0%	0,0%	-20,4%	0,0%	34,0%	0,0%	72,3%
TRANSPORTE	59,1%	58,3%	82,7%	60,0%	54,0%	48,1%	21,0%	40,6%
OBLIGATORIOS	0,0%	57,7%	0,0%	60,6%	-22,7%	62,9%	24,8%	76,6%
GARANTIA	0,0%	-2,5%	0,0%	42,0%	0,0%	18,2%	0,0%	-10,7%
FIDELIDAD	-7,9%	9,6%	126,0%	14,5%	55,3%	22,4%	12,1%	23,0%
CREDITO	0,0%	46,3%	0,0%	67,2%	0,0%	48,8%	0,0%	119,6%
AGRICOLA	0,0%	-3,2%	0,0%	54,3%	0,0%	33,3%	0,0%	19,1%
OTROS	35,7%	31,5%	34,4%	37,8%	31,6%	42,4%	16,6%	60,9%
<b>TOTAL</b>	<b>44,5%</b>	<b>47,5%</b>	<b>45,5%</b>	<b>52,6%</b>	<b>44,9%</b>	<b>52,6%</b>	<b>28,2%</b>	<b>58,1%</b>

El resultado técnico de seguros de la compañía ha presentado buenos resultados con respecto al promedio de la industria, alcanzando a marzo 2006 un 97,9% comparado al 49% del mercado. Ello indica que la compañía ha estado realizando una correcta y adecuada tarificación en sus pólizas.

El siguiente cuadro muestra la evolución del resultado técnico de la compañía y la industria.

RESULTADO TÉCNICO								
	Ingresos de explotación netos de costos de Siniestros e Intermediación / Ing. De explotación							
	Mar-06		Dic-05		Dic-04		Dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
INCENDIO	409,4%	91,1%	328,3%	87,8%	342,9%	98,1%	389,6%	103,3%
VEHICULOS	38,1%	22,7%	26,7%	18,2%	17,7%	15,7%	16,8%	14,5%
CASCOS	100,0%	157,4%	0,0%	226,7%	0,0%	157,7%	0,0%	124,7%
TRANSPORTE	48,4%	53,0%	25,5%	68,2%	42,7%	69,6%	97,4%	83,9%
OBLIGATORIOS	0,0%	29,2%	0,0%	27,3%	108,3%	24,6%	216,9%	12,2%
GARANTIA	0,0%	153,0%	0,0%	116,2%	0,0%	150,9%	100,0%	176,0%
FIDELIDAD	690,3%	34,2%	520,0%	86,3%	309,1%	77,7%	440,5%	83,0%
CREDITO	0,0%	98,7%	0,0%	111,3%	0,0%	139,2%	0,0%	102,0%
AGRICOLA	0,0%	97,6%	0,0%	110,6%	0,0%	89,2%	0,0%	283,1%
OTROS	74,4%	63,4%	74,8%	62,4%	81,0%	66,1%	76,4%	60,1%
<b>TOTAL</b>	<b>97,9%</b>	<b>49,0%</b>	<b>93,7%</b>	<b>46,9%</b>	<b>92,8%</b>	<b>48,0%</b>	<b>87,8%</b>	<b>48,9%</b>

El indicador de cobertura medido como costos técnicos y administrativos sobre ingreso por venta de seguros alcanza 0,87 veces a diciembre 2005, reflejando mejores niveles de eficiencia respecto al promedio de la industria (0,98 veces). Si bien históricamente la compañía ha presentado menores niveles de cobertura, el alza registrada en el último tiempo se explica por la mayor competencia generada en el sector, influenciado por el mayor poder de negociación de grandes actores del mercado como Codelco y Grandes Tiendas, segmento donde participa activamente Interamericana. Ello ha conducido a estrechar los márgenes de la industria en general, impactando significativamente en los indicadores de cobertura.

El cuadro adjunto muestra la evolución de la cobertura durante los últimos años tanto para la compañía como para el mercado.

Cobertura (Veces)								
	Costos Técnicos y Administrativos / Ingresos por venta de Seguros							
	Mar-06		Dic-05		Dic-04		Dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Índice de Cobertura	0,87	0,98	0,87	0,98	0,71	0,85	0,71	0,88

## Inversiones

La política de inversiones de Interamericana Generales es delineada bajo los estándares de su Casa Matriz, donde establece el tipo de instrumentos y los límites de riesgo que deben caracterizar su portafolio de inversión. Su implementación y ejecución es efectuada a través del área de inversiones de su relacionada Interamericana Vida, con quien se realizan comités mensuales con el objeto de monitorear el performance del portafolio. La toma de decisiones de inversión son tomadas en conjunto entre el equipo de inversiones en Chile, con la participación del Gerente de Inversiones Regional para América Latina.

Bajo los lineamientos de la política de Inversiones de Casa Matriz, la estructura de la cartera de inversiones de la compañía ha tendido en el último tiempo hacia una posición más conservadora. Actualmente el portafolio se compone en un 95% en renta fija, 0,4% en renta variable y un 3,5% en inversiones inmobiliarias considerando que el promedio de la industria en cada uno de estos instrumentos concentra un 75,2%, 9,6% y 4,8% respectivamente. A lo anterior cabe agregar que en los instrumentos de renta fija la compañía elevó su participación de 89,9% en marzo 2005 a 95% en marzo 2006 junto con disminuir su posición en renta variable que representaba un 4,2% a marzo 2005 y pasó a representar sólo un 0,4% de la cartera a marzo 2006.

A marzo 2006, la cartera de inversiones de Interamericana alcanza \$36.546 millones, representando el 64,1% del total de activos de la compañía. Ésta se compone en un 45,3% en instrumentos del Estado (76,6% en Bonos de Reconocimiento, 22,7% en BCU y 0,8% en PRC), un 22,1% en el sistema financiero (26,9% letras hipotecarias y 73,1% en bonos bancarios) y un 27,6% en Bonos de Empresas.

El siguiente cuadro muestra el portafolio de inversiones de la compañía a marzo 2006 y su comparación con el mercado.

Composición Cartera			
	mar-06		Sist.
	MMS	Cia.	
Instrumentos del Estado	16.563	45,3%	20,4%
Sist. Financiero	8.079	22,1%	36,7%
Bonos Empresas	10.085	27,6%	18,1%
Acciones	160	0,4%	1,6%
Cuotas de Fondos de Inversión	-	0,0%	0,3%
Cuotas de Fondos Mutuos	-	0,0%	7,6%
Otros Títulos	-	0,0%	0,1%
Inversiones en el Extranjero	-	0,0%	1,1%
Caja y Banco	23	0,1%	7,6%
Inversiones Inmobiliarias	1.271	3,5%	4,8%
Otros	366	1,0%	1,8%
Total Inversiones	36.546	100%	100%

El resultado de inversiones de Interamericana alcanzó a marzo 2006 los \$323 millones, disminuyendo un 9,8% respecto al año anterior, situación que se explica por los menores resultados obtenidos tanto en renta fija como renta variable, los que en promedio alcanzaron una rentabilidad de 3,62%. Esto se explica por la alta concentración en títulos de renta fija que mantiene la compañía, y cuyos retornos se han vistos más ajustados en el último tiempo debido a las bajas tasas de interés existentes en el mercado. Por otro lado, el sistema muestra una mayor exposición en renta variable, lo que para la compañía si bien representa una atractiva fuente de mayores ingresos, también representa una fuente de mayor riesgo, por lo que las inversiones en este tipo de instrumentos se mantienen acotadas y por lo tanto las rentabilidades obtenidas de ello son menores respecto de las que obtiene el mercado.

La evolución de la rentabilidad de inversiones para la compañía y el mercado se muestra a continuación

Inversiones	mar-06		dic-05		dic-04		dic-03		dic-02	
	Cia.	Sist.								
Rentabilidad Promedio Inv.	3,62%	4,91%	3,07%	2,79%	3,53%	3,81%	5,32%	6,60%	2,39%	4,14%

## Reaseguros y Retención

La política de reaseguro de la compañía se basa en las pautas impuestas por su matriz AIG, con quien mantiene límites de reaseguro tanto a nivel de líneas de negocio como de exposición máxima. En caso de que la compañía requiera de capacidad adicional, ésta es posible de obtener con otros reaseguradores, siempre que estén previamente aprobados y se adecuan a los límites impuestos por AIG.

La compañía cuenta con total apoyo y asesoría técnica por parte de Casa Matriz respecto del acceso y evaluación de reaseguros y corredores de reaseguros a nivel internacional. En esta línea la

compañía presenta una fuerte capacidad de reaseguro que le permite acceder con mayor fluidez a negocios de amplios capitales asegurados, registrando a marzo 2006 niveles de retención de 49,3% versus un 60,8% del promedio de la industria.

El siguiente cuadro muestra los principales reaseguradores y corredores de reaseguros de la compañía a Marzo 2006.

REASEGURADOR	País	Prima Cedida (MMS)	Costo de Reaseguro No Proporcional (MMS)	% Reaseguro Total	Total Reaseguro (MMS)
NEW HAMPSHIRE	E.E.U.U.	5.011	109	88,8%	5.120
PENNSYLVANIA	E.E.U.U.	739		12,8%	739
KOLNISCHE	ALEMANIA	0		0,0%	0
AMERICAN HOME	E.E.U.U.	86		1,5%	86
GEN RE	E.E.U.U.	15		0,3%	15
MAPFRE RE.	ESPAÑA	0		0,0%	0
NATIONAL UNION	E.E.U.U.	9		0,2%	9
HANNOVER	ALEMANIA	0		0,0%	0
SWISS MEXICO	MEXICO	11		0,2%	11
MUNCHENER RUCK	ALEMANIA	-103		-1,8%	-103
<b>TOTAL</b>		<b>5.768</b>		<b>100,0%</b>	<b>5.768</b>

CORREDORES DE REASEGUROS	País	Prima Cedida (MMS)	Costo de Reaseguro No Proporcional (MMS)	% Reaseguro Total	Total Reaseguro (MMS)
GUY CARP	CHILE	-27		-1,9%	-27
AON RE CHILE	CHILE	532		37,1%	532
COOPER GAY CHILE	CHILE	213		14,8%	213
BENFIELD	CHILE	24		1,7%	24
S.C.S. RE.	CHILE	11		0,8%	11
HEATH	CHILE	181		12,6%	181
COOPER GAY	INGLATERRA	-30		-2,1%	-30
WILLIS	INGLATERRA	280		19,5%	280
AON GROUP	INGLATERRA	252		17,5%	252
<b>TOTAL</b>		<b>1.436</b>		<b>100,0%</b>	<b>1.436</b>

El principal reasegurador es New Hampshire, quien concentra el 88,8% de la prima cedida y está clasificada internacionalmente en AA+ por Fitch. Interamericana accede a él por medio de su Casa Matriz (AIG), la cual también es propietaria de dicho reasegurador. Algunas líneas de negocios no se reaseguran directamente con AIG por políticas internas de exposición a ciertos riesgos.

La compañía mantiene una estructura de reaseguros bastante precisa, con contratos específicos para cada segmento de negocios, donde prevalecen contratos del tipo retención neta, principalmente en las áreas salud, *Energy & Property* y Líneas Financieras. Además mantiene contratos de exceso de pérdida en las líneas de Seguros Personales y de Transporte.

En términos de retención, a diciembre 2005 la compañía retiene el 33,7% de su prima global, disminuyendo un 4% sus niveles de retención en comparación al año anterior. Esta disminución se explica por el hecho que la compañía cedió gran parte de la prima proveniente de seguros de transporte, reteniendo sólo el 40,6% comparado con el 90,8% del año anterior, es por ello que Interamericana presenta bajos niveles de retención con respecto al mercado

(33,7% versus 55,8%). Junto a lo anterior cabe agregar que dentro de los ramos de incendio y terremotos la compañía retiene un porcentaje bastante menor al promedio de la industria (10,6% versus 35,2%). En particular, se debe considerar que dado los positivos resultados que ha presentado este ramo (incendio y terremotos) para la industria reaseguradora, los precios de este tipo de reaseguro han presentado una disminución respecto de años anteriores, lo que por un lado ha favorecido a las compañías en términos de acceder a mayores niveles de reaseguro como también ha permitido bajar los precios locales

El cuadro de a continuación muestra un resumen de la retención por ramo de la compañía.

RETENCIÓN								
Prima Retenida / Prima Directa								
	Mar-06		Dic-05		Dic-04		Dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
INCENDIO	10,6%	35,2%	6,0%	32,4%	6,9%	27,9%	4,0%	25,0%
VEHÍCULOS	99,2%	91,0%	97,5%	92,0%	95,6%	93,8%	95,7%	92,3%
CASCOS	0,0%	4,9%	0,0%	3,0%	0,0%	3,9%	0,0%	3,2%
TRANSPORTE	42,3%	30,9%	40,6%	29,6%	90,8%	31,5%	37,8%	29,4%
OBLIGATORIOS	0,0%	97,8%	0,0%	99,2%	0,0%	99,6%	100,0%	88,5%
GARANTÍA	0,0%	31,5%	0,0%	30,1%	0,0%	30,0%	0,0%	26,4%
FIDELIDAD	5,1%	47,5%	1,6%	44,4%	1,3%	55,7%	8,3%	58,1%
CREDITO	0,0%	29,2%	0,0%	27,1%	0,0%	22,7%	0,0%	22,0%
AGRÍCOLA	0,0%	48,1%	0,0%	19,5%	0,0%	26,5%	0,0%	8,0%
OTROS	77,9%	63,3%	76,4%	57,3%	68,5%	47,8%	77,5%	47,1%
TOTAL	49,3%	60,8%	33,7%	55,8%	37,7%	51,3%	33,4%	46,3%

## Endeudamiento

La Interamericana Compañía de Seguros Generales S.A. comienza sus actividades en Chile luego de constituirse a comienzos de 1980, con un capital social cercano a \$60 millones. Con posterioridad a esto la compañía ha realizado los aumentos de capital necesarios para respaldar el crecimiento, mostrando a marzo 2006 un capital pagado de \$1.151 millones.

Históricamente la compañía ha presentado un nivel de endeudamiento superior al de la industria, promediando 2,73 veces en los últimos años comparado con 2,23 veces de la industria. Si bien los indicadores de endeudamiento han sido mayores al promedio de mercado, las cifras indican que la institución se encuentra en una buena posición financiera, donde dadas las políticas impartidas por su matriz, el presupuesto se basa en indicadores de gestión más que de endeudamiento por lo que se maximiza la rentabilidad sobre el capital, lo que implica presentar un *leverage* en promedio superior al de mercado.

El cuadro a continuación presenta la evolución de los indicadores de endeudamiento.

Endeudamiento	Mar-06		Dic-05		Dic-04		Dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Pas. Exigible / Pat.	2,58	2,25	2,87	2,37	2,57	2,20	2,75	2,11
Pas. Financ. / Pat	0,00	0,03	0,00	0,03	0,00	0,03	0,05	0,04

Durante los últimos dos años Interamericana Generales no ha registrado obligaciones con Instituciones Financieras, destacando que a nivel de mercado dicho tipo de obligaciones tradicionalmente ha representado una proporción no menor del patrimonio. A marzo 2006 la compañía presenta un nivel de endeudamiento medido como pasivo exigible sobre patrimonio de 2,58 veces, por sobre el promedio de la industria de 2,25 veces. Cabe señalar que si bien la compañía cuenta con el respaldo patrimonial de Casa Matriz, la política de AIG se basa en la maximización de los recursos internos.

Cabe destacar que la compañía mantiene una base patrimonial de \$15.930 millones, que la posiciona como la quinta entidad más grande del mercado de seguros generales (7,5% del Patrimonio total de la Industria).

## Estados Financieros

(Cifras en pesos de Marzo 2006)	mar-06	mar-05	dic-05	dic-04	dic-03	dic-02
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>57.052</b>	<b>65.078</b>	<b>56.765</b>	<b>65.491</b>	<b>57.096</b>	<b>56.287</b>
<b>INVERSIONES</b>	<b>36.546</b>	<b>41.909</b>	<b>34.689</b>	<b>40.869</b>	<b>29.294</b>	<b>22.249</b>
Financieras	34.910	40.052	33.033	39.026	27.441	20.350
Títulos de deuda Emitidos y Garantizados por el banco central	16.563	19.634	14.738	17.201	4.519	32
Títulos de deuda emitidos por el sistema bancario y financiero	8.079	8.194	6.181	3.384	13.351	12.678
Títulos de deuda Emitidos por sociedades inscritas en SVS	10.085	10.085	8.731	10.005	6.524	2.236
Acciones y otros Títulos	160	1.748	1.328	6.666	2.220	536
Inversiones en el Extranjero	0	0	0	0	0	0
Caja y Banco	23	646	2.055	1.770	827	4.869
Inversiones Inmobiliarias y Similares	1.637	1.857	1.656	1.843	1.853	1.899
<b>DEUDORES POR PRIMAS ASEGURADOS</b>	<b>15.524</b>	<b>14.542</b>	<b>16.599</b>	<b>13.080</b>	<b>15.966</b>	<b>17.684</b>
<b>DEUDORES POR REASEGUROS</b>	<b>1.419</b>	<b>5.828</b>	<b>1.144</b>	<b>8.358</b>	<b>8.604</b>	<b>13.057</b>
<b>OTROS ACTIVOS</b>	<b>3.562</b>	<b>2.800</b>	<b>4.333</b>	<b>3.184</b>	<b>3.230</b>	<b>3.297</b>
Deudas del Fisco	14	432	650	0	24	0
Derechos	559	602	569	613	673	736
Deudores Varios	2.293	1.174	2.419	1.994	2.070	2.166
Otros	695	592	695	577	463	395
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>57.052</b>	<b>65.078</b>	<b>56.765</b>	<b>65.491</b>	<b>57.096</b>	<b>56.287</b>
<b>RESERVAS TECNICAS</b>	<b>30.385</b>	<b>30.203</b>	<b>31.509</b>	<b>38.036</b>	<b>35.657</b>	<b>34.299</b>
Riesgo en Curso	21.337	17.540	20.699	16.743	13.599	10.703
Siniestros	4.216	3.477	4.387	2.918	1.980	2.418
Deudas por Reaseguros	4.833	9.186	6.424	18.375	20.077	21.179
Otras Reservas	0	0	0	0	0	0
<b>OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>796</b>	<b>1.436</b>
<b>OTROS PASIVOS</b>	<b>10.736</b>	<b>20.484</b>	<b>10.578</b>	<b>9.095</b>	<b>5.402</b>	<b>6.761</b>
Deudas con el Fisco	618	11.055	333	615	597	894
Deudas Previsionales	44	36	87	76	73	66
Deudas con el Personal	205	198	222	182	171	162
Otros	9.869	9.195	9.937	8.221	4.561	5.639
<b>PATRIMONIO</b>	<b>15.930</b>	<b>14.391</b>	<b>14.677</b>	<b>18.359</b>	<b>15.240</b>	<b>13.791</b>
Capital Pagado	1.151	1.147	1.147	1.147	1.147	1.146
Reservas Legales	0	0	0	0	0	0
Reservas Reglamentarias	-76	250	-282	50	25	65
Utilidades (Pérdidas) Retenidas	14.856	12.994	13.813	17.162	14.069	12.579
<b>MARGEN DE CONTRIBUCIÓN</b>	<b>5.988</b>	<b>5.213</b>	<b>21.956</b>	<b>18.117</b>	<b>14.605</b>	<b>11.243</b>
Ingresos por Primas Devengadas	6.219	5.557	23.985	20.015	17.229	16.984
Prima Retenida Neta	6.829	6.287	27.968	23.291	20.327	19.118
Prima Directa	13.858	14.208	83.054	61.851	60.798	63.763
Prima Aceptada	176	382	1.833	9.461	13.731	19.288
Prima Cedida	-7.204	-8.303	-56.919	-48.021	-54.201	-63.933
Ajuste de Reserva de Riesgo en Curso	-610	-729	-3.983	-3.276	-3.099	-2.134
Otros Ajustes al Ingreso por Primas Devengadas	-102	-104	-516	-456	-513	-2.318
Costo de Siniestros	-1.909	-1.911	-8.666	-7.210	-6.575	-7.879
Resultado de Intermediación	1.780	1.671	7.153	5.768	4.465	4.456
<b>COSTO DE ADMINISTRACIÓN</b>	<b>-4.434</b>	<b>-4.595</b>	<b>-20.613</b>	<b>-15.386</b>	<b>-11.033</b>	<b>-7.737</b>
<b>RESULTADO DE OPERACIÓN</b>	<b>1.555</b>	<b>618</b>	<b>1.343</b>	<b>2.731</b>	<b>3.573</b>	<b>3.506</b>
<b>RESULTADO DE INVERSIONES</b>	<b>323</b>	<b>358</b>	<b>1.158</b>	<b>1.240</b>	<b>1.370</b>	<b>402</b>
<b>OTROS INGRESOS Y EGRESOS</b>	<b>-469</b>	<b>-1.150</b>	<b>151</b>	<b>-6</b>	<b>313</b>	<b>-1.225</b>
Ingresos	21	20	1.296	367	503	360
Egresos	-490	-1.170	-1.145	-373	-190	-1.585
Gastos Financieros	-5	-12	-83	-177	-338	-34
Ajuste Prov. Y Castigos de Pri. Y Doctos.,	-441	-260	-242	-195	148	-1.550
Otros Egresos	-43	-897	-820	0	0	0
<b>CORRECCION MONETARIA</b>	<b>-185</b>	<b>881</b>	<b>-51</b>	<b>793</b>	<b>-2.220</b>	<b>159</b>
<b>RESULTADO DE EXPLOTACION</b>	<b>1.223</b>	<b>707</b>	<b>2.601</b>	<b>4.757</b>	<b>3.035</b>	<b>2.842</b>
<b>RESULTADO FUERA DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTO</b>	<b>1.223</b>	<b>707</b>	<b>2.601</b>	<b>4.757</b>	<b>3.035</b>	<b>2.842</b>
<b>IMPUESTO DEL PERÍODO</b>	<b>-228</b>	<b>-142</b>	<b>-547</b>	<b>-815</b>	<b>-573</b>	<b>-736</b>
<b>UTILIDAD (Pérdida) del EJERCICIO</b>	<b>995</b>	<b>564</b>	<b>2.054</b>	<b>3.942</b>	<b>2.463</b>	<b>2.105</b>

## Indicadores

	mar-06	mar-05	dic-05	dic-04	dic-03	dic-02
<b>ENDEUDAMIENTO</b>						
Pasivo Exigible / Patrimonio	2,58	3,52	2,87	2,57	2,75	3,08
Pasivo Financiero / Patrimonio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,05	0,10
<b>COBERTURA</b>						
Indice de Cobertura	0,87	0,72	0,87	0,71	0,71	0,77
<b>RENTABILIDAD Y EFICIENCIA</b>						
ROE	26,01%	13,79%	12,44%	23,47%	16,97%	15,93%
ROA	6,99%	3,46%	3,36%	6,43%	4,34%	4,20%
Utilidad / Prima Directa	7,18%	3,97%	2,47%	6,37%	4,05%	3,30%
Gastos de Adm / Prima Directa	31,99%	32,34%	24,82%	24,88%	18,15%	12,13%
Gastos de Adm / Activos	31,16%	28,16%	33,72%	25,10%	19,46%	15,43%
Result. de Intermediación / Prima Directa	12,84%	11,76%	8,61%	9,33%	7,34%	6,99%
<b>SINIESTRALIDAD</b>						
<b>Costo de Siniestros / Prima Retenida Neta Ganada por Ramo</b>						
INCENDIO	12,3%	35,5%	50,5%	29,2%	9,2%	0,9%
VEHICULOS	87,6%	102,5%	65,4%	73,0%	53,3%	95,7%
CASCOS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
TRANSPORTE	59,1%	40,6%	82,7%	54,0%	21,0%	64,5%
OBLIGATORIOS	0,0%	0,0%	0,0%	-22,7%	24,8%	9,2%
GARANTÍA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
FIDELIDAD	-7,9%	-0,4%	126,0%	55,3%	12,1%	0,8%
CREDITO	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
AGRICOLA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
OTROS	35,7%	55,4%	34,4%	31,6%	16,6%	7,3%
<b>TOTAL</b>	<b>44,5%</b>	<b>61,9%</b>	<b>45,5%</b>	<b>44,9%</b>	<b>28,2%</b>	<b>31,4%</b>
<b>RESULTADO TECNICO</b>						
<b>Ingresos de explotación netos de costos de Siniestros e Intermediación / Ing. De explotación</b>						
INCENDIO	409,4%	311,1%	328,3%	342,9%	389,6%	198,5%
VEHICULOS	38,1%	26,8%	26,7%	17,7%	16,8%	-12,3%
CASCOS	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
TRANSPORTE	48,4%	63,4%	25,5%	42,7%	97,4%	50,6%
OBLIGATORIOS	0,0%	0,0%	0,0%	108,3%	216,9%	84,6%
GARANTÍA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	-22,6%
FIDELIDAD	690,3%	1492,8%	520,0%	309,1%	440,5%	2338,1%
CREDITO	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
AGRICOLA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
OTROS	74,4%	78,4%	74,8%	81,0%	76,4%	103,7%
<b>TOTAL</b>	<b>97,9%</b>	<b>95,7%</b>	<b>93,7%</b>	<b>92,8%</b>	<b>87,8%</b>	<b>79,8%</b>
<b>INVERSIONES</b>						
<b>Composición Cartera</b>						
INTERAMERICANA						
Instrumentos del Estado	45,3%	46,8%	42,5%	42,1%	15,4%	0,1%
Sist. Financiero	22,1%	19,6%	17,8%	8,3%	45,6%	57,0%
Bonos Empresas	27,6%	23,5%	25,2%	24,5%	22,3%	10,0%
Acciones y otros Títulos	0,4%	1,7%	0,5%	1,6%	2,3%	2,4%
Inversiones en el Extranjero	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Caja y Banco	0,1%	1,5%	5,9%	4,3%	2,8%	21,9%
Inversiones Inmobiliarias	3,5%	3,2%	3,7%	3,3%	4,6%	6,3%
Otros	1,0%	1,3%	1,1%	1,3%	1,8%	2,2%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Liquidez</b>						
INTERAMERICANA						
Alta	45,4%	50,9%	51,8%	61,1%	23,6%	22,0%
Media	50,1%	44,7%	43,5%	34,4%	70,1%	69,4%
Baja	4,5%	4,4%	4,8%	4,5%	6,3%	8,5%
<b>Rentabilidad Promedio Inv.</b>	<b>3,62%</b>	<b>3,46%</b>	<b>3,07%</b>	<b>3,53%</b>	<b>5,32%</b>	<b>2,39%</b>

Copyright © 2005 de Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltda. y de sus filiales. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Prohibida la reproducción o retransmisión parcial o total sin contar con la autorización correspondiente. Todos los derechos reservados. Toda la información contenida en este documento está basada en información conseguida con los emisores, y suscriptores, así como con otras fuentes que Fitch considera que son confiables. Fitch no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información. Como resultado, la información contenida en este comunicado se entrega "tal como viene", sin asumir ninguna representación o garantía de ninguna clase. Una clasificación de riesgo de Fitch, constituye una opinión de la solvencia que tiene un determinado papel financiero. La clasificación de riesgo solamente menciona el riesgo de pérdida por concepto de riesgo de crédito y de ningún otro, excepto que tal riesgo se mencione de manera expresa. Fitch no está comprometido de manera alguna en la oferta o venta de ningún valor financiero. Un informe de riesgo de crédito de Fitch, no es ni un folleto informativo ni un sustituto de la información recopilada, confirmada, y presentada a los inversionistas por parte del emisor y de sus agentes, en conexión con la venta de los valores en cuestión. Las clasificaciones de riesgo pueden cambiarse, dejarse sin efecto, o retirarse en cualquier momento y por cualquier motivo a la libre discreción de Fitch. Fitch no proporciona ningún tipo de asesoría en materia de inversiones. Las clasificaciones de riesgo no son 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 percibe honorarios de parte de emisores, aseguradores, garantes, y suscriptores, por clasificar los valores mobiliarios. Tales honorarios fluctúan generalmente entre US\$1.000 dólares y US\$750.000 dólares (o el equivalente en la moneda que corresponda) por cada emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todos o un número determinado de emisiones realizadas por un emisor en particular, o aseguradas o garantizadas por un asegurador o garantizador en particular, por un único honorario anual. Tales honorarios, se supone que fluctúan entre US\$10.000 y US\$1.500.000 (o el equivalente en la moneda que corresponda). El trabajo, publicación, o difusión de una clasificación de riesgo por parte de Fitch, no deberá constituir un consentimiento de parte de Fitch para utilizar su nombre como el de un experto, en conexión con cualquier declaración inscrita bajo las leyes federales de valores mobiliarios de los EE.UU., el Decreto sobre Servicios Financieros de Gran Bretaña (1986), o la legislación sobre valores financieros de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia que tienen los medios de publicación y distribución electrónicos, Los estudios realizados por Fitch pueden estar disponible para los suscriptores por medios electrónicos con hasta tres días de antelación respecto de los abonados a medios impresos.