

Chile - Seguros de Vida
Resumen Ejecutivo

La Interamericana Cía. de Seguros de Vida y Ahorro S.A.

Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
Obligaciones	AA +	AAA	Abril / 03

Tendencia de la Clasificación
Estable

Analistas

Alejandro Hasbun S.
(56 2) 499 3326
alejandros.hasbun@fitchratings.cl

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

Informes Relacionados

? Sectorial Seguros Vida

Fortalezas y Oportunidades

- ? Importancia y solvencia de AIG (AA+ internacional)
- ? Apoyo a la gestión por parte de AIG.
- ? Bajo nivel de endeudamiento.
- ? Vasta experiencia en el segmento de seguros tradicionales.
- ? Cruce de productos con sus relacionadas de Vida y Generales.

Debilidades y Amenazas

- ? Fuerte competencia en el segmento de seguros tradicionales.
- ? Alta exposición patrimonial de su portafolio de inversiones en instrumentos accionarios.
- ? Estructura de gastos de administración superior al promedio de la industria.

Fundamentos de la Clasificación

La clasificación asignada a La Interamericana Compañía de Seguros de Vida y Ahorro S.A. (InterVida) se fundamenta en el respaldo que brinda su matriz American International Group (AIG), tanto en el soporte patrimonial como en lo estrictamente técnico. A pesar que la compañía ha evidenciado un deterioro en el resultado técnico de seguros hasta fines del 2004, éste se ha estabilizado el último año y presenta una evolución favorable el primer trimestre del año 2006. Si bien ello se reflejó en pérdidas netas al cierre del 2004 y 2005, Fitch Ratings espera que al cierre del ejercicio 2006 éstas sean revertidas.

Históricamente InterVida ha presentado niveles de endeudamiento inferiores al promedio de la industria, presentando a marzo 2006 un *leverage* medido como pasivo exigible sobre patrimonio de 4,14 veces versus 7,6 veces del promedio de mercado. Ello ha permitido a la compañía mantener una cartera de inversiones con una mayor posición en renta variable respaldada por una mayor holgura patrimonial. Actualmente el portafolio de inversiones de InterVida presenta una adecuada diversificación, donde si bien concentra una posición mayoritaria en instrumentos de renta fija, mantiene una posición relativamente alta en instrumentos de renta variable, específicamente acciones, las cuales presentan una alta concentración en Fasa y Chamisero.

Interamericana Vida es propiedad en un 99,9% de Inversiones Interamericana S.A., sociedad perteneciente a AIG, quien es clasificada internacionalmente en categoría AA+ por Fitch. La compañía cuenta con el apoyo financiero de su matriz, que además provee una vasta experiencia en seguros de vida, capacidad administrativa y técnica, y un sólido respaldo de reaseguro en cada línea de negocios.

InterVida se posiciona como una compañía de tamaño mediano en la industria, con un primaje directo total de \$61.621 millones a diciembre 2005 y alcanza a marzo 2006 un 4,03% del primaje total y un 2,26% del patrimonio de la industria. La compañía está orientada fundamentalmente al segmento de seguros tradicionales, que se complementaba con la actividad en rentas vitalicias de su ex relacionada InterRentas. InterVida ha mantenido un buen nivel de desempeño y una evolución constante en el tiempo dentro de sus principales líneas de negocios, destacando seguros de desgravamen colectivo y accidentes personales en coberturas individuales, quienes aportan conjuntamente el 60.5% del margen de contribución y cuya participación de mercado alcanza el 8,9% y 51,4% respectivamente.

Perspectivas de Corto Plazo

Los esfuerzos de la compañía se centrarán en mantener su posicionamiento en el mercado y continuar su desarrollo a través de alianzas comerciales donde esperan un crecimiento importante en seguros de vida y desgravamen. Actualmente la compañía no tiene interés de ingresar al segmento de coberturas previsionales explicado por márgenes más ajustados dadas las actuales condiciones de inversión y en los diversos cambios normativos que se ha visto enfrentada la industria, los cuales han repercutido en menores niveles de primaje, sin embargo no descarta la posibilidad re-ingresar en el mediano plazo. Tras la venta de su ex relacionada InterRentas, la compañía espera incrementar levemente su nivel de gasto de administración debido a que anteriormente parte de ellos eran compartidos entre ambas entidades.

Junio 2006

Chile - Seguros de Vida
Análisis de Riesgo

La Interamericana Cía. de Seguros de Vida y Ahorro S.A.

Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
Obligaciones	AA +	AAA	Abril / 03

Tendencia de la Clasificación
Estable

Analistas

Alejandro Hasbun S.
(56 2) 499 3326
alejandros.hasbun@fitchratings.cl

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

Informes Relacionados

- ? Sectorial Seguros Vida
- ? Ficha Seguros Vida

Fortalezas y Oportunidades

- ? Importancia y solvencia de AIG (AA+ internacional)
- ? Apoyo a la gestión por parte de AIG.
- ? Bajo nivel de endeudamiento.
- ? Vasta experiencia en el segmento de seguros tradicionales.
- ? Cruce de productos con sus relacionadas de Vida y Generales.

Debilidades y Amenazas

- ? Fuerte competencia en el segmento de seguros tradicionales.
- ? Alta exposición patrimonial de su portafolio de inversiones en instrumentos accionarios.
- ? Estructura de gastos de administración superior al promedio de la industria.

Fundamentos de la Clasificación

La clasificación asignada a La Interamericana Compañía de Seguros de Vida y Ahorro S.A. (InterVida) se fundamenta en el respaldo que brinda su matriz American International Group (AIG), tanto en el soporte patrimonial como en lo estrictamente técnico. A pesar que la compañía ha evidenciado un deterioro en el resultado técnico de seguros hasta fines del 2004, éste se ha estabilizado el último año y presenta una evolución favorable el primer trimestre del año 2006. Si bien ello se reflejó en pérdidas netas al cierre del 2004 y 2005, Fitch Ratings espera que al cierre del ejercicio 2006 éstas sean revertidas.

Históricamente InterVida ha presentado niveles de endeudamiento inferiores al promedio de la industria, presentando a marzo 2006 un *leverage* medido como pasivo exigible sobre patrimonio de 4,14 veces versus 7,6 veces del promedio de mercado. Ello ha permitido a la compañía mantener una cartera de inversiones con una mayor posición en renta variable respaldada por una mayor holgura patrimonial. Actualmente el portafolio de inversiones de InterVida presenta una adecuada diversificación, donde si bien concentra una posición mayoritaria en instrumentos de renta fija, mantiene una posición relativamente alta en instrumentos de renta variable, específicamente acciones, las cuales presentan una alta concentración en Fasa y Chamisero.

Interamericana Vida es propiedad en un 99,9% de Inversiones Interamericana S.A., sociedad perteneciente a AIG, quien es clasificada internacionalmente en categoría AA+ por Fitch. La compañía cuenta con el apoyo financiero de su matriz, que además provee una vasta experiencia en seguros de vida, capacidad administrativa y técnica, y un sólido respaldo de reaseguro en cada línea de negocios.

InterVida se posiciona como una compañía de tamaño mediano en la industria, con un primaje directo total de \$61.621 millones a diciembre 2005 y alcanza a marzo 2006 un 4,03% del primaje total y un 2,26% del patrimonio de la industria. La compañía está orientada fundamentalmente al segmento de seguros tradicionales, que se complementaba con la actividad en rentas vitalicias de su ex relacionada InterRentas. InterVida ha mantenido un buen nivel de desempeño y una evolución constante en el tiempo dentro de sus principales líneas de negocios, destacando seguros de desgravamen colectivo y accidentes personales en coberturas individuales, quienes aportan conjuntamente el 60,5% del margen de contribución y cuya participación de mercado alcanza el 8,9% y 51,4% respectivamente.

Perspectivas de Corto Plazo

Los esfuerzos de la compañía se centrarán en mantener su posicionamiento en el mercado y continuar su desarrollo a través de alianzas comerciales donde esperan un crecimiento importante en seguros de vida y desgravamen. Actualmente la compañía no tiene interés de ingresar al segmento de coberturas previsionales explicado por márgenes más ajustados dadas las actuales condiciones de inversión y en los diversos cambios normativos que se ha visto enfrentada la industria, los cuales han repercutido en menores niveles de primaje, sin embargo no descarta la posibilidad re-ingresar en el mediano plazo. Tras la venta de su ex relacionada InterRentas, la compañía espera incrementar levemente su nivel de gasto de administración debido a que anteriormente parte de ellos eran compartidos entre ambas entidades.

☞ Descripción de la Compañía

El grupo financiero y asegurador internacional AIG, ingresa al mercado local en 1980 por medio de la constitución de La Interamericana Cía. de Seguros de Vida y Ahorro S.A. (InterVida) y La Interamericana Compañía de Seguros Generales S.A., 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 comercia les 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., hecho que significó al grupo AIG dejar de operar, al menos momentáneamente, el segmento de rentas vitalicias.

A marzo de 2006, la propiedad de InterVida 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 InterVida mantiene las normas y estilo de AIG internacional, caracterizado por una activa participación de las jefaturas regionales tanto en las políticas de suscripción y tarificación como en las estrategias

comerciales de la compañía. La estructura administrativa de InterVida es de tipo matricial, soportada en *profit centers* que interactúan con las diversas áreas de administración, los cuales son constantemente monitoreados y evaluados por su casa matriz. La compañía presenta una plataforma separada y de baja integración respecto de su relacionada de seguros generales.

Actualmente InterVida cuenta con catorce sucursales distribuidas entre las principales ciudades del país, de las cuales doce se ubican en regiones y aportan el 38% del primaje total.

Productos

Interamericana Vida opera una cartera de productos balanceada, bajo una estrategia comercial enfocada en potenciar y profundizar su actividad en el segmento tradicional, tanto individual como colectivo. En este sentido la compañía se ha enfocado fuertemente a desarrollar su actividad con un enfoque multiproducto, alineándose a la estrategia de su Casa Matriz (AIG). Si bien actualmente la compañía no opera en el negocio previsional, segmento que antiguamente abordaba su exrelacionada InterRentas, no descarta la posibilidad de ingresar nuevamente a dicho negocio.

A diciembre 2005 la prima directa global de InterVida alcanzó \$61.621 millones, evidenciando un incremento de 21,1% respecto al periodo anterior, lo cual reafirma la tendencia de crecimiento lograda durante los últimos años (17,8% promedio en el periodo 2001-2005). Si bien el crecimiento ha sido generalizado en los principales segmentos donde opera la compañía, éste se explica principalmente por la mayor actividad en las líneas de accidentes personales y seguros de desgravamen colectivo, cuyo primaje mostró significativos aumentos de 57,8% y 38,8% respectivamente. Lo anterior se ve reflejado en una cartera de productos con un adecuado balance entre las coberturas de tipo individual (47,5%) y colectivo (52,5%). En el segmento individual se concentra mayormente en coberturas de vida, especialmente productos con ahorro, y accidentes personales, los que a marzo de 2006 concentran un 28,6% y 13% de la prima directa respectivamente. En tanto el segmento colectivo se concentra con más fuerza en vida colectivo (6,9%), salud (18,5%) y desgravamen (26,5%).

A marzo 2006 su prima directa global presentó incrementos respecto marzo 2005 (19,7%), influenciado por el crecimiento registrado en

coberturas colectivas, especialmente seguros de desgravamen.

El siguiente cuadro muestra la diversificación por ramo de la compañía y su comparación con el mercado.

Diversificación por Ramo Prima directa.								
	Mar-06		Dic-05		Dic-04		Dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Vida Individual	28,6%	10,5%	31,5%	10,5%	33,5%	9,5%	41,3%	10,3%
Renta Individual	2,0%	0,5%	1,7%	0,7%	2,3%	1,4%	3,1%	0,9%
Protección Familiar I.		1,6%		1,6%		1,5%		1,6%
Salud I.		0,7%		0,7%		0,7%		0,7%
Accidentes personales I	13,0%	1,0%	13,4%	1,0%	10,3%	0,8%	7,1%	0,6%
Desgravamen I.		0,0%		0,0%		0,0%		0,0%
APV	0,6%	3,5%	0,4%	3,5%	0,3%	3,1%	0,1%	2,4%
Otros I.	0,5%	0,1%	0,5%	0,3%	2,0%	0,4%	3,2%	0,2%
Vida Colectivo	6,9%	6,5%	6,6%	7,0%	6,2%	5,9%	5,2%	5,2%
Protección Familiar C.		0,2%		0,1%		0,2%		0,2%
Salud C.	18,5%	5,3%	16,9%	5,1%	17,3%	4,0%	17,3%	3,9%
Accidentes personales C	3,3%	1,0%	2,6%	0,8%	5,2%	1,0%	6,2%	0,9%
Desgravamen C.	26,5%	12,1%	26,3%	12,0%	23,0%	8,6%	16,5%	7,0%
Otros C.		0,2%		0,2%		0,3%		0,2%
Seguro de AFP		10,3%		8,0%		8,2%		8,8%
Renta Vitalicia	0,0%	46,6%	0,0%	48,5%	0,0%	54,5%		56,9%

En seguros individuales, la compañía registra prima directa por \$29.250 millones a diciembre 2005, presentado un aumento de 19,1% respecto del periodo anterior. Dicho incremento se explica principalmente por la mayor actividad mostrada en los ramos de accidentes personales (57,8%) y vida individual (14%). Cabe destacar el progresivo crecimiento del segmento APV (80%), que si bien no concentra gran cantidad de primaje dentro de la prima global de la compañía, se espera un fuerte desarrollo a futuro. Para ello InterVida ha implementado algunas medidas que incluyen una fuerte capacitación de sus vendedores y la habilitación de sistemas informáticos. En lo que respecta a SOAP, la compañía ha ido disminuyendo su posición en este segmento dado los estrechos márgenes que reporta y la alta competencia existente en el mercado. En cuanto a seguros colectivos, la compañía registra prima directa por \$32.370 millones a diciembre 2005, presentando un aumento considerable de 31,9% respecto al periodo anterior, lo cual reafirma el fuerte crecimiento logrado en los últimos años. En este segmento destaca su activa participación en coberturas de vida, salud y especialmente en desgravamen, ramo que presentó un considerable incremento de 38,8% a dicha fecha.

Los canales utilizados por InterVida para la comercialización de sus productos son a través de corredores de seguros, mercadeo masivo (telemarketing) y fuerza de venta propia. En este último canal la compañía ha desarrollado un fuerte proceso de reclutamiento y capacitación de sus vendedores, logrando aumentar su productividad e incrementar la retención de los mismos. Además la compañía posee una extensa red de sucursales que abarca las principales

ciudades del país, dando un apoyo constante a la gestión de sus corredores regionales.

A Marzo 2006, Interamericana Vida registra activos totales por \$172.720 millones y reservas técnicas por \$124.556 millones, concentrando un 1,4% y 1,2% de los activos y reservas de la industria respectivamente, con una base patrimonial de \$33.581 millones.

Participación de mercado

	Mar-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02
Activos	1,35%	1,34%	1,36%	1,43%	1,64%
Inversiones	1,32%	1,30%	1,34%	1,42%	1,59%
Patrimonio	2,26%	2,36%	2,58%	3,00%	4,08%

El siguiente cuadro muestra la evolución de la participación de mercado de la compañía por líneas de negocios.

Participación de mercado por ramos Prima directa

	Mar-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02
Vida Individual	11,03%	11,83%	11,03%	11,59%	12,06%
Renta Individual	15,23%	9,40%	5,14%	9,49%	7,94%
Protección Familiar I.					
Salud I.					
Accidentes personales I.	51,44%	51,75%	42,98%	34,12%	30,52%
Desgravamen I.					
APV	0,66%	0,48%	0,30%	0,13%	0,00%
Otros I.	17,67%	5,20%	16,28%	53,51%	32,04%
Vida Colectivo	4,28%	3,77%	3,30%	2,90%	2,40%
Protección Familiar C.					
Salud C.	14,06%	13,24%	13,48%	12,72%	10,83%
Accidentes personales C.	13,15%	13,22%	16,87%	20,75%	16,18%
Desgravamen C.	8,86%	8,72%	8,43%	6,81%	7,44%
Otros C.					
Seguro de AFP				0,00%	0,19%
Renta Vitalicia	0,00%	0,00%	0,00%		
TOTAL	4,03%	3,96%	3,14%	2,89%	2,84%

InterVida se posiciona como una entidad de tamaño mediano en las compañías de seguros del segundo grupo, concentrando a marzo 2006 el 4% del total de prima directa, ubicándola en la décima posición del mercado.

La compañía ha evidenciado un fuerte desarrollo de su actividad en el segmento de coberturas tradicionales, traduciéndose en un fortalecimiento de su posición tanto en el segmento individual como colectivo. En esta línea, la compañía ha logrado posicionarse como un actor relevante en dicho segmento, concentrando a diciembre 2005 el 10,2% de prima directa, ocupando la cuarta posición del mercado de seguros tradicionales.

En el segmento de coberturas individuales, InterVida concentra el 10,2% de prima directa a diciembre 2005. Dentro de sus principales ramos destacan vida individual y accidentes personales, este último

ostentando una posición de liderazgo en el mercado, con participaciones del 11% y 51% respectivamente. En cuanto a seguros colectivos, se posiciona como el tercer actor de la industria, alcanzando a marzo 2006 el 8,8% del total de prima directa. En dicho segmento InterVida participa activamente en coberturas de accidentes, desgravamen y salud, destacando su histórico liderazgo en este último ramo, el cual alcanza a marzo 2006 una participación de mercado de 14,1%, posicionándose durante los últimos cuatro años en la cuarta posición de la industria.

☞ Desempeño

Mercado de Seguros de Vida

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 se encuentra por sobre los niveles actuales, dada la expectativa de menor precio esperado de cobre. Si bien el nivel de desempleo presenta una lenta aunque progresiva 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 que se ha mostrado 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 lento de lo esperado.

El 28 de marzo de 2005, Fitch Ratings mejoró la clasificación de riesgo soberano de largo plazo en

moneda extranjera de Chile a Categoría A, fundamentada en una mejora en el crecimiento proyectado y la actual reducción de la deuda gubernamental, producto del superávit fiscal.

La industria de seguros en Chile se ha visto enfrentada a fuertes niveles de competencia así como un mercado de capitales que ha generado una mayor presión en los márgenes financieros. A su vez, frente a este escenario en los últimos períodos se han concretado y anunciado una serie de fusiones y adquisiciones de compañías de todos los tamaños, incluyendo la declaración de quiebra de una entidad, lo que a nuestro juicio concentrará aún más la actividad aseguradora, dejando espacio para desarrollar segmentos de nicho.

A diciembre de 2005 la industria de seguros del segundo grupo generó una prima directa por \$1.560.671 millones, activos por \$12.633.448 millones y reservas técnicas por \$10.707.982 millones (sin considerar Le Mans Seguros de Vida). A pesar que el nivel de primaje de la industria cayó un 3,9% arrastrado por la menor actividad en rentas vitalicias, tanto el stock de activos y las reservas técnicas de la industria se incrementaron 6,9%. La industria ha seguido cerrando con utilidades netas, las que alcanzaron a diciembre de 2005 los \$127.214 millones, las que si bien son inferiores a las registradas el período pasado permite a la industria mantener buenos niveles de retorno.

Históricamente la amplia base de operaciones asociada a rentas vitalicias ha influido de manera determinante en los niveles de actividad total de la industria, a pesar de lo cual la prima directa en los segmentos tradicionales presenta una evolución de crecimiento importante, tanto en las líneas individuales como colectivas. A diciembre de 2005 la prima directa agregada en el segmento individual aumentó un 2,6% respecto del año anterior, incentivado principalmente por la mayor actividad en vida, accidentes personales, protección familiar y APV, destacando que este último ramo ya concentra gran parte de la actividad del segmento a pesar de un corto tiempo de operación. El nivel de primaje asociado a coberturas colectivas crece a diciembre de 2005 un 20,8% y mantiene la fuerte tendencia creciente mostrada períodos anteriores, incentivado principalmente por un progresivo incremento en salud, vida y desgravamen. La actividad en el segmento previsional cae en un 13,5% influido fundamentalmente por la menor actividad en rentas vitalicias, prima que cayó 14,5%.

La variabilidad en los resultados de la industria se ven impactados por la dispersión de los resultados por compañía, asociado en parte a la concentración en rentas vitalicias, lo cual se traduce en volátiles indicadores de retorno. En los últimos períodos la industria ha cerrado con utilidades netas, las que a fines de 2005 fueron algo inferiores a las registradas al cierre de 2004, destacando que este año la cartera de inversiones evidenció retornos más ajustados, considerando los retornos excepcionalmente altos en renta variable los dos años anteriores.

Si bien los indicadores de eficiencia de la industria habían mostrado un grado de estabilidad hasta fines de 2001, a partir del 2002 presenta una evolución creciente producto de los mayores gastos de administración atribuibles al ítem otros gastos (recaudación y cobranza). La progresiva mejora en el índice de gastos de intermediación, presenta un grado de estabilidad a partir de 2002 dados los costos de intermediación de rentas vitalicias, sin embargo se eleva a diciembre de 2005 producto de la menor importancia relativa en el primaje de dicho ramo.

La Interamericana Cía. de Seguros de Vida y Ahorro S.A.

La compañía ha buscado desarrollar su actividad sobre una cartera de productos balanceada, enfatizando una clara definición en los criterios de suscripción técnicos, y un control y asesoría constante por parte de su Casa Matriz.

El periodo 2005 no fue un buen año para Intervida, sus resultados no registraron un buen desempeño y además evidenciaron cierto deterioro con respecto al periodo anterior. Ello se vio reflejado en un resultado del ejercicio de \$1.599 millones al cierre del 2005, cuya explicación radica principalmente en el menor resultado de inversiones (\$7.587 millones *versus* \$8.617 millones), y por consiguiente se vio afectado el resultado técnico de seguros, que al igual que el ejercicio anterior, presentó pérdidas por \$2.030 millones. Sin embargo los resultados a marzo 2006 son alentadores, ya que sus cifras han comenzado a presentar positivos avances.

A marzo de 2006 Intervida obtuvo una utilidad neta por \$111 millones con una disminución de 74,4% respecto del período anterior, producto de los ajustes realizados a la cuenta provisiones y castigos de prima y documentos, donde registró pérdidas por \$145 millones. Ello impactó desfavorablemente en los indicadores de rentabilidad anualizada, registrando un ROA de 1,32% y un ROE de 0,26%, ambos por debajo del promedio del mercado (21% y 2,41%

respectivamente). Sin embargo el resultado técnico de seguros evidenció un fuerte incremento, registrando \$408 millones a marzo 2006 v/s los \$39 millones alcanzados a marzo 2005, situación que se explica por el mejor margen de contribución obtenido en el período producto de un menor costo de intermediación, y a su vez un mejor comportamiento de su portafolio de inversiones.

Respecto a los indicadores de eficiencia, a diciembre 2005 estos presentaron un alza respecto al periodo anterior y a su promedio histórico, reflejado en un índice de gastos de administración sobre prima directa de 39,2% comparado con 46,9% al cierre del 2004. Lo anterior se explica por el mayor nivel de primaje percibido durante el 2005, el cual no repercutió de forma importante en los costos de administración, situación que llevó a mejorar la eficiencia de la compañía. No obstante, a marzo 2006 el índice de gastos de administración sobre prima directa presentó un deterioro respecto al año anterior, pasando de 40,8% a 46,4%. Es importante considerar que gran parte de la comercialización de seguros se realiza a través de canales masivos (grandes tiendas y bancos), quienes tienen asociado un alto remaque de precios reflejado dentro de la cuenta Otros en la línea de Gastos de Administración. Por otro lado, en relación al índice de gastos de remuneración sobre prima directa hasta diciembre 2004 había mostrado una evolución creciente sin embargo a partir de diciembre 2005 dado el menor nivel de gastos asociado a remuneraciones este índice presentó una importante mejora. Lo mismo ha ocurrido con el nivel de otros gastos de administración sobre prima directa, que también a evidenciado mejorías este último periodo (diciembre 2005) explicado por los mayores niveles de primaje percibido por la compañía.

Si bien el volumen de otros gastos presenta una evolución creciente, ello se compensa con el crecimiento en el nivel de primaje, destacando que parte importante de dichos gastos son atribuibles a la intermediación por medio de canales masivos.

Fitch Ratings estima que la compañía podría evidenciar un mayor nivel de gastos de administración en el corto plazo, debido a que parte de su plataforma organizacional era compartida con su ex relacionada InterRentas hasta su venta a un grupo asegurador local en enero de 2006.

Dado la estructura de negocio de InterVida basada principalmente en la comercialización de sus productos a través de canales masivos junto con un desarrollo importante en la generación de primaje, ha

llevado a que sus gastos de intermediación hayan ido en aumento paulatinamente en los últimos años, aunque en forma controlada y ajustada a los requerimientos del negocio. Ello significó un aumento marginal de su indicador de gasto de intermediación sobre prima directa respecto al periodo anterior (10,4% versus 10%).

Con respecto a marzo de 2006, su nivel de gastos de intermediación neto mostró una disminución de 2,8% respecto al periodo anterior, sin embargo, y considerando el aumento en el nivel de actividad de la industria, el índice de gasto de intermediación sobre prima directa mostró una mejora relevante respecto del período anterior (8,8% versus 10,9%). Dicha mejora se explica fundamentalmente por la disminución del costo de intermediación neto de las coberturas de desgravamen colectivo en el período.

La evolución de los indicadores de desempeño de la compañía y de la industria se observan en el cuadro a continuación.

Desempeño	Mar-06		Dic-05		Dic-04		Dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
ROA [%]	0,26	2,41	-0,97	1,04	-0,96	1,49	0,73	1,74
ROE [%]	1,32	21,11	-4,65	9,10	-4,12	12,77	2,90	15,75
Utilidad / Activos [%]	0,66	18,50	-2,60	8,15	-2,96	10,37	2,66	12,00
Gto. Adm. / Prima Directa [%]	46,40	17,07	39,21	18,00	46,89	15,10	41,59	14,57
Gto. Adm. / Activos [%]	18,11	2,23	14,70	2,30	15,17	2,16	11,41	2,11
Cto. Intermediac. / Prima Dir. [%]	-8,81	-6,90	-10,37	-7,19	-10,03	-6,69	-8,92	-6,68
Pasivo Exigible / Patrimonio *	4,14	7,60	4,05	7,90	3,52	7,59	3,10	7,59
Endusamiento Financiero *	0,00	0,06	0,00	0,07	0,00	0,06	0,00	0,05

* Medido en Veces

Siniestralidad

Con el fin de mantener niveles de siniestralidad controlados y por debajo del promedio de la industria, la compañía cuenta con adecuados procedimientos de tarificación, selección de asegurados y controles de siniestralidad, responsabilidad que recae en el departamento de evaluación de riesgos, quien a su vez se ajusta a los criterios técnicos establecidos por su casa matriz. El control de siniestralidad se realiza mediante dos instancias:

- ✍ La política de suscripción (*underwriting*) dictada por la casa matriz, elaborada en manuales y controlada periódicamente por gerentes regionales.
- ✍ Políticas y procedimientos del departamento de Siniestros (*Claims*), que aseguran en forma razonable que los desembolsos por siniestros correspondan a siniestros válidos.

InterVida evidencia una evolución favorable de su nivel de siniestralidad global, la cual en los últimos dos años ha permanecido relativamente estable. En este sentido, a diciembre 2005 la compañía registra

un índice de costo de siniestro neto sobre ingresos de explotación para el segmento que agrupa a tradicionales de 51%, manteniéndose relativamente estable respecto al periodo anterior (49,5%) aunque levemente superior al promedio de la industria (46%). En tanto a marzo 2006 dicho índice disminuyó marginalmente a 50,5%, presentando estabilidad respecto de igual fecha del año anterior. Si bien este indicador se mantiene por encima del registrado por la industria (48,7%), ello se debe principalmente a que la compañía concentra una mayor proporción de sus operaciones en el segmento de salud colectivo, ramo que a nivel de industria opera con márgenes más ajustados.

En términos particulares, el nivel de siniestralidad en el segmento de tradicionales individuales mantiene un mayor grado de correlación con la evolución de las coberturas agrupadas en accidentes personales y vida individual destacando que el efecto de APV es cada vez más importante debido al fuerte crecimiento de su volumen de operaciones. En esta línea, InterVida ha mantenido niveles de siniestralidad estables y controlados en sus principales ramos, presentando en accidentes personales un 17,5% y vida individual un 54,5%, ambos en torno al promedio de la industria.

En tanto, el segmento de tradicionales colectivo presenta un aumento en su siniestralidad respecto al periodo anterior, explicado en gran parte por el ramo de accidentes personales, pasando de un nivel de siniestralidad de 29,3% en diciembre 2004 a 51,2% a diciembre 2005. A su vez las coberturas de vida y desgravamen también evidenciaron un cierto incremento, afectando igualmente la siniestralidad global del segmento colectivo. A marzo 2006 la siniestralidad de la compañía no ha presentado cambios, manteniéndose prácticamente similar al periodo anterior.

El siguiente cuadro muestra la siniestralidad por ramo de la compañía, su evolución y su comparación con la industria.

Siniestralidad por Ramo	(Costo de Siniestros más Rentas / Ingresos de Explotación)							
	Mar-06		Dic-05		Dic-04		Dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Vida Individual	63,9%	55,0%	54,5%	52,1%	55,9%	52,4%	63,7%	51,7%
Renta Individual	672,3%	202,1%	-323,1%	156,1%	824,1%	123,9%	6385,6%	145,2%
Protección Familiar I.		22,3%		20,5%		20,6%		19,5%
Salud I.		49,3%		38,1%		23,8%		23,5%
Accidentes personales I.	24,0%	19,6%	17,5%	16,7%	17,3%	13,9%	17,3%	12,2%
Desgravamen I.				0,3%				
APV	-35,4%	256,2%	-74,6%	71,7%	-28,5%	73,7%	-5,1%	50,3%
Otros I.	26,2%	75,5%	25,9%	77,2%	94,6%	57,7%	76,2%	71,3%
Vida Colectivo	32,8%	42,1%	44,5%	42,4%	37,3%	43,2%	22,4%	50,5%
Protección Familiar C.		47,5%		59,4%		57,5%		52,3%
Salud C.	65,2%	81,3%	81,0%	86,4%	83,8%	92,6%	78,5%	91,1%
Accidentes personales C.	-9,7%	7,8%	51,2%	16,4%	29,3%	21,5%	17,3%	28,5%
Desgravamen C.	28,2%	21,4%	25,4%	21,8%	15,9%	24,4%	28,4%	25,3%
Otros C.		71,2%		61,4%		57,8%		73,0%

Inversiones

Actualmente la compañía presenta un área de inversiones altamente integrada a su casa matriz, quien monitorea constantemente la estructura de inversiones, incluyendo el asset allocation, y además participa activamente en la determinación de la Política de Inversiones. Ello considerando que las decisiones de inversión son tomadas en conjunto entre el equipo de inversiones en Chile, compuesto por el Gerente General, el Gerente Local de Inversiones y el área estudio de la mesa de dinero en conjunto con la participación del Gerente de Inversiones Regional para América Latina. Este comité tiene como responsabilidad definir los mercados objetivos para inversión, basándose en la normativa y la política de inversiones vigente para la sucursal en Chile.

Respecto de las políticas de inversión, la compañía cuenta con estrategias claramente definidas y aprobadas por su casa matriz, y que se caracterizan por ser bastante conservadoras. Estas tienen como objeto la maximización del retorno de inversiones mediante la mantención de una adecuada diversificación de riesgos, un apropiado calce entre activos y pasivos, que aún cuando la institución no comercializa rentas vitalicias mantiene obligaciones de largo plazo provenientes de seguros de vida, además de un control adecuado de los niveles de reservas técnicas y cumplimiento de la rentabilidad mínima exigida.

El siguiente cuadro muestra el portafolio de inversiones de la compañía y su comparación con la industria.

	Monto (M\$)		Proporción [%]	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Caja / Banco	1.063	34.725	0,66%	0,28%
Del Estado	14.348	1.682.384	8,89%	13,79%
Sist. Financiero	11.611	2.588.357	7,19%	21,21%
Bonos Empresas	47.366	4.187.922	29,34%	34,32%
Mutuos Hip. Endosables	6.016	1.192.128	3,73%	9,77%
Acciones	13.806	416.895	8,55%	3,42%
Cuotas Fondos	1.996	204.604	1,24%	1,68%
Inv. En el Extranjero	320	432.325	0,20%	3,54%
Inv. Inmobiliarias	14.313	949.288	8,87%	7,78%
Inv. CUI	41.834	379.975	25,91%	3,11%
Otros	8.769	134.078	5,43%	1,10%
Total	161.441	12.202.681	100%	100%

Su posición en instrumentos emitidos por el Estado concentra un 8,9% de sus inversiones totales, incorporando principalmente bonos de reconocimiento. En tanto, los instrumentos de renta fija emitidos por Instituciones Financieras representan un 7,19%, donde si bien presenta una mayor concentración en los emisores de mayor

tamaño, mantiene una cartera diversificada y de riesgo de crédito controlado.

Su posición en instrumentos de renta fija emitidos por empresas concentra a marzo de 2006 un 29,34% de las inversiones totales. Dicha cartera presenta un nivel de riesgo acotado, conforme a que mantiene en cartera bonos clasificados en Categoría AAA que representan un 26,6% de dicho tipo de instrumentos. Estos corresponden principalmente a Codelco (10,8%), autopista concesionada Talca-Chillán (7,8%).

Su cartera de mutuos hipotecarios representa un 3,7% de las inversiones totales y una estructura atomizada, proporción que además se mantiene por debajo de la industria (9,8%). Estos han presentado un comportamiento ajustado a mercado, considerando los mayores prepagos que ha sufrido la industria en el último tiempo dada la agresividad de tasas.

La posición de inversiones de la compañía en instrumentos ligados a retornos variables tradicionalmente se ha mantenido por sobre la industria, reflejado principalmente en una mayor posición en acciones. En esta línea su mayor holgura patrimonial le permite mantener una posición más activa en acciones sin generar una presión adicional en riesgo. A marzo de 2006 su posición en acciones representó un 8,6% de sus inversiones total v/s la industria que solo concentró un 3,4%. Dicha cartera corresponde a acciones de sociedades anónimas abiertas (40,6%) y acciones de sociedades anónimas cerradas (59,4%), manifestando una alta concentración en Fasa y en Chamisero Inmobiliaria respectivamente. Chamisero es un proyecto inmobiliario perteneciente al grupo Ecsa e Interamericana Vida, cuyo objetivo es construir un parque residencial en la localidad de Chicureo. En tanto la posición en cuotas de fondos representa un 1,24% del las inversiones totales, concentrándose en fondos de inversión.

Sus inversiones inmobiliarias representan un 8,8% de las inversiones totales, y corresponden principalmente a oficinas del edificio corporativo, ya sean de uso propio o destinadas a renta.

De acuerdo a las disposiciones vigentes en la Norma de Carácter General N° 132 y la circular N° 1.595 de la SVS, que estipula entre otros que a partir de mediados de 2002 las compañías de seguros de segundo grupo debieron constituir inversiones agrupadas bajo una Cuenta Única de Inversión (CUI), para aquellos seguros en que se convenga una cuenta de inversión a favor del asegurado y que no esté

sujeta su disponibilidad a la ocurrencia del siniestro. En este sentido, la compañía mantiene un 25,9% de sus inversiones bajo dicho ítem, asociado fundamentalmente a productos de vida flexible individual y APV, cartera que se constituye mayoritariamente de instrumentos de renta fija emitidos por empresas (36%), instrumentos de renta fija emitidos por bancos (29%), acciones (18%) e instrumentos emitidos por el Estado (15%).

El cuadro a continuación muestra la evolución de la rentabilidad de inversiones de la compañía y el promedio del mercado.

Inversiones	Mar-06		Dic-05		Dic-04		Dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Retorno Inversiones	9,55	7,93	4,96	5,75	5,81	7,19	7,40	8,09

En términos de calce de activos y pasivos, a marzo 2006 InterVida se encuentra calzada en un 100% hasta el tramo 8, y un 43,99% en el tramo 9.

En los últimos tres años y de manera similar a la industria, el retorno promedio de sus inversiones presenta una tendencia decreciente, registrando a diciembre de 2005 un 4,96%. Si bien ello se ha visto afectado por la evolución de las tasas de interés de referencia, en dichos períodos el retorno de las inversiones de la compañía presenta un desempeño más ajustado que la industria, determinado por el menor retorno de su cartera accionaria, la cual presenta a la vez una baja diversificación por emisor. A marzo de 2006, la rentabilidad promedio de la cartera de inversiones alcanzó un 9,55%, mejorando respecto del período anterior y superando el desempeño de la industria. En este sentido, tanto su portafolio ligado a retornos fijos y especialmente el ligado a retornos variables, reflejó un muy buen retorno, sin embargo este es anualizado por lo que podría ser puntual del período.

Reaseguro y Retención

La política de reaseguro de la compañía cuenta con soporte y asesoría técnica por parte de Casa Matriz respecto del acceso y evaluación de reaseguros y corredores de reaseguros a nivel internacional. A marzo 2006, la compañía opera con contratos de reaseguros con tres compañías, la principal de ellas es su casa matriz, American Life Insurance Company (ALICO), con quien reasegura el 95,7% de la prima cedida. Los ramos reasegurados con esta compañía corresponden a los excedentes de las pólizas de seguros de vida individual, colectivos de vida, desgravamen y accidentes personales. ALICO es

dueña del 100% de InterVida y está clasificada internacionalmente por Fitch Ratings en categoría AA+. El resto de los reaseguros lo mantiene con Mapfre Re y Hannover Re, con 4,2% y 0,1% de la prima cedida respectivamente, las cuales son clasificadas internacionalmente por Fitch Ratings en categoría A+.

La institución mantiene una estructura de reaseguros bastante precisa, con contratos del tipo proporcional de excedentes para su cartera de seguros de vida individual, proporcional cuota parte y de excedentes para la cartera de accidentes personales y principalmente proporcionales cuota parte para los seguros colectivos de salud. En esta línea, su política de reaseguro se ajusta plenamente a las normas establecidas por su matriz AIG, la cual determina claramente cuales son los niveles de riesgo permitidos por tipo de negocio.

El cuadro siguiente muestra la retención por ramo de la compañía y del mercado.

RETENCION	(Prima Retenida sobre Prima Directa)							
	Mar-06		Dic-05		Dic-04		Dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Vida Individual	97,5%	96,1%	96,2%	95,8%	95,7%	95,7%	95,7%	95,9%
Renta Individual	97,1%	99,6%	94,7%	99,5%	94,3%	99,7%	93,6%	99,4%
Protección Familiar I.		99,9%		99,8%				99,9%
Salud I.		81,9%		77,6%				83,1%
Accidentes personales I.	70,5%	71,1%	69,8%	76,9%	68,6%	66,2%	72,5%	79,6%
Desgravamen I.		56,1%		68,3%				72,0%
APV	100,0%	99,7%	100,0%	99,8%	100,0%	99,7%	100,0%	99,7%
Otros I.	76,8%	92,1%	77,5%	96,8%	77,0%	94,7%	81,8%	86,7%
Vida Colectivo	89,1%	91,9%	86,1%	90,4%	80,7%	88,9%	79,5%	91,0%
Protección Familiar C.		99,9%		99,8%				99,9%
Salud C.	99,0%	96,2%	97,7%	93,0%	98,2%	87,5%	98,5%	88,2%
Accidentes personales C.	68,6%	93,5%	69,5%	94,2%	68,4%	95,6%	72,7%	98,9%
Desgravamen C.	98,3%	93,2%	97,6%	93,5%	85,6%	92,0%	76,7%	89,1%
Otros C.		99,9%		99,9%				99,6%
Seguro de AFP		100,0%		99,9%			100,0%	100,0%
Renta Vitalicia	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,3%
TOTAL	92,9%	97,5%	91,8%	97,3%	88,3%	97,3%	88,6%	97,8%

Interamericana presenta niveles de retención inferiores al promedio de la industria, principalmente en los ramos de seguros tradicionales (92,9% versus 94,3%), ya que se beneficia de su amplio acceso a líneas de reaseguro con casa matriz. En términos particulares, la retención en el segmento de tradicionales individuales es bastante inferior al promedio de la industria principalmente en SOAP, donde la compañía cede una parte mayor al promedio de la industria. En tanto, el segmento de tradicionales colectivos su retención promedio es bastante similar al promedio de la industria, sin embargo en los ramos de vida y accidentes personales cede bastante mayor primaje que el promedio de la industria.

Endeudamiento

Alineada a la estrategia de su Casa Matriz, InterVida mantiene una adecuada base patrimonial, que le otorga amplia flexibilidad en caso de eventualidades adversas y/o decisiones de inversión dispuestas por la

alta administración. Ello se refleja en un nivel de endeudamiento definido como pasivo exigible sobre patrimonio de 4,14 veces, si bien ha mostrado una evolución creciente en el tiempo aún se mantiene muy por debajo del promedio de la industria (7,6 veces), conservando un *leverage* histórico en torno a 4 veces. Sin embargo, si se consideran aquellas compañías que participan únicamente en el segmento de coberturas tradicionales, el *leverage* promedio alcanza 2,2 veces. A marzo de 2006 la compañía registró un capital suscrito y pagado de \$1.337 millones sobre un base patrimonial de \$33.581 millones.

El cuadro que a continuación muestra la evolución de los indicadores de endeudamiento.

Endeudamiento (Veces)	mar-06		dic-05		dic-04		dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Pas. Exigible / Patrimonio	4,14	7,60	4,05	7,90	3,52	7,59	3,10	7,59
Deuda con Inst. Financ. / Pat.	0,00	0,06	0,00	0,07	0,00	0,06	0,00	0,05
Endeudamiento (FECU)	3,25		3,2		2,86		2,61	
Deuda financiera (FECU)	0,45		0,42		0,36		0,23	

InterVida históricamente no ha registrado obligaciones con Instituciones Financieras al cierre de cada periodo, destacando que a nivel de mercado dicho tipo de obligaciones tradicionalmente ha representado una proporción no menor del patrimonio. En tanto, a marzo de 2006 la compañía registró un índice de pasivos financieros sobre patrimonio neto (FECU) de 0,45 veces, manteniendo holgura respecto del límite normativo de una vez.

Al 31 de marzo 2006 Interamericana Vida no presenta obligaciones con instituciones financieras.

La compañía no mantiene una política de dividendos predefinida por la matriz, por lo que todos los excedentes se mantienen en el balance local como utilidades retenidas con el objeto de suplir eventuales necesidades adicionales de recursos.

Estados Financieros

(Cifras en MMS de Marzo 2006)	Mar-06	Mar-05	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02
ACTIVOS	172.720	163.676	168.840	159.782	154.834	154.591
INVERSIONES	161.441	153.802	155.758	150.188	146.671	145.461
FINANCIERAS	104.279	104.458	100.633	102.962	105.088	112.632
Renta Fija	79.341	74.592	77.282	78.202	78.943	85.867
Estado y Bco. Central	14.348	16.816	14.396	17.778	16.252	20.530
Sist. Bancario y Financiero	11.611	16.924	12.775	17.852	24.035	27.367
Sociedades Inscritas en SVS	47.366	35.871	45.346	37.487	33.692	33.518
Mutuos Hipotecarios Endosables	6.016	4.981	4.765	5.085	4.964	4.451
Renta Variable	15.801	20.498	14.764	15.520	16.184	14.246
Acciones	13.806	14.192	12.950	13.589	14.549	12.960
Cuotas de Fondos	1.996	6.306	1.814	1.931	1.635	1.286
Inversión en el extranjero	320	337	297	327	734	3.078
Avance a tenedores de pólizas	7.754	7.715	7.824	7.749	7.745	7.644
Caja/ Bancos	1.063	1.315	467	1.164	1.482	1.797
Otras Inversiones Financieras	0	0	0	0	0	0
INMOBILIARIAS Y SIMILARES	15.328	15.742	15.283	15.818	16.176	16.247
DEUDORES POR PRIMAS	2.956	3.031	4.243	1.954	1.809	1.574
DEUDORES POR REASEGURO	1.852	1.183	1.568	1.170	994	535
OTROS ACTIVOS	6.471	5.660	7.271	6.471	5.361	7.020
Deudas del Fisco	1.576	2.126	1.386	1.930	1.062	1.139
Derechos	0	0	0	0	0	54
Deudores Varios	1.559	868	2.325	1.652	2.073	3.055
Otros Activos	3.335	2.666	3.560	2.889	2.226	2.773
PASIVOS	172.720	163.676	168.840	159.782	154.834	154.591
RESERVAS TECNICAS	124.556	115.170	121.873	112.222	107.899	104.471
RESERVA SEGUROS PREVISIONALES (D.L 3500)	32.101	33.383	32.424	33.756	35.492	37.509
RESERVA SEGUROS NO PREVISIONALES	92.455	81.787	89.448	78.466	72.407	66.963
Reserva de Riesgo en Curso	6.863	2.183	5.954	992	969	707
Reserva Matemática	39.948	42.073	39.988	42.039	43.191	45.891
Seguros de vida con Cuenta Unica de Inversión	40.009	32.577	38.161	30.815	24.252	16.539
Rentas Vitalicias por Pagar	1.027	697	611	477	340	372
Siniestros por Pagar	4.607	4.257	4.734	4.143	3.656	3.453
RESERVAS ADICIONALES	0	0	0	0	0	0
PRIMAS POR PAGAR	3.160	3.312	2.401	3.413	2.294	1.930
Primas por Pagar Asegurados Previsionales	0	0	0	0	0	0
Primas por Pagar Asegurados No Previsionales	0	0	0	0	0	0
Primas Por Pagar Coaseguro	0	0	0	0	0	0
Primas por Pagar Reaseguradores	3.160	3.312	2.401	3.413	2.294	1.930
Otras Primas Por Pagar	0	0	0	0	0	0
OBLIGACIONES CON EL SISTEMA FINANCIERO	0	0	0	0	0	0
OTROS PASIVOS	11.423	9.406	11.130	8.809	6.881	8.245
Deudas con el Fisco	361	321	345	302	242	181
Deudas Previsionales	157	219	234	217	217	121
Deudas con el Personal	269	239	295	1	5	16
Otros Pasivos	10.636	8.627	10.257	8.289	6.416	7.927
TOTAL PASIVO EXIGIBLE	139.139	127.889	135.405	124.444	117.074	114.646
PATRIMONIO	33.581	35.787	33.435	35.339	37.760	39.944
Capital Pagado	1.337	1.344	1.286	1.333	1.333	1.332
Reservas Legales	(4)	(11)	46	0	0	0
Reservas Reglamentarias	1.427	1.723	1.406	1.702	1.568	1.640
Utilidades (Pérdidas) Retenidas	30.821	32.731	30.696	32.303	34.859	36.972
Utilidades Acumuladas	30.711	32.298	32.296	33.809	33.732	33.607
Pérdidas Acumuladas	0	0	0	0	0	0
Utilidad (Pérdida) Del Ejercicio	111	433	(1.599)	(1.506)	1.127	3.365
Dividendos Provisorios	0	0	0	0	0	0
Otras Utilidades (Pérdidas)	0	0	0	0	0	0

Estado de Resultados

(Cifras en MM\$ de Marzo 2006)	Mar-06	Mar-05	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02
RESULTADO DE LA OPERACIÓN	(3.379)	(2.925)	(9.617)	(10.704)	(8.258)	(4.254)
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	4.353	2.758	14.543	13.154	9.394	8.360
Prima Retenida Neta	15.474	12.654	56.589	44.910	37.611	33.329
Prima Directa	16.664	13.921	61.621	50.881	42.441	37.273
Prima Aceptada	0	0	0	0	0	0
Prima Cedida	(1.190)	(1.267)	(5.032)	(5.971)	(4.829)	(3.944)
Ajuste Reserva de Riesgo en Curso	(907)	(1.191)	(4.962)	(22)	(262)	(45)
Ajuste Reserva Matemática	58	(41)	2.041	1.160	2.722	5.673
Ajuste Reservas de Seguros de Vida con (CU)	(1.833)	(1.767)	(7.351)	(6.596)	(7.684)	(7.868)
Ajuste otras Reservas	0	0	0	0	0	0
Costo de Rentas	(1.173)	(864)	(2.879)	(2.606)	(1.598)	(2.310)
Costo de Siniestros	(5.790)	(4.516)	(22.460)	(18.561)	(17.570)	(17.148)
Resultado de Intermediación	(1.468)	(1.510)	(6.392)	(5.103)	(3.784)	(3.226)
Reaseguro no Proporcional	0	0	0	0	0	0
Gastos Médicos	(9)	(6)	(42)	(29)	(40)	(44)
Costo de Administración	(7.732)	(5.682)	(24.160)	(23.858)	(17.653)	(12.614)
RESULTADO DE INVERSIONES	3.787	2.964	7.587	8.617	10.816	8.193
Títulos de Deuda de Renta Fija	1.687	1.600	6.871	6.891	7.010	8.375
Renta Variable	1.633	972	(460)	551	1.322	(614)
Bienes Raíces	337	316	687	733	591	1.072
Resultado de Inversiones en el Extranjero	17	(8)	7	(53)	1.648	(1.139)
Otros	113	83	482	496	245	498
RESULTADO TÉCNICO DE SEGUROS	408	39	(2.030)	(2.088)	2.557	3.939
OTROS INGRESOS Y EGRESOS	(105)	277	(5)	(292)	(498)	(302)
Ingresos	52	72	199	99	41	75
Egresos	(157)	205	(205)	(391)	(539)	(377)
Gastos Financieros	(3)	(0)	(51)	(2)	0	(156)
Ajuste Provisiones y Castigos de Primas y Doc	(145)	251	(14)	(196)	(358)	18
Otros Egresos	(10)	(46)	(139)	(193)	(181)	(239)
DIFERENCIA DE CAMBIO	12	36	(46)	10	(481)	498
CORRECCIÓN MONETARIA	(40)	140	427	(98)	20	(231)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	275	492	(1.653)	(2.468)	1.599	3.904
RESULTADO FUERA DE EXPLOTACIÓN	0	0	0	0	0	0
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO	275	492	(1.653)	(2.468)	1.599	3.904
IMPUESTOS DEL PERÍODO	(164)	(59)	54	961	(472)	(538)
RESULTADO DEL EJERCICIO	111	433	(1.599)	(1.506)	1.127	3.365

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 impositividad 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.