

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 3300
alejandro.hasbun@fitchratings.cl

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

Informes Relacionados

? Sectorial Seguros Generales

Fortalezas y Oportunidades

- ? Importancia y solvencia de AIG.
- ? Apoyo patrimonial y técnico por parte de AIG.
- ? Alta y estable participación de mercado.
- ? Fuerte Capacidad de reaseguro.
- ? Cruce de productos con sus entidades relacionadas.

Debilidades y Amenazas

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

Fundamentos de la Clasificación

La clasificación asignada a La Interamericana Cía. de Seguros Generales S.A. (Interamericana) se fundamenta en el soporte patrimonial y técnico que brinda su Matriz American Internacional Group (AIG), sus buenos indicadores de desempeño (ROE de 26,1% y ROA de 6,2% a marzo de 2007) y la alta capacidad de reaseguro que accede por medio de su Matriz, destacando el fuerte grado de inter-relación y fluidez que le permiten competir adecuadamente en grandes riesgos (*Property & Energy*). El progresivo aumento de su volumen de operaciones bajo criterios de suscripción eminentemente técnicos, se ha traducido en favorables resultados netos en los últimos períodos (utilidad neta por \$2.203 millones a dic-06), ello con adecuados índices de siniestralidad (50,6% a dic-06) y una cartera de inversiones conservadora y de acotado riesgo crediticio, constituida principalmente por instrumentos de renta fija con alta clasificación de riesgo. A marzo de 2007 la compañía registró un nivel de endeudamiento de 3,15 veces (FECU), el cual si bien es levemente superior al promedio de mercado, mantiene una holgura adecuada respecto al límite normativo de 5 veces.

La propiedad de Interamericana se concentra en Inversiones Interamericana S.A. (99,9%), y se mantiene ligada a AIG por medio de la filial American Life Insurance Company (ALICO), la cual es clasificada internacionalmente por Fitch en Categoría AA+ (IFS). A su vez, AIG recibe una clasificación de riesgo internacional por Fitch en Categoría AA (IDR). Interamericana recibe un apoyo constante de su Matriz (AIG) beneficiándose de sus sistemas tecnológicos y experiencia técnica en las distintas líneas de negocios donde desarrolla su actividad.

Interamericana se posiciona como una compañía multi-productora de tamaño grande, con una participación de mercado de 11,3% en base a prima directa y 7,1% sobre prima retenida neta a dic-06, que la ubica dentro de las tres compañías más grandes del mercado local. Dentro de sus principales líneas de negocios destaca Incendio y Terremoto, ramo que concentró el 58,9% del primaje directo a dic-06 y cuya participación de mercado alcanzó 20,7%. Adicionalmente, la compañía participa activamente en la comercialización de coberturas para vehículos, accidentes personales y responsabilidad civil, las cuales concentraron el 9,1%, 5,3% y 6,3% del primaje, respectivamente.

Perspectivas de Corto Plazo

Los objetivos definidos por la Administración para el corto-mediano plazo incorporan el mantener los niveles de crecimientos de los últimos años, aprovechando el amplio canal de distribución que dispone con importantes actores del *retail* local. Adicionalmente, buscará incrementar el cruce de productos con su relacionada Interamericana Vida, junto con mejorar la persistencia de su actual cartera de clientes, destacando que la compañía opera una cartera madura.

En los últimos períodos los esfuerzos de la administración se han enfocado en fortalecer los controles internos y consolidar los sistemas informáticos, procesos que a la fecha han evolucionado favorablemente y donde últimamente se han avocado a digitalizar las bases de información.

Junio 2007

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 3300
alejandro.hasbun@fitchratings.cl

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

Informes Relacionados

? Sectorial Seguros Generales

Fortalezas y Oportunidades

- ? Importancia y solvencia de AIG.
- ? Apoyo patrimonial y técnico por parte de AIG.
- ? Alta y estable participación de mercado.
- ? Fuerte Capacidad de reaseguro.
- ? Cruce de productos con sus entidades relacionadas.

Debilidades y Amenazas

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

Fundamentos de la Clasificación

La clasificación asignada a La Interamericana Cía. de Seguros Generales S.A. (Interamericana) se fundamenta en el soporte patrimonial y técnico que brinda su Matriz American Internacional Group (AIG), sus buenos indicadores de desempeño (ROE de 26,1% y ROA de 6,2% a marzo de 2007) y la alta capacidad de reaseguro que accede por medio de su Matriz, destacando el fuerte grado de inter-relación y fluidez que le permiten competir adecuadamente en grandes riesgos (*Property & Energy*). El progresivo aumento de su volumen de operaciones bajo criterios de suscripción eminentemente técnicos, se ha traducido en favorables resultados netos en los últimos períodos (utilidad neta por \$2.203 millones a dic-06), ello con adecuados índices de siniestralidad (50,6% a dic-06) y una cartera de inversiones conservadora y de acotado riesgo crediticio, constituida principalmente por instrumentos de renta fija con alta clasificación de riesgo. A marzo de 2007 la compañía registró un nivel de endeudamiento de 3,15 veces (FECU), el cual si bien es levemente superior al promedio de mercado, mantiene una holgura adecuada respecto al límite normativo de 5 veces.

La propiedad de Interamericana se concentra en Inversiones Interamericana S.A. (99,9%), y se mantiene ligada a AIG por medio de la filial American Life Insurance Company (ALICO), la cual es clasificada internacionalmente por Fitch en Categoría AA+ (IFS). A su vez, AIG recibe una clasificación de riesgo internacional por Fitch en Categoría AA (IDR). Interamericana recibe un apoyo constante de su Matriz (AIG) beneficiándose de sus sistemas tecnológicos y experiencia técnica en las distintas líneas de negocios donde desarrolla su actividad.

Interamericana se posiciona como una compañía multi-productora de tamaño grande, con una participación de mercado de 11,3% en base a prima directa y 7,1% sobre prima retenida neta a dic-06, que la ubica dentro de las tres compañías más grandes del mercado local. Dentro de sus principales líneas de negocios destaca Incendio y Terremoto, ramo que concentró el 58,9% del primaje directo a dic-06 y cuya participación de mercado alcanzó 20,7%. Adicionalmente, la compañía participa activamente en la comercialización de coberturas para vehículos, accidentes personales y responsabilidad civil, las cuales concentraron el 9,1%, 5,3% y 6,3% del primaje, respectivamente.

Perspectivas de Corto Plazo

Los objetivos definidos por la Administración para el corto-mediano plazo incorporan el mantener los niveles de crecimientos de los últimos años, aprovechando el amplio canal de distribución que dispone con importantes actores del *retail* local. Adicionalmente, buscará incrementar el cruce de productos con su relacionada Interamericana Vida, junto con mejorar la persistencia de su actual cartera de clientes, destacando que la compañía opera una cartera madura.

En los últimos períodos los esfuerzos de la administración se han enfocado en fortalecer los controles internos y consolidar los sistemas informáticos, procesos que a la fecha han evolucionado favorablemente y donde últimamente se han avocado a digitalizar las bases de información.

Junio 2007

☞ 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. (Interamericana) y La Interamericana Cía. de Seguros de Vida y Ahorro S.A. (InterVida), las cuales operan a 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 2007, 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), quien es clasificada internacionalmente por Fitch Ratings en Categoría AA+ (IFS). A su vez, AIG recibe una clasificación de riesgo internacional en Categoría AA (IDR), también otorgada por Fitch.

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 y más de 100 mil empleados, brindando 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 2006 American International Group (AIG) registró utilidades netas por US\$14,1 billones, con activos por US\$979,4 billones y una base patrimonial de US\$101,7 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 un acabado control de los 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.

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 debido a una fuerte capacidad de reaseguro a través de su matriz AIG.

En los últimos años la compañía muestra una evolución favorable en su nivel de primaje, registrando a diciembre 2006 una prima directa por \$93.829 millones, con un incremento de 10,2% 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 22,8% durante los últimos cinco años, en comparación al 8,9% presentado por el promedio de la industria.

A marzo de 2007 la compañía registró una prima directa por \$20.081 millones, mostrando un incremento de 41,1% respecto a igual fecha del año anterior. Su origen estuvo en el fuerte crecimiento de las líneas de incendio y terremoto (40,1%), y aquellos ramos agrupados en otros (55,5%), principalmente todo riesgo construcción, responsabilidad civil y misceláneos. La intención de la Administración es

mantener los niveles de crecimiento de periodos anteriores, siempre bajo criterios eminentemente técnicos. Parte de dicho crecimiento se sustenta en los contratos de largo plazo que posee con canales de intermediación masivos, lo cual le entrega un grado de estabilidad en los flujos futuros.

El mix de productos de Interamericana presenta una alta concentración en el ramo de incendio y terremoto, el que representa a diciembre de 2006 el 58,9% del total de su prima directa, considerando que ha nivel de industria la concentración promedio alcanza un 32,3%. Los ramos agrupados en Otros, donde participa principalmente a través de accidentes personales y responsabilidad civil, representa el 27,3% del primaje global, concentración que se mantiene en torno al promedio de la industria (27,9%). El porcentaje restante se distribuye principalmente en vehículos, transporte y fidelidad, concentrando el 9,1%, 2,3% y 2,2%, respectivamente. En términos de prima retenida neta, la estructura del mix de productos cambia totalmente debido a la alta cesión de primaje en determinadas líneas de negocios, especialmente en el ramo de incendio y terremoto. La cartera queda conformada principalmente por accidentes personales (17,7%), vehículos (15,3%) y aquellas coberturas agrupadas dentro del subgrupo otros, que representan el 40,7% del primaje retenido neto.

En el último tiempo la compañía ha centrado sus esfuerzos en potenciar aquellos ramos relacionados con líneas financieras y líneas personales, donde ha logrado una sólida posición en la industria. Por su parte en la línea de vehículos, la entidad ha buscado privilegiar una cartera de clientes atomizada y de calidad, más que incrementar su participación de mercado, lo cual se ve reflejado en bajos índices de siniestralidad. En lo que se refiere a nuevos productos, la compañía recientemente lanzó una cobertura para viajes dirigida a ejecutivos. 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 aportan mayores rentabilidades.

Los siguientes cuadros muestran la diversificación de la prima directa y prima retenida neta de la compañía y su comparación con la industria.

Diversificación por Ramo Prima directa								
	Mar-07		Dic-06		Dic-05		Dic-04	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
INCENDIO	40,2%	29,3%	58,9%	32,3%	59,1%	33,0%	53,0%	35,6%
VEHÍCULOS	8,4%	28,3%	9,1%	25,7%	8,3%	25,5%	9,0%	24,0%
CASCOS	0,0%	2,0%	0,1%	2,4%	0,2%	2,9%	0,3%	3,4%
TRANSPORTE	2,9%	4,7%	2,3%	4,6%	2,5%	4,5%	1,9%	4,4%
OBLIGATORIOS	0,0%	1,7%	0,0%	3,6%	0,0%	3,7%	0,0%	4,4%
GARANTÍA	0,0%	0,7%	0,0%	0,8%	0,0%	0,8%	0,0%	0,7%
FIDELIDAD	2,5%	0,6%	2,2%	0,5%	2,4%	0,6%	1,4%	0,5%
CREDITO	0,0%	2,2%	0,0%	2,0%	0,0%	1,7%	0,0%	1,7%
AGRICOLA	0,0%	0,1%	0,0%	0,2%	0,0%	0,2%	0,0%	0,2%
OTROS	46,0%	30,4%	27,3%	27,9%	27,5%	27,0%	34,5%	25,2%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Diversificación por Ramo Prima Retenida Neta								
	Mar-07		Dic-06		Dic-05		Dic-04	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
INCENDIO	8,5%	15,9%	8,9%	18,6%	10,6%	19,2%	9,7%	19,3%
VEHÍCULOS	18,6%	43,8%	25,6%	41,0%	24,1%	42,1%	22,9%	44,0%
CASCOS	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,2%	0,0%	0,3%
TRANSPORTE	2,7%	2,6%	2,8%	2,6%	3,0%	2,4%	4,6%	2,7%
OBLIGATORIOS	0,0%	2,8%	0,0%	6,2%	0,0%	6,7%	0,0%	8,5%
GARANTÍA	0,0%	0,3%	0,0%	0,4%	0,0%	0,4%	0,0%	0,4%
FIDELIDAD	0,3%	0,4%	0,1%	0,4%	0,1%	0,5%	0,0%	0,5%
CREDITO	0,0%	1,2%	0,0%	0,9%	0,0%	0,8%	0,0%	0,8%
AGRICOLA	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%
OTROS	69,9%	32,8%	62,6%	29,7%	62,3%	27,7%	62,8%	23,5%
TOTAL	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Interamericana Generales ha desarrollado un eficiente canal de comercialización a través de importantes corredores, grandes tiendas de *retail* y bancos, consiguiendo acceder a una importante base de clientes. Sin embargo, la entidad está conciente del potencial riesgo que implica vender a través de terceros, 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 diciembre de 2007, Interamericana Generales registró una participación de mercado de 11,3% en base a prima directa y 7,1% en prima retenida neta, que la ubicó dentro de las tres compañías más grandes mercado local.

Los siguientes cuadros muestran la evolución de la participación de mercado de la compañía.

Participación de mercado					
	Mar-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03
Activos	8,8%	9,0%	8,3%	9,7%	8,9%
Prima Directa	9,8%	11,3%	10,9%	8,7%	8,8%
Reservas	9,0%	9,4%	7,8%	9,1%	9,6%
Patrimonio	7,2%	7,1%	7,2%	6,6%	7,4%

Participación de mercado por ramos Prima directa					
	Mar-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03
INCENDIO	13,5%	20,7%	19,6%	13,0%	13,5%
VEHICULOS	2,9%	4,0%	3,6%	3,3%	3,7%
CASCOS	0,0%	0,5%	0,8%	0,7%	0,9%
TRANSPORTE	6,1%	5,7%	6,0%	3,8%	7,6%
OBLIGATORIOS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
GARANTÍA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
FIDELIDAD	42,6%	45,6%	44,9%	24,3%	24,2%
CREDITO	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
AGRÍCOLA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
OTROS	14,8%	11,1%	11,1%	11,9%	9,8%
TOTAL	9,8%	11,3%	10,9%	8,7%	8,8%

En términos particulares, la participación de mercado en el ramo Incendio y Terremotos alcanzó a 20,7% a diciembre de 2006, ubicándola en la segunda posición de la industria luego de Royal & Sun Alliance. En el ramo de Fidelidad, la compañía lidera el mercado con una participación de 45,6%, considerando que dicha cifra se incrementó en 0,7 puntos porcentuales respecto del periodo anterior. En los restantes ramos que posee una posición relevante, destacan responsabilidad civil y accidentes personales, los cuales concentran el 15% y 10% del primaje de la industria respectivamente.

Desempeño

Mercado de Seguros Generales

En los últimos años la economía chilena ha logrado generar un ambiente económico de mayor estabilidad a través de políticas monetarias y fiscales controladas. Paralelamente, el sector exportador presenta un mayor dinamismo que debiera impulsarse aún más dadas las expectativas de intercambio generadas por los tratados internacionales que ha suscrito el país, sin embargo ello se podría ver afectado por la volatilidad que ha manifestado el tipo de cambio, aún cuando diversos agentes del mercado estiman un nivel de equilibrio de la divisa por sobre los niveles actuales, considerando la expectativa de menor precio del cobre para el largo plazo. Por su parte el nivel de empleo no ha sido capaz de mostrar un dinamismo similar al de la economía, con niveles de desempleo aún elevados respecto de las estimaciones de desempleo friccional. Por su parte el Banco Central ha logrado mantener una inflación controlada, situación que podría verse afectada en periodos puntuales producto de la volatilidad que ha experimentado en el pasado el tipo de cambio nominal y el valor de los insumos energéticos.

En los últimos periodos el mercado bursátil ha presentado retornos muy por encima de las tasas de interés de referencia, impactando positivamente el resultado de inversiones de entidades que mantienen

mayores posiciones en instrumentos de renta variable. 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 16 de mayo de 2007, Fitch Ratings cambió el Outlook del Issuer Default Rating (IDR) en moneda local y extranjera a largo plazo del Soberano de Chile a Positivo desde Estable; por otro lado, Fitch confirmó las siguientes clasificaciones:

- IDR en moneda extranjera a largo plazo en A; Outlook cambió a Positivo

- IDR en moneda local a largo plazo en A+, Outlook cambió a Positivo

- IDR a corto plazo en F1

- Techo país en AA

En Chile opera un total de 21 compañías de seguros del primer grupo, mercado que en los últimos periodos evidencia una importante tendencia de concentración, destacando la entrada, salida, fusiones y adquisiciones que marcan la orientación de nuevos actores de mercado. Durante el 2006 se materializó la fusión entre Royal & Sun Alliance y Cruz del Sur, además de la constitución de Santander Seguros Generales S.A..

El nivel de actividad de la industria evidencia un progresivo crecimiento desde la caída sufrida en 1999, con alzas más marcadas de la prima directa en el 2001 y 2002 con tasas superiores la 20%, en tanto a partir del 2003 la tasa de crecimiento se ha mantenido en niveles bastante más moderados. A diciembre de 2006 la industria aseguradora del 1º grupo registró una prima directa por \$831.187 millones y una prima retenida neta por \$469.057 millones, evidenciado crecimientos de 6,6% y 7,8% respectivamente con relación al año anterior. El aumento en el nivel de actividad durante el 2006 se explica principalmente por el primaje en el subgrupo Otros (10,2%), específicamente misceláneos apoyado por la penetración de canales masivos, Vehículos (7,5%), tanto por un mayor conservadurismo en la tarificación así como el fuerte incremento en el volumen del parque automotriz, e Incendio (4,3%), ramo que presenta un rebote en las tasas de reaseguro. Adicionalmente las líneas de transporte, garantía y crédito también mostraron crecimientos relevantes en términos de proporción, aún cuando aún mantienen una proporción menor respecto de la actividad total.

A marzo de 2007 la prima directa alcanzó los \$204.491 millones y la prima retenida neta los \$119.464 millones, registrando un alza de 23,12% respecto del primer trimestre de 2006. Dicho incremento se explica fundamentalmente por una mayor actividad en casi todas las líneas de negocio, destacando la mayor injerencia de incendio, vehículos y aquellos agrupados en otros.

La utilidad neta registrada por la industria a diciembre de 2006 alcanzó los \$12.684 millones, con un alza de 13,4% respecto del año anterior, mejorando a su vez los niveles de rentabilidad (ROA 1,9% y ROE de 6,4%), aunque aún se mantienen acotados respecto de otras industrias financieras. En este sentido, la industria refleja un grado de madurez de tarificación que permite evidenciar una mejora en el margen de contribución, a la vez que la fuerte alza que han registrado los gastos de administración en los últimos años por la penetración de canales masivos, comienza a traducirse en una mejora en el comportamiento del resultado operacional. En esta línea a diciembre de 2006 el resultado de operación de la industria alcanzó los \$1.633 millones, la que se compara favorablemente con los \$131 millones registrados el año anterior.

A marzo de 2007 la industria registró una utilidad neta por \$5.489 millones con una disminución de 19,4% respecto del período anterior, situación que afectó negativamente los principales indicadores de rentabilidad anualizados (ROA de 2,76% y ROE de 9,25%). Ello se explica por el aumento de los gastos de administración, específicamente el impacto en gastos por la utilización de canales masivos que llevan asociados un componente de remarque.

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, presentando una mejora a diciembre de 2006. En tanto la positiva evolución que había mostrado el nivel de gastos de intermediación directo y neto hasta fines de 2002, deteriora a partir del durante el 2005 producto de mayores gastos asociados al aumento en la competencia como también un menor efecto de los ingresos por

reaseguro cedido dado el mayor grado de retención que se observa.

La Interamericana Cía. de Seguros Generales S.A

A diciembre de 2006 la compañía registró una utilidad neta por \$2.203 millones, cifra un 4,4% superior al periodo anterior. Ello se explica principalmente por el crecimiento de su actividad bajo márgenes técnicos controlados, lo que se reflejó en un incremento de su margen de contribución (8%) y resultado de operación (66,3%), destacando el mayor aporte de las líneas de incendio, accidentes personales y aquellas agrupadas en el subgrupo otros. Adicionalmente, el resultado de inversiones mostró un aumento de 15,5%, producto principalmente del mayor retorno de sus instrumentos de renta fija (26,1%). Lo anterior, impactó favorablemente los indicadores de rentabilidad de la compañía, registrando un ROE de 14% y ROA de 3,4%, ambos por sobre el promedio de mercado.

Los resultados a marzo de 2007 registraron una utilidad neta de \$1.104 millones, mostrando un aumento de 8% respecto a igual fecha del año anterior. Si bien el resultado operacional registró una fuerte disminución (71,7%), ello fue compensando por el mayor retorno de inversiones y aquellos ingresos provenientes por corrección monetaria y otros ingresos. En términos particulares, el menor resultado operacional se debió principalmente al incremento de los costos de administración, los cuales aumentaron un 24,2%, no obstante debe considerarse que dicha línea se ve afectada fuertemente por remarque de precios. Adicionalmente, el margen de contribución mostró una disminución de 0,7%, influenciado principalmente por el menor aporte de la línea de vehículos. A pesar de lo anterior, la compañía mostró índices de rentabilidad anualizada bastante por encima de la industria, registrando un ROE de 26,1% y un ROA de 6,2% a marzo de 2007.

Durante los últimos años la compañía ha mostrado un progresivo aumento de sus gastos de administración, que se han reflejado en menores niveles de eficiencia respecto al promedio de la industria. A marzo de 2007 su índice de gastos de administración sobre prima directa alcanzó un 28,2% y sus gastos de administración sobre activos un 31,9%, ambos por sobre el promedio del mercado. Si bien en el último año la compañía ha invertido bastante en sistemas de control interno, el factor principal que explica el crecimiento de los costos de administración son los

gastos de recaudación y cobranza ligados a canales de distribución masivos (Grandes Bancos y Multi-Tiendas), que se registran bajo la sub-cuenta “otros”. Cabe señalar que el índice de gastos de intermediación sobre prima directa ha mostrado históricamente un resultado positivo, considerando que el promedio de mercado es negativo, debido a que la compañía cede parte importante de su primaje directo y por consiguiente recibe un monto considerable por comisiones de reaseguro.

El siguiente cuadro muestra la evolución de los índices de rentabilidad y eficiencia de la compañía, y su comparación con el mercado.

RENTABILIDAD Y EFICIENCIA								
	Mar-07		Dic-06		Dic-05		Dic-04	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
ROE	26,1%	9,3%	14,0%	5,8%	14,5%	5,3%	-5,5%	6,3%
ROA	6,2%	2,8%	3,4%	1,7%	3,4%	1,6%	-1,3%	2,0%
Ut. / Prima D.	5,5%	2,7%	2,3%	1,5%	2,5%	1,4%	-1,3%	1,8%
Gastos Adm. / Prima D.	28,2%	22,9%	23,5%	22,7%	24,8%	20,7%	25,0%	18,7%
Gastos Adm. / Act.	31,9%	23,6%	34,1%	25,2%	33,7%	23,1%	25,2%	20,3%
R. Interm. / Prima D.	9,2%	-1,9%	8,2%	-1,4%	8,6%	-1,6%	9,3%	-0,6%

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 desde casa matriz. Cada póliza se suscribe según su siniestralidad histórica y en caso de no ser cuantificable, según su potencial riesgo. La siniestralidad es evaluada y monitoreada por línea de negocio y a nivel agregado.

A diciembre de 2006 Interamericana registró una siniestralidad medida como costos de siniestros netos sobre prima retenida neta ganada de 50,6%. Si bien ésta se incrementó en 5,1 puntos porcentuales respecto al periodo anterior, se ajusta a los niveles del promedio de la industria, considerando que a dicha fecha el mercado registró una siniestralidad global de 49,8%. En términos particulares, la mayor siniestralidad del periodo se explica por las líneas de accidentes personales, robo y aquellos agrupados en el sub-grupo otros. Por otro lado, las restantes líneas de negocios evidenciaron una mejora en su siniestralidad, destacando el bajo nivel exhibido por la línea de vehículos, la cual registró una siniestralidad de 57,2% *versus* un 63,8% del mercado, considerando la fuerte competencia que existe actualmente en dicho sector. Por su parte,

Incendio y Terremoto mejoró bastante su siniestralidad, alcanzando un 21,3% después que el año anterior sufrió un siniestro de gran envergadura, que se reflejó en la elevada siniestralidad del periodo.

El primer trimestre del 2007, la compañía registró una siniestralidad de 45,5%, mostrando un leve aumento respecto a igual fecha del periodo anterior, aunque en términos comparativos se ubicó por debajo del promedio de mercado. El ligero incremento se explica por la mayor siniestralidad del ramo Incendio y Terremotos, que registró una siniestralidad de 25,1% comparada con el 12,3% del periodo anterior. Sin embargo, cabe señalar que la baja siniestralidad registrada a marzo-06 escapa a los niveles históricos de la compañía y el mercado en general, por lo que era esperable que dicha cifra se incrementara en los periodos subsiguientes, ajustándose al promedio de la industria. Por otro lado, gran parte de los restantes ramos de la compañía mostraron un mejor comportamiento siniestral respecto de marzo-06, aunque debe señalarse que la siniestralidad en vehículos a marzo-07 fue algo más elevada que el promedio de la industria (79% *versus* 66% del mercado).

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-07		Dic-06		Dic-05		Dic-04	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
INCENDIO	25,1%	27,6%	21,3%	25,3%	50,5%	26,5%	29,2%	17,2%
VEHICULOS	79,0%	66,0%	57,2%	63,8%	65,4%	71,2%	73,0%	72,2%
CASCOS	0,0%	106,3%	0,0%	81,9%	0,0%	-20,4%	0,0%	34,0%
TRANSPORTE	55,3%	44,9%	65,2%	57,1%	82,7%	60,0%	54,0%	48,1%
OBLIGATORIOS	0,0%	67,0%	0,0%	68,5%	0,0%	60,6%	-22,7%	62,9%
GARANTÍA	0,0%	126,6%	0,0%	87,7%	0,0%	42,0%	0,0%	18,2%
FIDELIDAD	95,0%	7,2%	88,1%	14,2%	126,0%	14,5%	55,3%	22,4%
CREDITO	0,0%	43,7%	0,0%	86,7%	0,0%	67,2%	0,0%	48,8%
AGRÍCOLA	0,0%	24,8%	0,0%	46,4%	0,0%	54,3%	0,0%	33,3%
OTROS	33,1%	31,5%	52,0%	38,0%	34,4%	37,8%	31,6%	42,4%
TOTAL	45,5%	47,3%	50,6%	49,8%	45,5%	52,6%	44,9%	52,6%

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. Las decisiones de inversión son tomadas en conjunto

entre el equipo de inversiones en Chile y 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 ha tendido en el último tiempo hacia una posición más conservadora. A marzo de 2007 el portafolio se compone en un 90,2% por instrumentos de renta fija, 0,5% por títulos de renta variable y un 4,1%, en inversiones inmobiliarias considerando que el promedio de la industria en cada uno de dichos instrumentos concentra un 74,6%, 10,1% y 4,1% respectivamente. La estrategia de inversiones que mantiene AIG para el resto de sus compañías de seguros generales alrededor del mundo, no contempla invertir en instrumentos de renta variable, hecho por el cual la administración de Interamericana Generales ha ido paulatinamente eliminando su posición en acciones de sociedades anónimas abiertas. Por otro lado, a partir del 2006 la compañía comenzó a invertir en mutuos hipotecarios, los cuales representaron a marzo de 2007 un 0,6% del portafolio de inversiones y cuyo ente generador es Hipotecaria La Construcción

A marzo de 2007, el portafolio de inversiones de Interamericana Generales asciende a \$44.594 millones, representando el 63,4% del total de activos de la compañía. Éste se compone en un 44,1% por instrumentos del Estado (80,2% en Bonos de Reconocimiento, 19,2% en BCU y 0,6% en PRC), un 22,3% en instrumentos del sistema financiero (50,2% en Depósitos a Plazo y 49,8% en Letras Hipotecarias) y un 23,8% en Bonos de Empresas. Las inversiones inmobiliarias, que a marzo -07 representaron el 4,1% de la cartera, están constituidas por bienes raíces, destinados a uso propio.

El siguiente cuadro muestra el portafolio de inversiones de la compañía a marzo 2007 y su comparación con el mercado.

Composición Cartera (MM\$)				
Mar-07				
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Instrumentos del Estado	19.678	67.025	44,1%	17,1%
Sist. Financiero	9.926	160.395	22,3%	41,0%
Bonos Empresas	10.619	64.757	23,8%	16,5%
Acciones	228	8.159	0,5%	2,1%
Cuotas de Fondos de Inversión	-	1.089	0,0%	0,3%
Cuotas de Fondos Mutuos	-	30.145	0,0%	7,7%
Otros Títulos	266	911	0,6%	0,2%
Inversiones en el Extranjero	-	5.192	0,0%	1,3%
Caja y Banco	1.820	27.301	4,1%	7,0%
Inversiones Inmobiliarias	1.830	16.094	4,1%	4,1%
Otros	227	10.467	0,5%	2,7%
Total Inversiones	44.594	391.534	100%	100%

La rentabilidad de la cartera a diciembre de 2006 alcanzó a 3,5%, superando al 3,1% de 2005, sin embargo su estructura más conservadora implicó obtener una rentabilidad promedio levemente inferior al mercado. A marzo de 2007, la cartera registró una rentabilidad de 3,8%, mostrando un leve aumento respecto de igual fecha del periodo anterior.

La evolución de la rentabilidad de inversiones para la compañía y el mercado se muestra en el siguiente cuadro.

Inversiones	Mar-07		Dic-06		Dic-05		Dic-04	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Rentabilidad Promedio Inv.	3,78%	4,38%	3,47%	4,09%	3,07%	2,79%	3,53%	3,81%

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 adecuen 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 2007 niveles de retención de 44,6% *versus* un 58,4% del promedio de la industria.

El siguiente cuadro muestra los principales reaseguradores y corredores de reaseguros de la compañía a Marzo 2007.

Reasegurador	Pais	Prima Cedida	%
Mar-07		(MM\$)	
New Hampshire	U.S.A.	8.000	70,5%
Pennsylvania	U.S.A.	570	5,0%
American Home	U.S.A.	169	1,5%
American International U.	U.S.A.	88	0,8%
General Re	U.S.A.	38	0,3%
Swiss Mexico	Mexico	25	0,2%
National Union	U.S.A.	13	0,1%
Munchener Ruck	Alemania	-0,03	-0,0002%
Mapfre Re.	España	-0,23	-0,0021%

Corredor Mar-07	País	Prima Cedida (MM\$)	%
AON Re Chile	Chile	832	7,3%
Cooper Gay & Co LTDA.	Inglaterra	591	5,2%
A O N Group Limited	Inglaterra	467	4,1%
Willis Re Chile	Chile	136	1,2%
Guy Carp	Chile	131	1,2%
Marsh UK	Inglaterra	113	1,0%
Willis	Inglaterra	79	0,7%
Fleming	Inglaterra	72	0,6%
Guy Carpenter	U.S.A.	58	0,5%
RSG CHILE	Chile	29	0,3%
S.C.S. Re	Chile	9	0,1%
Heath	Chile	0,744	0,0%
Benfield Greig	Chile	0,476	0,0%
Cooper Gay Chile	Chile	-71	-0,6%

Interamericana Generales cede parte importante de su primaje a las compañías relacionadas de su Casa Matriz, donde destaca New Hampshire y Pennsylvania, quienes concentran a marzo de 2007 el 70,5% y 5% del total de prima cedida, respectivamente. Ambas compañías reciben una clasificación de riesgo internacional de Categoría AA+ (IFS), otorgada por Fitch Ratings. 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 *Energy & Property* y Líneas Financieras. Adicionalmente, mantiene contratos de exceso de pérdida en las líneas de Seguros Personales y de Transporte.

En términos particulares, los niveles de retención por línea de negocio se han mantenido relativamente estables respecto a periodo anteriores, considerando que Incendio y Terremoto retuvo un 5,3% del primaje *versus* un 6% del periodo anterior, y vehículos aumentó marginalmente su retención a 98,4%. Por su parte, el ramo otros mostró una mayor variación que las demás líneas de la compañía, reteniendo el 80,7% de la prima directa *versus* el 76,4% del periodo anterior. Ello se explica por la mayor retención en las líneas de responsabilidad civil y aquellas coberturas agrupadas dentro de la subcuenta otros. En tanto a marzo de 2007, los niveles de retención disminuyeron respecto a igual fecha del año anterior, registrando un índice de prima retenida neta sobre prima directa de 44,6% comparados con el 49,3% de marzo de 2006. Ello se explica por un aumento generalizado de la prima cedida en todos los ramos donde opera la compañía.

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

RETENCIÓN	(Prima Retenida / Prima Directa)							
	Mar-07		Dic-06		Dic-05		Dic-04	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
INCENDIO	9,5%	31,8%	5,3%	32,5%	6,0%	32,4%	6,9%	27,9%
VEHÍCULOS	98,2%	90,4%	98,4%	90,0%	97,5%	92,0%	95,6%	93,8%
CASCOS	0,0%	1,3%	-2,4%	1,7%	0,0%	3,0%	0,0%	3,9%
TRANSPORTE	40,9%	33,0%	42,8%	31,8%	40,6%	29,6%	90,8%	31,5%
OBLIGATORIOS	0,0%	96,7%	0,0%	98,5%	0,0%	99,2%	0,0%	99,6%
GARANTÍA	0,0%	29,0%	0,0%	32,7%	0,0%	30,1%	0,0%	30,0%
FIDELIDAD	4,9%	44,0%	2,4%	39,1%	1,6%	44,4%	1,3%	55,7%
CREDITO	0,0%	31,2%	0,0%	26,5%	0,0%	27,1%	0,0%	22,7%
AGRICOLA	0,0%	20,3%	0,0%	20,2%	0,0%	19,5%	0,0%	26,5%
OTROS	67,9%	63,0%	80,7%	60,0%	76,4%	57,3%	68,5%	47,8%
TOTAL	44,6%	58,4%	35,2%	56,4%	33,7%	55,8%	37,7%	51,3%

Endeudamiento

Interamericana Generales 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 2007 un capital pagado de \$1.175 millones y utilidades retenidas por \$16.078 millones.

Históricamente la compañía ha operado con un nivel de endeudamiento superior al promedio de la industria, registrando a marzo de 2007 un leverage de 3,15 veces (FECU) *versus* las 2,3 veces del mercado. El mayor nivel de endeudamiento con que opera la compañía se ajusta a las políticas impartidas por su Casa Matriz, donde 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. Respecto a obligaciones con Instituciones Financieras, la compañía no ha registrado los últimos tres años, destacando que a nivel de mercado dicho tipo de obligaciones tradicionalmente ha representado una proporción no menor del patrimonio.

Si bien el nivel de endeudamiento ha mostrado cierta volatilidad en el último tiempo, llegando incluso a niveles cercanos al límite normativo de cinco veces (4,75 veces a septiembre de 2006), ello se explica por factores de estacionalidad relacionados con el pago de primas a los reaseguradores.

El siguiente cuadro presenta la evolución de los indicadores de endeudamiento de la compañía y el mercado.

Endeudamiento	Mar-07		Dic-06		Dic-05		Dic-04	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Pas. Exigible / Pat.	3,00	2,25	3,37	2,45	2,87	2,37	3,82	2,28
Pas. Financ. / Pat	0,00	0,01	0,00	0,02	0,00	0,03	0,00	0,03

Respecto a su política de dividendos, la compañía no mantiene una política predefinida por Casa Matriz, por lo cual los excedentes son repartidos en función de las utilidades generadas cada período siempre manteniendo una relación de pasivo exigible sobre patrimonio estable. En sesión de Directorio realizada el 30 de Agosto de 2006 acordó la distribución de dividendos definitivos con cargo a fondo de reserva de utilidades acumuladas por un monto de \$1.064 millones (históricos) netos de impuestos, equivalentes a US\$ 2 millones. El objetivo de la administración para fines de año es mantener dicha cantidad como reparto de dividendos, siempre cuando los resultados lo permitan.

Estados Financieros

(Cifras en pesos de Marzo 2007)	Mar-07	Mar-06	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03
TOTAL ACTIVOS	70.352	58.601	71.288	58.307	67.424	58.647
INVERSIONES	44.594	37.539	43.442	35.631	41.979	30.090
Financieras	42.537	35.858	41.355	33.930	40.086	28.187
Títulos de deuda Emitidos y Garantizados por el banco central	19.678	17.013	18.760	15.138	17.668	4.642
Títulos de deuda emitidos por el sistema bancario y financiero	9.926	8.298	9.494	6.349	3.475	13.714
Títulos de deuda Emitidos por sociedades inscritas en SVS	10.619	10.359	9.549	8.968	10.277	6.701
Acciones y otros Títulos	494	164	794	1.364	6.847	2.280
Inversiones en el Extranjero	0	0	0	0	0	0
Caja y Banco	1.820	24	2.757	2.111	1.818	850
Inversiones Inmobiliarias y Similares	2.057	1.681	2.086	1.701	1.893	1.903
DEUDORES POR PRIMAS ASEGURADOS	20.874	15.946	18.616	17.050	13.653	16.400
DEUDORES POR REASEGUROS	988	1.458	7.094	1.175	8.585	8.838
OTROS ACTIVOS	3.895	3.659	2.136	4.451	3.207	3.318
Deudas del Fisco	0	15	0	668	495	25
Derechos	0	574	0	584	630	691
Deudores Varios	3.336	2.356	1.506	2.485	1.503	2.126
Otros	558	714	630	714	579	475
TOTAL PASIVOS	70.352	58.601	71.288	58.307	67.424	58.647
RESERVAS TECNICAS	41.148	31.210	44.127	32.365	35.873	36.626
Riesgo en Curso	26.432	21.916	25.553	21.261	17.198	13.969
Sinistros	6.931	4.330	6.390	4.506	3.246	2.034
Deudas por Reaseguros	7.785	4.964	12.183	6.598	15.430	20.623
Otras Reservas	0	0	0	0	0	0
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	0	0	0	0	0	818
OTROS PASIVOS	11.637	11.028	10.833	10.865	17.552	5.549
Deudas con el Fisco	788	634	480	342	8.972	613
Deudas Previsionales	46	45	114	89	78	75
Deudas con el Personal	264	211	218	228	187	175
Otros	10.540	10.137	10.021	10.207	8.315	4.685
PATRIMONIO	17.567	16.363	16.328	15.076	13.999	15.654
Capital Pagado	1.175	1.182	1.178	1.178	1.178	1.178
Reservas Legales	2	0	0	0	0	0
Reservas Reglamentarias	311	-79	172	-290	51	25
Utilidades (Pérdidas) Retenidas	16.078	15.259	14.979	14.188	12.770	14.451
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	6.106	6.151	24.365	22.552	18.609	15.002
Ingresos por Primas Devengadas	8.080	6.388	28.763	24.637	20.559	17.697
Prima Retenida Neta	8.958	7.015	33.102	28.728	23.924	20.879
Prima Directa	20.081	14.234	94.048	85.310	63.531	62.449
Prima Aceptada	229	180	1.230	1.883	9.718	14.104
Prima Cedida	-11.352	-7.400	-62.176	-58.465	-49.325	-55.674
Ajuste de Reserva de Riesgo en Curso	-879	-627	-4.340	-4.091	-3.365	-3.183
Otros Ajustes al Ingreso por Primas Devengadas	-146	-104	-547	-530	-469	-527
Costo de Sinistros	-3.666	-1.961	-11.528	-8.902	-7.406	-6.753
Resultado de Intermediación	1.839	1.828	7.677	7.347	5.925	4.586
COSTO DE ADMINISTRACIÓN	-5.655	-4.554	-22.071	-21.173	-15.900	-11.332
RESULTADO DE OPERACIÓN	451	1.597	2.294	1.379	2.709	3.670
RESULTADO DE INVERSIONES	416	332	1.373	1.190	1.273	1.407
OTROS INGRESOS Y EGRESOS	221	-481	-476	155	-2.082	321
Ingresos	119	22	946	1.332	377	517
Egresos	102	-503	-1.423	-1.176	-2.458	-196
Gastos Financieros	-5	-5	-80	-85	-182	-347
Ajuste Prov. Y Castigos de Pri. Y Doctos.,	195	-453	-691	-249	-201	152
Otros Egresos	-88	-44	-651	-842	-2.075	0
CORRECCION MONETARIA	258	-190	-393	-53	-2.722	-2.280
RESULTADO DE EXPLOTACION	1.347	1.257	2.799	2.672	-821	3.118
RESULTADO FUERA DE EXPLOTACIÓN	0	0	0	0	0	0
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO	1.347	1.257	2.799	2.672	-821	3.118
IMPUESTO DEL PERÍODO	-242	-235	-596	-562	12	-588
UTILIDAD (Pérdida) del EJERCICIO	1.104	1.022	2.203	2.110	-809	2.530

Indicadores

	Mar-07	Mar-06	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03
ENDEUDAMIENTO						
Pasivo Exigible / Patrimonio	3,00	2,58	3,37	2,87	3,82	2,75
Pasivo Financiero / Patrimonio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,05
COBERTURA						
Indice de Cobertura	0,93	0,87	0,92	0,87	0,71	0,71
RENTABILIDAD Y EFICIENCIA						
ROE	26,06%	26,01%	14,03%	14,51%	-5,46%	16,97%
ROA	6,24%	6,99%	3,40%	3,36%	-1,28%	4,34%
Utilidad / Prima Directa	5,50%	7,18%	2,34%	2,47%	-1,27%	4,05%
Gastos de Adm / Prima Directa	28,16%	31,99%	23,47%	24,82%	25,03%	18,15%
Gastos de Adm / Activos	31,94%	31,16%	34,06%	33,68%	25,22%	19,46%
Result. de Intermediación / Prima Directa	9,16%	12,84%	8,16%	8,61%	9,33%	7,34%
SINIESTRALIDAD						
Costo de Siniestros / Prima Retenida Neta Ganada por Ramo						
INCENDIO	25,1%	12,3%	21,3%	50,5%	29,2%	9,2%
VEHICULOS	79,0%	87,6%	57,2%	65,4%	73,0%	53,3%
CASCOS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
TRANSPORTE	55,3%	59,1%	65,2%	82,7%	54,0%	21,0%
OBLIGATORIOS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-22,7%	24,8%
GARANTÍA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
FIDELIDAD	95,0%	-7,9%	88,1%	126,0%	55,3%	12,1%
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	33,1%	35,7%	52,0%	34,4%	31,6%	16,6%
TOTAL	45,5%	44,5%	50,6%	45,5%	44,9%	28,2%
RESULTADO TECNICO						
Ingresos de explotación netos de costos de Siniestros e Intermediación / Ing. De explotación						
INCENDIO	340,1%	409,4%	390,9%	328,3%	342,9%	389,6%
VEHICULOS	12,4%	38,1%	25,0%	26,7%	17,7%	16,8%
CASCOS	0,0%	100,0%	-110,1%	0,0%	0,0%	0,0%
TRANSPORTE	46,5%	48,4%	49,2%	25,5%	42,7%	97,4%
OBLIGATORIOS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	108,3%	216,9%
GARANTÍA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%
FIDELIDAD	464,4%	690,3%	334,4%	520,0%	309,1%	440,5%
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	65,2%	74,4%	63,0%	74,8%	81,0%	76,4%
TOTAL	77,4%	97,9%	86,6%	93,7%	92,8%	87,8%
INVERSIONES						
Composición Cartera						
INTERAMERICANA						
Instrumentos del Estado	44,1%	45,3%	43,2%	42,5%	42,1%	15,4%
Sist. Financiero	22,3%	22,1%	21,9%	17,8%	8,3%	45,6%
Bonos Empresas	23,8%	27,6%	22,0%	25,2%	24,5%	22,3%
Acciones y otros Títulos	0,5%	0,4%	0,4%	0,5%	1,6%	2,3%
Inversiones en el Extranjero	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Caja y Banco	4,1%	0,1%	6,3%	5,9%	4,3%	2,8%
Inversiones Inmobiliarias	4,1%	3,5%	4,2%	3,7%	3,3%	4,6%
Otros	0,5%	1,0%	0,6%	1,1%	1,3%	1,8%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Liquidez						
INTERAMERICANA						
Alta	48,2%	45,4%	50,7%	51,8%	61,1%	23,6%
Media	47,2%	50,1%	44,5%	43,5%	34,4%	70,1%
Baja	4,6%	4,5%	4,8%	4,8%	4,5%	6,3%
Rentabilidad Promedio Inv.	3,78%	3,62%	3,47%	3,07%	3,53%	5,32%

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.