



CLASIFICADORA DE RIESGO

Strategic Affiliates of **Standard & Poor's**

INFORME DE CLASIFICACIÓN

La Interamericana Compañía de Seguros Generales S.A.

Septiembre 2008

www.feller-rate.com

Los informes de calificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poors Credit Market Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.



LA INTERAMERICANA GENERALES

SOLVENCIA	AA
Credit Watch	En Desarrollo

Contacto: Eduardo Ferretti. Fono: (562) 757 0423

Clasificaciones

	Junio 2005	Septiembre 2006	Septiembre 2007	Septiembre 2008
Obligaciones de seguros	AA	AA	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	CW En Desarrollo

FUNDAMENTACION

La solvencia de la compañía está respaldada por un sólido perfil financiero y de fortaleza operacional, por una plataforma de suscripción alineada al perfil de gestión de su estructura matricial, además del amplio soporte técnico y de reaseguro que caracteriza la red de aseguradoras operacionales del Grupo AIG, del que Interamericana es filial directa.

Su cartera de negocios se distribuye entre coberturas de alta severidad, vinculadas al sector industrial y minero, segmentos comerciales intermedios y canales masivos. La capacidad técnica para suscribir una amplia gama de coberturas de mayor complejidad se sustentan tanto en el perfil de suscripción y reaseguro de su matriz operacional, como en el acceso a reaseguro facultativo no vinculado a la propiedad.

El desempeño técnico es favorable, aunque con volatilidad propia de una cartera de riesgos de alta severidad, que exigen la aplicación de exigentes pautas de suscripción para sustentar el rendimiento técnico a nivel de la retención y del reaseguro.

La estructura de costos es muy eficiente, colaborando a ello una reducida red de oficinas, estrategia que, como contrapartida, genera una alta dependencia al canal de corredores de gran tamaño.

Después de atravesar por algunos trimestres de presión operacional, la rentabilidad patrimonial registró un fortalecimiento creciente, soportado por ingresos operacionales acordes al perfil de riesgos asumidos

Creditwatch

Feller Rate colocó la clasificación de la compañía en "Creditwatch en Desarrollo". Ello obedece a las posibles implicancias que el profundo proceso de reestructuración financiera que está enfrentando su

matriz, el grupo asegurador AIG, pudiera tener sobre el perfil crediticio y desempeño de negocios de la compañía local. El Consejo Directivo de AIG ha señalado que las definiciones de estructura organizacional que enfrenta el grupo internacional podrían clarificarse dentro de un plazo relativamente corto, una vez que se defina el plan de desinversiones a implementar.

Recientemente Standard & Poor's rebajó la clasificación crediticia del holding AIG, de "AA-/Negativas" a "A-/Creditwatch En Desarrollo", en tanto que las entidades aseguradoras operacionales del consorcio, que respaldan a La Interamericana en términos operacionales y de reaseguro, fueron bajadas desde "AA+/Creditwatch Negativo" a A+/Creditwatch En Desarrollo", expresado en escala global.

Resumen Financiero

(En millones de pesos de Junio 2008)

	2005	2006	2007	Jun 08
Prima Directa	96.127	105.511	107.025	43.296
Resultado de Operación	1.554	2.574	4.241	2.652
Resultado de Explotación	3.010	3.140	5.114	3.058
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	2.377	2.471	4.179	2.488
Activos totales	65.699	79.976	86.792	85.550
Inversiones	40.149	48.736	52.820	52.636
Patrimonio	16.987	18.318	22.242	24.489
Participación de mercado	10,9%	11,3%	10,1%	7,7%
Endeudamiento neto (nv)	3,33	3,67	3,13	2,56
Variación en Prima Directa	39,1%	12,6%	9,4%	-5,6%
Variación en Prima retenida	20,0%	14,7%	-4,3%	-22,5%
Siniestralidad	36,9%	40,9%	41,3%	40,0%
Gasto neto	49,0%	44,2%	42,1%	43,6%
Ratio Combinado	86,0%	85,1%	83,4%	83,6%
Rentabilidad patrimonial anual	14,8%	14,2%	21,3%	21,3%

La Interamericana Compañía de Seguros Generales S.A.

HECHOS RELEVANTES

- **Hechos de la aseguradora**
- ***Cambios de ejecutivos en la Gerencia General y en Gerencia Comercial.*** Recientemente fue designado Maximiano Lemaitre en el cargo de Gerente General, en reemplazo de Eduardo Mena, que fue destinado a nuevas responsabilidades en la aseguradora del grupo AIG en México. El señor Lemaitre se ha desempeñado por muchos años en el grupo AIG, con responsabilidades directivas a nivel regional. La Gerencia Comercial también ha enfrentado cambios internos.
- ***Siniestros en proceso de grandes riesgos.*** La aseguradora mantiene reservas de siniestros directos en proceso, de gran magnitud, correspondientes a una avería de maquinaria y pérdida por paralización, que afectó en 2005 a una cobertura de la gran minería privada, además de otros siniestros. La provisión total de cargo de Interamericana alcanza a alrededor de US\$80 millones, ascendentes a las estimaciones gruesas de las participaciones en coaseguro, de los que un 50% se adelantó al asegurado en junio pasado. Para estos siniestros se cuenta con un programa de reaseguros comprometidos con reaseguradores internacionales, por lo que el patrimonio de Interamericana en Chile no se ve afectado por el monto de la indemnización final. El programa de protección de la minera ha sido renovado y se enmarca dentro de un programa global, que abarca un conjunto de instalaciones e inversiones de gran magnitud a nivel mundial.
- ***Revisiones a la solvencia de la casa matriz.*** Recientemente Standard & Poor's rebajó la clasificación crediticia del holding AIG, de "AA-/Negativas" a "A-/Creditwatch En Desarrollo", en tanto que las entidades aseguradoras operacionales del consorcio, que respaldan a La Interamericana en términos operacionales y de reaseguro, fueron bajadas desde "AA+/Creditwatch Negativo" a A+/Creditwatch En Desarrollo", expresado en escala global.
- ***Grupo AIG, Impactos potenciales.*** Producto de los acontecimientos que enfrenta actualmente el Grupo AIG existe un riesgo potencial de carácter comercial, vinculado a la actitud de los asegurados presentes en la cartera, así como de aquellos que se encuentran en proceso de renovación. Al respecto, la administración ha estado fortaleciendo su comunicación institucional, de modo de respaldar la situación financiera de la aseguradora y no sufrir ajustes relevantes a su cartera de clientes.
- **Hechos de la Industria**
- ***Supervisión Basada en Riesgos.*** El regulador está comprometido en llevar adelante un proyecto de supervisión basada en riesgos (SBR), para lo que deberá adaptar sus reglamentaciones internas y para la industria.
- ***Normas NIIF.*** Adicionalmente, el sector financiero que se desempeña en un entorno crecientemente globalizado, deberá incorporar, con alguna gradualidad, las normas internacionales de información contable (NIIF o IFRS), que también consideran amplios y profundos cambios a la valorización de activos, pasivos y resultados. El Holding Interamericana reporta su contabilidad nacional en base USGAAP para la consolidación con las unidades regionales, de modo que estas normas representan un cambio contable que pudiera generar alguna presión operacional. En todo caso, las matrices norteamericanas se encuentran en proce-

La Interamericana Compañía de Seguros Generales S.A.

so de diseño y aplicación de los nuevos formatos de información financiera, a la par de sus similares de la comunidad económica europea.

- **Venta de certificados de seguros SOAP a través de Internet.** A fines de Enero 2008 la SVS autorizó la venta electrónica de Seguro Obligatorio de Accidentes Personales ampliando los canales de distribución para las compañías de seguros generales en este segmento. Así, esta medida se traduce en una oferta de seguro obligatorio a precios potencialmente más bajos además de plantear una relación más directa entre la aseguradora y el asegurado vía Internet. Interamericana no participa en el seguro SOAP.

FORTALEZAS Y RIESGOS

Fortalezas

- Fuerte apoyo matricial de entidades operacionales del Grupo AIG.
- Amplia diversificación de canales de distribución, especialmente hacia segmentos masivos y de perfil homogéneo.
- Sólida posición en nichos atomizados de buen desempeño.
- Positivos resultados operacionales, aunque no exentos de volatilidad.
- Sólida cartera de inversiones, de adecuada calidad crediticia.
- Estructura comercial y operacional liviana y flexible.
- Escenario de industria favorable para la consolidación de los grandes grupos aseguradores.

Riesgos de la industria

- Permanentes presiones sobre seguros comoditizados, de alta retención local.
- Fuerte vinculación entre crecimiento de las coberturas, tarifas medias y el nivel de actividad económica del país.
- Creciente concentración de los canales de distribución masivos e institucionales.

Riesgos propios

- Impacto de siniestros de gran envergadura incide en resultados técnicos.
- Ciclos del mercado externo condicionan las renovaciones de las grandes cuentas.
- Orientación a negocios de gran envergadura genera dependencia de los principales brokers.
- Orientación a negocios de gran envergadura genera alta volatilidad de la tasa de siniestralidad bruta y alta exposición potencial a deudas de reaseguradores.
- Importancia creciente de las operaciones masivas de seguros genera presiones operacionales que deben ser satisfechas, para competir cabalmente en el segmento de negocios del sector financiero y del retail.
- En el corto plazo la revisión crediticia del grupo propietario y proceso de ajuste interno al holding norteamericano puede afectar el desempeño de negocios y el respaldo financiero.

La Interamericana Compañía de Seguros Generales S.A.

ESTRUCTURA CORPORATIVA, ADMINISTRACION Y PROPIEDAD

La Interamericana Seguros Generales nació en 1980, bajo el control de American International Group (AIG), consorcio asegurador internacional, con sede en Estados Unidos, que posee directamente el 99,98% de sus acciones.

Históricamente, AIG ha llegado a ser uno de los consorcios internacionales de seguros y servicios financieros más grandes del mundo, contando con unidades de negocios de seguros generales, de vida y ahorro, servicios financieros y de administración de activos, con sedes operacionales en más de 130 países, una extensa base de clientes y activos administrados por alrededor de US\$ 1.000 billones.

Producto de los efectos financieros de la “Crisis Subprime” los resultados del grupo se debilitaron, debiendo reconocer provisiones cercanas a los US\$ 10 mil millones a junio 2008 para incorporar ajustes al valor de mercado de una cartera de activos respaldados por hipotecas “subprime”, además de otras provisiones vinculadas a emisiones de contratos de Cross Default Swaps (CDS), que la unidad financiera del grupo había comercializado, y que ante el incremento de las tasas de interés y del riesgo crediticio, se vio obligada a aumentar las garantías de colateralización. La fuerte presión de liquidez y la incertidumbre reinante complicó las opciones de levantar capital en un corto plazo, que permitieran dar respiro a las fuertes presiones de liquidez, lo que se tradujo en una rebaja de tres knotchs en su calificación crediticia, asignada por Standard & Poor’s, bajando desde AA-/perspectivas negativas a A-/Creditwatch en desarrollo. Las perspectivas se vieron fortalecidas debido al soporte financiero que AIG recibió el 16 de septiembre pasado, de parte de la Reserva Federal del Banco de Nueva York mediante un crédito a 24 meses por US\$ 85 billones, respaldado con sus activos operacionales y otras garantías sobre la propiedad, que significaron que el gobierno tomó el control de la corporación y sus activos. El Consejo Directivo de AIG ha señalado que las definiciones de estructura organizacional que enfrenta el grupo internacional podrían clarificarse dentro de un plazo relativamente corto, una vez que se defina el plan de desinversiones a implementar. Entre las opciones que se proyectan está la de traspasar el control de la propiedad de La Interamericana Seguros Generales a American International Underwriters (AIU), filial operacional de AIG que centraliza los negocios de seguros generales y cuya clasificación de riesgo es A+/créditwatch En Desarrollo, según S&P.

A junio 2008 los segmentos de vida y ahorro de AIG habían logrado crecer un 14%, en tanto que en el segmento de seguros generales el primaje retenido se había estabilizado, enfrentando un mercado mucho más presionado, tanto por las condiciones de renovación como por el enfriamiento de las principales economías.

Además de los seguros generales, en Chile el grupo internacional participa activamente en la industria de seguros de vida, a través de Interamericana Vida y Ahorro, clasificada AA+/Creditwatch En Desarrollo por Feller Rate. También participa activamente en el mercado internacional del reaseguro, a través del holding Transatlantic, del cual AIG es el principal accionista. En Chile esta reaseguradora participa en algunas colocaciones facultativas y contratos proporcionales, aunque no en una posición relevante.

La Interamericana Compañía de Seguros Generales S.A.

Administración local

Interamericana Seguros Generales cuenta con una estructura administrativa funcional, diseñada para entregar el soporte a las actividades relevantes de la gestión aseguradora. Su plataforma de ejecutivos está diseñada para dar respuesta a los principales segmentos de negocios, con responsabilidad sobre la gestión comercial y técnica.

La aseguradora basa su accionar en manuales de suscripción y mecanismos de control operacional sobre los perfiles de riesgos. De ellos depende en gran medida la calidad técnica y desempeño de la cartera. Por otra parte, la focalización en negocios de alto valor en riesgo, que caracteriza a Interamericana requiere la utilización más intensiva de protecciones facultativas, lo que exige una mayor capacidad técnica y de apoyo de alta especialización, aspectos donde las fortalezas del grupo internacional son relevantes.

Estructura Administrativa y de Propiedad

(a agosto de 2008)

Directores	Cargo	Administración	Cargo
Ricardo Peralta V.	Presidente	Maximiano Lemaitre	Gerente General
Hernán Carvallo D.	Director	Augusto Bermudez	Gerente Adm. y Finanzas
Jorge Canales G.	Director	Susan de Raadt	Gerente Comercial
José Antonio Gutiérrez I.	Director	Ignacio Osorio	Gerente Operaciones y Sist.
William F. Stone	Director	Gonzalo Alarcón	Gerente de Reclamos

La aseguradora cuenta con una plataforma computacional moderna, dotando a la institución de un completo e integrado sistema de información, con énfasis en la eficiencia y la oportunidad en la generación de reportes, tanto comerciales como de gestión técnico/financiera. El renovado sistema le ha permitido crecer en algunos segmentos masivos altamente exigentes en tecnología.

En los últimos años la aseguradora ha efectuado una profunda revisión de la plataforma operacional y de sistemas. Ello, con el fin de dotarla de un sistema de gestión y producción confiable para enfrentar el desafío de crecer y entregar un servicio competitivo a sus asegurados, en particular de aquellos canales intensivos en uso de capacidad informática.

POSICION COMPETITIVA

Cartera de producto y mercado objetivo

La entidad explota una cartera de seguros de amplia diversificación, diferenciándose estructuralmente los segmentos de negocios de acuerdo al modelo de riesgos con que opera la casa matriz. El enfoque matricial de administración de riesgos es una característica relevante del perfil operacional de Interamericana.

La participación en cuentas de alta envergadura es relevante en el portafolio, tanto a través del liderazgo en programas de protección o en coparticipación con otras entidades de la industria, contando con apoyo de reaseguro de las aseguradoras del grupo AIG para tomar altas proporciones de los montos asegurados. Por esta razón, la canalización de negocios está muy concentrada en un reducido número de corredores, de gran tamaño, que representan alrededor del 60% de la producción.

La Interamericana Compañía de Seguros Generales S.A.

La comercialización de seguros distribuidos para instituciones financieras ha mantenido una alta relevancia. En 2007 la cartera de seguros asociados a créditos bancarios representó alrededor del 20% de la producción total. También fue significativo el aporte de los negocios colocados a través de casas comerciales con alrededor del 17% de la producción del año.

En 2008 el segmento de seguros generales para coberturas de incendio/sismo de créditos hipotecarios se ha vuelto más competitivo, con nuevos actores participando, lo que generará presiones comerciales para las aseguradoras independientes que tradicionalmente operaban en esos segmentos.

En el portafolio destacan algunas líneas de negocios de perfil atomizado y sólido crecimiento, sustentadas en el conocimiento experto de la administración y en el acceso a canales tanto tradicionales como sponsors, donde a través de la innovación ha logrado desarrollar nuevos acuerdos y vinculaciones de negocios. En términos de retención estos negocios representan alrededor del 60% de los ingresos por primas.

En 2008 se efectuó un cambio contable en el método de contabilización de las primas de Accidentes Personales, lo que se reflejó en el desarrollo del primaje directo y retenido del ramo, afectando también la composición de la cartera medida según prima retenida.

Cartera de Productos (prima directa)

	(%)						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Jun-08
Incendio	23,8%	29,8%	23,8%	27,8%	25,7%	19,6%	15,3%
Terremoto	31,6%	28,8%	29,2%	31,3%	33,2%	36,9%	34,7%
Vehículos	10,4%	9,7%	9,0%	8,3%	9,1%	7,2%	10,0%
Transporte	4,4%	3,8%	1,9%	2,5%	2,3%	2,4%	5,0%
Casco	0,0%	0,4%	0,3%	0,2%	0,1%	0,1%	0,0%
Robo	0,6%	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%	0,5%
Ingeniería	9,2%	2,4%	0,6%	1,2%	0,6%	4,0%	3,1%
Otros	19,9%	24,6%	34,9%	28,3%	28,6%	29,5%	31,3%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

El perfil general de negocios de La Interamericana se caracteriza por la relevancia de algunos riesgos de gran tamaño, lo que incide en mayor volatilidad en el primaje directo, en las participaciones de mercado de los principales rubros y en alta volatilidad del resultado operacional.

La cartera de vehículos representa sobre el 20% de la retención de Interamericana. Su desempeño comercial y técnico es bastante errático. En parte ello responde a los ciclos de primas y siniestros que caracterizan su perfil de negocios, donde algunas cuentas masivas influyen significativamente los resultados trimestrales del negocio. Últimamente se han efectuado algunas innovaciones tecnológicas, incorporando mecanismos de tarificación en base a scoring y bases de datos estadísticos. El ajuste técnico que generó este desarrollo tecnológico se reflejó en algunas rigideces comerciales afectando el proceso de renovación de las carteras vigentes. A junio 2008 la prima retenida del ramo Vehículos se redujo un 23%.

La Interamericana Compañía de Seguros Generales S.A.

Cartera de Productos (prima retenida)

	(%)						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Jun-08
Incendio	5,9%	3,7%	7,6%	9,2%	7,6%	8,7%	9,1%
Terremoto	12,2%	3,2%	2,1%	1,4%	1,3%	1,1%	1,3%
Vehículos	33,0%	27,7%	22,9%	24,1%	25,6%	21,3%	26,5%
Transporte	5,4%	4,3%	4,6%	3,0%	2,8%	3,0%	5,4%
Robo	0,6%	0,5%	0,4%	0,7%	0,3%	0,4%	0,9%
Ingeniería	0,7%	3,2%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
Otros	42,1%	57,4%	62,3%	61,6%	62,5%	65,4%	56,7%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Los intermediarios de mayor tamaño en la industria local están vinculados a grandes cuentas de seguros. En el último tiempo algunos de los de mayor tamaño han ido consolidándose, lo que agrega una nueva variable de presión competitiva a la estructura de la industria.

No obstante, la propia industria aseguradora atraviesa por un periodo de consolidación de cierta relevancia, que induce a la generación de escenarios más favorables para la captación de negocios con perfiles técnicamente más sólidos.

Canales y distribución geográfica

La compañía cuenta con una reducida red de oficinas, puesto que sus vehículos de distribución se concentran mayoritariamente en corredores de gran envergadura y canales masivos o sponsors.

Debido a la orientación a negocios de gran envergadura, un porcentaje significativo del primaje es intermediado por un reducido número de brokers, de alta capacidad de negocios, lo que genera mayor dependencia comercial y alta volatilidad ante ciclos depresivos de precios.

Por su parte, los canales masivos de distribución, como bancaseguros, casas comerciales y affinity han ido logrando una participación cada año más relevante, contribuyendo a diversificar los riesgos técnicos y comerciales de la aseguradora, pero manteniendo el perfil concentrado de sus canales y una elevada presión sobre los gastos de administración.

La Interamericana Compañía de Seguros Generales S.A.

Diversificación De La Cartera De Corredores En 2007

(Fuente: SVS)

Marsh S.A. Corredores De Seguros	17,9%
Paris Corredores De Seguros Limitada	15,1%
Santander Corredora De Seguros Limitada	12,0%
Aon Risk Services (Chile) S.A.	10,8%
Servicios Falabella Pro Limitada	8,3%
Willis Insurance Services S.A. Corredores De Seguros	6,8%
Citibank Corredores De Seguros Limitada	4,7%
Cono Sur Corredores De Seguros Limitada	1,5%
Corredores De Seguros Security Limitada	1,4%
Agencias Briner Corredores De Seguros Limitada	1,2%
Mstc Benfield Corredores De Seguros Limitada	0,9%
Corredores De Seguros Presto Limitada	0,5%
Bci Corredores De Seguros S.A.	0,5%
Banchile Corredores De Seguros Limitada	0,4%
Bbva Corredora Técnica De Seguros Limitada	0,4%
Otros	17,4%
Total	100,0%

Desarrollo de productos.

Interamericana se ha caracterizado por su capacidad para incorporar nuevas coberturas y desarrollos de negocios, contando para ello con la experiencia de su estructura de administración regional e internacional, que le permite compartir experiencia y conocimiento experto.

Chile presenta oportunidades de negocios, especialmente en el ámbito de la responsabilidad civil empresarial (D&O), en el sector patronal, con la ley de subcontratación y, en el de la responsabilidad civil orientada al profesional independiente, por señalar algunos focos. También es relevante el desarrollo del segmento de seguros integrales para entidades financieras y las pólizas orientadas a segmentos PYMES, de perfil más estandarizado.

De este modo, para una aseguradora internacional que cuenta con amplias posibilidades de respaldo Chile representa una plaza importante para desarrollar un mercado de prueba de coberturas y estrategias de negocios. Por ello en Chile opera una cantidad importante de aseguradoras internacionales, lo que contribuye al perfil competitivo de la industria.

Participación de mercado

Históricamente el sector de seguros generales se ha caracterizado por una estructura altamente competitiva, donde el crecimiento y la participación de mercado han estado mayoritariamente vinculadas a las participaciones en grandes cuentas y al desarrollo de vinculaciones de más largo plazo con negocios masivos.

En el caso de las cuentas de gran envergadura las tarifas medias se han logrado sustentar y fortalecer dado el perfil de sus riesgos, el incremento de la frecuencia de los siniestros y la mayor relevancia de las coberturas de pérdida por paralización.

En cuanto a los negocios de retención, los canales masivos están incrementando su poder de negociación y de gestión, presionando las tarifas de riesgo y los resultados

La Interamericana Compañía de Seguros Generales S.A.

operacionales. Por ello, estrategias que privilegian la distribución masiva requieren de altos niveles de eficiencia para obtener márgenes operacionales coherentes.

El desempeño del segmento de riesgos comerciales e industriales de mayor envergadura también se ve afectado por los niveles de actividad económica, de expansión del crédito, y de la capacidad de pago de la economía.

El país enfrenta escenarios de fuerte crecimiento para la inversión en el sector público, eléctrico, minero y de infraestructura, lo que debería contribuir a fortalecer la generación de negocios vinculados a grandes riesgos y a la actividad económica en general.

En el cuadro siguiente se puede apreciar la evolución de las participaciones de mercado de las principales aseguradoras, tanto para prima directa como para prima retenida, medidas sobre una base que consolida históricamente las fusiones llevadas a cabo.

Participación de Mercado (Prima Directa)

	<i>(En porcentaje)</i>			
	2005	2006	2007	Jun-08
RSA Chile	20,0%	18,0%	16,1%	14,3%
Penta-Security S.A.	9,6%	9,8%	10,5%	12,0%
MAPFRE Generales	11,8%	8,7%	8,1%	10,4%
Chilena Consolidada	12,5%	13,0%	11,6%	9,0%
Liberty Seg. Grales. S.A.	7,6%	7,2%	7,4%	8,0%
Bci Seguros Generales	5,5%	5,9%	7,1%	7,9%
La Interamericana Grales	10,9%	11,3%	10,1%	7,7%
Cardif S.A.	5,3%	6,9%	7,7%	7,4%
Aseg. Magallanes S.A.	6,5%	6,5%	7,1%	7,3%
Ace Seguros S.A.	2,3%	3,8%	4,2%	3,9%
Santander SG	0,0%	0,6%	1,9%	3,1%
Consorcio Nacional	1,4%	1,4%	1,8%	2,3%
Ise Chile	1,6%	2,2%	1,9%	1,8%
Renta Nacional	1,1%	1,2%	1,2%	1,2%

La posición competitiva de Interamericana es intermedia, alcanzando participaciones anuales del orden del 10% en prima directa y entre el 6% y 7% para la cartera retenida. Ello refleja el perfil de baja retención que caracteriza su portafolio. En 2008 se reflejan algunas presiones competitivas que han estado incidiendo en la cuota de mercado y que pudieran continuar presionando durante el resto del año.

Las diversas fusiones, ajustes estratégicos y de reaseguro, además del ingreso de nuevas aseguradoras, han ido modificando la composición de la industria y el desempeño comercial de los principales actores. En buena medida ello debiera permitir transitar hacia escenarios de mayor estabilidad en el perfil de riesgos comerciales e industriales, además de entregar mayor rentabilidad para los segmentos de riesgos de catástrofe.

La Interamericana Compañía de Seguros Generales S.A.

Participación de Mercado (Prima Retenida Neta)

	2005	2006	2007	Jun-08
Royal & Sun Alliance	6,0%	17,0%	17,4%	16,2%
Cardif S.A.	9,5%	12,1%	13,5%	12,9%
Bci Seguros Generales	8,5%	8,9%	10,5%	12,5%
Penta-Security S.A.	9,9%	9,7%	9,2%	9,4%
Aseg. Magallanes S.A.	8,9%	8,6%	8,7%	9,1%
Liberty Seg. Grales. S.A.	6,1%	7,8%	8,0%	8,8%
Mapfre Generales	10,6%	6,4%	6,7%	6,7%
Chilena Consolidada	12,6%	11,2%	7,8%	5,8%
La Interamericana Grales.	6,6%	7,1%	5,8%	5,0%
Consortio Nacional.	2,1%	2,1%	2,6%	3,3%
Ace Seguros S.A.	1,1%	3,0%	3,0%	2,9%
Ise Chile	2,3%	2,6%	2,1%	2,1%
Santander.	0,0%	0,5%	1,5%	2,0%
Renta Nacional	1,6%	1,7%	1,7%	1,7%

En este escenario, Interamericana ha destacado por su planificación y control matricial, reflejado en un elevado conservantismo y coherencia estratégica, sobrellevando incluso diversas presiones corporativas, que han estado afectando al grupo internacional.

DESEMPEÑO GLOBAL

La rentabilidad técnica de la cartera directa de seguros de La Interamericana se caracteriza por siniestralidades promedio en torno al 50%, acompañadas de una elevada dispersión en relación al desempeño que registra la industria. La presencia de riesgos de gran envergadura, con exposición a pérdidas por paralización, riesgo que en los últimos años ha aumentado su severidad, está impactando en el perfil y desempeño de la cartera.

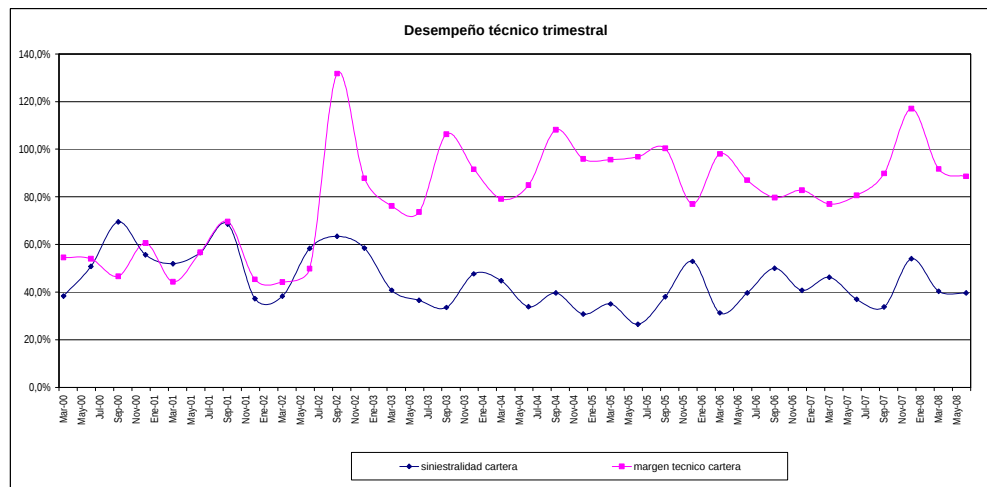
La política de selección y suscripción de riesgos se apega con alta rigurosidad a las normas técnicas del grupo AIG, contando tanto localmente como a nivel regional, con ejecutivos especializados en riesgos técnicos, tales como ingeniería, transporte, incendio o responsabilidad civil.

A nivel de la retención local los principales retornos se asocian a la cartera Miscelánea "Otros", y al ramo Incendio. Entre ambos se está generando cerca del 90% de los ingresos técnicos. En el caso de Incendio una alta proporción de estos retornos son destinados al pago de los costos del canal.

No obstante que los seguros de Vehículos aportan alrededor del 25% de las primas retenidas netas, en términos de ingresos técnicos representa menos del 10%. Las presiones enfrentadas a nivel competitivo han impactado negativamente, reflejándose en menor peso relativo. La siniestralidad promedio de la segunda mitad de 2007 fue muy desfavorable, logrando controlarse en 2008, aunque a costa de un profundo ajuste en la renovación de cartera.

A nivel de los márgenes no se ha evidenciado el impacto de este segmento, debido al peso relativo de los retornos técnicos de las carteras de incendio/sismo hipotecario, especialmente durante esos mismos trimestres.

La Interamericana Compañía de Seguros Generales S.A.



Composición del Margen de Contribución por ramo

ramo	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Jun-08
Incendio	34,8%	29,6%	37,6%	44,8%	48,3%	48,0%	42,8%
Terremoto	15,9%	11,8%	5,5%	-1,8%	-0,5%	-1,5%	-1,2%
Vehículos	-10,2%	6,3%	4,8%	6,8%	7,6%	4,3%	9,6%
Transporte	3,3%	5,4%	2,0%	0,7%	1,8%	0,7%	2,8%
Robo	0,2%	0,7%	0,3%	0,4%	0,2%	0,2%	0,4%
Ingeniería	18,3%	7,0%	1,1%	0,8%	0,4%	2,1%	1,7%
Otros	37,8%	39,2%	48,5%	46,8%	42,2%	46,1%	44,0%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

La cartera de incendio y terremoto ha estado generando ingresos técnicos muy superiores a su prima retenida neta. La aseguradora ha participado activamente en seguros masivos y bancarizados, como carteras hipotecarias, seguros de cesantía, y otros, cuyos costos vinculados a las remuneraciones del canal son elevados. En el caso particular de sismo hipotecario, los riesgos se ceden a la casa matriz, quien otorga protección catastrófica y financia los gastos de administración asociados al canal. De esta forma, se logra una adecuada dispersión de los riesgos catastróficos y respaldo para los gastos comerciales.

En 2007 el seguro de transporte sufrió nuevamente los efectos de algunos siniestros de mayor impacto, que afectaron por igual a la retención y al reaseguro. No obstante, durante 2008 se ha reportado una menor severidad.

La cartera Miscelánea “Otros” presenta un desempeño técnico muy sólido, con tasas de siniestralidad retenida muy acotadas, que no han superado el 45% en los meses más desfavorables. No obstante, la cartera RC se ha visto afectada por algunos ajustes con impacto en la prima ganada y en el margen neto.

La cartera “Otros”(ramo 50 según plan FECU) refleja el desempeño de los seguros de extensión de garantía y cesantía de canales masivos. Su retorno ha sido muy favora-

La Interamericana Compañía de Seguros Generales S.A.

ble, aportando cerca del 30% de los ingresos técnicos de la aseguradora, sobre la base de siniestralidades medias inferiores al 40% anual.

Desde una perspectiva histórica el desempeño técnico de la retención ha presentado una volatilidad decreciente, reflejando el aporte de carteras más homogéneas, de alta retención local. No obstante, como se señaló, a fines de 2007 se enfrentó un escenario de mayor dispersión en los retornos. Con todo, a pesar de la presencia de riesgos de alta severidad, se aprecia que la estructura de reaseguro es muy eficiente para acotar los elevados impactos potenciales a nivel del patrimonio local.

Los resultados técnicos evaluados desde una perspectiva de largo plazo reflejan el buen perfil técnico y de suscripción de la aseguradora. No obstante, la volatilidad del retorno técnico de La Interamericana más que duplica a la media de la industria, lo que refleja una mayor exposición patrimonial a pérdidas por siniestros. También incide en ello una protección de exceso de pérdida con una prioridad relativamente alta, que genera mayor exposición a pérdidas locales de cuantía menor y alta frecuencia.

La incidencia de los grandes riesgos se refleja en siniestralidades directas y cedidas muy altas, especialmente para los tres últimos años.

Entre los principales siniestros que actualmente registra la aseguradora se encuentran algunos de origen minero, tanto del sector privado como estatal, en proceso de liquidación. Los montos expuestos son de relevancia, dependiendo completamente del reaseguro para su liquidación.

REASEGURO

La política de reaseguro se soporta en un estricto apego a los procedimientos de suscripción y exigencias crediticias establecidos por la casa matriz. La estructura se basa en un conjunto de contratos proporcionales y de excesos de pérdida, tanto catastrófico como operacional, cuyo soporte recae en las aseguradoras del grupo AIG, que otorgan protección patrimonial contra un amplio espectro de riesgos suscritos tanto local como regionalmente, muchos de ellos caracterizados por perfiles de alta severidad, lo que requiere de una alta capacidad de reaseguro además de mecanismos de suscripción complejos y exigentes.

Interamericana acepta cesiones de primas de aseguradoras regionales, aunque de esos riesgos prácticamente no retiene exposición local, traspasándolos a sus contratos o capacidades facultativas.

Algunas proporciones de los riesgos de mayor envergadura son reasegurados facultativamente, fuera del grupo AIG conforme al security list y capacidades autorizadas por la casa matriz para operar.

Los retornos de reaseguro de La Interamericana han registrado un desempeño bastante volátil, aunque el año 2008 se logró una recuperación, ante la ausencia de siniestros de mayor relevancia, como aconteció en años anteriores, y por un buen escenario de renovación de las grandes cuentas facultativas. En este periodo se han efectuado anticipos de siniestros de cierta relevancia, pero que estaban provisionados y, en su mayor parte eran responsabilidad de reaseguradores.

La Interamericana Compañía de Seguros Generales S.A.

Resultados anuales del reaseguro.(-: egresos netos)

miles de dólares de cada año	2005	2006	2007	Jun-07	Jun-08
MERCADO	-137.058	-147.870	-259.632	-63.876	-53.787
CHILENA CONSOLIDADA	-29.491	-51.884	-71.387	-29.341	26.119
ROYAL & SUN ALLIANCE	-77.217	-62.427	-42.956	8.463	-33.035
PENTA-SECURITY S.A.	-27.535	-15.681	-34.600	-8.406	23.040
LIBERTY SEG. GRALES. S.A.	-25.974	33.664	-23.440	-12.528	-19.052
ACE SEGUROS S.A.	-5.019	-15.754	-18.957	-5.727	-2.267
ASEG. MAGALLANES S.A.	-4.576	-7.545	-15.443	-7.658	110
BCI SEGUROS GENERALES	-10.816	-9.452	-13.953	-2.065	-2.226
LA INTERAMERICANA GRALES	35.862	-14.309	-12.034	-1.724	-24.073
MAPFRE SEGUROS GENERALES	14.693	12.007	-5.534	-362	-5.758

A junio de 2008 las compañías relacionadas concentraban el 70% de la prima cedida total, ascendente a \$27.300 millones. El porcentaje restante se había colocado a través de otros reaseguradores y brokers, quienes como se ha señalado deben contar con la aprobación de la casa matriz para operar con la red de filiales.

Según cifras a junio de 2008 la exposición a siniestros por cobrar a reaseguradores producto de siniestros en proceso es bastante alta, alcanzando a \$82.310 millones, contrastando con un patrimonio que sólo alcanza a \$25 mil millones. Alrededor del 90% de los siniestros corresponden a indemnizaciones en proceso relacionados con coberturas del sector minero. En ellas participan New Hampshire y Aon Group, este último sólo como broker de reaseguro, sin responsabilidad en el pago de siniestros. El security de esta colocación cuenta con la supervisión de la casa matriz. La aseguradora cuenta con protecciones adecuadas en los principales contratos de seguros y reaseguros, conteniendo cláusulas de provisión de fondos para el pago de siniestros de los grandes riesgos, lo que le permite calzar los egresos de mayor relevancia con las remesas sin afectar la liquidez de corto plazo.

ESTRUCTURA FINANCIERA

A lo largo del periodo analizado la estructura financiera de la compañía muestra un sostenido crecimiento. La cartera de deudores ha aumentado de importancia, en su gran mayoría sostenida por deudores con plan de pago, sin pago automático, respondiendo al crecimiento en segmentos comerciales y canales masivos.

Por su parte, los deudores varios también han crecido aunque su importancia relativa es menor. Destacan los saldos de IVA por recuperar, deudas de intermediarios y de empresas relacionadas e impuestos diferidos.

En relación a las provisiones técnicas, destaca el incremento registrado por las reservas de riesgo en curso, vinculado al sostenido crecimiento de seguros con alta retención, como accidentes personales y extensión de garantía, estos últimos con coberturas a mas de un año en algunos segmentos, y con una retención del 100% de las primas.

Las primas por pagar a reaseguradores, otro pasivo relevante de Interamericana, también han aumentado, conforme ha ido evolucionando el ciclo de negocios con apoyo de reaseguro.

La Interamericana Compañía de Seguros Generales S.A.

Estados Financieros

(En millones de pesos de junio 2008)

	2005	2006	2007	Jun.2008
Total Activos	65.699	79.976	86.792	85.550
Inversiones	40.149	48.736	52.820	52.636
Deudores por Primas Asegurados	19.211	20.885	23.645	27.482
Deudores por Reaseguros	1.324	7.959	6.369	2.309
Otros Activos	5.015	2.396	3.958	3.122
Total Pasivos	65.699	79.976	86.792	85.550
Reservas Técnicas	36.469	49.505	53.251	51.280
Riesgo en Curso	23.957	28.668	31.005	30.668
Siniestros	5.077	7.169	5.694	5.242
Deudas por Reaseguros	7.435	13.668	16.552	15.369
Otros Pasivos	12.243	12.153	11.300	9.781
Patrimonio	16.987	18.318	22.242	24.489

Las provisiones de siniestros reportan fundamentalmente los pasivos de seguros de alta retención, puesto que los siniestros de gran envergadura, como por ejemplo, aquellos vinculados a la actividad minera, se encuentran reasegurados en su totalidad y no se reflejan en el balance.

El patrimonio de la aseguradora representa cerca del 30% del total de sus pasivos y está formado en su totalidad por utilidades acumuladas, contrastando con la estructura patrimonial de la industria, donde el capital pagado constituye su principal componente. La aseguradora entrega dividendos a sus accionistas, sobre una base conservadora, que le permite ir capitalizando recursos patrimoniales disminuyendo de paso el endeudamiento normativo. A junio 2008 registraba niveles por debajo del promedio de la industria.

En 2007 la generación de flujos operacionales mejoró significativamente, logrando incrementar las inversiones financieras. Durante el primer semestre de 2008 se reestructuró la cartera de inversiones de mediano plazo y se redujo la inversión líquida.

La posición neta en moneda extranjera es muy poco significativa, no generando un potencial impacto en el stock. No obstante, el movimiento de divisas del semestre es relativamente mayor, así como la generación neta de ingresos provenientes de operaciones en moneda extranjera.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

La estructura de gastos de La Interamericana, medida en base FECU está fuertemente influenciada por el perfil del portafolio de negocios, donde los gastos de remuneración de negocios bancarios y masivos influyen significativamente en el monto y evolución de los gastos de administración. Por ello, ante el alto peso relativo de las primas que estos canales han aportado, el gasto neto, índice que mide la eficiencia operacional, ha evidenciado alzas.

Por su parte, la siniestralidad ha mantenido niveles relativamente estables, oscilando entre 37% y 41%, al nivel de la retención.

Una estructura muy reducida de sucursales, unido a una administración fuertemente focalizada en el control de gastos, se traducen finalmente en una estructura opera-

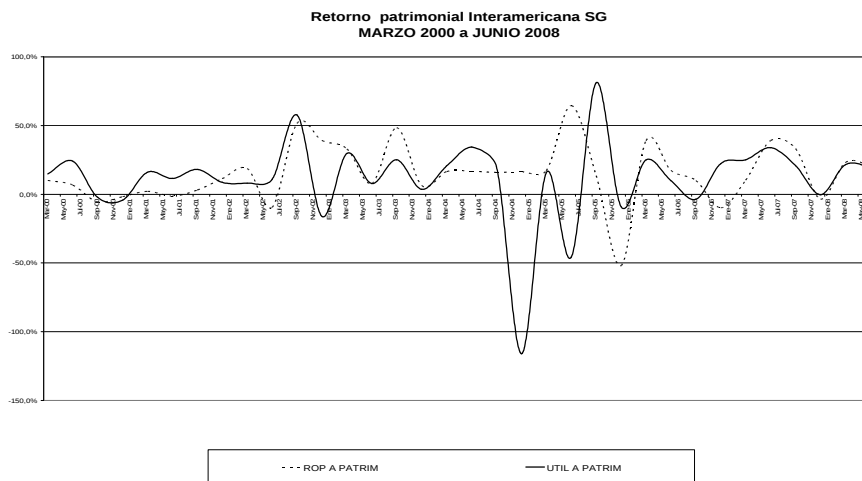
La Interamericana Compañía de Seguros Generales S.A.

cional de eficiencia, que le permiten competir en tarifas y productos para segmentos masivos.

Indicadores de eficiencia y rentabilidad operacional

	2003	2004	2005	2006	2007	Jun-08
siniestralidad	39,3%	36,9%	36,9%	40,9%	41,3%	40,0%
gasto neto	33,1%	42,5%	49,0%	44,2%	42,1%	43,6%
CR corregido por XL	72,5%	79,4%	86,0%	85,1%	83,4%	83,6%
ICH corregido por XL	64,0%	82,8%	81,2%	82,3%	77,0%	78,4%

En términos de rentabilidad la trayectoria trimestral refleja una alta cuota de dispersión. El gráfico siguiente permite apreciar la que el retorno patrimonial presenta una fuerte correlación con el retorno operacional. No obstante, entre 2004 y 2005 la aseguradora debió enfrentar algunos ajustes contables que impactaron en los resultados no operacionales. A partir de 2006 se ha vuelto a escenarios en que el retorno patrimonial está plenamente correlacionado con el desempeño de negocios, los que en todo caso y como se ha venido señalando en el presente informe, se caracterizan por una fuerte dispersión, propia del perfil de negocios en que Interamericana participa.



La rentabilidad patrimonial de la aseguradora ha recuperado sus favorables niveles históricos, llegando a junio 2008 a alrededor del 20% anual, contrastando con los deprimidos niveles que tradicionalmente ha evidenciado la industria, no superando el 6% anual.

La Interamericana Compañía de Seguros Generales S.A.

Estado de Resultados (cifras anualizadas base 12 meses)

(cifras en millones de pesos de Jun de 2008)	2005	2006	2007	Jun.08
Prima Directa	96.127	105.511	107.025	104.438
Ingresos por Primas Devengadas	27.761	32.268	32.879	30.647
Otros Ajustes al Ing. por Primas Deveng.	-597	-614	-549	-408
Costo de Sinistros	-10.030	-12.932	-13.352	-12.261
Resultado de Intermediación	8.279	8.613	9.448	10.651
Margen de Contribución	25.412	27.335	28.427	28.629
Costo de Administración	-23.858	-24.761	-24.186	-24.307
Resultado de Operación	1.554	2.574	4.241	4.322
Resultado de Inversiones	1.340	1.541	1.687	1.717
Otros Ingresos e Egresos	175	-534	559	34
Corrección Monetaria	-59	-441	-1.373	-1.598
Resultados de Explotación	3.010	3.140	5.114	4.475
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	2.377	2.471	4.179	3.647

La evolución del estado de resultados, con cifras anualizadas, permite apreciar la composición de los ingresos netos. El resultado operacional constituye la principal fuente de rentabilidad patrimonial, seguido de los ingresos financieros de las inversiones. Entre 2007 y 2008 la recuperación de algunas provisiones que había sido necesario constituir en el pasado ha colaborado a incrementar los ingresos no operacionales. No obstante, en algunos trimestres ha sido necesario constituir algunas provisiones adicionales, resultantes de revisiones contables sobre negocios que involucran al ciclo del coaseguro. Estas regularizaciones no sólo han afectado a Interamericana. Con diversos efectos, un amplio espectro de aseguradoras de mayor tamaño se ha visto afectada por estas revisiones, debiendo regularizar sus estados financieros. Actualmente la industria por intermedio de su Asociación Gremial, se encuentra abocada a desarrollar una plataforma de información común para las diversas aseguradoras involucradas en negocios de coaseguro, cuyo objetivo es transferir información contable, que respalde los diversos negocios de coaseguro, la emisión de pólizas, endosos, la cobranza y pago tanto de primas como de siniestros, y los respectivos respaldos de reaseguro y documentarios.

No obstante la necesidad de efectuar estos ajustes al retorno del trimestre, el desempeño operacional fue suficientemente sólido para generar retornos patrimoniales destacados. En términos de ingresos financieros el rendimiento neto fue menos favorable, debido al fuerte impacto de la corrección monetaria, afectada por la elevada inflación del primer semestre.

INVERSIONES FINANCIERAS

La compañía administra su cartera de inversiones bajo el marco de una política diseñada por la gerencia local, aprobada por su matriz y ejecutada a través de una gerencia común para todo el grupo en Chile. La política de inversiones contempla la estabilidad del patrimonio ante ajustes a la divisa, objetivo relevante dado la estructura de negocios con participación de coberturas en moneda extranjera.

La Interamericana Compañía de Seguros Generales S.A.

Evolución Cartera de Inversiones

Millones de pesos de jun 08	2005	2006	2007	Jun-08
Inversiones	40.149	48.736	52.820	52.636
Inversiones Financieras	38.233	46.396	50.671	50.466
Títulos Deuda E. y G. Estado y Bco.Ctral.	17.058	21.047	22.755	24.431
Instrumentos Únicos	12.566	16.642	20.866	20.495
Instrumentos Seriadados	4.492	4.405	1.889	3.936
Títulos Deuda Emit. Sist. Banc. y Financ.	7.154	10.761	8.636	8.506
Instrumentos Únicos	1.866	5.331	1.013	1.864
Instrumentos Seriadados	5.288	5.430	7.623	6.642
Títulos Deuda Emit. Soc. Inscrit. en SVS	10.105	10.713	10.030	10.977
Instrumentos Seriadados	10.105	10.713	10.030	10.977
Acciones y otros Títulos	1.537	781	2.800	1.675
Acciones de Soc. Anónimas Cerradas	161	219	197	175
Cuotas de Fondos Mutuos	1.343	562	2.604	1.500
Caja y Banco	2.379	3.093	5.051	2.272
Mutuos Hipotecarios			1.399	2.605
Inversiones Inmobiliarias y Similares	1.916	2.341	2.149	2.170
ROA (anualizado)	3,1%	3,5%	3,4%	3,6%

La cartera de inversiones está destinada fundamentalmente a respaldar el patrimonio y eventuales ciclos muy desfavorables de descalce del flujo de caja operacional.

La composición de la cartera es muy conservadora, con alta proporción en instrumentos de renta fija, de alta calidad crediticia.

A lo largo del periodo destaca el fuerte incremento de las inversiones en instrumentos de renta fija, tanto estatal como en bonos de empresas y en papeles bancarios de corto y mediano plazo. La cartera estatal está compuesta casi exclusivamente por bonos de reconocimiento, adquiridos a partir del año 2004 para invertir los excedentes de caja.

La inversión en renta variable corresponde principalmente a fondos mutuos que permiten administrar los fondos de caja. Las inversiones en acciones cerradas son de poca relevancia y corresponden a la participación accionaria en una filial (Legal Chile).

Las inversiones inmobiliarias corresponden a los pisos 8 y 9 de la Torre Interamericana, que sirven de base de operaciones a la aseguradora, y a la sucursal de Alonso de Córdova. Las últimas tasaciones datan de junio de 2007, obteniendo un valor superior a su valor contable. También se incluyen mutuos hipotecarios, adquiridos por endoso a La Interamericana Seguros de Vida, quien es un activo comprador de estos instrumentos y cuenta con una plataforma de análisis de riesgo para este tipo de instrumentos.

La alicaída evolución de las tasas de interés ha perjudicado el rendimiento promedio de las carteras de seguros generales, acotando la relevancia de estos ingresos como proporción de los ingresos totales. Se estima que el escenario de rebote en las tasas de interés que prevalece este año contribuirá a mejorar el aporte de las inversiones al ingreso neto.

La Interamericana Compañía de Seguros Generales S.A.

SOLVENCIA

La solvencia global de la compañía es muy favorable, estando respaldada por un buen perfil financiero y de rentabilidad operacional a nivel local, por una plataforma de suscripción alineada al perfil de riesgos de su casa matriz, además del amplio soporte técnico y de reaseguro que caracteriza la red de empresas del Grupo AIG, del que Interamericana Seguros Generales forma parte.

Su fuerte posición de mercado en segmentos no tradicionales le confiere flexibilidad para enfrentar la competitividad que caracteriza los mercados de property, de vehículos y del retail/bancaseguros.

El apoyo técnico y de reaseguro de su casa matriz, el grupo AIG, contribuye a fortalecer su posición de negocios, en especial para participar en los grandes riesgos industriales y mineros presentes en el país.

La capacidad técnica para suscribir una amplia gama de coberturas de mayor complejidad se sustentan tanto en el perfil de suscripción y supervisión de su casa matriz, como en el acceso a reaseguro facultativo, bajo las exigencias de solvencia del grupo propietario.

El desempeño técnico es favorable, aunque con alta volatilidad, propia de una cartera con perfiles de riesgo de alta severidad, cuyas protecciones no proporcionales se caracterizan por prioridades de cierta magnitud, que exigen la aplicación de exigentes pautas de suscripción para la retención tanto local como a nivel de las aseguradoras del grupo.

Después de atravesar por algunos periodos de debilitamiento, la rentabilidad patrimonial ha evidenciado un fortalecimiento creciente, soportado por ingresos operacionales acordes al perfil histórico.

El endeudamiento ha reflejado una recuperación, atribuible a ajustes a las provisiones financieras y técnicas, como resultado del proceso de revisión de cuentas, y por la acumulación de utilidades, alcanzando niveles similares al promedio de la industria.

Principales indicadores de leverage

(N° veces)	2003	2004	2005	2006	2007	Jun-08
endeudamiento total	3,28	4,53	3,33	3,67	3,13	2,56
endeudamiento financiero	0,49	1,49	0,84	0,72	0,55	0,41
prima retenida neta a patrimonio neto	1,59	2,03	2,22	2,21	1,72	1,36
EXPOSICION REASEG (Deudas) A PATRIMONIO	1,45	1,42	4,24	4,57	5,22	3,53

La exposición a deudas de reaseguro es elevada, pero está constituida en una alta proporción por deudas relacionadas con filiales aseguradoras del grupo AIG, contando además con un profundo compromiso matricial en la gestión del reaseguro no vinculado.

La Interamericana presenta niveles de rentabilidad operacional superiores a sus pares, en particular, comparados con sus principales competidores. La exposición patrimonial a la dispersión de los retornos operacionales es también elevada, respondiendo al perfil de sus coberturas y al impacto de la fuerte severidad que los caracteriza.