

Seguros de Vida
Chile
Resumen Ejecutivo

Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A.

Rating

| Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A. | Rating |
|--|---------|
| Rating Actual | A+ (cl) |
| Rating Anterior | A- (cl) |
| Fecha de Cambio | Abr/10 |

Outlook

Estable

Resumen Financiero

Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A.
31/12/09
(US\$507,1)

| | |
|----------------------------|-------|
| Activos (US\$ Mill.) | 109,7 |
| Patrimonio (US\$ Mill.) | 25,1 |
| Prima Directa (US\$ Mill.) | 111 |
| Prima Neta (US\$ Mill.) | 111 |
| Ut. Neta (US\$ Miles) | 14 |
| ROAE (%)* | 62,2% |
| ROAA (%)* | 16,3% |

* Comparativo desde Sep-2009.

Analistas

Alejandro Hasbun S.
+56 2 499 3326
Alejandro.hasbun@fitchratings.com

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3309
Rodrigo.salas@fitchratings.com

Informes Relacionados

- *Reporte especial del desempeño del sector asegurador*, disponible en www.fitchratings.cl

Fundamentos de la Clasificación

- El alza de clasificación asignada a Cía. de Seguros de Vida Cámara S.A. (Seguros Cámara) se fundamenta en el fortalecimiento que ha evidenciado la solvencia de su grupo controlador, Sociedad de Inversiones y Servicios La Construcción S.A. (Invesco). Tras la adquisición de la compañía en el año 2009 su clasificación se ha basado en la disponibilidad y capacidad que en opinión de Fitch mantiene Invesco para soportar patrimonialmente las operaciones de la compañía, lo cual se sustenta en un acuerdo de soporte explícito de mantención de capital a fin de proporcionar recursos suficientes para que Seguros Cámara cumpla con las necesidades de capitalización y liquidez dentro del marco regulatorio vigente.
- Invesco es un holding financiero que agrupa las actividades empresariales de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), sobre una base de filiales diversificada. A dic-09 administra activos por \$297.627 millones, el grueso de ellos ligado a inversiones en empresas relacionadas (72,6%) e inversiones financieras (21,9%), destacando que estas últimas le permiten mantener flexibilidad para enfrentar potenciales necesidades de recursos. A su vez mantiene una sólida base de capital, registrando un leverage de 0,02 veces, destacando a su vez los acotados niveles de endeudamiento con que operan sus filiales más representativas.
- El año 2009 Seguros Cámara presentó un buen desempeño operacional y neto, registrando utilidades netas por \$7.103 millones destacando rendimientos sobre la media del mercado (ROAE de 62,2% y ROAA de 16,3%). El alza estuvo ligada principalmente al buen desempeño operativo, destacando adecuados índices de siniestralidad en el segmento de SIS y costos operativos acotados respecto a su producción.
- A principios de 2009, Invesco anunció la adquisición de la entonces RBS (Chile) Seguros de Vida S.A., montando una estrategia para reingresar al mercado asegurador, considerando como punto inicial presentarse a la licitación del Seguros de Invalidez y Sobrevivencia (SIS), donde se adjudicó una parte relevante en conjunto a otras compañías. Para ello se decidió fortalecer su base, aprobando un aumento de capital por \$10 mil millones y que a la fecha ya sean hecho efectivos alrededor de \$3.300 millones. Su objetivo fue brindar un mayor grado de holgura para afrontar crecimiento y mantener niveles de liquidez holgados para hacer frente a un rezago natural en la estructura de negocios del SIS. A dic-2009 la compañía registró un *leverage* de 3,4 veces, que la ubica bajo su mercado relevante, que es adecuado para sus operaciones y futuros planes comerciales.
- Fitch se mantendrá atento a los resultados de la nueva licitación del SIS y su impacto en el desarrollo comercial de la compañía, considerando la mayor competitividad esperada en dicha licitación y adicionalmente su plazo de otorgamiento aumenta a dos años.

Perspectiva de la Clasificación

- Estable. Ello se relaciona con la estrecha vinculación respecto de la posición de solvencia que en opinión de Fitch mantiene Invesco, razón por la cual la clasificación de la compañía podría verse afectada frente a cambios en la posición de solvencia de su grupo controlador.

Seguros de Vida
Chile
Análisis de Riesgo

Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A.

Rating

| Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A. | Rating |
|--|---------|
| Rating Actual | A+ (cl) |
| Rating Anterior | A- (cl) |
| Fecha de Cambio | Abr/10 |

Outlook

Estable

Resumen Financiero

| Compañía de Seguros de Vida | Cámara S.A. |
|-----------------------------|-------------------------|
| | 31/12/09 (US\$507,1) |
| Activos (US\$ Mill.) | 109,7 |
| Patrimonio (US\$ Mill.) | 25,1 |
| Prima Directa (US\$ Mill.) | 111 |
| Prima Neta (US\$ Mill.) | 111 |
| Ut. Neta (US\$ Miles) | 14 |
| ROAE (%)* | 62,2% |
| ROAA (%)* | 16,3% |

* Comparativo desde Sep-2009.

Analistas

Alejandro Hasbun S.
+56 2 499 3326
Alejandro.hasbun@fitchratings.com

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3309
Rodrigo.salas@fitchratings.com

Informes Relacionados

- *Reporte especial del desempeño del sector asegurador*, disponible en www.fitchratings.cl

Fundamentos de la Clasificación

- El alza de clasificación asignada a Cía. de Seguros de Vida Cámara S.A. (Seguros Cámara) se fundamenta en el fortalecimiento que ha evidenciado la solvencia de su grupo controlador, Sociedad de Inversiones y Servicios La Construcción S.A. (Invesco). Tras la adquisición de la compañía en el año 2009 su clasificación se ha basado en la disponibilidad y capacidad que en opinión de Fitch mantiene Invesco para soportar patrimonialmente las operaciones de la compañía, lo cual se sustenta en un acuerdo de soporte explícito de mantención de capital a fin de proporcionar recursos suficientes para que Seguros Cámara cumpla con las necesidades de capitalización y liquidez dentro del marco regulatorio vigente.
- Invesco es un holding financiero que agrupa las actividades empresariales de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), sobre una base de filiales diversificada. A dic-09 administra activos por \$297.627 millones, el grueso de ellos ligado a inversiones en empresas relacionadas (72,6%) e inversiones financieras (21,9%), destacando que estas últimas le permiten mantener flexibilidad para enfrentar potenciales necesidades de recursos. A su vez mantiene una sólida base de capital, registrando un leverage de 0,02 veces, destacando a su vez los acotados niveles de endeudamiento con que operan sus filiales más representativas.
- El año 2009 Seguros Cámara presentó un buen desempeño operacional y neto, registrando utilidades netas por \$7.103 millones destacando rendimientos sobre la media del mercado (ROAE de 62,2% y ROAA de 16,3%). El alza estuvo ligada principalmente al buen desempeño operativo, destacando adecuados índices de siniestralidad en el segmento de SIS y costos operativos acotados respecto a su producción.
- A principios de 2009, Invesco anunció la adquisición de la entonces RBS (Chile) Seguros de Vida S.A., montando una estrategia para reingresar al mercado asegurador, considerando como punto inicial presentarse a la licitación del Seguros de Invalidez y Sobrevivencia (SIS), donde se adjudicó una parte relevante en conjunto a otras compañías. Para ello se decidió fortalecer su base, aprobando un aumento de capital por \$10 mil millones y que a la fecha ya sean hecho efectivos alrededor de \$3.300 millones. Su objetivo fue brindar un mayor grado de holgura para afrontar crecimiento y mantener niveles de liquidez holgados para hacer frente a un rezago natural en la estructura de negocios del SIS. A dic-2009 la compañía registró un *leverage* de 3,4 veces, que la ubica bajo su mercado relevante, que es adecuado para sus operaciones y futuros planes comerciales.
- Fitch se mantendrá atento a los resultados de la nueva licitación del SIS y su impacto en el desarrollo comercial de la compañía, considerando la mayor competitividad esperada en dicha licitación y adicionalmente su plazo de otorgamiento aumenta a dos años.

Perspectiva de la Clasificación

- Estable. Ello se relaciona con la estrecha vinculación respecto de la posición de solvencia que en opinión de Fitch mantiene Invesco, razón por la cual la clasificación de la compañía podría verse afectada frente a cambios en la posición de solvencia de su grupo controlador.

Perfil de la Compañía

El origen de la compañía se remonta al año 1903, constituyéndose originalmente como 'Compañía Internacional de Seguros Sobre la Vida La Americana'. Desde entonces ha enfrentado varios procesos de adquisición, el último en el 2009 cuando el holding nacional ligado a la Cámara Chilena de La Construcción a través de Invesco, anunció el acuerdo de adquisición de la entonces entidad aseguradora RBS (Chile) Seguros de Vida S.A., modificando posteriormente su razón social a Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A. (Seguros Cámara).

Con anterioridad a la adquisición de la compañía por parte de Invesco, ésta se encontraba en un proceso de cierre de operaciones, abocándose a solucionar procesos por siniestros reclamados sobre pólizas comercializadas que se ajusten al período máximo de vigencia establecido por la regulación, los que finalizarían a mediados del 2010. Es por ello que su participación de mercado alcanzaba posiciones marginales hacia fines de 2008 (0.004% de las reservas de mercado), destacando que desde el 2007 no comercializa pólizas. Paralelamente, en diciembre de 2007 la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) autorizó el traspaso de las obligaciones (siniestros y reservas) de su relacionada ABN Generales, con el objeto de optimizar el proceso de cierre de ambas compañías.

La administración estima que existe una baja probabilidad de que surjan nuevos juicios por reclamos de siniestros, considerando el tiempo que ha pasado desde los vencimientos de pólizas, en tanto la potencialidad de mayores impactos provendría por coberturas de responsabilidad civil, sin embargo de conformidad a la regulación vigente, éstos debiesen estar resueltos a más tardar el 2010. Las pólizas de escolaridad fueron pagadas anticipadamente, finiquitando así las obligaciones por siniestros con dichos beneficiarios (agosto de 2008) y previamente (diciembre de 2005) la mayor parte de su cartera vigente de negocios fue cedida a Euroamérica Seguros de Vida S.A., con excepción de las pólizas masivas de accidentes personales, las cuales fueron cedidas a ACE Seguros de Vida S.A.

El objeto de inversión de Invesco en Seguros Cámara se orienta a desarrollar paulatinamente el ámbito de negocios que ofrece el segmento asegurador del segundo grupo (vida), aprovechando la experiencia acumulada de la Cámara Chilena de La Construcción en la industria aseguradora como controlador de la ex Compañía de Seguros de Vida la Construcción S.A.. Actualmente la compañía ha implementado una estructura organizacional muy liviana y flexible, orientada en esta primera etapa a administrar las porciones adjudicadas en la licitación del Seguros de Invalidez y Sobrevivencia, destacando que la gestión de dicha cartera se apoya fuertemente en Departamento de Invalidez y Sobrevivencia (DSIS) que administra la Asociación de Aseguradores de Chile. En tanto es esperable que su actual estructura organizacional se incremente en la medida que vaya implementando nuevos negocios que aún están en etapa de evaluación.

Propiedad

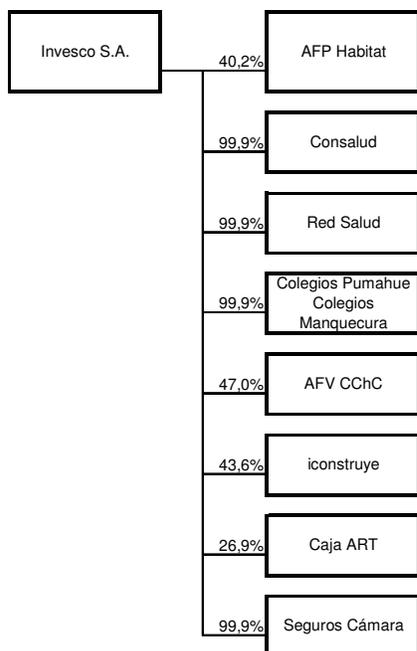
La Sociedad de Inversiones y Servicios La Construcción S.A (Invesco) mantiene una posición controladora sobre Seguros Cámara (99,99%), y por medio de ésta se mantiene ligada a la asociación gremial 'Cámara Chilena de la Construcción' (CChC).

Invesco es un holding financiero creado en 1980 con el objeto de administrar parte de las actividades empresariales con fines de lucro de la CChC, ligada a ésta directamente en un 74,02% e indirectamente por medio del Consejo Area Social Cámara Chilena de la Construcción (24,76%). Invesco opera sobre una base de subsidiarias diversificadas, en el grueso de las cuales mantiene posiciones controladoras, abordando los segmentos de ahorro previsional (AFP Habitat), seguros de salud (Isapre Consalud), prestación de servicios de salud (Red salud), seguros (La Caja ART Argentina y Seguros Cámara), educación (colegios Pumahue y Manquecura), ahorro para la vivienda (AFV CChC) y transacción de materiales de construcción (Iconstruye). A dic-09 administra activos por

Eventos históricos

- **1903:** Se constituye la Compañía Internacional de Seguros Sobre la Vida La Americana.
- **1977:** Modifica su razón social a Consorcio Real de Seguros.
- **1979:** Real (grupo financiero brasileño) adquiere la propiedad, modificando la razón social de ambas compañías a Real Chilena S.A. Compañía de Seguros Generales y Real Chilena S.A. Compañía de Seguros de Vida.
- **1998:** ABN AMRO (grupo financiero holandés) adquiere a nivel internacional al holding controlador del Banco Real, modificando la razón social de ambas compañías a ABN AMRO (Chile) Seguros de Vida S.A. y ABN AMRO (Chile) Seguros Generales S.A. respectivamente.
- **2005:** Finaliza la comercialización de pólizas iniciando con ello un proceso de administración de su cartera en *Run Off*.
- **2007:** RFS Holding adquiere a nivel internacional a ABN AMRO, y el grupo británico RBS pasa a controlar los negocios en Chile.
- **2007:** La SVS autoriza el traspaso de la cartera (siniestros, obligaciones y reservas) de su relacionada ABN Generales.
- **2008:** Cambia su razón social a RBS (Chile) Seguros de Vida S.A.
- **2008:** Su relacionada ABN Generales termina con sus operaciones de seguros, cambiando su nombre a RBS (Chile) Inversiones Financieras S.A y su objeto social, definiendo su actividad en el ámbito de servicios financieros.
- **2009:** Invesco adquiere RBS (Chile) Seguros de Vida S.A. al grupo financiero internacional The Royal Bank of Scotland Group plc., modificando la razón social de la compañía a 'Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A.'

Estructura Organizacional Invesco S.A.



\$297.627 millones, el grueso de los cuales corresponde a inversiones en sociedades (72,6%) y a un stock de inversiones financieras (21,9%), destacando que estas últimas le permiten mantener una adecuada flexibilidad para hacer frente a potenciales necesidades de recursos de sus filiales como la adquisición o desarrollo de nuevos proyectos.

Operaciones

El inicio de operaciones de Seguros Cámara se circunscribe a la adjudicación de parte de la licitación del Seguros de Invalidez y sobrevivencia (SIS) para las carteras de las AFP, el cual se ajusta a los requerimientos normativos de la reciente Reforma Previsional en Chile. En esta línea, se establece como objeto licitado al SIS del total de cotizantes del sistema de AFP's, dividido en siete fracciones en el caso de los hombres y cuatro fracciones en el caso de las mujeres (aprox. 370 mil cotizantes por cada fracción) para el período comprendido entre el 01/07/09 al 30/06/10. Para los efectos de administración y operación del SIS se firmó un protocolo entre la Asociación de Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP's) y la Asociación de Aseguradores, dando lugar al 'Departamento SIS', cuyo ámbito de acción se extiende al proceso al cobro de la prima SIS a las AFP y la tramitación, cálculo y liquidación de siniestros.

En la licitación del SIS del año 2009 Seguros Cámara se adjudicó dos fracciones de hombres a una tasa de 1,88% y una fracción de mujeres a una tasa de 1,63%, proyectando un volumen de primaje en torno a los \$108.000 millones de prima anual. A dic-2009 la compañía lleva acumulado un primaje de \$56.271 millones, que es equivalente a los primeros seis meses de la duración de la licitación, por lo que se espera que dicha proyección debiese cumplirse a cabalidad e incluso ubicarse algo por encima del presupuesto inicial. Para la licitación del SIS del año 2010, Fitch prevé un mercado más competitivo considerando los favorables resultados obtenidos a nivel de mercado durante el primer periodo de operaciones.

La administración de la compañía considera que la adjudicación de parte del SIS es el impulsor inicial frente a una expansión de sus negocios en el corto y mediano plazo, razón por la cual se encuentran en proceso de análisis diversas alternativas para potenciar el negocio asegurador en el marco de un grupo controlador que mantiene una importante presencia en el mercado financiero y de salud en el país, ya sea a través de las filiales de Invesco como a través de la Red Social de la Cámara Chilena de la construcción.

Si bien Fitch valora el desempeño mostrado por la compañía durante el año 2009 tras su incursión en el segmento del SIS, igualmente reconoce una alta concentración de sus ingresos en dicha línea de negocio (100% de sus primas suscritas), considerando además que es una cartera licitada periódicamente (1 o 2 años), y cuyo funcionamiento carece de una posible retención y/o cautividad de clientes a diferencia de otras líneas de negocios.

Análisis Financiero

Desempeño

Tras la toma de control por parte de Invesco a inicios del año 2009, Seguros Cámara presentó una notoria recuperación de sus resultados netos e indicadores de rentabilidad, registrando a diciembre de 2009 utilidades netas por \$7.103 millones e indicadores de retorno sobre la media del mercado (ROAE de 62,2% y ROAA de 16,3%). El alza en los resultados estuvo ligada principalmente al buen desempeño operativo, el cual alcanzó los \$8.137 millones, destacando adecuados índices de siniestralidad en el segmento de SIS (83,5%) y un nivel de costos operativos bajos respecto a su volumen de producción. En tanto el rendimiento de su cartera de inversiones representó una parte menor de su resultado total (3,1% antes de impuestos), alcanzando los \$259 millones, aunque dicho monto podrían cubrir una parte importante de los gastos fijos de la compañía en caso de

que la compañía no lograra adjudicarse parte de la cartera del SIS del año 2010.

En términos de gastos, Seguros Cámara opera con un niveles eficiencia operativa por sobre la media del mercado, considerando que a dic-2009 registró un índice de costos netos de suscripción sobre prima devengada de 1,3% versus el mercado que se ubica en torno a un 30%. En tanto su indicador de gastos de administración sobre prima suscrita igualmente se ubica en 1,3%, considerando que para el mercado alcanza un 19,5%. El bajo nivel de gastos operativos se sustenta en una estructura organizacional liviana, cuyo principal componente lo constituyen los gastos por remuneraciones al personal y el servicio asociado a la administración que lleva a cabo del Seguros de Invalidez y Sobrevivencia por parte del ente central Departamento SIS por parte de la Asociación de Aseguradores, gastos que son proporcionales a la compañía en función de las tres fracciones adjudicadas. Para el mediano plazo no se vislumbran incrementos significativos en los gastos operativos de la compañía, aunque en el eventual caso de entrar a nuevos nichos de negocios éstos si podrían presentar una tendencia al alza.

Activos y Liquidez

A dic-09 Seguros Cámara registró activos valorizados en \$55.619 millones (FECU), concentrados fundamentalmente en su portafolio de inversiones (64%) y deudores por primas (35,7%), éstos últimos asociados a las primas del seguros de invalidez y sobrevivencia (SIS). La cartera de inversiones presenta una estructura conservadora, bien diversificada y de adecuada liquidez para el manejo de sus operaciones (índice de activos líquidos sobre reservas técnicas de 0,85 veces a dic-2009). Ésta se compone principalmente por instrumentos de renta fija de buen perfil crediticio (83%), incorporando papeles emitidos por el Banco Central de Chile y el Estado (44%), bonos corporativos (37,5%) e instrumentos emitidos por el sistema bancario y financiero (18,5%), todas las cuales presentan un acotado riesgo de crédito. La posición en renta variable, que es representativa del 46% de su patrimonio, son cuotas de fondos mutuos tipo *Money Market*, cuyo activo subyacente corresponde a instrumentos de bajo riesgo crediticio y presenta una volatilidad controlada en el valor cuota. Éstas son mantenidas con el objeto de mantener una liquidez suficiente para el buen manejo de sus operaciones. En tanto el *duration* de sus inversiones es coherente en opinión de Fitch con la duración de sus pasivos y una posición de *leverage* de holgada posición.

Fitch estima que los riesgos de activos se encuentran suficientemente mitigados y no presentan una presión de riesgo adicional a la operación de Seguros Cámara.

Apalancamiento y Capitalización

Seguros Cámara registró a dic-09 un patrimonio valorizado en \$12.716 millones (FECU), compuesto principalmente de un capital pagado por \$10.037 millones y utilidades retenidas por \$2.654 millones. Durante el año 2009 el Directorio de la compañía aprobó un aumento de capital por \$10 mil millones, que hasta la fecha sean enterado alrededor de \$3,3 mil millones, cuyo objeto fue brindar un mayor grado de holgura para afrontar un nivel de reservas creciente en la medida que se llegue a niveles de operación en régimen y a su vez el mantener liquidez para hacer frente a un rezago natural en la estructura de negocios del Seguros de Invalidez y Sobrevivencia, en el cual la primas se incorporan con un retraso de dos meses, sin embargo los siniestros se pagan cuando ocurren.

A dic-2009 la compañía opera con un nivel de *leverage* bajo respecto a al mercado de seguros de vida (3,4 versus 9,3 veces), aunque más elevado si es comparado con el subgrupo de compañías que mantienen principalmente reservas de riesgo en curso (1,6 veces; subgrupo de compañías que operan sólo en el segmento tradicional y 2,4 veces el mercado de seguros generales). Se espera que el nivel de endeudamiento continúe su tendencia al alza en los próximos periodos, considerando el reparto de dividendos presupuestado (alrededor de \$ 2 mil millones) y la adjudicación de parte de la licitación

del SIS en abril próximo (2010). Los objetivos de la Administración de mediano-largo plazo en términos de *leverage* es que se mantengan en el rango de las nueve veces, permitiéndole mantener un margen de holgura respecto del límite normativo (20 veces).

Reaseguros

Seguros Cámara cuenta con coberturas de reaseguros tanto para sus negocios actuales como para los heredados de la antigua compañía (RBS Vida). Tras la adjudicación de las tres fracciones del SIS antes individualizadas, Seguros Cámara suscribió un contrato de reaseguro no proporcional catastrófico con el reasegurador internacional 'Hannover Re', clasificado por Fitch Ratings en Categoría A+ (IFS) con Outlook Estable, en escala internacional. El objeto de dicho contrato es cubrir su retención de la cartera SIS frente a eventos catastróficos y de cúmulos, reaseguro en opinión de Fitch limita adecuadamente la exposición patrimonial de la compañía frente desviaciones de la siniestralidad esperada (la pérdida máxima de la compañía frente a un evento catastrófico representaría menos de 1% de su patrimonio). Por otro lado, la entidad cuenta con contratos de reaseguros sobre pólizas vigentes al 2006, por lo que contaría con protección de reaseguro hasta el cierre del período máximo de reclamo establecido por ley de cuatro años una vez caducada la vigencia, exceptuando un contrato controvertido con un corredor local (Holding Brokers), el cual se mantiene provisionado en su totalidad.

Resumen Financiero (MM\$)

COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA CAMARA S.A.

| BALANCE GENERAL | Dic-09 | Dic-08 | Dic-07 | Dic-06 | Dic-05 | Dic-04 |
|-----------------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Activos Líquidos | 35,676 | 2,451 | 2,449 | 2,399 | 3,294 | 4,129 |
| Caja y Cuenta Corriente | 111 | 2,451 | 2,449 | 2,399 | 543 | 408 |
| Inversiones Renta Fija | 29,704 | 0 | 0 | 0 | 2,751 | 1,422 |
| Sector Privado | 16,623 | 0 | 0 | 0 | 2,100 | 1,359 |
| Estatal | 13,081 | 0 | 0 | 0 | 651 | 63 |
| Mutuos Hipotecarios | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Renta Fija Extranjero | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Otras Financieras | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2,299 |
| Fondos Mutuos | 5,861 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Leasing Inmobiliario | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Renta Variable | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Bienes Raíces | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Inversiones CUI | 0 | 0 | 0 | 0 | 814 | 757 |
| Préstamos | 0 | 0 | 0 | 0 | 149 | 179 |
| Sobre Pólizas | 0 | 0 | 0 | 0 | 149 | 179 |
| Otros | | | | | | |
| Deudores por Prima | 19,846 | 0 | 0 | 0 | 603 | 1,100 |
| Deudores por Reaseguro | 59 | 44 | 27 | 59 | 266 | 268 |
| Activos Fijos | 19 | 0 | 0 | 0 | 5 | 24 |
| Otros Activos | 19 | 781 | 849 | 805 | 1,126 | 1,282 |
| TOTAL ACTIVOS | 55,619 | 3,277 | 3,326 | 3,263 | 6,258 | 7,740 |
| Reservas Técnicas | 41,809 | 577 | 603 | 203 | 1,251 | 1,454 |
| Matemáticas | 0 | 0 | 0 | 0 | 908 | 1,020 |
| Riesgo en Curso | 0 | 0 | 0 | 0 | 100 | 177 |
| Previsionales | 39,159 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Reserva de Siniestros | 196 | 408 | 400 | 203 | 242 | 258 |
| Siniestros | 196 | 408 | 400 | 194 | 126 | 99 |
| Ocurrido y No Reportado | 0 | 0 | 0 | 9 | 116 | 159 |
| Otros | 2,455 | 169 | 202 | 0 | 0 | 0 |
| Reservas CUI | 0 | 0 | 0 | 0 | 715 | 718 |
| Obligaciones con Bancos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Primas por Pagar | 80 | 87 | 88 | 211 | 636 | 672 |
| Cuentas por Pagar | 973 | 29 | 291 | 294 | 684 | 926 |
| Otros Pasivos | 40 | 293 | 1 | 26 | 61 | 73 |
| TOTAL PASIVOS | 42,902 | 986 | 982 | 734 | 3,346 | 3,844 |
| Capital Pagado | 10,037 | 6,716 | 6,253 | 6,580 | 6,719 | 6,721 |
| Reservas | 25 | 25 | 488 | 163 | 25 | 25 |
| Utilidad (Pérdida) Retenida | 2,654 | (4,451) | (4,397) | (4,214) | (3,833) | (2,850) |
| PATRIMONIO | 12,716 | 2,291 | 2,344 | 2,529 | 2,912 | 3,896 |

Resumen Financiero (MM\$)
COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA CAMARA S.A.

| ESTADO DE RESULTADO | Dic-09 | Dic-08 | Dic-07 | Dic-06 | Dic-05 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Prima Directa y Aceptada | 56,271 | 0 | 0 | 342 | 8,894 |
| Ajuste de Reservas | (2,281) | 17 | 0 | (48) | 190 |
| Prima Cedida | 0 | 0 | 0 | (206) | (4,539) |
| Prima Retenida Neta Devengada | 53,989 | 17 | 0 | 87 | 4,545 |
| Costo de Siniestro Directo | (45,222) | (89) | 20 | (644) | (5,947) |
| Costo de Siniestro Cedido | 124 | 67 | 15 | 155 | 3,433 |
| Costo de Siniestro Neto | (45,098) | (23) | 35 | (489) | (2,514) |
| Costo de Adquisición Directo | 0 | 0 | 0 | (70) | (1,170) |
| Gastos de Administración | (729) | (72) | (137) | (393) | (2,683) |
| Ingreso por Reaseguro Cedido | 0 | 0 | 0 | 146 | 790 |
| Costo Neto de Suscripción | (729) | (72) | (137) | (317) | (3,063) |
| Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos | (26) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Resultado de Operación | 8,137 | (78) | (102) | (718) | (1,031) |
| Ingresos Financieros | 259 | 0 | 0 | 47 | 182 |
| Gastos Financieros | (8) | 0 | 0 | (6) | (8) |
| Otros Ingresos (Egresos) Netos | 13 | (36) | 17 | 356 | (197) |
| Items Extraordinarios | 63 | 64 | (200) | (96) | (157) |
| Resultado Antes de Impuesto | 8,464 | (50) | (285) | (416) | (1,211) |
| Impuestos | (1,361) | (3) | 101 | 34 | 227 |
| Resultado Neto | 7,103 | (53) | (185) | (382) | (984) |
| Indices Financieros | Dic-09 | Dic-08 | Dic-07 | Dic-06 | Dic-05 |
| Desempeño | | | | | |
| Participación de Mercado (% Prima Directa) | 2.5% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.5% |
| Participación de Mercado (% Activos) | 0.3% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| Indice de Retención | 100.0% | 0.0% | 0.0% | 39.7% | 49.0% |
| Indice de Siniestralidad Directa | 80.4% | 0.0% | 0.0% | 188.2% | 66.9% |
| Indice de Siniestralidad Neta | 83.5% | 135.4% | 0.0% | 558.9% | 55.3% |
| Costo de Adquisición Directo / Prima Directa y Aceptada | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 20.5% | 13.2% |
| Gastos de Administración / Prima Directa y Aceptada | 1.3% | 0.0% | 0.0% | 114.9% | 30.2% |
| Costo Neto de Suscripción / Prima Retenida Neta Devengada | 1.3% | 431.9% | 0.0% | 362.3% | 67.4% |
| Resultado de Operación / Prima Retenida Neta Devengada | 15.1% | (467.3%) | 0.0% | (821.1%) | (22.7%) |
| Indice Combinado | 84.9% | 567.3% | 0.0% | 921.1% | 122.7% |
| Indice Operacional | 84.5% | 567.3% | 0.0% | 873.7% | 118.8% |
| Ingreso Financiero Neto / Activo Promedio | 0.9% | 0.0% | 0.0% | 0.9% | 2.5% |
| ROAA | 16,3%* | (1.6%) | (5.6%) | (8.0%) | (14.1%) |
| ROAE | 62,2%* | (2.3%) | (7.6%) | (14.0%) | (28.9%) |
| Solvencia y Endeudamiento | | | | | |
| Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces) | 3.4 | 0.4 | 0.4 | 0.3 | 1.1 |
| Reservas / Pasivo Exigible (Veces) | 0.97 | 0.59 | 0.61 | 0.28 | 0.37 |
| Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| Reservas / Prima Retenida Neta Devengada | 39.3% | 3,520.4% | 0 | 831.1% | 29.8% |
| Prima Retenida Neta Devengada / Patrimonio (Veces) | 7.20 | 0.01 | 0.00 | 0.03 | 1.34 |
| Leverage Normativo (Veces) | 3.4 | 0.4 | 0.4 | 0.3 | 1.0 |
| Patrimonio / Activos (%) | 22.9% | 69.9% | 70.5% | 77.5% | 46.5% |
| Inversiones y Liquidez | | | | | |
| Activos Líquidos / Reservas (Veces) | 0.85 | 4.25 | 4.06 | 11.84 | 2.63 |
| Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces) | 0.85 | 4.25 | 4.06 | 11.84 | 2.63 |
| Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces) | 0.83 | 2.49 | 2.49 | 3.27 | 0.98 |
| Activo Fijo / Activos Totales (%) | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.1% |
| Rotación Prima por Cobrar (días) | 127 | 0 | 0 | 0 | 24 |
| Rotación Deudores por Reaseguro (días) | 0 | 0 | 0 | 104 | 21 |
| Deudores por Reaseguro / Patrimonio | 0.5% | 1.9% | 1.2% | 2.4% | 9.1% |

* Calculado desde Sep-2009.

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE.

Copyright © 2010 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from USD1,000 to USD750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from USD10,000 to USD1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.