

Mejoran factores fundamentales de las 50 aseguradoras más grandes de América Latina

Fecha de publicación: 25 de octubre de 2005

Contactos: Jaime Carreño, México (52) 55-5081-4417,

jaime_carreno@standardandpoors.com; Tamara Berenholc, Sao Paulo (55) 11-5501-8950, tamara_berenholc@standardandpoors.com; Carina López, Buenos Aires (54) 11-4891-2118, carina_lopez@standardandpoors.com; Arturo Sánchez, México (52) 55-5081-4468, arturo_sanchez@standardandpoors.com; Pablo Gamble, Buenos Aires (54) 11-4891-3010, pablo_gamble@standardandpoors.com

Economías en expansión, más países con tasas de inflación de un solo dígito, entornos de bajas tasas de interés, y monedas estables son los factores detrás de la recuperación de la industria de seguros en América Latina. Las primas directas muestran tasas de crecimiento anual sostenidas superiores a 10% en promedio, mientras que los niveles de capitalización ajustada se fortalecieron en más de 35% el año pasado. Como se esperaba, con entornos estables, el negocio con el desempeño más dinámico son los seguros de vida, con tasas de crecimiento promedio de aproximadamente 15%, mientras que los otros rubros de seguros mostraron crecimientos promedio para la región inferiores a 10%, principalmente como resultado de la debilidad en los mercados de reaseguro y la baja de los precios para riesgos en negocios jumbo locales.

El volumen estimado de primas para la región al cierre de 2004 fue de aproximadamente US\$46,500 millones, menos de 2% del total de primas en todo el mundo, y donde los seis mercados más grandes concentran 93% del volumen total. Sin embargo, la penetración a nivel industria se mantiene muy baja en niveles inferiores a 2% del PIB, mientras que en países industrializados promedian 5%.

Tabla 1
Concentración de primas*

	(%)
Brasil	38.8
México	26.3
Argentina	8.8
Chile	8.7
Venezuela	5.7
Colombia	5.0
Resto de América Latina	6.7

*Con base en cifras tomadas de Swiss Re Sigma #2, 2005; organizaciones reguladoras locales; asociaciones comerciales locales.

A continuación se incluyen comentarios acerca de los cuatro mercados más grandes que cubre Standard & Poor's Ratings Services en América Latina. Mientras que el crecimiento está ganando impulso nuevamente en Argentina, y las tendencias de las

compañías mexicanas apuntan a balances más fuertes, Brasil se mantiene como un mercado promisorio con mucho potencial todavía por desarrollar, y Chile se está convirtiendo en un mercado maduro con altos niveles de penetración, pero con tasas de crecimiento a la baja. Además, incluimos una lista de las 50 aseguradoras más grandes clasificadas por primas suscritas y capital ajustado al cierre de 2004 y 2003.

Argentina, mejoras en progreso

Junto con la recuperación económica general de 2004 y el primer semestre de 2005, las perspectivas para el sector asegurador de Argentina mejoraron significativamente. El total de primas creció 24% entre junio de 2005 y junio de 2004, impulsado por el impresionante crecimiento en dos líneas de negocio: un aumento de 36% en la compensación a trabajadores y 19% en los seguros de automóviles, que contribuyen con alrededor de 47% de la producción total de la industria de seguros en ese país. El crecimiento en la compensación a trabajadores se debe a la revisión a la alza de los precios ante la expectativa de un aumento en el número de litigios, y a un repunte en los niveles de empleo. El crecimiento en las líneas de automóviles se vio favorecido por un aumento pronunciado y largamente esperado en las ventas de automóviles que finalmente puso fin a los años de estancamiento que siguieron a la crisis de 2002, lo que influyó directamente en el número de vehículos que requerían cobertura, y aumentó los montos asegurados por unidad.

Los seguros de propiedades residenciales también presentaron una intensa actividad; en este caso, el crecimiento fue generado por la renovada agresividad comercial de los bancos –ya que esta es la principal línea de negocios de bancaseguros–, las perspectivas económicas optimistas del país, y la creciente conciencia de la población de que los montos asegurados antes de la devaluación de 2002 necesitaban ser ajustados al alza para proveer una cobertura adecuada, como reflejo del aumento en los valores de las propiedades.

Sin embargo, este panorama relativamente rosa en el negocio de daños no es perfecto. A pesar de la recuperación en la producción, muchas de las aseguradoras sobrevivientes en Argentina no han aprendido la lección de numerosas compañías que fracasaron y todavía mantienen malos hábitos en sus políticas de precios. En muchos casos, la competencia renovada ha llevado a las compañías a reducir sus tarifas a niveles que consideramos no viables, haciendo que una gran parte de las aseguradoras de seguros de daños sean incapaces de cumplir con los reclamos y gastos sin incurrir en pérdidas crecientes. Con los balances de la industria aún sin recuperarse del golpe del reciente incumplimiento de pago soberano y del sistema bancario, la mala práctica en los precios no contribuye exactamente a la recuperación necesaria en la solvencia de las aseguradoras.

Por otro lado, las compañías de vida y rentas vitalicias que se dedican a los negocios de reasignación de activos –un sector que ha mostrado excelente salud y crecimiento durante la última década– se mantienen aisladas de cualquier tipo de recuperación significativa debido al alto costo que tuvo para su reputación el hecho de haber incumplido en las pólizas denominadas en dólares tras la devaluación de 2002.

Tabla 2				
Industria de seguros de Argentina				
<i>Principales 10 aseguradoras por primas directas</i>				
		--Primas suscritas--		
(millones de dólares)	Negocio	2004	2003	Calificación de solidez financiera
Caja Seguros	Multilínea	222	138	N.R.
Federación Patronal	Multilínea	179	134	N.R.
San Cristóbal	Multilínea	104	81	N.R.
Mapfre Argentina	Multilínea	97	74	N.R.
Provincia	Multilínea	90	89	N.R.
Segunda C.S.L.	Multilínea	77	70	N.R.
Siembra Retiro	No de vida	76	14	N.R.
HSBC Buenos Aires	Multilínea	76	76	N.R.
Sancor	Multilínea	75	66	N.R.
Meridional	Multilínea	68	55	--/raAAA/Estable
<i>Principales 10 aseguradoras por capital ajustado</i>				
		--Capital ajustado--		
(millones de dólares)	Negocio	2004	2003	Calificación de solidez financiera
Caja Seguros	Multilínea	122	93	N.R.
San Cristóbal	Multilínea	65	61	N.R.
Federación Patronal	Multilínea	56	58	N.R.
Segunda C.S.L.	Multilínea	50	47	N.R.
Provincia	Multilínea	49	46	N.R.
Siembra Retiro	No de vida	48	14	N.R.
CAN ART	No de vida	44	38	N.R.
Consolidar ART	No de vida	43	40	N.R.
Sancor	Multilínea	42	37	N.R.
Liberty ART	No de vida	42	46	N.R.
N.R.- No calificada				

Brasil, potencial para crecer

El mercado de seguros brasileño continúa sin ser explotado por completo considerando su tamaño y potencial. Aunque ha habido tasas de crecimiento sostenido en las primas de la industria aseguradora durante los últimos cuatro años, éstas parecen estar muy lejos del tamaño de la economía local y del potencial del mercado de seguros. No obstante, creemos que la industria continúa ofreciendo buenas perspectivas de crecimiento en el mediano y largo plazo. Entre los principales factores que contribuyen a la baja penetración de la industria de seguros en Brasil se encuentran su relativamente bajo ingreso per cápita, que limita el consumo de los productos de seguros; la mala distribución del ingreso; el limitado presupuesto de mercadeo y publicidad (como una forma para mejorar el conocimiento de la industria); y el hecho de que mercado de reaseguro todavía está cerrado.

Las mejoras en el ingreso per cápita y la distribución del ingreso brasileño dependen de cambios profundos en la estructura social del país, la aplicación de importantes reformas

en todos los niveles, y de un crecimiento económico constante. Cabe destacar que cuando las condiciones económicas se deterioran, la comercialización de los productos de seguros se ve afectada al mismo tiempo que el índice de pérdida tiende a aumentar.

El volumen total de primas sumó \$37,300 millones de reales brasileños (BrR) (US\$12,700 millones, a un tipo de cambio de BrR2.92 por US\$1) al cierre de 2004, con un crecimiento promedio de 12% anual en los últimos ocho años. Sin embargo, este patrón de crecimiento no fue suficiente para producir un aumento significativo en la participación de la industria en el PIB. Dicha participación alcanzó 2.55% en 2004, mientras que, por ejemplo, ésta sumó 6% en España, 8% en Alemania, y 9% en Estados Unidos. Excluyendo la comercialización de Vida Garantidor de Beneficios Livres (VGBL: un producto para el plan de pensiones que busca acumularse a la cobertura de vida por muerte e incapacidad), la participación del mercado de seguros ha sido estable en un bajo 2% del PIB.

En contraste con otros mercados, la mayoría de las aseguradoras brasileñas son empresas multilínea que ofrecen productos para el plan de pensiones y seguros de gastos médicos, vida y daños. La distribución de las primas por línea de negocios ha cambiado significativamente en los últimos cinco años, inclinando la balanza hacia productos de seguros de vida, principalmente VGBL. Las principales líneas de seguros líderes son la de vida, que representó 37% del total de primas en 2004; seguida de la de automóviles, incluyendo daños personales provocados por vehículos automotores, 23.3%; y accidentes /gastos médicos, 19.3%. La participación del segmento de automóviles ha disminuido con los años, mientras que los seguros de vida representaron una creciente porción de la suscripción total de primas.

En nuestra opinión, la concentración del mercado de seguros prevalecerá. Las seis principales aseguradoras y sus filiales controlan alrededor de 66% de la suscripción de primas, incluyendo el mercado de gastos médicos. La tendencia de consolidación en la industria podía incrementar la concentración. Asimismo, los procesos de consolidación en el sector bancario y su impacto sobre la industria aseguradora dan forma a dicho proceso. Se espera que la participación de mercado de los conglomerados financieros en las actividades de seguros se mantenga fuerte, a la luz de las ventajas competitivas que ofrece el acceso al canal de distribución bancaria. Las aseguradoras extranjeras también se convertirán en participantes cada vez más importantes, en vista de su interés por aprovechar un gran mercado potencial, en particular si las condiciones son positivas. Las compañías aseguradoras también enfrentan el reto de operar en el mercado brasileño ya que la volatilidad y la inestabilidad económica afectan sus carteras de inversión y las perspectivas de crecimiento de los seguros. A pesar de estos desafíos, y en comparación con otros países, hay razones para creer que existe un prometedor panorama a mediano y largo plazo para la industria en términos de crecimiento.

Tabla 3 Industria de seguros de Brasil				
<i>Principales 10 aseguradoras por primas directas</i>				
		--Primas suscritas--		
(millones de dólares)	Negocio	2004	2003	Calificación de solidez financiera

Bradesco Vida e Previdencia S.A.	Vida	2,269	1,549	N.R.
Bradesco Saude	Salud	1,170	902	N.R.
Itau Vida e Previdencia S.A.	Salud	1,007	711	N.R.
Porto Seguro Cia De Seguros Gerais	No de vida	795	607	N.R.
Unibanco AIG Seguros S.A.	Multilínea	792	689	N.R.
Itau Seguros S.A.*	Multilínea	755	603	--/brAA/Estable
Sulamerica Seguro Saude S.A.	Salud	677	914	N.R.
Sul America CIA Nacional De Seguros S.A.	Multilínea	657	515	N.R.
Bradesco Automóviles/RE CIA De Seguros	No de vida	529	89	N.R.
Bradesco Seguros S.A.*	Multilínea	463	743	--/brAA/Estable
<i>Principales 10 aseguradoras por capital ajustado</i>				
		--Capital ajustado--		
(millones de dólares)	Negocio	2004	2003	Calificación de solidez financiera
Bradesco Seguros S.A.*	Multilínea	1,148	1,215	--/brAA/Estable
Itau Seguros S.A.*	Multilínea	974	760	--/brAA/Estable
Itau Vida e Previdencia S.A.	Salud	832	72	N.R.
Parana CIA De Seguros	No de vida	653	490	N.R.
Bradesco Vida e Previdencia S.A.	Salud	651	582	N.R.
Unibanco AIG Seguros S.A.	Multilínea	468	494	N.R.
Caixa Seguradora S.A.	Multilínea	370	301	N.R.
Sul America CIA Nacional De Seguros S.A.	Multilínea	358	364	N.R.
Porto Seguro Cia De Seguros Gerais	No de vida	315	226	N.R.
Companhia De Seguros Gralha Azul	No de vida	239	198	N.R.
*Con base en el balance consolidado. N.R.- no calificada.				

Chile, mercado con factores fundamentales estables

En términos de penetración de mercado y oferta de productos, Chile es el mercado más desarrollado en la región, con un total de primas que representa alrededor de 4% del PIB. Esto se debe a la continua estabilidad económica del país y al hecho de que comenzó la desregulación antes que sus contrapartes en América Latina. Sin embargo, el tamaño relativamente pequeño de la economía chilena limita el potencial de crecimiento de la industria. Debido a estas limitaciones de tamaño y al elevado nivel de madurez del negocio, el segmento chileno de seguros de daños está relativamente concentrado y la rentabilidad ha sido tradicionalmente débil, con una alta dependencia al ciclo de negocios de las reaseguradoras. En este contexto, las primas en este segmento aumentaron únicamente 2.6% en el primer semestre del año, a pesar del crecimiento económico acelerado de Chile, y las ganancias sobre las primas disminuyeron a 2.2% en la primera mitad de 2005 de su nivel máximo de 3% en 2003. La tendencia general apunta a costos de administración y de siniestralidad estables y a un aumento gradual en la retención de primas.

Por otro lado, el desempeño del negocio de vida ha sido más prometedor, mostrando un crecimiento de 6% en primas durante el primer semestre de 2005. Esta expansión se debió principalmente a las líneas de vida comercial e individual y salud, las cuales contrarrestaron con éxito la disminución en las rentas vitalicias de los pensionados

generada recientemente por los cambios regulatorios. A pesar de la reducción en las rentas vitalicias, alrededor de 50% de la producción en el negocio de vida todavía está relacionado con la cobertura asociada con el altamente desarrollado sistema de fondos de pensiones chileno. En este contexto, la rentabilidad para el negocio de vida se ha mantenido fuerte en 14.8% del total del capital del sistema, aunque todavía por debajo de su nivel máximo de 15.4% en 2003, principalmente debido a la reducción gradual en las tasas de retorno de las carteras de inversión de las compañías derivada del entorno de bajas tasas de interés. En el futuro, las presiones sobre la cartera de renta fija en el contexto de tasas de interés todavía deprimidas ejercerán presión adicional sobre los ingresos financieros, que podrían disminuir aún más frente a su actual rendimiento de 5%, y, como resultado, afectar negativamente los márgenes de las aseguradoras.

Tabla 4			
Industria de seguros de Chile			
<i>Principales 10 aseguradoras por primas directas</i>			
		--Primas suscritas--	
(millones de dólares)	Negocio	2004	2003
ING Vida	Vida	382	263
Consortio	Vida	260	250
MetLife	Vida	241	224
Principal	Vida	228	182
Chilena	Vida	167	128
Construcción	Vida	162	168
Vida Corp.	Vida	141	133
Interrentas	Vida	141	102
Penta	Vida	140	129
Euromerica	Vida	101	93
<i>Principales 10 aseguradoras por capital ajustado</i>			
		--Capital ajustado--	
(millones de dólares)	Negocio	2004	2003
Consortio	Vida	402	329
ING Vida	Vida	245	215
MetLife	Vida	191	170
Construcción	Vida	154	126
Principal	Vida	153	131
Vida Corp.	Vida	149	114
Chilena	Vida	122	98
Penta	Vida	100	83
Mutual Carab.	Vida	96	84
CN Vida	Vida	88	73

México, crecimiento moderado pero balances más sólidos

Las tasas de crecimiento de las primas permanecen en niveles adecuados, y el sector generó un crecimiento de 9% durante 2004 para alcanzar un total de \$134,547.1 millones de pesos mexicanos (US\$12,100 millones a un tipo de cambio de 11.15 pesos por US\$1). Como se esperaba, el segmento de vida representa la operación con la dinámica más fuerte de crecimiento, con un aumento de 18%. Aunque las primas directas de los productos de vida individuales con componentes de inversión comercializados por Seguros Banamex distorsionan de alguna forma los índices de crecimiento debido a las reglas contables, los seguros de vida individuales se mantienen fuertes con una tasa de crecimiento anual de 15%. Las normas de contabilidad generalmente aceptadas en México (GAAP mexicano) contemplan el componente de inversión como primas directas y no como cuenta separada, a diferencia de otros sistemas contables como el GAAP de Estados Unidos.

Un entorno económico más estable con menores tasas de inflación contribuye al desarrollo de productos de vida individuales más sofisticados que están siendo aceptados como productos de ahorro de largo plazo. Por sí mismas, las primas de vida individuales ya representan 22% del total de la mezcla de negocios, mientras que hace cinco años apenas sumaban 13%. Los productos de seguros de daños crecieron sólo 5% durante 2004, en gran parte como reflejo de la debilidad que todavía muestran los mercados de reaseguro y por el efecto de los aumentos de precios marginales en negocios jumbo, que todavía dominan la mezcla de primas para este negocio.

Para los seguros de automóviles, la guerra de precios que comenzó en el cuarto trimestre de 2003 y se mantuvo hasta el primer trimestre de 2005 tuvo un efecto negativo en las tendencias del crecimiento de las primas. A pesar del aumento de 28% en las ventas de automóviles nuevos durante 2004, las primas de automóviles no crecieron, lo que refleja una desaceleración más que proporcional en los precios. Sin embargo, a medida que los precios bajaron, la suscripción en el segmento de automóviles mostró una mejora relativa. Los mayores niveles de retención y los menores requerimientos de reservas se tradujeron en un incremento de 3% en primas devengadas, que junto con un descenso marginal en los costos netos de siniestralidad, resultaron en un incremento de 24% en los resultados técnicos. Los esfuerzos de las aseguradoras, en especial de las cinco principales, en cuanto a la administración de siniestros han sido suficientes para contrarrestar el efecto de la baja de los precios.

Los resultados netos reportados por las aseguradoras mexicanas durante 2004 muestran un desempeño mixto. La reasignación de activos en las carteras de inversiones y los cambios en los requerimientos de reservas afectaron las utilidades netas de las empresas en diferentes magnitudes y se tradujeron en un deterioro en los indicadores de rentabilidad para todo el sector. En general, el resultado neto de \$6,914 millones de pesos generado en 2004 no creció respecto al año anterior a pesar de las mejoras en el índice combinado a 91.8% del 95.8% reportado al cierre de 2003. Esto es reflejo de los requerimientos de mayores reservas y de una importante caída en los ingresos financieros netos.

La necesidad de reducir los descalces entre las inversiones y reservas obligó a algunas compañías, principalmente las que tienen productos de vida de largo plazo, a cambiar la composición de sus carteras en un entorno de crecientes tasas de interés, lo que resultó en pérdidas realizadas en las inversiones. Como tal, los ingresos financieros netos reportados para 2004 sumaron \$5,810.9 millones de pesos, monto 20% inferior al del año previo, y que muestra una reducción de 83 puntos base en el rendimiento de las inversiones. El establecimiento de criterios de suficiencia para la creación de reservas se tradujo en la exigencia de mayores requerimientos para muchas compañías, lo que agregó presiones adicionales a los resultados netos. Los requerimientos de reservas para 2004 fueron 45% superiores a los de 2003.

Tabla 5				
Industria de seguros de México				
<i>Principales 10 aseguradoras por primas directas</i>				
		--Primas suscritas--		
(millones de dólares)	Negocio	2004	2003	Calificación de solidez financiera
Grupo Nacional Provincial	Multilínea	2,035	1,744	BBB/mxAA+/Estable
ING Comercial América	Multilínea	1,870	2,106	A-/mxAAA/Estable
MetLife México	Vida	1,847	1,801	--/mxAAA/Estable
Inbursa	Multilínea	785	750	--/mxAAA/Estable
Banamex	Multilínea	704	329	N.R.
Monterrey New York Vida	Vida	550	552	N.R.
Quálitas	Automóviles	335	270	N.R.
BBVA Bancomer	Multilínea	318	292	N.R.
Zurich	Multilínea	298	314	N.R.
Mapfre Tepeyac	Multilínea	297	340	N.R.
<i>Principales 10 aseguradoras por capital ajustado</i>				
		--Capital ajustado--		
(millones de dólares)	Negocio	2004	2003	Calificación de solidez financiera
MetLife México	Vida	768	542	--/mxAAA/Estable
ING Comercial América	Multilínea	743	835	A-/mxAAA/Estable
Inbursa	Multilínea	515	468	--/mxAAA/Estable
Grupo Nacional Provincial	Multilínea	407	362	BBB/mxAA+/Estable
BBVA Bancomer	Multilínea	179	170	N.R.
Mapfre Tepeyac	Multilínea	147	138	N.R.
Atlas	Multilínea	142	130	N.R.
HSBC Seguros	Multilínea	125	95	N.R.
Banamex	Multilínea	113	129	N.R.
Allianz México	Multilínea	103	85	A-/mxAAA/Estable

Principales 50 aseguradoras de América Latina

Tabla 6								
Principales 50 aseguradoras de América Latina por primas directas								
				--Primas suscritas--		--Capital ajustado--		
Clasificación	(millones de dólares)	País	Negocio	2004	2003	2004	2003	% de crecimiento

									en primas*
1	BRADESCO VIDA E PREVIDÊNCIA S.A.	Brasil	Vida	2,269	1,549	651	582		46.5
2	GRUPO NACIONAL PROVINCIAL	México	Multilínea	2,035	1,744	407	362		16.7
3	ING COMERCIAL AMÉRICA	México	Multilínea	1,870	2,106	743	835		(11.2)
4	METLIFE MÉXICO	México	Vida	1,847	1,801	768	542		2.6
5	BRADESCO SAUDE	Brasil	Salud	1,170	902	207	193		29.6
6	ITAÚ VIDA E PREVIDÊNCIA S.A.	Brasil	Vida	1,007	711	832	72		41.7
7	PORTO SEGURO CIA DE SEGUROS GERAIS	Brasil	No de vida	795	607	315	226		31.0
8	UNIBANCO AIG SEGUROS S/A	Brasil	Multilínea	792	689	468	494		15.1
9	INBURSA	México	Multilínea	785	750	515	468		4.6
10	ITAÚ SEGUROS S/A	Brasil	Multilínea	755	603	974	760		25.2
11	BANAMEX	México	Multilínea	704	329	113	129		114.3
12	SULAMERICA SEGURO SAUDE S.A.	Brasil	Salud	677	914	139	299		(26.0)
13	SUL AMÉRICA CIA NACIONAL DE SEGUROS	Brasil	Multilínea	657	515	358	364		27.4
14	MONTERREY NEW YORK LIFE	México	Vida	550	552	87	80		(0.4)
15	BRADESCO AUTO/RE CIA DE SEGS	Brasil	No de vida	529	89	220	41		492.5
16	BRADESCO SEGUROS S.A	Brasil	Multilínea	463	743	1,148	1,215		(37.7)
17	REAL SEGUROS S/A	Brasil	Multilínea	415	313	152	119		32.7
18	CARACAS DE LIBERTY MUTUAL C.A., SEGUROS	Venezuela	Multilínea	405	320	3	3		26.5
19	COMPANHIA DE SEGUROS ALIANÇA DO BRASIL	Brasil	Multilínea	403	286	82	61		40.7
20	ING VIDA	Chile	Vida	382	263	245	215		45.2
21	CAIXA SEGURADORA S/A	Brasil	Multilínea	381	332	370	301		14.8
22	SANTANDER SEGUROS S/A	Brasil	Multilínea	337	140	94	80		140.4
23	QUALITAS	México	Automóviles	335	270	86	67		23.9
24	MAPFRE VERA CRUZ SEGURADORA S/A	Brasil	Multilínea	332	246	86	1		35.0
25	BBVA BANCOMER	México	Multilínea	318	292	179	170		9.0
26	AGF BRASIL SEGUROS S.A.	Brasil	Multilínea	315	293	155	140		7.6
27	HSBC SEGUROS (BRASIL) S.A.	Brasil	Multilínea	302	243	147	107		24.7
28	ZURICH	México	Multilínea	298	314	64	68		(5.1)
29	MAPFRE TEPEYAC	México	Multilínea	297	340	147	138		(12.8)
30	ABA SEGUROS	México	No de vida	283	272	100	81		4.3
31	ALLIANZ MÉXICO	México	Multilínea	275	209	103	85		31.3
32	BANORTE GENERALI	México	Multilínea	273	225	75	15		21.1
33	CAIXA VIDA E PREVIDÊNCIA S.A.	Brasil	Vida	272	148	20	10		84.3
34	CONSORCIO	Chile	Vida	260	250	402	329		4.2
35	MERCANTIL, C.A. SEGUROS	Venezuela	Multilínea	253	224	9	11		13.0
36	SURAMERICANA VIDA	Colombia	Vida	251	189	175	90		32.8
37	MAPFRE LA SEGURIDAD,	Venezuela	Multilínea	245	216	8	10		13.7

	C.A. DE SEGUROS							
38	METLIFE	Chile	Vida	241	224	191	170	7.6
39	BRASILVEÍCULOS COMPANHIA DE SEGUROS	Brasil	No de vida	238	165	69	58	44.3
40	BRASILPREV SEGUROS E PREVIDÊNCIA S/A	Brasil	No de vida	237	79	81	44	200.2
41	PRINCIPAL	Chile	Vida	228	182	153	131	25.0
42	CAJA SEGUROS	Argentina	Multilínea	222	138	122	93	61.0
43	ATLAS	México	Multilínea	218	197	142	130	10.7
44	SEGUROS POPULAR	Rep. Dom	Multilínea	198	91	37	26	117.2
45	ACE SEGUROS	México	Multilínea	186	136	39	38	37.0
46	PREVISORA, C.N.A. DE SEGUROS LA	Venezuela	Multilínea	186	131	9	11	41.7
47	LIBERTY SEGUROS	Colombia	No de vida	180	145	62	50	24.2
48	FEDERACIÓN PATRONAL	Argentina	Multilínea	179	134	56	58	33.3
49	ASEGURADORA COLSEGUROS	Colombia	No de vida	178	146	36	37	22.2
50	MULTINACIONAL DE SEGUROS, C.A.	Venezuela	Multilínea	173	160	21	25	8.1

*Entre el cierre de 2004 y 2003.

Tabla 7
Principales 50 aseguradoras de América Latina por capital ajustado

Clasificación	(millones de dólares)	País	Negocio	--Primas suscritas--		--Capital ajustado--		Apalancamiento de primas (x)*
				2004	2003	2004	2003	
1	BRDESCO SEGUROS S.A	Brasil	Multilínea	1,148	1,215	463	743	0.40
2	ITAÚ SEGUROS S/A	Brasil	Multilínea	974	760	755	603	0.77
3	ITAÚ VIDA E PREVIDÊNCIA S.A.	Brasil	Vida	832	72	1,007	711	1.21
4	METLIFE MÉXICO	México	Vida	768	542	1,847	1,801	2.40
5	ING COMERCIAL AMERICA	México	Multilínea	743	835	1,870	2,106	2.52
6	PARANA CIA DE SEGUROS	Brasil	No de vida	653	490	18	5	0.03
7	BRDESCO VIDA E PREVIDÊNCIA S.A.	Brasil	Vida	651	582	2,269	1,549	3.49
8	INBURSA	México	Multilínea	515	468	785	750	1.52
9	UNIBANCO AIG SEGUROS S/A	Brasil	Multilínea	468	494	792	689	1.69
10	GRUPO NACIONAL PROVINCIAL	México	Multilínea	407	362	2,035	1,744	5.00
11	CONSORCIO	Chile	Vida	402	329	260	250	0.65
12	CAIXA SEGURADORA S/A	Brasil	Multilínea	370	301	381	332	1.03
13	SUL AMÉRICA CIA NACIONAL DE SEGUROS	Brasil	Multilínea	358	364	657	515	1.83
14	PORTO SEGURO CIA DE SEGUROS GERAIS	Brasil	No de vida	315	226	795	607	2.52
15	ING VIDA	Chile	Vida	245	215	382	263	1.56
16	COMPANHIA DE SEGUROS GRALHA AZUL	Brasil	No de vida	239	198	12	7	0.05
17	BRDESCO AUTO/RE CIA	Brasil	No de vida	220	41	529	89	2.40

	DE SEGS							
18	BRADESCO SAUDE	Brasil	Salud	207	193	1,170	902	5.65
19	ASSA COMPAÑÍA DE SEGUROS	Panama	Multilínea	197	172	72	73	0.37
20	METLIFE	Chile	Vida	191	170	241	224	1.26
21	BBVA BANCOMER	México	Multilínea	179	170	318	292	1.78
22	SURAMERICANA VIDA	Colombia	Vida	175	90	251	189	1.44
23	AGF BRASIL SEGUROS S.A.	Brasil	Multilínea	155	140	315	293	2.04
24	CONSTRUCCIÓN	Chile	Vida	154	126	162	168	1.05
25	PRINCIPAL	Chile	Vida	153	131	228	182	1.49
26	REAL SEGUROS S/A	Brasil	Multilínea	152	119	415	313	2.72
27	SURAMERICANA, S.A.	Colombia	No de vida	151	81	160	137	1.06
28	VIDA CORP	Chile	Vida	149	114	141	133	0.95
29	MAPFRE TEPEYAC	México	Multilínea	147	138	297	340	2.02
30	HSBC SEGUROS (BRASIL) S.A.	Brasil	Multilínea	147	107	302	243	2.06
31	ATLAS	México	Multilínea	142	130	218	197	1.54
32	SULAMERICA SEGURO SAUDE S.A.	Brasil	Salud	139	299	677	914	4.87
33	EL PACIFICO PERUANO SUIZA	Perú	Multilínea	125	85	105	109	0.85
34	HSBC SEGUROS	México	Multilínea	125	95	120	96	0.96
35	CHILENA	Chile	Vida	122	98	167	128	1.36
36	CAJA SEGUROS	Argentina	Multilínea	122	93	222	138	1.82
37	BANAMEX	México	Multilínea	113	129	704	329	6.22
38	RIMAC INTERNACIONAL	Perú	Multilínea	104	117	133	85	1.28
39	ALLIANZ MÉXICO	México	Multilínea	103	85	275	209	2.68
40	ABA SEGUROS	México	No de vida	100	81	283	272	2.83
41	PENTA	Chile	Vida	100	83	140	129	1.40
42	MUTUAL CARAB.	Chile	Vida	96	84	13	11	0.13
43	SANTANDER SEGUROS S/A	Brasil	Multilínea	94	80	337	140	3.60
44	ICATU HARTFORD SEGUROS S/A	Brasil	No de vida	92	78	98	82	1.07
45	CN LIFE	Chile	Vida	88	73	1	1	0.01
46	MONTERREY NEW YORK LIFE	México	Vida	87	80	550	552	6.32
47	QUALITAS	México	Automóviles	86	67	335	270	3.88
48	MAPFRE VERA CRUZ SEGURADORA S/A	Brasil	Multilínea	86	1	332	246	3.88
49	GENERAL DE SEGUROS	México	Multilínea	84	66	100	96	1.19
50	COMPANHIA DE SEGUROS ALIANÇA DO BRASIL	Brasil	Multilínea	82	61	403	286	4.90

*Calculado como primas directas/capital ajustado.