

Seguros de Vida
Chile
Resumen Ejecutivo

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

Rating

La Interamericana Cía. de Seguros de Vida y Ahorro S.A.	Rating
Rating Actual	AA+ (Chl)
Rating Anterior	AAA (Chl)
Fecha de Cambio	Abr-03

Outlook

Estable

Resumen Financiero

InterVida	31/03/2008
Activos (US\$ Mill.)	\$499,7
Patrimonio (US\$ Mill.)	\$100,5
Prima Directa (US\$ Mill.)	\$43,8
Prima Re. Neta (US\$ Mill.)	\$41,7
Utilidad Neta (US\$ Mill.)	\$3,7
ROEA (%)	15,1
ROAA (%)	3,0

Analistas

Alejandro Hasbun S.
+56 2 499 3300
alejandro.hasbun@fitchratings.com

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.com

Informes Relacionados

- Revista *Riesgo e Inversiones*

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación asignada a La Interamericana Compañía de Seguros de Vida y Ahorro S.A. (InterVida) se fundamenta en la solvencia de su grupo controlador American International Group (AIG), el cual es clasificado por Fitch Ratings en Categoría AA- (IDR) en escala internacional. A su vez considera el bajo nivel de endeudamiento de la compañía en comparación a su competencia relevante, sus adecuados indicadores técnicos y el buen posicionamiento de mercado que ha mantenido históricamente en el país.
- Para la clasificación asignada, Fitch incorpora un beneficio por soporte sustentando en que consideramos que existiría la capacidad y disposición de su Matriz de apoyar patrimonialmente la operación local (soporte implícito), en el eventual caso de presentar dificultades crediticias. De igual manera, valoramos el alto involucramiento que mantiene el grupo en las operaciones locales, brindando su experiencia en temas de suscripción y tarificación.
- Históricamente InterVida ha operado con una amplia holgura patrimonial en comparación al mercado, registrando a marzo-08 un nivel de endeudamiento de 2,9 veces (FECU), y que se complementa con una tasa de reinversión en la cota inferior del mercado al realizar el análisis de suficiencia de activos normativo (-1,81% a dic-07), considerando que sus reservas previsionales son pequeñas en relación a sus activos. Dicha holgura le ha permitido mantener un portafolio de inversiones con un mayor componente de retorno variable en relación a la industria, no obstante Fitch reconoce una alta concentración accionaria en Chamisero, Infra2000 y Fasa representativa del 13%, 4,6% y 4,1% del patrimonio respectivamente. A pesar de lo anterior, su estructura de inversiones mantiene un buen perfil crediticio, adecuada diversificación y calce, constituida principalmente por instrumentos de renta fija.
- El eficiente desarrollo de su actividad bajo parámetros eminentemente técnicos ha permitido a la compañía registrar favorables resultados netos en los últimos años (utilidades netas por \$2.965 millones a dic-07 con un ROEA de 7,2% y ROAA de 1,4%), destacando que sus indicadores técnicos han mostrado mejoras importantes, principalmente sus índices combinado y operativo, lo cual se ha visto reflejado en un incremento de 71% del resultado técnico de seguros en el 2007.

Perspectiva de la Clasificación

- Estable. Los favorables resultados debiesen mantenerse al menos en el mediano plazo considerando una base de negocios estables y una cartera de rentas vitalicias madura, administrada en *run off*. No obstante estimamos que el mayor componente variable que presenta su cartera de inversiones podría darle mayor volatilidad a sus resultados, considerando las actuales condiciones económicas del país y de los mercados financieros internacionales.
- Los desafíos para el 2008 se centrarán en continuar explotando fuertemente sus canales de intermediación masivos, especialmente donde posee alianzas comerciales con importantes cadenas de *retail*, además de buscar nuevos canales con potencial de crecimiento. Recientemente la compañía reanudó la venta de rentas vitalicias, sin embargo su presupuesto es acotado, bajo el enfoque de operar todas las líneas de negocios.

Seguros de Vida
Chile
Análisis de Riesgo

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

Rating

La Interamericana Cía. de Seguros de Vida y Ahorro S.A.	Rating
Rating Actual	AA+ (Chl)
Rating Anterior	AAA (Chl)
Fecha de Cambio	Abr-03

Outlook

Estable

Resumen Financiero

InterVida	31/03/2008
Activos (US\$ Mill.)	\$499,7
Patrimonio (US\$ Mill.)	\$100,5
Prima Directa (US\$ Mill.)	\$43,8
Prima Re. Neta (US\$ Mill.)	\$41,7
Utilidad Neta (US\$ Mill.)	\$3,7
ROEA (%)	15,1
ROAA (%)	3,0

Analistas

Alejandro Hasbun S.
+56 2 499 3300
alejandro.hasbun@fitchratings.com

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.com

Informes Relacionados

- Revista *Riesgo e Inversiones*

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación asignada a La Interamericana Compañía de Seguros de Vida y Ahorro S.A. (InterVida) se fundamenta en la solvencia de su grupo controlador American Internacional Group (AIG), el cual es clasificado por Fitch Ratings en Categoría AA- (IDR) en escala internacional. A su vez considera el bajo nivel de endeudamiento de la compañía en comparación a su competencia relevante, sus adecuados indicadores técnicos y el buen posicionamiento de mercado que ha mantenido históricamente en el país.
- Para la clasificación asignada, Fitch incorpora un beneficio por soporte sustentando en que consideramos que existiría la capacidad y disposición de su Matriz de apoyar patrimonialmente la operación local (soporte implícito), en el eventual caso de presentar dificultades crediticias. De igual manera, valoramos el alto involucramiento que mantiene el grupo en las operaciones locales, brindando su experiencia en temas de suscripción y tarificación.
- Históricamente InterVida ha operado con una amplia holgura patrimonial en comparación al mercado, registrando a marzo-08 un nivel de endeudamiento de 2,9 veces (FECU), y que se complementa con una tasa de reinversión en la cota inferior del mercado al realizar el análisis de suficiencia de activos normativo (-1,81% a dic-07), considerando que sus reservas previsionales son pequeñas en relación a sus activos. Dicha holgura le ha permitido mantener un portafolio de inversiones con un mayor componente de retorno variable en relación a la industria, no obstante Fitch reconoce una alta concentración accionaria en Chamisero, Infra2000 y Fasa representativa del 13%, 4,6% y 4,1% del patrimonio respectivamente. A pesar de lo anterior, su estructura de inversiones mantiene un buen perfil crediticio, adecuada diversificación y calce, constituida principalmente por instrumentos de renta fija.
- El eficiente desarrollo de su actividad bajo parámetros eminentemente técnicos ha permitido a la compañía registrar favorables resultados netos en los últimos años (utilidades netas por \$2.965 millones a dic-07 con un ROEA de 7,2% y ROAA de 1,4%), destacando que sus indicadores técnicos han mostrado mejoras importantes, principalmente sus índices combinado y operativo, lo cual se ha visto reflejado en un incremento de 71% del resultado técnico de seguros en el 2007.

Perspectiva de la Clasificación

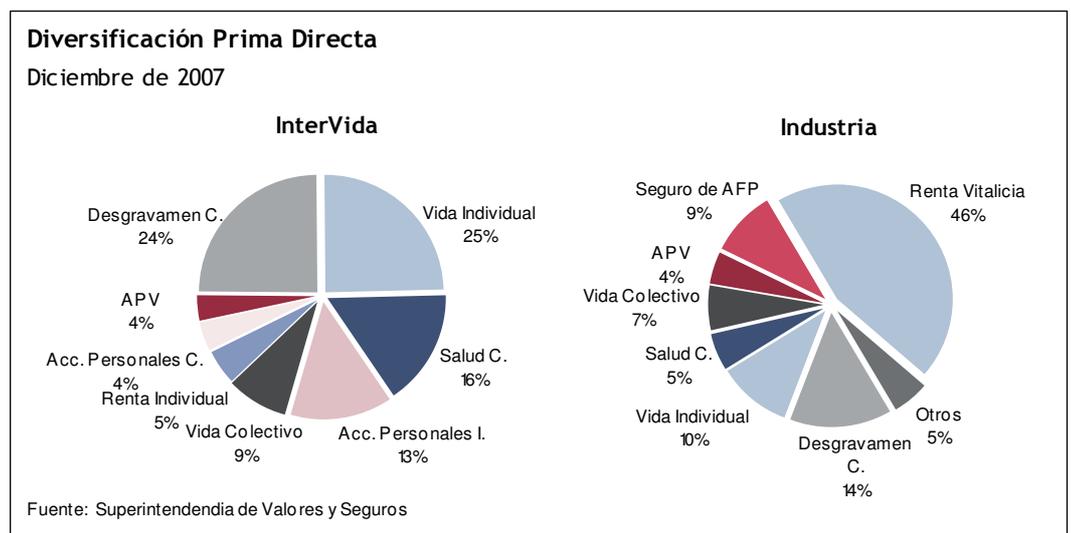
- Estable. Los favorables resultados debiesen mantenerse al menos en el mediano plazo considerando una base de negocios estables y una cartera de rentas vitalicias madura, administrada en *run off*. No obstante estimamos que el mayor componente variable que presenta su cartera de inversiones podría darle mayor volatilidad a sus resultados, considerando las actuales condiciones económicas del país y de los mercados financieros internacionales.
- Los desafíos para el 2008 se centrarán en continuar explotando fuertemente sus canales de intermediación masivos, especialmente donde posee alianzas comerciales con importantes cadenas de *retail*, además de buscar nuevos canales con potencial de crecimiento. Recientemente la compañía reanudó la venta de rentas vitalicias, sin embargo su presupuesto es acotado, bajo el enfoque de operar todas las líneas de negocios.

Perfil de la Compañía

El grupo financiero y asegurador internacional **AIG**, ingresa al mercado local en 1980 por medio de la constitución de **InterVida** y **La Interamericana Cía. de Seguros Grales.**, las cuales operan a la fecha bajo el carácter de relacionadas. En 1993 el grupo controlador con el fin de separar los riesgos financieros y comerciales generados por coberturas previsionales, decidió que **InterVida** dejara de comercializar rentas vitalicias, para lo cual creó **Interamericana Rentas Seguros de Vida (Inter-Rentas)**. A comienzos de 2006 se concretó la venta de la totalidad de las acciones de **Inter-Rentas** al holding de capitales locales **Grupo Security**, modificando su razón social a **Security Rentas Seguros de Vida S.A.**, hecho que significó al grupo **AIG** dejar de operar, al menos momentáneamente, el segmento de rentas vitalicias.

InterVida se posiciona en el país como una compañía multi-producto y de tamaño mediano, concentrando a marzo de 2008 el 3,6% y 1,4% del primaje y activos de la industria respectivamente. Alineada a la estrategia global de su Casa Matriz (**AIG**), la compañía mantiene una cartera de productos balanceada y bien posicionada en sus principales líneas de negocios, que se enfoca principalmente al segmento de coberturas tradicionales, tanto colectivas como individuales. Destaca su buen posicionamiento en seguros de accidentes personales, rentas privadas, seguros de vida y salud, considerando que es la cuarta compañía en ventas de seguros tradicionales. Si bien durante algunos años la compañía no operaba en el negocio previsional, segmento que antiguamente manejaba su ex-relacionada **Inter-Rentas**, a partir de Mayo de 2008 reanudó la comercialización de rentas vitalicias con la intención de ampliar su gama de productos, no obstante el presupuesto de la administración para el cierre del 2008 es acotado, sin pretender convertirse en un actor relevante de la industria en dicha línea de negocio.

El siguiente gráfico muestra la diversificación de productos de **InterVida** y su comparación con la industria.



La estructura organizacional de **InterVida** mantiene las normas y estilo de **AIG** internacional, caracterizado por una activa participación de las jefaturas regionales tanto en las políticas de suscripción y tarificación como en las estrategias comerciales de la compañía. La estructura administrativa es por línea de negocio, soportada en *profit centers* que interactúan con las diversas áreas de administración, los cuales son constantemente monitoreados y evaluados por su casa matriz. La compañía presenta una plataforma separada y de baja integración respecto de su relacionada de seguros generales. Actualmente **InterVida** cuenta con catorce sucursales distribuidas en las principales ciudades del país.

Propiedad

La propiedad de **InterVida** se concentra en **Inversiones Interamericana S.A.** (99,9%), y se mantiene ligada a **AIG** por medio de la filial **American Life Insurance Company (ALICO)**, la cual es clasificada internacionalmente por **Fitch** en Categoría **AA+** (IFS). A su vez, **Fitch** clasifica al Grupo **AIG** en Categoría **AA-** (IDR). La compañía cuenta con el apoyo financiero de su matriz, que además provee una vasta experiencia en seguros de vida, capacidad administrativa y técnica, y un sólido respaldo de reaseguro en cada línea de negocios.

Es importante mencionar que en Mayo de 2008 Fitch redujo la clasificación de riesgo del Grupo AIG a AA- (IDR) desde Categoría AA (IDR), y asignó un outlook negativo al grupo y a todas sus subsidiarias. Si bien la acción de rating tomada por la agencia ha tenido efectos en las calificaciones de algunas subsidiarias de AIG a nivel internacional, no debiese generar por el momento una presión de riesgo adicional en las calificaciones asignadas a sus subsidiarias en Latinoamérica, no sólo por la aún alta calidad crediticia del grupo controlador en relación a los techo país en la región, sino también, dada la fortaleza intrínseca de sus operaciones en la región. No obstante, mantendremos especial atención a la evolución que muestre su clasificación de riesgo, y al posible impacto que pudiese tener en las clasificaciones en escala nacional asignadas a sociedades ligadas al grupo en países latinoamericanos frente a un posible deterioro en la solvencia del grupo controlador, y por ende en la capacidad y disponibilidad de brindar soporte.

El Grupo AIG es uno de los conglomerados financieros y aseguradores más importantes de EEUU y el mundo, con operaciones en más de 130 países. Actualmente está presente en gran parte de Latinoamérica, donde además de Chile posee operaciones en Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Panamá, Paraguay, Perú, Puerto Rico, Trinidad y Tobago, Uruguay y Venezuela. A dic-07 AIG registró utilidades netas por US\$6,2 billones, con activos por US\$1.061 billones y una base patrimonial de US\$95,8 billones.

Operaciones

Durante los últimos siete años la producción de la compañía ha mostrado una evolución creciente, registrando una tasa de crecimiento promedio del orden de 12% anual en sus líneas tradicionales, levemente inferior al promedio de la industria (13,4% en igual periodo). Dicho incremento ha venido tanto del mayor desarrollo de sus líneas individuales, especialmente accidentes personales y seguros de vida, como también de las líneas colectivas, destacando que su producción en este último segmento se ha más que duplicado respecto del 2001, principalmente por la creciente actividad en seguros de desgravamen, vida y salud. Es importante señalar que en el último año la compañía ha desarrollado con mayor fuerza productos de acumulación de activos (seguros de vida con ahorro, rentas privadas y APV), alineándose a las condiciones de mercado, además de la reciente reanudación de ventas de rentas vitalicias.

Al cierre del 2007 el primaje directo de la compañía alcanzó los \$77.625 millones, mostrando un incremento de 2,5% respecto al 2006. Si bien el crecimiento global fue acotado, las líneas de menor injerencia presentaron crecimientos importantes, considerando que en individuales las rentas privadas y APV crecieron un 223% y 390% respectivamente. Además en colectivos las líneas de accidentes personales y seguros de vida también evidenciaron alzas importantes (70% y 17% respectivamente).

El fuerte desarrollo que evidenciaron sus productos de acumulación de activos en el 2007, lograron compensar la menor venta de sus principales líneas de negocios (vida individual y desgravamen colectivo), que cayeron un 10,6% y 10,1% respectivamente. Dicha caída se explican principalmente por dos

Evolución Prima Directa y Tasa de Crecimiento



Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros

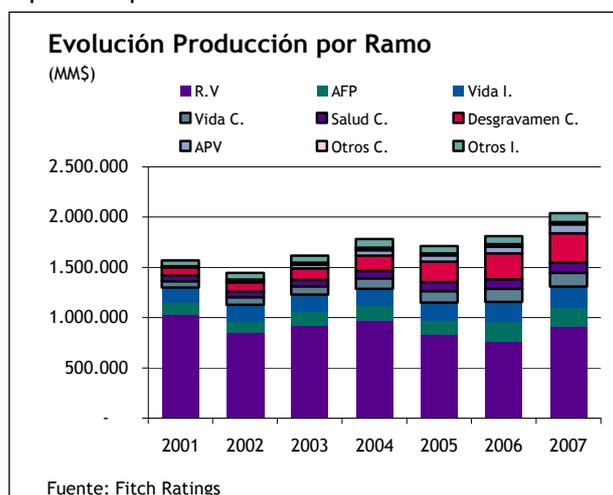
factores; por una parte la reciente fusión del Banco Chile con Citibank trajo consigo la pérdida de la cuenta de desgravamen, y por otro lado la intensa competencia que existe actualmente en los productos de vida con ahorro a nivel de mercado. En tanto el primer trimestre del 2008 el primaje de la compañía cayó marginalmente (0,8%), producto de la menor producción en el ramo de desgravamen colectivo (24,7%) y seguros de vida en individuales (24,1%), principalmente seguros de vida con CUI.

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

Desempeño del Mercado

La industria de seguros en Chile se ha visto enfrentada a fuertes niveles de competencia así como un mercado de capitales que ha generado una mayor presión en los márgenes financieros, situación que tiende a concentrar la industria, incluyendo una serie de fusiones y adquisiciones de compañías de todos los tamaños (Actualmente existen 28 compañías en el mercado de seguros de vida). Fitch Ratings estima que dado en nivel de madurez de la industria local, la mayor concentración también genera espacios para desarrollar líneas asociadas a nichos, existiendo la factibilidad técnica y solvencia a nivel de industria para expandir las operaciones a países de la región.

A diciembre de 2007 la industria de seguros de vida generó una prima directa por \$2.056.395 millones (US\$4.698 millones), mostrando un incremento de 12,7% respecto al año anterior. Dicho resultado ha sido impulsado por la tendencia de fuerte crecimiento que viene mostrando el segmento tradicional en los últimos años (10,4%) y el repunte que ha registrado la actividad de rentas vitalicias, la cual mostró un incremento de 19% respecto del 2006, considerando que éste último es el principal ramo generador de primaje en la industria de seguros de vida. En tanto a marzo de 2008 la prima directa mostraba un alza de 20,8% respecto del primer trimestre de 2007, impulsado también por una mayor actividad en rentas vitalicias así como la tendencia creciente que viene mostrando el segmento tradicional.



Las turbulencias financieras acontecidas en la economía mundial durante el último tiempo, incluyendo la crisis subprime, han repercutido en distintas dimensiones en el mercado de seguros de vida, considerando que existen compañías más intensivas en la administración de portafolios con renta variable. Ello fue la principal razón por la cual a dic-07 el resultado neto de la industria registrara una disminución de 26,3% respecto al año 2006 y los índices de rentabilidad igualmente cayeran (ROEA 11% y ROAA de 1,2%), considerando que el resultado de inversiones disminuyó un 8,6%. A pesar de lo anterior tanto el margen de contribución como el resultado operacional mostraron positivos avances (25,5% y 7%

respectivamente), cuya explicación estuvo en la suscripción de mayores volúmenes de producción bajo niveles de siniestralidad más acotados respecto al 2006. Dada las actuales condiciones de incertidumbre que hoy existen en el mercado local respecto al futuro crecimiento del país y las desfavorables condiciones externas, Fitch considera que la producción y resultados de las compañías, especialmente las intensivas en renta variable, podrían mostrar mayor volatilidad en sus resultados durante el 2008.

A marzo de 2008 el resultado neto de la industria mostró un importante deterioro respecto del resultado obtenido en el primer trimestre de 2007, registrando una pérdida por \$37.831 millones que afectó los principales indicadores de rentabilidad (ROA; 0,97% y ROE;8,32%, anualizado). Ello fue determinado por un magro desempeño de inversiones, puntualmente por la desvalorización que presentaron los portafolios ligados a retornos variables, tanto acciones como las inversiones en el extranjero, afectando con mayor fuerza a aquellas compañías con posiciones más marcadas en acciones. Cabe mencionar que durante el segundo semestre de 2008, el mercado bursátil ha presentando un paulatino repunte, sin embargo esperamos un año volátil en términos de resultado.

Análisis Financiero

Desempeño

Durante los últimos dos años InterVida ha registrado favorables y crecientes resultados netos, logrando revertir satisfactoriamente los desfavorables resultados de los años 2004 y 2005. Al cierre del 2007 la compañía registró utilidades netas por \$2.965 millones mostrando un incremento de 21,4% respecto al año anterior, destacando que su resultado técnico mejoró un 70,8% producto de un mayor Margen de Contribución (19,1%) y una disminución en sus gastos de administración (4,3%), particularmente aquellos agrupados en la sub-cuenta otros. Lo anterior se vio reflejado en un fortalecimiento de su índice combinado (97,8% *versus* 109,7% de dic-06), no obstante aún mantiene una brecha respecto del promedio que registra las compañías que operan sólo el segmento tradicional (85,5% a dic-07). Por su parte, el resultado de inversiones mostró un menor rendimiento respecto al año anterior (22,5%), originado principalmente por el menor retorno de sus instrumentos de renta variable, especialmente títulos accionarios, considerando que la entidad posee una posición más elevada que el mercado en dicho tipo de instrumentos. A pesar de lo anterior, el mejor resultado operacional logró compensar dicha baja y mejorar el índice operativo de la compañía (83% *versus* 87,9% de dic-06). Similar impacto aunque mucho más marcado, tuvieron los resultados a marzo del 2008, los cuales registraron una utilidad neta por \$1.631 millones, con una disminución de 25,5% respecto a igual fecha del año anterior influenciado igualmente por el menor retorno de inversiones (80,1%), proveniente tanto de sus inversiones en acciones como de sus cuotas de fondos mutuos y de inversión.

A dic-07 los indicadores de gastos muestran una mejora respecto del 2006, tanto en su indicador de gastos de administración sobre prima directa (37,4% *versus* 40,1%) como los gastos de administración sobre activos (14,4% *versus* 16%), destacando que ambos indicadores se muestran más eficientes que el promedio de compañías que participa en el segmento tradicional (45% y 21,6% respectivamente). Cabe señalar que parte importante de los gastos de administración de la compañía son generados por el manejo de canales de distribución masivos (canales de Retail y Bancarios), ligados a recaudación y cobranza, que se contabiliza en la sub-cuenta otros dentro de los gastos de administración.

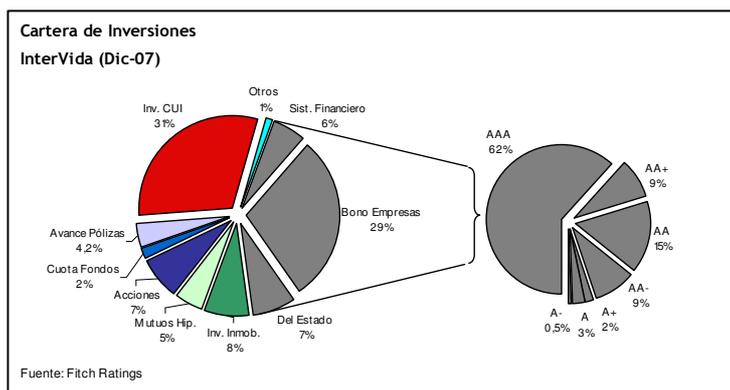
Activos y Liquidez

A marzo de 2008 el stock de activos de la compañía se encuentra valorizada en \$218.709 millones (FECU), cuyo componente principal son inversiones (94%), mayormente de tipo

financieras, y una posición menor en deudores por primas (2,5%) y deudores por reaseguros (2,1%). Durante los últimos años la base de activos ha mostrado un progresivo fortalecimiento, registrando una tasa de crecimiento anual cercana al 5%, y que se explica por su creciente nivel de actividad comercial, principalmente en aquellos seguros con componente de ahorro, donde el riesgo es asumido por el asegurado, y que se refleja en inversiones CUI.

La cartera de inversiones de InterVida presenta una adecuada diversificación y orientación a calce, constituida principalmente por instrumentos de renta fija de acotado riesgo crediticio. No obstante se reconoce una posición más elevada que el mercado en instrumentos de renta variable, principalmente acciones (7,3% del portafolio *versus* un 3,7% de la industria a marzo-08), las cuales a su vez presentan una alta concentración en Chamisero, INFRA-2000 y FASA,, además de representar una parte importante del patrimonio de la compañía (13%, 4,6% y 4,1%, respectivamente). Chamisero es un proyecto inmobiliario que tiene por objetivo construir un polo residencial en la localidad de Chicureo. INFRA-2000 es un fondo de inversión privado creado para la ejecución de obras de infraestructura bajo la modalidad de sistema de concesiones. Éste cuenta con dos filiales: Autopista del Sol S.A. y Autopista Los Libertadores S.A.

En términos particulares, las inversiones en instrumentos de renta fija se concentran principalmente en bonos de empresas (27,1%), cartera que a su vez se compone en su gran mayoría por instrumentos clasificados en Categoría AAA, y cuyas mayores posiciones están en Codelco (0,2 veces el patrimonio) y Autopista



concesionada Talca-Chillán (0,17 veces), los restantes papeles están concentrados mayormente sobre la categoría AA-. Los instrumentos emitidos por el Estado representan un 7,3% de la cartera e incorporan principalmente Bonos de Reconocimiento (96%) y una posición menor en papeles del Banco Central. En tanto la posición en instrumentos emitidos por Instituciones Financieras se constituye únicamente por bonos bancarios (6,6% de las inversiones), los cuales mantienen una adecuada diversificación por emisor y riesgo crediticio individual controlado. En tanto la cartera de mutuos hipotecarios representa un 5,4% de las inversiones totales, proporción que se mantiene por debajo de la industria (11%), y cuya cartera mantiene una adecuada atomización.

Las inversiones en activos inmobiliarios representaron a marzo-08 un 7,5% de las inversiones totales, nivel más bajo que el promedio que concentra la industria (10%), y corresponden principalmente a oficinas del edificio corporativo, ya sean para uso propio o destinadas a renta.

En términos de calce de activos y pasivos, a dic-07 InterVida se encuentra calzada en un 100% hasta el tramo 8, y un 56,59% en el tramo 9. En tanto, el análisis de suficiencia de activos arrojó una tasa de reinversión que ascendió a -1,81%, que la ubicó dentro de las más bajas de la industria, la cual se ve favorecida por una cartera de rentas vitalicias pequeña en relación a su volumen de activos, destacando un favorable impacto por bajo nivel de endeudamiento.

Apalancamiento y Capitalización

Alineada a la estrategia de su Casa Matriz, InterVida mantiene una adecuada base patrimonial (\$43.977 millones a marzo-08), que le otorga amplia flexibilidad en caso de eventualidades adversas y/o decisiones de inversión dispuestas por la alta administración. Ésta se compone por un capital pagado de \$1.466 millones, reservas legales por \$12 millones, reservas reglamentarias por \$1.417 millones y utilidades retenidas por \$41.083 millones. La compañía no mantiene una política de dividendos predefinida por Casa Matriz, por lo que todos los excedentes se mantienen en el balance local como utilidades retenidas con el objeto de suplir eventuales necesidades adicionales de recursos.

A marzo-08 InterVida registra un *leverage* medido como pasivo exigible sobre patrimonio neto de 2,9 veces (FECU), que la ubica dentro de las compañías menos apalancadas del sistema considerando que aún mantiene un stock de reservas previsionales, y destacando que se ha mantenido relativamente estable en los últimos años, incluso con una leve tendencia a la baja. Dicha holgura le permitiría afrontar sin mayores dificultades la reanudación de venta de rentas vitalicias, considerando que dicho ramo es intensivo en requerimientos de capital. Dado el bajo volumen de ventas presupuestado por la administración para dicha línea de negocio, se espera para el mediano plazo que el nivel de apalancamiento de la compañía se mantenga relativamente estable.

Históricamente InterVida no ha registrado obligaciones con Instituciones Financieras, considerando que a nivel de mercado dicho tipo de obligaciones representan una proporción menor del patrimonio (7% a dic-07). En tanto a marzo-08 la compañía registró un índice de pasivos financieros sobre patrimonio neto (FECU) de 0,46 veces, manteniendo holgura respecto del límite normativo de una vez.

Reaseguros

La política de reaseguro de la compañía cuenta con soporte y asesoría técnica por parte de Casa Matriz respecto del acceso y evaluación de reaseguros y corredores de reaseguros a nivel internacional. La institución mantiene una estructura de reaseguros con contratos de tipo proporcional de excedentes para su cartera de seguros de vida individual, proporcional cuota parte y de excedentes para la cartera de accidentes personales y principalmente proporcionales cuota parte para los seguros colectivos de salud. En esta línea, su política de reaseguro se ajusta plenamente a las normas establecidas por su matriz AIG, la cual determina claramente cuales son los niveles de riesgo permitidos por tipo de negocio.

A marzo 2008, la compañía opera con contratos de reaseguros con tres compañías, la principal de ellas es su casa matriz, American Life Insurance Company (ALICO), con quien reasegura el 94,7% de la prima cedida. Los ramos reasegurados con esta compañía corresponden a los excedentes de las pólizas de seguros de vida individual, colectivos de vida, desgravamen y accidentes personales. El resto de los reaseguros lo mantiene con Mapfre Re y Hannover Re, con el restante 5,2% y 0,1% de la prima cedida respectivamente, ambos clasificados internacionalmente por Fitch Ratings en Categoría A+ (IDR).

Resumen Financiero (MM\$)

LA INTERAMERICANA COMPAÑIA DE SEGUROS DE VIDA S.A.

BALANCE GENERAL	Mar-08	Mar-07	Dic-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03
Activos Líquidos	101.221	97.030	98.672	95.410	86.306	88.203	89.716
Caja y Cuenta Corriente	968	414	673	157	518	1.292	1.645
Inversiones Renta Fija	96.630	96.617	97.003	94.467	85.788	86.810	87.632
Sector Privado	69.321	69.962	70.086	69.307	64.518	61.430	64.081
Estatal	15.002	17.310	15.072	16.484	15.981	19.735	18.041
Mutuos Hipotecarios	11.022	9.345	10.356	8.677	5.289	5.644	5.510
Renta Fija Extranjero	1.284	0	1.489	0	0	0	0
Otras Financieras	296	0	121	0	0	0	0
Fondos Mutuos	3.327	0	876	786	0	101	439
Leasing Inmobiliario	1.065	1.106	1.073	1.116	1.153	1.234	1.318
Renta Variable	16.531	19.396	17.303	17.279	16.719	17.490	18.341
Bienes Raíces	13.456	13.903	13.422	13.941	14.756	15.263	15.629
Inversiones CUI	64.074	55.438	61.822	52.249	44.227	34.865	28.202
Préstamos	8.383	8.407	8.405	8.393	8.685	8.601	8.598
Sobre Pólizas	8.383	8.407	8.405	8.393	8.685	8.601	8.598
Otros							
Deudores por Prima	5.407	4.311	4.705	4.590	4.710	2.169	2.008
Deudores por Reaseguro	2.628	2.060	3.680	2.059	1.741	1.299	1.103
Activos Fijos	926	1.011	962	1.034	1.056	1.063	1.010
Otros Activos	5.018	5.065	5.016	6.280	8.071	7.183	5.951
TOTAL ACTIVOS	218.709	207.728	215.060	202.352	187.423	177.369	171.875
Reservas Técnicas	93.783	95.844	93.945	94.912	92.926	90.367	92.854
Matemáticas	40.132	42.668	40.441	42.768	44.390	46.666	47.945
Riesgo en Curso	11.311	11.472	11.802	10.818	6.609	1.101	1.076
Previsionales	31.771	33.538	32.032	33.944	35.993	37.472	39.398
Reserva de Siniestros	8.771	6.651	8.342	6.290	5.256	4.599	4.058
Siniestros	6.592	4.945	6.204	4.616	3.774	3.272	2.765
Ocurrido y No Reportado	2.179	1.706	2.138	1.674	1.481	1.327	1.293
Otros	1.798	1.516	1.328	1.092	678	529	377
Reservas CUI	61.311	54.668	60.892	52.029	42.361	34.207	26.921
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	0	0	0
Primas por Pagar	5.301	3.064	4.723	3.530	2.666	3.789	2.546
Cuentas por Pagar	6.421	5.046	6.209	5.339	5.757	4.954	4.587
Otros Pasivos	7.916	7.194	6.743	6.790	6.599	4.825	3.052
TOTAL PASIVOS	174.732	165.817	172.513	162.600	150.308	138.141	129.960
Capital Pagado	1.466	1.476	1.478	1.479	1.428	1.480	1.479
Reservas	1.428	1.750	1.607	1.764	1.612	1.890	1.741
Utilidad (Pérdida) Retenida	41.083	38.686	39.462	36.509	34.075	35.859	38.695
PATRIMONIO	43.977	41.911	42.548	39.752	37.115	39.228	41.916

Resumen Financiero (MM\$)

LA INTERAMERICANA COMPAÑIA DE SEGUROS DE VIDA S.A.

ESTADO DE RESULTADO	Mar-08	Mar-07	Dic-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03
Prima Directa y Aceptada	19.183	19.342	77.625	75.696	68.403	56.481	47.112
Ajuste de Reservas	358	(3.228)	(7.557)	(12.279)	(11.403)	(6.059)	(5.799)
Prima Cedida	(940)	(781)	(4.367)	(2.751)	(5.586)	(6.628)	(5.361)
Prima Neta Ganada	20.481	16.895	74.435	66.168	62.586	57.050	46.674
Costo de Siniestro Directo	(8.928)	(8.084)	(36.396)	(33.174)	(30.203)	(25.910)	(23.410)
Costo de Siniestro Cedido	202	92	1.437	502	2.075	2.414	2.132
Costo de Siniestro Neto	(8.726)	(7.992)	(34.959)	(32.673)	(28.127)	(23.496)	(21.278)
Costo de Adquisición Directo	(2.381)	(2.250)	(9.408)	(9.926)	(8.644)	(7.018)	(5.129)
Gastos de Administración	(6.411)	(7.175)	(29.061)	(30.368)	(26.819)	(26.484)	(19.596)
Ingreso por Reaseguro Cedido	173	107	655	397	1.548	1.353	928
Costo Neto de Suscripción	(8.618)	(9.319)	(37.815)	(39.897)	(33.915)	(32.149)	(23.796)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	(7)	(7)	(34)	(36)	(47)	(32)	(45)
Resultado de Operación	1.249	(1.985)	(7.106)	(11.939)	(10.675)	(11.883)	(9.167)
Ingresos Financieros	854	4.281	11.029	14.236	8.422	9.565	12.006
Gastos Financieros	0	0	(2)	(27)	(57)	(2)	0
Otros Ingresos (Egresos) Netos	(226)	112	17	227	51	(322)	(552)
Items Extraordinarios	283	17	(369)	43	424	(98)	(512)
Resultado Antes de Impuesto	2.159	2.425	3.569	2.539	(1.835)	(2.739)	1.775
Impuestos	(528)	(236)	(604)	(97)	60	1.067	(524)
Resultado Neto	1.631	2.189	2.965	2.442	(1.775)	(1.672)	1.251

Indices Financieros	Mar-08	Mar-07	Dic-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03
Desempeño							
Participación de Mercado (% Prima Directa)	3,6%	4,4%	3,8%	4,1%	4,0%	3,1%	2,9%
Participación de Mercado (% Activos)	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,3%	1,4%	1,4%
Indice de Retención (%)	95,1%	96,0%	94,4%	96,4%	91,8%	88,3%	88,6%
Indice de Siniestralidad Directa (%)	43,6%	47,8%	48,9%	50,1%	48,3%	45,4%	50,2%
Indice de Siniestralidad Neta (%)	42,6%	47,3%	47,0%	49,4%	44,9%	41,2%	45,6%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa (%)	12,4%	11,6%	12,1%	13,1%	12,6%	12,4%	10,9%
Gastos de Administración / Prima Directa (%)	33,4%	37,1%	37,4%	40,1%	39,2%	46,9%	41,6%
Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada (%)	44,9%	48,2%	48,7%	52,7%	49,6%	56,9%	50,5%
Resultado de Operación / Prima Directa (%)	6,5%	(10,3%)	(9,2%)	(15,8%)	(15,6%)	(21,0%)	(19,5%)
Indice Combinado (%)	84,7%	102,5%	97,8%	109,7%	99,2%	97,6%	96,7%
Indice Operacional (%)	81,7%	76,5%	83,0%	87,9%	85,8%	81,4%	72,1%
Ingreso Financiero Neto / Activos Líquidos Promedio (%)	0,4%	2,0%	5,3%	7,3%	4,6%	5,5%	14,0%
ROAA (%)	3,0%	4,3%	1,4%	1,3%	(1,0%)	(1,0%)	0,7%
ROAE (%)	15,1%	21,4%	7,2%	6,4%	(4,7%)	(4,1%)	3,0%
Solvencia y Endeudamiento							
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	4,0	4,0	4,1	4,1	4,0	3,5	3,1
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0,54	0,58	0,54	0,58	0,62	0,65	0,71
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Reservas / Prima Neta Ganada (%)	115,7%	140,4%	126,9%	141,9%	146,4%	160,6%	99,5%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	1,91	1,60	1,81	1,72	1,64	1,41	2,23
Leverage Normativo (Veces)	2,9	2,9	2,9	3,0	3,2	2,9	2,6
Deuda Total / Patrimonio (Veces)	4,4	4,4	5,8	5,8	5,7	5,0	4,2
Patrimonio / Activos (%)	20,1%	20,2%	19,8%	19,6%	19,8%	22,1%	24,4%
Inersiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	1,08	1,01	1,05	1,01	0,93	0,98	0,97
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	1,08	1,01	1,05	1,01	0,93	0,98	0,97
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	0,58	0,59	0,57	0,59	0,57	0,64	0,69
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01	0,01	0,01

Copyright © 2008 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.