

Seguros de Vida  
Chile  
Resumen Ejecutivo

# La Interamericana Compañía de Seguros de Vida S.A.

(Interamericana)

## Ratings

Interamericana	Rating Actual
Obligaciones	AA+(cl)

## Rating Outlook

Estable

## Resumen Financiero

Interamericana	Fecha	USD Mills
Prima Neta Ganada	31/12/2010	306,5
Patrimonio	31/12/2010	143,8
Pasivo Exigible	31/12/2010	553,9
ROAE (%)	31/12/2010	33,5

CLP/USD = 468,01

## Analistas

Luis Alberto González S.  
+56 2 499 3300  
[luisalberto.gonzalez@fitchratings.com](mailto:luisalberto.gonzalez@fitchratings.com)

Rodrigo Salas U.  
+56 2 499 3300  
[rodrigo.salas@fitchratings.com](mailto:rodrigo.salas@fitchratings.com)

## Informes Relacionados

### Metodología

- [Metodología para la Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros](#)

### Otros Informes

- [Credit Analysis: MetLife Chile, May-11](#)
- [Special Report: 2010-11 Japanese Earthquake Losses: Manageable for Primary and Reinsurance Companies, Mar-11](#)
- [Reporte Especial: Industria de Seguros Chilena: Revisión y Perspectivas 2011, Feb-11](#)
- [Reporte Especial: Industria de Seguros Generales Chilena: A un año de la Catástrofe, Feb-11](#)
- [Rating Action Commentary: Fitch Withdraws ALICO's Rating, Ene-11](#)
- [Reporte Especial: 2010-11 Global Reinsurance Review & Outlook, Sep-10](#)

## Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación asignada obedece en lo fundamental al grado de avance del proceso de incorporación de Interamericana a las operaciones del grupo asegurador MetLife en el país, el cual en opinión de la agencia se han ido implementando de manera exitosa las sinergias sobre una plataforma de operación y gestión conjunta. En esta línea, la operación de Interamericana aporta de manera relevante al fortalecimiento en el posicionamiento de mercado del grupo asegurador MetLife en Chile, así como a la mayor diversificación de fuentes de ingreso, incremento en economías de escala y eficiencia de estructura de costos. Paralelamente, en base a la nueva estructura de propiedad, la agencia incorpora un beneficio por soporte a la clasificación asignada a Interamericana, sustentado en la disponibilidad y capacidad que en opinión de la agencia mantiene su grupo controlador para brindar soporte a las operaciones locales en caso de requerirlo (soporte implícito); valorando el *expertise, know-how* y alto involucramiento en términos de decisiones estratégicas y controles.
  - Con fecha 01 de noviembre de 2010, el grupo MetLife anunció el cierre del acuerdo alcanzado con AIG para la adquisición de 'American Life Insurance Company' (ALICO), la que incluía las operaciones de ALICO en el país a través de Interamericana. Desde entonces, ha habido un proceso de incorporación de Interamericana al grupo y afiatamiento de la estructura operativa de ambas entidades.
  - En la actualidad, la administración conjunta de ambas entidades, se ha traducido en integración principalmente de sistemas, servicios y sucursales. A diciembre de 2010, la participación de mercado combinada de ambas compañías es de 12,3% en términos de activos bajo administración y de 16,4% sobre prima directa.
  - En términos de desempeño operativo, Interamericana ha evidenciado adecuados procesos de suscripción de negocios aliados a políticas de ALICO, en donde en el corto a mediano plazo se debieran reflejar las políticas del grupo MetLife. A diciembre de 2010, la entidad alcanzó una utilidad neta por \$22.615 millones con un ROAE de 33,5% y ROAA de 7,2%.
- ## Perspectiva y Factores Relevantes en la Clasificación
- La Perspectiva de la Clasificación es 'Estable', donde si bien Fitch prevé potenciales cambios en la estructura patrimonial, alineándose a las políticas de utilización de capital del grupo MetLife; además de cambios en los negocios de la compañía en el corto plazo, también estima baja la posibilidad de eventuales deterioros en el nivel de solvencia de ambas compañías tomando en consideración la estructura de operación conjunta esbozada por la administración local para el corto y mediano plazo o frente a la posibilidad de una potencial fusión.
  - Por su parte, cambios en la clasificación estarían altamente vinculados a cambios en la capacidad y disposición de soporte por parte de su casa matriz.

Seguros de Vida  
Chile  
Credit Analysis

# La Interamericana Compañía de Seguros de Vida S.A.

(Interamericana)

## Ratings

Interamericana	Rating Actual
Obligaciones	AA+(cl)

## Rating Outlook

Estable

## Resumen Financiero

Interamericana	Fecha	USD Mills
Prima Neta Ganada	31/12/2010	306,5
Patrimonio	31/12/2010	143,8
Pasivo Exigible	31/12/2010	553,9
ROAE (%)	31/12/2010	33,5

CLP/USD = 468,01

## Analistas

Luis Alberto González S.  
+56 2 499 3300  
[luisalberto.gonzalez@fitchratings.com](mailto:luisalberto.gonzalez@fitchratings.com)

Rodrigo Salas U.  
+56 2 499 3300  
[rodrigo.salas@fitchratings.com](mailto:rodrigo.salas@fitchratings.com)

## Informes Relacionados

### Metodología

- [Metodología para la Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros](#)

### Otros Informes

- [Credit Analysis: MetLife Chile, May-11](#)
- [Special Report: 2010-11 Japanese Earthquake Losses: Manageable for Primary and Reinsurance Companies, Mar-11](#)
- [Reporte Especial: Industria de Seguros Chilena: Revisión y Perspectivas 2011, Feb-11](#)
- [Reporte Especial: Industria de Seguros Generales Chilena: A un año de la Catástrofe, Feb-11](#)
- [Rating Action Commentary: Fitch Withdraws ALICO's Rating, Ene-11](#)
- [Reporte Especial: 2010-11 Global Reinsurance Review & Outlook, Sep-10](#)

## Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación asignada obedece en lo fundamental al grado de avance del proceso de incorporación de Interamericana a las operaciones del grupo asegurador MetLife en el país, el cual en opinión de la agencia se han ido implementando de manera exitosa las sinergias sobre una plataforma de operación y gestión conjunta. En esta línea, la operación de Interamericana aporta de manera relevante al fortalecimiento en el posicionamiento de mercado del grupo asegurador MetLife en Chile, así como a la mayor diversificación de fuentes de ingreso, incremento en economías de escala y eficiencia de estructura de costos. Paralelamente, en base a la nueva estructura de propiedad, la agencia incorpora un beneficio por soporte a la clasificación asignada a Interamericana, sustentado en la disponibilidad y capacidad que en opinión de la agencia mantiene su grupo controlador para brindar soporte a las operaciones locales en caso de requerirlo (soporte implícito); valorando el *expertise, know-how* y alto involucramiento en términos de decisiones estratégicas y controles.
  - Con fecha 01 de noviembre de 2010, el grupo MetLife anunció el cierre del acuerdo alcanzado con AIG para la adquisición de 'American Life Insurance Company' (ALICO), la que incluía las operaciones de ALICO en el país a través de Interamericana. Desde entonces, ha habido un proceso de incorporación de Interamericana al grupo y afiatamiento de la estructura operativa de ambas entidades.
  - En la actualidad, la administración conjunta de ambas entidades, se ha traducido en integración principalmente de sistemas, servicios y sucursales. A diciembre de 2010, la participación de mercado combinada de ambas compañías es de 12,3% en términos de activos bajo administración y de 16,4% sobre prima directa.
  - En términos de desempeño operativo, Interamericana ha evidenciado adecuados procesos de suscripción de negocios aliados a políticas de ALICO, en donde en el corto a mediano plazo se debieran reflejar las políticas del grupo MetLife. A diciembre de 2010, la entidad alcanzó una utilidad neta por \$22.615 millones con un ROAE de 33,5% y ROAA de 7,2%.
- ## Perspectiva y Factores Relevantes en la Clasificación
- La Perspectiva de la Clasificación es 'Estable', donde si bien Fitch prevé potenciales cambios en la estructura patrimonial, alineándose a las políticas de utilización de capital del grupo MetLife; además de cambios en los negocios de la compañía en el corto plazo, también estima baja la posibilidad de eventuales deterioros en el nivel de solvencia de ambas compañías tomando en consideración la estructura de operación conjunta esbozada por la administración local para el corto y mediano plazo o frente a la posibilidad de una potencial fusión.
  - Por su parte, cambios en la clasificación estarían altamente vinculados a cambios en la capacidad y disposición de soporte por parte de su casa matriz.

## Perfil de la Compañía

Históricamente, Interamericana se ha posicionado como una entidad si bien multiproductora, más enfocada a coberturas individuales. Actualmente, la compañía se encuentra inmersa en el proceso de incorporación al grupo MetLife, asociado a la adquisición por parte de éste de las operaciones mundiales de ALICO. Lo anterior, significará un aumento tanto en la frontera de producción como la diversificación de fuentes de ingresos de su casa matriz a nivel local (participación de mercado combinada de Interamericana y MetLife Chile de 12,3% en activos y 16,4% en prima directa al 2010); lo cual es evaluado positivamente por Fitch.

### Participación de Mercado

(% sobre mercado de seguros de vida)

	Reservas			Activos			Prima Directa		
	2010	2009	Prom 2010-2005	2010	2009	Prom 2010-2005	2010	2009	Prom 2010-2005
MetLife Chile	11,4	11,1	10,6	10,7	10,4	10,1	10,7	10,4	10,9
Interamericana	1,4	1,3	1,2	1,6	1,6	1,5	5,7	5,3	4,4
MetLife Chile + Interamericana	12,8	12,5	12,0	12,3	12,1	11,7	16,4	16,1	16,6

Fuente: Fitch, Estados Financieros Públicos Compañías, Superintendencia de Valores y Seguros

El grupo MetLife en el país opera con una amplia estructura organizacional, organizada por líneas de negocios que se apoyan en las áreas técnicas, destacando que su casa matriz mantiene un monitoreo permanente a sus operaciones bajo estrictos sistemas de control. Paralelamente, complementa la actividad la filial de MetLife Chile orientada a satisfacer las necesidades de crédito hipotecario (MetLife Chile Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A.).

En opinión de la agencia los desafíos de corto plazo se relacionan fundamentalmente con el perfeccionamiento de la integración de la entidad con MetLife Chile, especialmente en términos de distribución de productos, homologando marcas y equipos de venta.

## Propiedad

La propiedad de Interamericana se encuentra ligada a MetLife, Inc (MetLife) a través de ALICO. MetLife, Inc (Clasificación Internacional de 'A', con Perspectiva 'Estable'), con activos por USD730.906 millones y primas por USD27.394 millones a diciembre de 2010, es un grupo financiero estadounidense especializado en coberturas de seguros, rentas vitalicias y programas de 'employee benefit', con posiciones de mercado relevantes en Estados Unidos, Japón, América Latina, Asia-Pacífico, Europa y Medio Oriente. Sus principales subsidiarias son Metropolitan Life Insurance Company y ALICO, ésta última recientemente adquirida a AIG (cierre de acuerdo anunciado con fecha 01 Nov 2010).

Tras el anuncio del acuerdo de adquisición alcanzando con AIG, la visión de Fitch es que ALICO será monitoreada como un soporte relevante para las clasificaciones asignadas a MetLife y sus subsidiarias. El perfil financiero y operativo del grupo continúa siendo consistente con las expectativas de clasificación (*para más información: ver Rating Action Commentary: 'Fitch Withdraws ALICO's Rating', del 20 Ene 2011, en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)*).

Para la clasificación asignada a la entidad, Fitch incorpora un beneficio por soporte, sustentado en la disponibilidad y capacidad de su grupo controlador para brindar soporte a las operaciones locales en caso de requerirlo (soporte implícito); además de valorar el

*expertise* y *know-how* del grupo en los negocios que aborda en el país.

### Desempeño Operativo

Durante el 2010, la entidad registró prima directa por \$159.112 millones, registrando una tasa de crecimiento de 27,6%, crecimiento asociado principalmente por las primas recibidas por el seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS) de las AFP's, ventas de algunas pólizas de rentas vitalicias y el crecimiento orgánico de su negocio tradicional. Por su parte, Interamericana sigue presentando una adecuada diversificación de sus fuentes de ingresos, en donde el segmento previsional (SIS y rentas vitalicias) representa el 55,0% de la prima a 2010, seguido por las coberturas individuales (28,9%) y colectivos (16,2%).

#### Prima Directa

(% a 2010)

	Individuales	Colectivos	SIS	Rentas Vitalicias
MetLife Chile	10,2	28,6	-	61,2
Interamericana	28,9	16,2	47,5	7,5
Peer Rentas Vitalicias	19,1	17,7	12,7	50,6
Mercado de Seguros de Vida	19,4	27,2	15,3	38,2

Peer Rentas Vitalicias: Compañías que mantienen reservas de rentas vitalicias en sus balances a 2010  
Fuente: Fitch, Estados Financieros Públicos Compañías, Superintendencia de Valores y Seguros

Dado el fuerte componente de su cartera tradicional y dado el manejo de canales de distribución masivos (canales de *retail* y otras instituciones), la entidad presenta índices de eficiencia similares al *peer group* de empresas orientadas al segmento tradicional (*ratio* de costo neto de suscripción a prima retenida neta devengada de 30,6% al 2010).

En términos de desempeño operativo, desde el año 2006, Interamericana presenta resultados netos positivos conforme a un claro enfoque de

negocios bajo parámetros técnicos controlados, permitiéndole abordar de manera eficiente sus diversas líneas de negocios.

Por su parte, tanto el 2009 como el 2010, se observa una alta tasa de crecimiento en el resultado neto, explicado principalmente por los márgenes adicionales con los que contribuyó el negocio del SIS, junto con un resultado de inversiones positivo al igual que la industria, tras las turbulencias del 2008. A diciembre de 2010, la entidad registró un resultado neto por \$22.615 millones, con indicadores de rentabilidad sobre la media de mercado (ROAE de 33,5% y ROAE de 7,2%).

Para el corto a mediano plazo, Fitch espera que la compañía siga reflejando resultados operativos positivos, sustentado en las correctas políticas de suscripción que mantenía ALICO sobre las operaciones de la compañía y la visión positiva de integración de negocios e incremento en la frontera de producción para el grupo MetLife tras la incorporación de Interamericana.

### Activos y Liquidez

La actual cartera de inversiones de Interamericana sigue reflejando las políticas del grupo ALICO, incorporando una exposición más marcada en instrumentos de renta variable, en relación a MetLife Chile. Fitch espera que la entidad comience en el corto a mediano plazo a incorporar y reflejar en su manejo de inversiones las políticas de inversiones del grupo MetLife.

Interamericana presenta una tendencia creciente en su *stock* de activos, coherente con el aumento en su nivel de actividad comercial (especialmente aquellos seguros de vida con ahorro). El crecimiento de su *stock* de activos ha alcanzado una tasa promedio de 9,8% anual en los últimos cinco años superando a la media de la industria que creció en promedio a una tasa de 5,4%.

Al cierre de 2010, la entidad registra activos valorizados en libros por \$326.527 millones, compuesto principalmente por inversiones (93,6%), seguido por otros activos (2,9%), deudores por primas (2,8%) y deudores por reaseguro (0,6%).

El portafolio de inversiones se compone fundamentalmente por instrumentos de renta fija local (46,7% a diciembre de 2010), a través de una cartera diversificada y parámetros de riesgo crediticio controlados (papeles corporativos 54,9%; instrumentos bancarios 24,1%; títulos estatales 20,9%).

### Portafolio de Inversiones - Interamericana

(%)

	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Caja y Cuenta Corriente	0,15	0,35	0,41	0,33	0,08	0,30
Fondos Money Market	-	3,46	0,59	0,43	0,41	-
Renta Fija Local	46,69	44,79	46,77	42,23	45,29	46,56
Renta Fija Extranjera	0,73	0,19	0,13	0,74	-	-
Mutuos Hipotecarios	4,25	5,03	5,38	5,14	4,58	3,06
Leasing Inmobiliario	4,59	0,40	0,48	0,53	0,59	0,67
Acciones (Local y Extranjera)	3,47	5,54	4,81	7,27	7,88	8,31
Fondos Inversión (Local y Extranjera)	0,63	1,31	1,36	1,31	1,24	1,36
Bienes Raíces	4,93	5,40	6,12	6,66	7,36	8,53
Otros Activo Fijo	0,20	0,30	0,44	0,48	0,55	0,61
Otras Invs. Financs. y Préstamos	2,41	3,20	3,86	4,23	4,43	5,02
Inversiones CUI	31,95	30,04	29,66	30,66	27,58	25,58
<b>Total Inversiones (\$ Millones)</b>	<b>305.781</b>	<b>269.520</b>	<b>235.250</b>	<b>220.231</b>	<b>206.687</b>	<b>188.825</b>

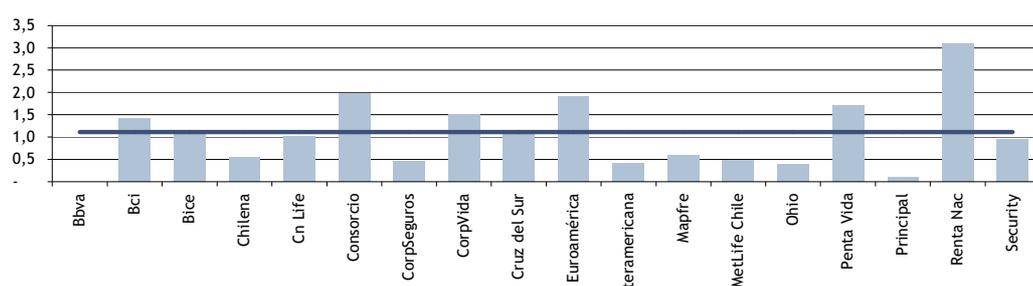
Peer Rentas Vitalicias: Compañías que mantienen reservas de rentas vitalicias en sus balances a 2010

Fuente: Fitch, Estados Financieros Públicos Compañías, Superintendencia de Valores y Seguros

Las inversiones en el extranjero (0,7% de las inversiones) corresponden a un bono corporativo ('A-' en escala internacional) y dos *collateralized debt obligations* (CDO's), los que si bien han presentado importantes desvalorizaciones, la política ha sido marcarlas a mercado, con lo cual mayores pérdidas asociadas a estos instrumentos no generarían presión sobre su base de capital (ambos CDO's representan solamente el 0,7% del patrimonio de la entidad al cierre de 2010).

### Exposición Patrimonial a Renta Variable y Bienes Raíces - Peer Rentas Vitalicias

(Veces a 2010)



Peer Rentas Vitalicias: Compañías que mantienen reservas de rentas vitalicias en sus balances a 2010

Renta Variable incluye acciones y fondos inversión

Fuente: Fitch, Estados Financieros Públicos Compañías, Superintendencia de Valores y Seguros

Interamericana presenta una exposición a instrumentos en renta variable de 18,6% su patrimonio (4,1% de las inversiones), el que se compone por acciones en sociedades anónimas cerradas (9,4% su patrimonio), acciones listadas (6,4% su patrimonio) y cuotas de fondos de inversión (2,9% su patrimonio). Las mayores exposiciones están representadas por Chamisero (proyecto inmobiliario que tiene por objetivo construir un polo residencial en la localidad de Chicureo) e Infra-2000 (fondo privado creado para la ejecución de obras de infraestructura a través de concesiones, contando con dos filiales:

Autopista del Sol S.A. y Autopista Los Libertadores S.A.), que en su conjunto representan un 9,3% del patrimonio de Interamericana; exposiciones que son mitigadas en opinión de la agencia por el bajo nivel de *leverage* con que opera la entidad.

Respecto a las inversiones relacionadas al sector inmobiliario, éstas presentan una menor relevancia dentro del *mix* de inversiones de Interamericana en comparación a la industria. La cartera de mutuos hipotecarios representa un 4,3% de sus inversiones, en donde no obstante presenta adecuados niveles de atomización (710 mutuos con un saldo promedio de UF857 a diciembre de 2010), enfrentando niveles de morosidad en torno a niveles históricos (4,5% +90 días, sobre el saldo insoluto de la deuda).

Inversiones en *leasing* inmobiliario concentran 4,6% de las inversiones al cierre de 2010, representada por una cartera de 123 contratos, con niveles de morosidad controlados.

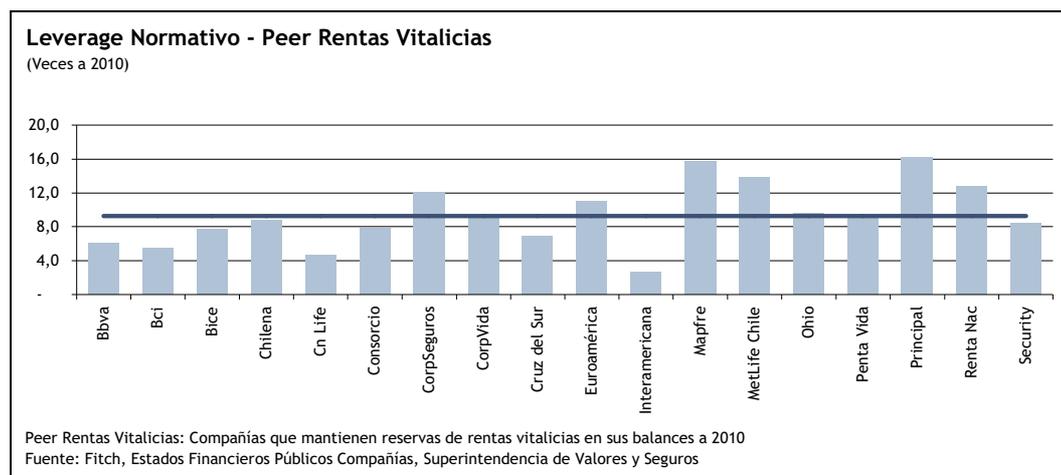
En relación a las inversiones en bienes raíces (4,9% de las inversiones y 22,4% del patrimonio), la compañía mantiene posiciones para uso propio como para arriendo.

El resto de su cartera de inversiones está compuesta principalmente por inversiones CUI - asociadas a seguros de vida con ahorro y APV, que representan 32,0% del total de inversiones de la entidad conforme a su orientación de negocios. Finalmente, sus inversiones se componen por avances a tenedores de pólizas (2,3%), otros activos fijos (0,2%), caja/cuentas corrientes (0,2%) y otras inversiones financieras (0,1%).

En términos de sus indicadores de liquidez, la entidad presenta rangos menores que la media de mercado explicado por el componente accionario de sus inversiones (activos líquidos a pasivo exigible de 0,68x vs. 0,87x el mercado al cierre de 2010). Por su parte, presenta una buena rotación de primas por cobrar, similar a la evidenciada por la industria (21 días en promedio a diciembre de 2010 vs. 20 días la industria), aportando a un favorable ciclo de caja para el cumplimiento de sus reservas.

### Capitalización y Apalancamiento

Interamericana mantiene una sólida base de capitalización, que le otorga amplia flexibilidad en caso de eventualidades adversas y/o decisiones de inversión dispuestas por la alta administración, permitiéndole operar de esta manera con sólidos indicadores de solvencia, por bajo la media de mercado. La entidad registra un *leverage* normativo de 2,7x. Por su parte, el endeudamiento financiero normativo alcanzó 0,40x.



A diciembre de 2010, Interamericana registra un patrimonio contable por \$67.285 millones, el que se compone por utilidades retenidas (\$49.188 millones), capital pagado (\$16.621 millones) y reservas reglamentarias (\$1.476 millones).

## Reservas

La metodología de constitución de reservas se encuentra delineada por los requerimientos regulatorios locales; los cuales en general se comparan bastante bien en la región y están alineados con mejores prácticas a nivel internacional. El mantenimiento de tablas de mortalidad actualizadas para el mercado chileno, el uso de supuestos conservadores para el cálculo del valor presente neto de las obligaciones de largo plazo, y en general el bajo riesgo de reservas de los otros productos de seguros de vida resulta normalmente en una base de reservas técnicas sólidas. Conforme al buen posicionamiento de mercado en productos de vida con ahorro y relevancia dentro de su *mix* de actividad, el *stock* de reservas asociadas a estos productos (reservas valor del fondo - CUI) representan el 41,6% del total de reservas de la compañía al 2010. Luego, en términos de relevancia se encuentran las reservas matemáticas de rentas vitalicias obligatorias y voluntarias (21,1%), reservas matemáticas asociadas al SIS (16,5%), reservas matemáticas de seguros tradicionales (15,0%), reservas de siniestros por pagar (4,3%) - ligadas a reservas por siniestros en proceso de liquidación e IBNR; y reservas de riesgo en curso (1,6%).

## Reaseguros y Retención

La política de reaseguro de Interamericana sigue reflejando los antiguos lineamientos de ALICO, en donde Fitch espera que en el corto plazo la entidad se alinee a los parámetros del grupo MetLife, ésta última más enfocada a la retención de los riesgos suscritos conforme al perfil de cartera más enfocada a productos de acumulación de activos y riesgos atomizados.

Actualmente, 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. Por su parte, para el SIS cuenta con un contrato catastrófico para ambas carteras adjudicadas, además de un contrato no proporcional de exceso de pérdida para el primer contrato adjudicado (ambas coberturas de reaseguro con ALICO).

### Pool de Reaseguradores - Interamericana

(\$ Millones a 2010)

Reasegurador	País	Clasificación / Perspectiva	Prima Cedida Total	Proporción (%)
Alico	EEUU	WD	3.697	80,0
Mapfre Re	España	A(IFS) / Estable	506	10,9
Munich Re	Alemania	AA-(IFS) / Estable	320	6,9
Swiss Re	Suiza	NR	95	2,1
Hannover Re	Alemania	A+(IFS) / Estable	4	0,1

Prima Cedida Total = Prima Cedida Proporcional + Costo de Reaseguro No Proporcional

WD = Sin Clasificación Vigente (para más información: ver RAC 'Fitch Withdraws ALICO's Rating', del 20 Ene 2011, en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com))

NR = No Clasificado por Fitch

Fuente: Fitch, Estados Financieros Públicos Compañías, Superintendencia de Valores y Seguros

En opinión de Fitch, la actual estructura de reaseguros es adecuada para las características de sus riesgos suscritos, considerando que éstos se encuentran bien atomizados y donde el grueso de ellos mantiene un acotado capital asegurado; estructura que en todo caso en opinión de la agencia debiera tender a la que mantiene MetLife Chile. El *pool* de reaseguros con que opera la compañía de buen perfil crediticio y prestigio internacional.

## Resumen Financiero

## LA INTERAMERICANA COMPAÑIA DE SEG DE VIDA S.A.

(Millones de pesos)

BALANCE GENERAL	Dic-10	Dic-09	Dic-09	Dic-08	Dic-07	Dic-06	Dic-05
Activos Líquidos	158.764	145.510	145.510	125.469	107.760	104.197	94.255
Caja y Cuenta Corriente	461	955	955	962	735	171	566
Inversiones Renta Fija	158.012	134.776	134.776	122.990	105.936	103.167	93.689
Sector Privado	112.912	109.251	109.251	84.289	76.540	75.689	70.459
Estatal	29.872	11.470	11.470	25.741	16.461	18.002	17.453
Mutuos Hipotecarios	13.003	13.548	13.548	12.655	11.310	9.476	5.777
Renta Fija Extranjero	2.225	507	507	305	1.626	0	0
Otras Financieras	291	461	461	129	132	0	0
Fondos Mutuos	0	9.318	9.318	1.388	957	858	0
Leasing Inmobiliario	14.034	1.080	1.080	1.131	1.172	1.219	1.260
Renta Variable	12.521	18.445	18.445	14.511	18.896	18.871	18.258
Bienes Raíces	15.070	14.545	14.545	14.398	14.659	15.225	16.115
Inversiones CUI	97.712	80.965	80.965	69.767	67.515	57.061	48.300
Préstamos	7.082	8.162	8.162	8.943	9.179	9.166	9.485
Sobre Pólizas	7.082	8.162	8.162	8.943	9.179	9.166	9.485
Otros							
Deudores por Prima	9.142	22.511	22.511	4.263	5.138	5.013	5.143
Deudores por Reaseguro	2.065	2.509	2.509	4.242	4.019	2.249	1.901
Activos Fijos	597	814	814	1.031	1.050	1.129	1.153
Otros Activos	9.539	8.572	8.572	7.317	5.478	6.859	8.815
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>326.527</b>	<b>303.111</b>	<b>303.111</b>	<b>251.072</b>	<b>234.867</b>	<b>220.987</b>	<b>204.684</b>
Reservas Técnicas	232.984	216.282	216.282	165.860	169.097	160.473	147.747
Riesgo en Curso	3.630	4.556	4.556	7.789	12.889	11.815	7.218
Matemáticas	35.036	38.601	38.601	41.307	44.165	46.707	48.478
Matemáticas Seguro SIS	38.381	40.012	40.012	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	47.564	37.451	37.451	34.991	34.982	37.070	39.308
Reserva de Siniestros	9.913	10.946	10.946	11.600	9.110	6.869	5.740
Siniestros	7.718	8.216	8.216	7.868	6.775	5.041	4.122
Ocurrido y No Reportado	2.196	2.730	2.730	3.732	2.335	1.828	1.617
Otros	1.643	3.912	3.912	1.901	1.451	1.192	741
Reservas CUI	96.817	80.803	80.803	68.271	66.500	56.820	46.262
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	0	0	0
Primas por Pagar	5.920	6.271	6.271	7.331	5.158	3.855	2.911
Cuentas por Pagar	9.728	5.067	5.067	6.803	6.781	5.831	6.287
Otros Pasivos	10.609	7.792	7.792	8.821	7.364	7.415	7.206
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>259.242</b>	<b>235.411</b>	<b>235.411</b>	<b>188.815</b>	<b>188.401</b>	<b>177.574</b>	<b>164.151</b>
Capital Pagado	16.621	16.778	16.778	16.784	1.615	1.615	1.559
Reservas	1.476	1.443	1.443	1.427	1.755	1.927	1.760
Utilidad (Pérdida) Retenida	49.188	49.480	49.480	44.046	43.096	39.871	37.213
<b>PATRIMONIO</b>	<b>67.285</b>	<b>67.701</b>	<b>67.701</b>	<b>62.257</b>	<b>46.466</b>	<b>43.413</b>	<b>40.533</b>

## Resumen Financiero

## LA INTERAMERICANA COMPAÑIA DE SEG DE VIDA S.A.

(Millones de pesos)

ESTADO DE RESULTADO	Dic-10	Dic-09	Dic-09	Dic-08	Dic-07	Dic-06
Prima Directa y Aceptada	159.122	124.692	124.692	83.005	84.774	82.667
Ajuste de Reservas	(11.033)	(8.284)	(8.284)	6.217	(8.253)	(13.409)
Prima Cedida	(4.621)	(4.259)	(4.259)	(3.958)	(4.769)	(3.004)
Prima Retenida Neta Devengada	143.468	112.148	112.148	85.265	71.752	66.254
Costo de Siniestro Directo	(91.303)	(83.791)	(83.791)	(43.116)	(39.748)	(36.230)
Costo de Siniestro Cedido	372	310	310	1.210	1.569	548
Costo de Siniestro Neto	(90.931)	(83.481)	(83.481)	(41.906)	(38.179)	(35.682)
Costo de Adquisición Directo	(6.297)	(6.522)	(6.522)	(10.262)	(10.275)	(10.840)
Gastos de Administración	(38.202)	(29.441)	(29.441)	(30.910)	(31.775)	(33.204)
Ingreso por Reaseguro Cedido	603	566	566	658	715	434
Costo Neto de Suscripción	(43.896)	(35.397)	(35.397)	(40.513)	(41.335)	(43.610)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	0	0	0	0	0	0
<b>Resultado de Operación</b>	<b>8.641</b>	<b>(6.730)</b>	<b>(6.730)</b>	<b>2.845</b>	<b>(7.761)</b>	<b>(13.039)</b>
Ingresos Financieros	18.146	18.801	18.801	1.593	12.045	15.547
Gastos Financieros	0	0	0	(0)	(2)	(30)
Otros Ingresos (Egresos) Netos	(156)	(95)	(95)	(114)	19	248
Items Extraordinarios	(445)	(1.066)	(1.066)	1.102	(403)	46
<b>Resultado Antes de Impuesto</b>	<b>26.187</b>	<b>10.910</b>	<b>10.910</b>	<b>5.427</b>	<b>3.898</b>	<b>2.773</b>
Impuestos	(3.572)	(1.318)	(1.318)	(1.296)	(660)	(106)
<b>Resultado Neto</b>	<b>22.615</b>	<b>9.592</b>	<b>9.592</b>	<b>4.131</b>	<b>3.238</b>	<b>2.666</b>
<b>Indices Financieros</b>	<b>Dic-10</b>	<b>Dic-09</b>	<b>Dic-09</b>	<b>Dic-08</b>	<b>Dic-07</b>	<b>Dic-06</b>
<b>Desempeño</b>						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	5,7%	5,3%	5,3%	3,5%	3,8%	4,2%
Participación de Mercado (% Activos)	1,6%	1,6%	1,6%	1,4%	1,4%	1,4%
Índice de Retención	97,1%	96,6%	96,6%	95,2%	94,4%	96,4%
Índice de Siniestralidad Directa	57,4%	67,2%	67,2%	51,9%	46,9%	43,8%
Índice de Siniestralidad Neta	63,4%	74,4%	74,4%	49,1%	53,2%	53,9%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa y Aceptada	4,0%	5,2%	5,2%	12,4%	12,1%	13,1%
Gastos de Administración / Prima Directa y Aceptada	24,0%	23,6%	23,6%	37,2%	37,5%	40,2%
Costo Neto de Suscripción / Prima Retenida Neta Devengada	30,6%	31,6%	31,6%	47,5%	57,6%	65,8%
Resultado de Operación / Prima Retenida Neta Devengada	6,0%	(6,0%)	(6,0%)	3,3%	(10,8%)	(19,7%)
Índice Combinado	94,0%	106,0%	106,0%	96,7%	110,8%	119,7%
Índice Operacional	81,3%	89,2%	89,2%	94,8%	94,0%	96,3%
Ingreso Financiero Neto / Activo Promedio	5,8%	6,8%	6,8%	0,7%	5,3%	7,3%
ROAA	7,2%	3,5%	3,5%	1,7%	1,4%	1,3%
ROAE	33,5%	14,8%	14,8%	7,6%	7,2%	6,4%
<b>Solvencia y Endeudamiento</b>						
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	3,9	3,5	3,5	3,0	4,1	4,1
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0,90	0,92	0,92	0,88	0,90	0,90
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Reservas / Prima Retenida Neta Devengada	156,6%	170,4%	170,4%	196,4%	229,7%	232,6%
Prima Retenida Neta Devengada / Patrimonio (Veces)	2,13	1,73	1,73	1,57	1,60	1,58
Leverage Normativo (Veces)	2,7	2,5	2,5	2,2	2,9	3,0
Patrimonio / Activos (%)	20,6%	22,3%	22,3%	24,8%	19,8%	19,6%
<b>Inversiones y Liquidez</b>						
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	0,68	0,67	0,67	0,76	0,64	0,65
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	0,68	0,67	0,67	0,76	0,64	0,65
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	0,61	0,62	0,62	0,66	0,57	0,59
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0,2%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	0,5%
Rotación Prima por Cobrar (días)	21	65	65	18	22	22
Rotación Deudores por Reaseguro (días)	161	212	212	386	303	269
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	3,1%	3,7%	3,7%	6,8%	8,6%	5,2%

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2010 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.