

Itaú Chile Compañía de Seguros de Vida S.A.

Itaú Seguros

Resumen Ejecutivo

Clasificaciones

Nacional

Calificación de Largo Plazo AA-(cl)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

USD Millones	31/09/2013
Activos	80
Inversiones	70
Inv. Financieras	70
Reservas	20
Patrimonio	56
Prima Directa	33
Utilidad neta	9,4
ROA*	15,6
ROE*	22,5

* Anualizado

Estados Financieros interinos,
no auditados

Informes Relacionados

Reporte de Clasificación: Banco Itaú –
Sep2013
Reporte de Clasificación: Itaú Unibanco
Holding S.A. Jul2013

Analistas

Santiago Recalde M.
+56 2 499 3300
santiago.recalde@fitchratings.comRodrigo Salas U.
+56 2 499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.com

Factores Clave de la Clasificación

Beneficio por soporte implícito. La clasificación de la compañía se beneficia de la percepción de soporte patrimonial implícito de su grupo controlador Itaú Unibanco Holding S.A. (clasificado por Fitch en BBB+ escala internacional, Perspectiva Estable) quién es uno de los mayores grupos financieros de Latinoamérica. En opinión de Fitch, IUH cuenta con una adecuada capacidad y disposición de soportar la operación local afectando positivamente el rating de la compañía.

Bajo nivel de apalancamiento. A septiembre de 2013 la compañía ha mantenido su bajo nivel de apalancamiento (neto de reaseguro) ascendiendo a 0,42 veces, comparándose favorablemente respecto de su peer (1,9 veces). El bajo nivel de apalancamiento se origina por la retención de utilidades, originadas a través de un sostenido crecimiento del primaje, una adecuada política de tarificación y el mantenimiento de su política de alta retención de utilidades. A septiembre de 2013 las utilidades retenidas cuales representan un 91% del patrimonio.

Estables resultados operacionales positivos. Los resultados de Itaú Seguros se han mantenido estables producto del crecimiento de su principal ramo (desgravamen) asociado a créditos de consumo de Banco Itaú, manteniendo una acotada siniestralidad. A esto se le agrega el mantenimiento de altos niveles de eficiencia en gastos de administración y adquisición (índice combinado de 68,2%) que junto a una mayor diversificación de sus ingresos por prima se ven reflejados en un resultado operativo competitivo y estable.

Conservador perfil de inversiones y holgada liquidez. El perfil de inversiones de la compañía es conservadora concentrada 100% en instrumentos de renta fija con contrapartes de adecuada calidad crediticia, presentando a septiembre de 2013 un riesgo crediticio ponderado del portafolio de AA(cl), comparándose favorablemente respecto de la industria. Por su parte los niveles de liquidez se mantienen holgados presentando una relación de activos líquidos sobre pasivos exigibles de 3,68 veces.

Pequeña participación de mercado. A pesar del sostenido crecimiento de su primaje, su participación de mercado es de 0,58% en términos de prima directa. Su acotada participación es el reflejo de su estrecha relación con Banco Itaú, y la acotada participación de éste en el mercado bancario. Respecto de la participación de mercado de seguros de desgravamen de crédito ocupa la 9° posición con un 3,5% de la prima de este segmento a la que se le agrega, la prima adjudicada de la cartera de desgravamen hipotecaria de un banco pequeño local.

Sensibilidad de la Clasificación

Perspectiva Estable. La perspectiva de la clasificación es estable considerando el mantenimiento de sus niveles de holgura patrimonial, su conservador portafolio de inversiones, su eficiencia de gastos y sus competitivos resultados técnicos.

La clasificación podría verse afectada negativamente ante un deterioro en la capacidad o disponibilidad de soporte de su controlador, así como sostenidos resultados negativos y una significativa reducción de su holgura patrimonial sobre su peer. Al contrario la clasificación se vería afectada positivamente ante una mayor participación de mercado, manteniendo su actual holgura patrimonial y adecuado perfil técnico.

Itaú Chile Compañía de Seguros de Vida S.A.

Itaú Seguros

Informe de Clasificación

Clasificaciones

Nacional

Calificación de Largo Plazo AA-(cl)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

USD Millones	31/09/2013
Activos	80
Inversiones	70
Inv. Financieras	70
Reservas	20
Patrimonio	56
Prima Directa	33
Utilidad neta	9,4
ROA*	15,6
ROE*	22,5

* Anualizado

Estados Financieros interinos,
no auditados

Informes Relacionados

Reporte de Clasificación: Banco Itaú –
Sep2013
Reporte de Clasificación: Itaú Unibanco
Holding S.A. Jul2013

Analistas

Santiago Recalde M.
+56 2 499 3300
santiago.recalde@fitchratings.comRodrigo Salas U.
+56 2 499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.com

Factores Clave de la Clasificación

Beneficio por soporte implícito. La clasificación de la compañía se beneficia de la percepción de soporte patrimonial implícito de su grupo controlador Itaú Unibanco Holding S.A. (clasificado por Fitch en BBB+ escala internacional, Perspectiva Estable) quién es uno de los mayores grupos financieros de Latinoamérica. En opinión de Fitch, IUH cuenta con una adecuada capacidad y disposición de soportar la operación local afectando positivamente el rating de la compañía.

Bajo nivel de apalancamiento. A septiembre de 2013 la compañía ha mantenido su bajo nivel de apalancamiento (neto de reaseguro) ascendiendo a 0,42 veces, comparándose favorablemente respecto de su peer (1,9 veces). El bajo nivel de apalancamiento se origina por la retención de utilidades, originadas a través de un sostenido crecimiento del primaje, una adecuada política de tarificación y el mantenimiento de su política de alta retención de utilidades. A septiembre de 2013 las utilidades retenidas cuales representan un 91% del patrimonio.

Estables resultados operacionales positivos. Los resultados de Itaú Seguros se han mantenido estables producto del crecimiento de su principal ramo (desgravamen) asociado a créditos de consumo de Banco Itaú, manteniendo una acotada siniestralidad. A esto se le agrega el mantenimiento de altos niveles de eficiencia en gastos de administración y adquisición (índice combinado de 68,2%) que junto a una mayor diversificación de sus ingresos por prima se ven reflejados en un resultado operativo competitivo y estable.

Conservador perfil de inversiones y holgada liquidez. El perfil de inversiones de la compañía es conservadora concentrada 100% en instrumentos de renta fija con contrapartes de adecuada calidad crediticia, presentando a septiembre de 2013 un riesgo crediticio ponderado del portafolio de AA(cl), comparándose favorablemente respecto de la industria. Por su parte los niveles de liquidez se mantienen holgados presentando una relación de activos líquidos sobre pasivos exigibles de 3,68 veces.

Pequeña participación de mercado. A pesar del sostenido crecimiento de su primaje, su participación de mercado es de 0,58% en términos de prima directa. Su acotada participación es el reflejo de su estrecha relación con Banco Itaú, y la acotada participación de éste en el mercado bancario. Respecto de la participación de mercado de seguros de desgravamen de crédito ocupa la 9° posición con un 3,5% de la prima de este segmento a la que se le agrega, la prima adjudicada de la cartera de desgravamen hipotecaria de un banco pequeño local.

Sensibilidad de la Clasificación

Perspectiva Estable. La perspectiva de la clasificación es estable considerando el mantenimiento de sus niveles de holgura patrimonial, su conservador portafolio de inversiones, su eficiencia de gastos y sus competitivos resultados técnicos.

La clasificación podría verse afectada negativamente ante un deterioro en la capacidad o disponibilidad de soporte de su controlador, así como sostenidos resultados negativos y una significativa reducción de su holgura patrimonial sobre su peer. Al contrario la clasificación se vería afectada positivamente ante una mayor participación de mercado, manteniendo su actual holgura patrimonial y adecuado perfil técnico.

Tamaño y Posición de Mercado

Compañía de tamaño pequeño, concentrada en bancaseguros

- Cautiva de su relacionada Banco Itaú
- Pequeña participación de mercado
- Concentrado en seguros de desgravamen de créditos bancarios

Cautiva de Banco Itaú

El mayor porcentaje de prima de la compañía se origina con su relacionado, Banco Itaú representando alrededor de un 44% de su prima total. El Banco Itaú tiene una participación de 4,25% de las colocaciones del sistema local, ocupando la 8 posición de un total de 23 bancos. El banco presenta una oferta multiproducto en los segmentos de banca comercial (Banca Corporativa, Empresas y Pymes) y en Banca de Personas de ingresos medios-altos.

La compañía de seguros ofrece productos de cobertura para las personas clientes del banco a través de productos asociados a créditos como son desgravamen, invalidez, y vida. La relación con el banco es estrecha y complementaria en términos de estrategias. La compañía de seguros utiliza los canales del banco presentando así una estructura liviana sin contar con sucursales cuyo principal canal de distribución sigue siendo la corredora de seguros del grupo.

Pequeña participación de mercado

A septiembre de 2013 la compañía tiene una participación de mercado de 0,58% en términos de prima directa. Su acotada participación de mercado es el reflejo de su estrecha relación con Banco Itaú, y la acotada participación de mercado de éste. Si bien la participación de mercado de Itaú Seguros es pequeña (23° de 33 compañías vigentes), ésta se ha incrementado de 0,49% en septiembre de 2012 a 0,58% en septiembre de 2013.

Se destaca su participación en ramos como seguros de desgravamen colectivos de créditos de consumo donde ocupa la 9° posición con un 3,5% de la prima (15 compañías participan en este ramo), así como en seguros de vida temporal siendo la 8° con un 5% de la prima de este segmento.

Concentrado en seguros de desgravamen de créditos bancarios

A septiembre de 2013 un 61% de su prima directa se concentra en seguros de desgravamen de créditos colectivos, seguido de seguros de vida temporal colectivos de bancaseguros con un 19%. Actualmente la compañía cuenta con la administración del seguro de desgravamen de la cartera hipotecaria de Banco Ripley, cartera que le permite una mayor diversificación de sus ingresos por prima y que compensa la cautividad pérdida que tenía de la cartera hipotecaria de Banco Itaú.

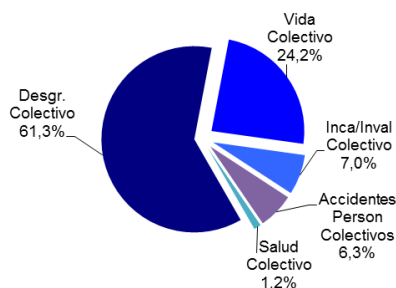
Estructura de Propiedad

Tipo de propiedad favorece la clasificación

La clasificación de Itaú Seguros incorpora un beneficio por soporte, sustentado en la disponibilidad y capacidad que en opinión de la agencia tendría su grupo controlador Itaú Unibanco Holding S.A. (IUH) para brindar soporte a las operaciones locales en caso de requerirlo (soporte implícito). La clasificación internacional de IUH es BBB+ con perspectiva Estable, mas información en www.fitchratings.com.

Los accionistas de Itaú Seguros son con un 99% Itaú Unibanco Holding (IUH) y 1% Bicsa Holding Ltda. Respecto de IUH, esta es la sociedad holding creada con la fusión entre Banco

Mix de seguros (Prima Directa)



Fuente: SVS Gráfico: Fitch Ratings

Gobiernos Corporativos

En base a los criterios de Fitch, las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio, sin embargo pueden presionar a la baja en caso de ser deficientes.

A Sep-13 la compañía presenta transacciones o saldos con Banco Itaú principalmente por Inversiones en Instrumentos financieros.

En opinión de Fitch el sistema de Gobierno Corporativo y control interno de la compañía son adecuados.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros interinos a Sep-13 no se presentan auditados. Los estados financieros a diciembre 2012 fueron auditados por la firma PriceWaterhouseCoopers.

Itaú y Unibanco, que la transformó en la mayor entidad financiera privada en volumen de activos en Brasil y Latino América (activos y patrimonio de USD \$484.153 millones y \$35.511 millones, a junio de 2013, respectivamente).

La participación del grupo en Chile se hace a través de Banco Itaú (AA escala nacional, Perspectiva Estable), cuya actividad es complementada por Itaú Chile Compañía de Seguros de Vida, Itaú Chile Administradora General de Fondos S.A., Itaú Chile Corredor de Bolsa Limitada, e Itaú Chile Securitizadora S.A.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

En opinión de Fitch, la industria de seguros en Chile presenta un nivel madurez elevada comparada con otros países de la región, con altos niveles de competencia y un mix de productos balanceado, destacando que ha demostrado una sólida base técnica de suscripción y reaseguro. Actualmente en Chile operan 62 compañías (33 de vida y 29 generales que incluyen 6 de seguro de crédito), evidenciando elevados índices de penetración (4,2% del PIB a dic-12) y densidad (USD 646 per cápita) de seguros más altos de la región.

El segmento de seguros de vida presentó a septiembre de 2013 un crecimiento del 8% en su nivel de prima directa, este incremento no se ve reflejado en el resultado final el cual cae un 43% respecto de septiembre de 2012. El resultado se reduce significativamente dado el incremento de los costos de siniestro (+12%), costo de rentas (+11%), costo de intermediación (+12%), costos administrativo (+6%) y por menores resultados de inversiones (-7%).

Respecto del activo, las inversiones de la industria se mantienen concentradas en bonos locales representando un tercio de las inversiones totales, seguido de inversiones inmobiliarias y bonos bancarios locales. La adjudicación de los seguros de AFP que son licitados cada dos años, tienen un impacto importante en los resultados de las compañías, considerando el amplio volumen de prima y el buen comportamiento siniestral que ha mostrado la cartera en los últimos períodos.

Por su parte el nivel de apalancamiento del mercado se ha incrementado levemente pasando de 8,12x a 8,75x producto principalmente de mayores pasivos y de casi un nulo incremento del patrimonio.

Análisis Comparativo

Peer Group

Septiembre-2013 (MM\$)	Rating	Endeudamiento Normativo	Activos	Prima Directa	Indice Operacional	Gastos Adm / Activos	Utilidad / Prima Directa	ROA	ROE	Utilidad Neta
Itaú Seguros	AA-	0,42	40.550	16.697	56,9	11,0	28,4	15,6	22,5	4.745
Santander	NDF	1,09	277.627	78.423	70,8	9,2	27,9	10,5	22,8	21.858
BBVA	NDF	2,56	160.570	24.184	50,3	8,7	33,9	6,8	24,5	8.205
BCI	AA	4,78	154.932	58.311	88,2	19,8	10,7	5,4	35,0	6.232
Banchile	NDF	3,34	80.755	74.224	85,3	67,6	11,0	13,5	61,2	8.166

NDF: No Disponible por Fitch

Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros

El peer de compañías cuya estrategia de negocio es principalmente bancaseguros presenta niveles de apalancamiento mayor que Itaú principalmente por que incorporan seguros previsionales, de todas maneras estos se sitúan bajo las 5 veces. Dentro del peer la participación en inversiones de renta variable es más diversa cuyo espectro incluye compañías como Itaú que no cuentan con inversiones de renta variable a compañías cuya participación en estas inversiones representa 0,98 veces su patrimonio.

Respecto de la siniestralidad del peer, esta se sitúa en alrededor 32%, reflejando el noble comportamiento siniestral de las carteras de bancaseguros, principalmente desgravamen de créditos hipotecario y de consumo. Al igual que Itaú, el peer de compañías de bancaseguros se beneficia de sinergias de gastos con sus respectivos Bancos, que junto a la acotada siniestralidad se traduce en un índice combinado que a septiembre de 2013 asciende 84%, en el caso de Itaú su índice combinado asciende a 62,8% principalmente por menores gastos de administración y comisiones a corredores.

Por su parte la rentabilidad del peer es estable y competitiva, con indicadores de rentabilidad sobre patrimonio de 27% y sobre activos de 9%, que se han mantenido en el tiempo. Desde el inicio de las licitaciones de los seguros de créditos hipotecarios las compañías de bancaseguros se han visto obligadas a reorientar su estrategia para compensar posibles pérdidas de la cartera de sus bancos relacionados con carteras de otras instituciones financieras.

Capitalización y Apalancamiento

Ratios	Sep 13	Dic 12	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Expectativas de Fitch
Endeudamiento Normativo (X)	0,42	0,41	0,31	0,27	0,41	Fitch espera que los niveles de apalancamiento se mantengan en niveles mínimos, producto de crecimientos acotados y amplia retención de utilidades.
Prima Retenida / Patrimonio (X)	0,53	0,68	0,54	0,48	0,71	
Oblig. Bancos / Pasivo Exigible (%)	0	0	0	0	0	
Activos / Patrimonio (x)	1,44	1,45	1,30	1,27	1,40	
Utilidades Retenidas / Patrimonio	91,2	89,4	86,4	84,4	71,3	

Fuente: SVS, Fitch

*Corresponde al Pasivo descontado la participación de reservas por reaseguro

Amplia holgura patrimonial

- Mayor holgura patrimonial que su peer
- Fortalecimiento patrimonial orgánico

Mayor holgura patrimonial que su peer

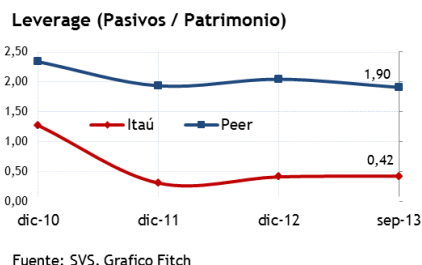
Históricamente la compañía ha presentado mayor holgura patrimonial que su peer, presentando a septiembre de 2013 un nivel de apalancamiento (pasivo neto de reaseguro) de 0,42 veces (peer 1,9 veces). La industria de seguros de vida por lo general no presenta niveles relevantes de endeudamiento financiero, que en el caso de Itaú Seguros es nulo, lo cual junto al sólido soporte de su grupo y de su accionista configuran una sólida posición patrimonial.

La compañía no presenta posiciones en instrumentos de renta variable, lo cual reduce significativamente su exposición patrimonial a volatilidades por valorización a precios de mercado que impactan contablemente los resultados y el patrimonio.

Fortalecimiento patrimonial orgánico

A septiembre de 2013 el patrimonio de Itaú Seguros está compuesto principalmente por utilidades retenidas, las que concentran un 91% del patrimonio, a diferencia de su peer cuya utilidad retenida representa un 47% del patrimonio.

El presentar un patrimonio compuesto principalmente por utilidades retenidas es el reflejo de una conservadora política de reparto de dividendos (0% de distribución), que le ha permitido mantener sus niveles de crecimiento sin incrementar su nivel de apalancamiento, reflejando una clara capacidad de generación interna de capital, aspecto valorado por Fitch.



Desempeño Operativo

Ratios	Sep 13	Dic 12	Dic 11	Dic 10	Dic 09
Índice Combinado %	68,2	54,9	21,2	-27,6	-43,6
Índice Operacional %	56,9	49,0	14,1	-34,1	-47,9
Rentabilidad Inversiones %	2,30	2,74	2,67	2,30	1,78
Gastos de admin. / Prima Directa %	20,09	17,98	10,83	8,34	7,84
ROAA* %	15,6	15,07	23,30	35,75	45,99
ROEA* %	22,48	21,78	30,38	45,43	64,19

Fuente: SVS, Cálculos Fitch (*) Anualizado

Fitch espera que los resultados operativos de la compañía se mantengan positivos producto de un claro enfoque de negocio y de su estrecha relación con Banco Itaú.

Resultados Operacionales estables y positivos

- Sostenido crecimiento del primaje
- Ramo principal con crecimiento estable y baja siniestralidad
- Eficiente en gastos de administración y adquisición

Sostenido crecimiento del primaje

El primaje de la compañía ha mantenido niveles de crecimiento de alrededor un 25% desde el inicio de sus operaciones. El crecimiento sostenido es impulsado principalmente por el crecimiento de su principal ramo desgravamen de créditos bancarios, originados en su relacionado Banco Itaú.

Por su parte los costos de siniestros netos se han incrementado en mayor proporción que los ingresos, principalmente por un incremento en la retención de los riesgos que se ha traducido en mayores costos de siniestros, de todas maneras en términos de siniestralidad esta se ha mantenido estable en rangos del 35%, presentando sólidos resultados técnicos.

Ramo principal con crecimiento estable y baja siniestralidad

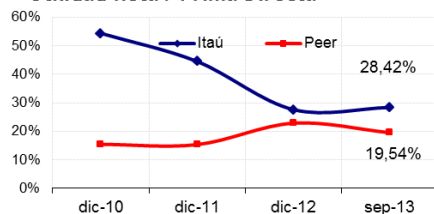
El principal ramo de la compañía es el seguro de desgravamen para créditos de consumo. El crecimiento en este ramo está en línea con el crecimiento de las colocaciones del Banco. De acuerdo a la nueva normativa de la Superintendencia los seguros asociados a créditos hipotecarios se licitan, situación que ha reducido la cautividad de la compañía de seguros respecto del Banco, lo que ha sido compensado en parte con la adjudicación de la cartera de seguros de desgravamen de Banco Ripley.

El crecimiento de la cartera de desgravamen (consumo e hipotecario) ha presentado un crecimiento de 16% entre septiembre de 2013 y septiembre de 2012. Por su parte los niveles de siniestralidad de este ramo se han mantenido alrededor del 30%, arrojando así índices combinados históricos de 55%.

Eficiente en gastos de administración y adquisición

La compañía mantiene altos niveles de eficiencia en gastos de administración y adquisición que se comparan favorablemente respecto del mercado, ascendiendo en septiembre de 2013 a 20,1% (gastos administración / prima directa) (peer 38,6%), y de 5,4% (peer 14,7%) respecto de gastos de adquisición / prima directa. Esto se explica principalmente por su estructura liviana y la estrecha relación con su banco relacionado, beneficiándose de sinergias de gasto y constituyéndose en una fortaleza de la compañía.

Utilidad neta / Prima Directa



Fuente: SVS, Grafico Fitch

Inversiones / Liquidez

Ratios	Sep 13	Dic 12	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Expectativas de Fitch
Activos Liq / Pasivo exigible	3,68	3,73	4,70	5,88	5,10	Fitch espera que los niveles de liquidez se mantengan holgados, y que la calidad crediticia del portafolio de inversiones mantenga su criterio conservador.
Inv. Acciones / Inversiones Finan (%)	0	0	0	0	0	
Inv. Financieras / Reservas Netas (x)	3,74	3,77	5,09	5,46	4,61	
Inv. Inmobiliarias / Inversiones (%)	0	0	0	0	0	
Renta Fija / Inversiones Financieras (%)	100	100	100	100	100	

Fuente: SVS, Cálculos Fitch

* Sin reaseguro

Adecuada administración de Activos y Pasivos

- Portafolio de instrumentos de renta fija
- Amplios niveles de liquidez

Portafolio de instrumentos de renta fija

Itaú Seguros mantiene un portafolio de inversiones concentrado en instrumentos de renta fija que a septiembre de 2013 representa un 100% del portafolio a diferencia de su peer donde la posición en inversiones de renta fija representan un 77% y las inversiones en acciones un 2,1% del portafolio. Dentro del portafolio se destaca la participación de depósitos a plazos, y bonos locales, e instrumentos del estado que representan un 97% del portafolio y 122% del patrimonio.

El riesgo de crédito ponderado del portafolio de la compañía es de AA(cl), siendo éste uno de los más elevados de la industria. Por su parte la relación entre el valor de mercado y el costo amortizado de las inversiones es de 1,29 veces reflejando una positiva gestión de inversiones.

Amplios niveles de liquidez

Los niveles de liquidez de la compañía son holgados medidos a través de la relación entre activos líquidos y pasivos exigibles, ascendiendo a 3,68 veces, comparándose favorablemente respecto de su peer (1,64 veces). Ésta relación de liquidez históricamente se ha mantenido en niveles holgados de 4 veces su pasivo. Por su parte la relación de temporalidad de su prima por cobrar (66 días) y de sus siniestros por pagar (101 días) se mantiene positiva con una holgura de 35 días, lo cual refleja la acotada siniestralidad de la cartera y la efectividad en la cobranza de las primas, configurando así una sólida posición de liquidez.

Adecuación de Reservas

Ratios	Sep 13	Dic 12	Dic 11	Dic 10	Dic 09	Expectativas de Fitch
Res. Previsionales / Reservas (%)	0	0	0	0	0	Las reservas están constituidas de acuerdo a la normativa vigente, por lo que se espera mantengan estables en el largo plazo.
Res. Matemática / Reservas (%)	50,23	45,89	74,15	91,58	89,66	
Reservas / Prima Retenida (veces)	0,48	0,48	0,44	0,44	0,38	
Inversiones / Reservas (%)	373,7	376,6	509,3	547,6	462,5	

Fuente: SVS, Cálculos Fitch

*Anualizada

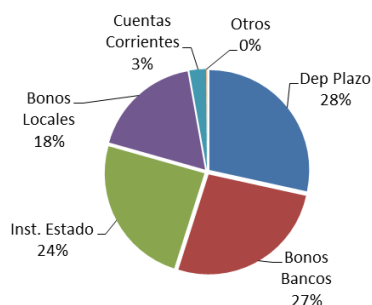
Adecuada constitución de reservas

- Constitución de reservas delineada por requerimientos normativos
- Estable constitución de reservas

Constitución de reservas delineada por requerimientos normativos

La metodología de constitución de reservas se encuentra delineada por los requerimientos regulatorios locales; los cuales, en general, se comparan favorablemente con la región. El mantenimiento de tablas de mortalidad actualizadas para el mercado chileno, el uso de

Portafolio Inversiones



Fuente: SVS Gráfico: Fitch

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, se traducen en una sólida base de reservas técnicas.

Estable constitución de reservas

Las reservas de la compañía se concentran en reservas matemáticas que concentran un 50% del total reservas. El nivel de reserva en relación al primaje neto se ha mantenido estable dentro de sus rangos históricos, ascendiendo a septiembre de 2013 a 0,48 veces, comparándose desfavorablemente respecto de su peer (1,29 veces), lo cual se debe a que algunos competidores incluyen reservas previsionales. Respecto de la relación de cobertura de las reservas por inversiones, esta se compara favorablemente respecto de su peer ascendiendo a 3,74 veces (peer 1,62 veces), lo cual también se refleja en el superávit de inversiones que representan un 141% el valor de sus reservas.

Retención y Reaseguros

- Estrategia de alta retención coherente con riesgos suscritos
- Reasegurador de conservador perfil crediticio

Estrategia de alta retención coherente con riesgos suscritos

Al igual que la industria de seguros de vida, el nivel de retención de Itaú Seguros es alta ascendiendo en septiembre de 2013 a 89,6% (peer 95,2%). Dentro del mix de prima el ramo con mayor menor retención es desgravamen colectivos con un 85%. Los ramos de vida temporal, incapacidad/invalidez, y accidentes personales presentan niveles de retención cercanos al 100% aprovechando la base atomizada de riesgos y la acotada severidad de estas carteras.

Reasegurador de alta calidad crediticia

El único reasegurador con que cuenta la compañía es Munich Re, quién tiene una clasificación de riesgo internacional de AA-, con perspectiva Estable, siendo una de las compañías de reaseguro con mejor calidad crediticia de la industria reaseguradora.

La compañía cuenta con contratos proporcionales cuota parte para su ramo de desgravamen, vida, y un contrato de excedente de pérdida para el ramo de vida. La exposición patrimonial máxima que mantiene la entidad en dicho segmento frente a un siniestro de alta magnitud se compara de manera similar al mercado, alcanzando actualmente UF 3.000, monto que representa 0,25% de su patrimonio a septiembre de 2013.

Apéndice A: Información Financiera Resumida

Resumen Financiero

ITAU CHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A.

BALANCE GENERAL (millones de pesos)	sep-13	dic-12	dic-11	dic-10	dic-09	dic-08
Activos Líquidables	35.419	28.923	21.990	14.242	8.016	2.605
Efectivo equivalente	8.662	4.387	388	163	79	2.605
Instrumentos financieros	26.757	24.536	21.603	14.078	7.937	0
Otras Inversiones	0	0	0	0	0	0
Avance polizas	0	0	0	0	0	0
Cuenta Unica de Inversión	0	0	0	0	0	0
Participaciones grupo	0	0	0	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias	0	0	27	0	0	0
Propiedades de Inversión	0	0	27	0	0	0
Leasing	0	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	4.280	4.241	1.648	1.088	851	411
Deudores prima	2.545	3.112	1.525	1.083	851	411
Deudores reaseguro	1.107	252	123	5	0	0
Deudores coaseguro	0	0	0	0	0	0
Participación reaseguro en reservas	628	877	0	0	0	0
Activo Fijo	40	42	24	25	30	36
Otros activos	811	616	185	201	185	167
TOTAL ACTIVOS	40.550	33.822	23.876	15.585	9.115	3.254
	sep-13	dic-12	dic-11	dic-10	dic-09	dic-08
Reservas Técnicas	10.107	8.558	4.323	2.606	1.740	426
Riesgo en Curso	3.163	3.176	836	98	64	15
Matemáticas	5.076	3.927	3.206	2.387	1.560	380
Matemáticas Seguro SIS	0	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0	0
Rentas Privada	0	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	1.867	1.455	281	121	116	31
Reservas CUI	0	0	0	0	0	0
Otras Reservas	0	0	0	0	0	0
Pasivo Financiero	0	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	1.038	758	683	119	100	103
Deudas por reaseguro	1.038	758	683	119	100	103
Prima por pagar coaseguro	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	1.147	895	546	594	744	331
TOTAL PASIVOS	12.402	10.419	5.569	3.319	2.584	860
Capital Pagado	2.480	2.480	2.491	1.919	1.872	1.916
Reservas	0	0	0	0	0	0
Utilidad (Pérdida) Retenida	25.669	20.924	15.816	10.347	4.658	478
PATRIMONIO	28.148	23.403	18.307	12.266	6.531	2.394

ESTADO DE RESULTADO	sep-13	dic-12	dic-11	dic-10	dic-09	dic-08
Prima Retenida	14.962	16.031	9.801	5.884	4.608	805
Prima Directa y Aceptada	16.697	18.452	12.502	10.248	8.467	1.426
Prima Cedida	1.735	2.421	2.701	4.364	3.859	621
Variación Reservas	1.276	2.532	1.460	814	1.234	395
Costo de Siniesto	4.341	4.463	446	348	150	31
Siniestro Directo y Aceptado	5.784	5.627	1.920	2.432	1.067	31
Siniestro Cedido	1.443	1.164	1.474	2.084	916	0
Resultado Intermediación	903	545	33	3.703	2.997	342
Costo de suscripción	903	916	717	-550	-355	71
Ingresos por reaseguro	0	371	750	3.153	2.641	413
Otros gastos	278	162	13	3	0	0
Margen de Contribución	8.164	8.329	7.915	7.322	5.510	721
Costo de Administración	3.354	3.317	1.354	855	664	197
Resultado inversiones	814	795	589	328	144	73
Resultado Técnico de Seguros	5.624	5.807	7.151	6.795	4.989	597
Otros Ingresos y Gastos	-5	-7	-11	-6	-4	-8
Neto unidades reajustables	248	473	4	0	0	0
Corrección monetaria						
Resultado Antes de Impuesto	5.868	6.273	7.144	6.789	4.985	589
Impuestos	1.123	1.176	1.409	1.130	843	98
Resultado Neto	4.745	5.097	5.562	5.572	4.192	478

Apéndice B: Consideraciones Adicionales para la Calificación

Dada la relación de Itaú Seguros con su controlador la metodología de Fitch considera un Enfoque individual o “stand alone” con Atribución Parcial que significa que la aseguradora filial es calificada reflejando parte de las fortalezas o debilidades de otros miembros del grupo, recibiendo un beneficio parcial sobre su IDR considerando:

- Itaú Seguros es una subsidiaria de importancia dentro de la estrategia del grupo, beneficiándose de sinergias y asesorías de grupo en materia de riesgos, gobierno corporativo, actuaria, inversiones, negociaciones comerciales y reaseguro.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://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. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2013 por Fitch Ratings, 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 afirmó 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.

Las clasificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de clasificación.