

Seguros de Vida
Chile
Análisis de Riesgo

ING Seguros de Vida S.A.

Rating

ING Seguros de Vida S.A.

Rating

Rating Actual	AA+ (Chl)
Rating Anterior	AA (Chl)
Fecha de Cambio	May / 08

Outlook

Estable

Resumen Financiero

ING Seguros de Vida S.A.

	31/12/07 (US\$496,9)
Activos (US\$ Mill.)	3.931
Patrimonio (US\$ Mill.)	408
Prima Directa (US\$ Mill.)	584
Prima Neta (US\$ Mill.)	565
Ut. Neta (US\$ Mill.)	21,5
ROEA (%)	6,1
ROAA (%)	0,58

Analistas

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

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

Informes Relacionados

? Revista Riesgo e Inversiones

Fundamentos de la Clasificación

- ? El alza en la clasificación de riesgo asignada a ING Seguros de Vida S.A. (ING Vida), responde a su holgada posición patrimonial reflejada en indicadores de leverage relativamente estables (8,6 veces a dic-07) que se comparan favorablemente con la industria (7,46 veces) y el sub-grupo de compañías que mantienen reservas previsionales en sus carteras (8,76 veces), considerando que su portafolio de inversiones presenta acotados niveles de riesgo y muy baja volatilidad en resultados. A su vez la compañía mantiene una sólida posición en el mercado local, bajo una estrategia a nivel de grupo coherente a su estructura organizacional altamente matricial, que en opinión de Fitch ha logrado consolidarse y asentarse en la organización.
- ? Fitch incorpora un beneficio por soporte en la clasificación asignada a ING Vida, considerando la solvencia internacional de ING Group, clasificado por Fitch Ratings en Categoría AA- (IDR) en escala internacional. La agencia estima que existiría la capacidad y disposición por parte del grupo controlador de apoyar patrimonialmente la operación local (soporte implícito). A su vez, el grupo controlador se mantiene altamente involucrado en las operaciones locales, además de mantener procesos de control y monitoreo intensos.
- ? La estrategia de inversiones de la compañía mantiene un claro enfoque a calce de plazos, operando un portafolio de carácter conservador que no incorpora inversiones en instrumentos ligados a retornos variables (acciones) que puedan agregar volatilidad a los resultados y puedan afectar su solvencia exponiendo patrimonialmente su operación. A diciembre de 2007 registró un Test de Suficiencia de Activos de 1,36%, tasa de reinversión requerida que se ubica en la cota inferior de mercado. Ello se ve fortalecido con indicadores de leverage más acotados que compañías que operan portafolios de inversiones similares y se mantiene levemente por encima de compañías de posiciones activas en papeles accionarios.
- ? Su actividad presenta una concentración más marcada en los segmentos previsionales, y productos de vida ligados a administración de activos financieros (vida individual y APV), coherente con la definición estratégica de negocio del grupo, quien utiliza diversos vehículos para abordar el mercado de ahorro (acumulación de riqueza) y desahorro (servicios de retiro).

Perspectiva de la Clasificación

- ? La perspectiva Estable de la clasificación refleja las expectativas de Fitch en torno a que la compañía continúe manteniendo el claro posicionamiento de mercado que le ha caracterizado los últimos años, enfrentando una evolución favorable en resultados netos conforme a la madurez de su cartera de rentas vitalicias, lo que debiese limitar el efecto de constitución de reservas por crecimiento de primas.
- ? Fitch se mantendrá atento a los efectos en leverage y solvencia de la compañía que se puedan generar por concepto de mayores reservas una vez que se apliquen las nuevas tablas de mortalidad de beneficiarios sobre el stock de cartera a partir del segundo trimestre de 2008.

Eventos históricos

- ? **1997:** ING entra al mercado nacional tras la compra de Cruz Blanca Seguros de Vida.
- ? **1998:** Cruz Blanca Seguros de Vida modifica su razón social a ING Seguros de Vida S.A.
- ? **2000:** ING adquiere todos los negocios de Aetna (isapre, seguros y crédito hipotecario).
- ? **2001:** ING Seguros de Vida se fusiona con Aetna Vida, manteniendo la personalidad jurídica de la primera.
- ? **2002:** Las marcas de la AFP e Isapre modificaron su razón social incorporando la marca ING (ING Salud Isapre e ING AFP Santa María).
- ? **2005:** ING vende su operación en seguros generales al grupo Liberty.
- ? **2008:** ING Salud Isapre fue vendida al holding de capitales locales Grupo Said.
- ? **2008:** Se materializó la fusión entre ING AFP Santa María y Bansander AFP, dando origen a ING AFP Capital.

Perfil de la Compañía

ING Vida inicia sus operaciones en Chile en 1997 tras la compra de la entidad local Cruz Blanca, con un perfil más marcado en productos ligados a administración de activos (rentas vitalicias y productos de vida con ahorro), posicionándose como una entidad de tamaño medio. A fines del 2000 el grupo ING anuncia la adquisición a nivel internacional de Aetna International Inc., con el consecuente impacto en las operaciones que ambos grupos mantenían en Chile. Tras la fusión de ambas operaciones (2001), ING Vida registró un fuerte incremento en su volumen de operaciones que la posicionó dentro del grupo de compañías más importantes del país, posición que ha logrado mantener en la actualidad.

ING Vida mantiene una consolidada posición dentro del grupo de las entidades más grandes del país, con una participación de mercado respecto de su stock de activos de 12,6% (2ª) y de 14,2% (1ª) en función de la prima directa del 2007, destacando que si bien en los últimos tres años su participación de mercado sobre la base de su primaje enfrenta una paulatina disminución, extensiva a las líneas tradicionales y previsionales, ésta aún mantiene una brecha importante respecto de sus competidores más cercanos (3,4 puntos porcentuales). En términos particulares, la compañía mantiene un fuerte posicionamiento en sus líneas centrales de actividad, especialmente aquellas ligadas a líneas financieras y de administración de activos, como es el segmento previsional e individual con componente de ahorro.

La compañía opera bajo una estructura matricial que se alinea a la estructura que mantiene el grupo ING para sus operaciones a nivel mundial bajo una visión de marca global ligada a un conglomerado financiero y asegurador, diseñada para generar sinergias. Tras la fusión con Aetna en Chile, se inició un proceso de reestructuración que si bien hoy se encuentra plenamente operativo, absorbió gran parte de los esfuerzos de la organización durante el proceso de implementación y afinamiento. Esta estructura incorpora un área central comercial con responsables por línea de negocios, los que apoyan en áreas de servicios compartidos para toda la organización, los cuales son el centro neurálgico de los controles y monitoreos que mantiene el grupo ING en su operación local, bajo un enfoque de control de riesgos operacionales, técnicos y financieros.

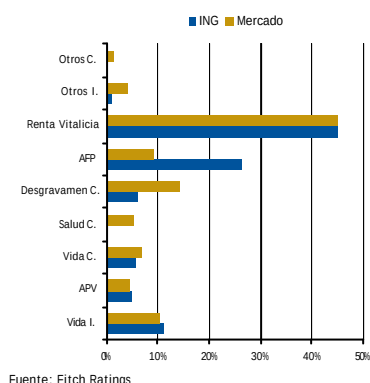
Propiedad

ING Vida se mantiene ligada a ING Group, clasificado por Fitch Ratings en Categoría AA-(IDR) en escala internacional, por medio de las sociedades ING S.A. (70,6%) e ING Insurance Chile Holdings (29,4%). ING S.A. corresponde al principal vehículo financiero del grupo ING en el país, por medio del cual se controla la operación en AFP, seguros y créditos hipotecarios.

ING Group se constituye en 1991 tras la fusión de National Nederlanden y NMB Postbank Group, ambas entidades holandesas con vasta experiencia en servicios financieros. ING es un proveedor global de servicios financieros, abordando banca, manejo de activos (inversiones), seguros de vida y servicios de retiro, posicionándose dentro de los 20 conglomerados más grandes del mundo en función de su capitalización bursátil, registrando a diciembre de 2007 activos consolidados por €1.313 billones, una capitalización bursátil de €37 billones, ingresos por €76.587 millones y un utilidad neta por €9.241 millones. El conglomerado está presente en alrededor de 50 países, con importantes participaciones en Europa, América y la región Asia-Pacífico, y cuenta con aproximadamente 120.000 empleados, destacando que sus operaciones en América representan un 22% de su resultado antes de impuestos, distribuido en EEUU (79%), Canada (12%) y Latino América (9%) .

La estrategia comercial y de posicionamiento de productos que mantiene ING Group para sus operaciones en Chile y el mundo, orientadas de manera más marcada a líneas de

Diversificación de Prima
(Diciembre 2007)



administración de activos financieros, explica la venta de su operación en seguros generales (2005) e Isapres (ING Salud; 2008), en tanto como contrapartida se fortaleció su posición en AFP's tras la adquisición al grupo Santander a nivel internacional de su operación en pensiones en México, Colombia, Uruguay y Chile (2008), destacando que en Chile se dio paso a la AFP Capital como resultado de la fusión entre AFP Santa María y AFP Bansander.

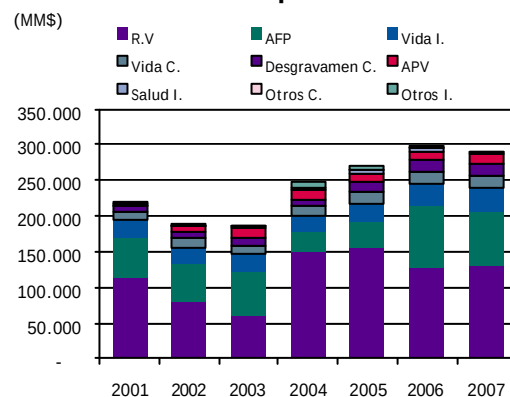
Operaciones

En términos generales, el volumen de primaje total de ING Vida se ve altamente influenciado por el segmento previsional, el cual muestra un mayor grado de variabilidad de producción al cierre de cada ejercicio. En esta línea, a diciembre de 2007 la compañía registró una prima directa por \$290.023 millones, la cual si bien mostró una leve disminución de 2,4% respecto del año anterior, ello se explica fundamentalmente por la menor producción en coberturas de invalidez y sobrevivencia (AFP). El segmento tradicional evidenció una leve alza de primaje de 1,4%, impulsado por una mayor actividad en sus líneas centrales de negocio (productos individuales con componente de ahorro, vida colectivo y desgravamen), y el primaje en rentas vitalicias creció un 2,9%, tasas de crecimiento acotado en comparación con una industria que creció en el 2007 un 10,4% y 19% en dichos segmentos respectivamente. En tanto el presupuesto para el 2008 estima tasas de crecimiento en producción de dos dígitos de prima nueva anualizada en sus líneas centrales de negocio, lo que sumado a las buenas tasas de persistencia mostradas el último año, permitiría proyectar un incremento en resultado estatutario en torno a 20%.

ING Vida enfrenta un mix de productos balanceado y una cartera altamente atomizada, aún cuando de manera coherente con su definición estratégica de negocios presenta mayores posiciones en ramos ligados a componentes financieros. En este sentido la estrategia comercial del grupo se alinea a la definición de negocios de ING a nivel internacional, orientando su actividad a satisfacer las necesidades de ahorro, desahorro y coberturas de vida de las personas a lo largo de su vida, utilizando para ello todos los vehículos financieros del grupo en el país, destacando la reciente adquisición y posterior fusión con AFP Bansander. Considerando que dicho enfoque de negocios se muestra como una tendencia internacional que ya ha sido adoptada por algunas compañías en el país, Fitch prevé intensos niveles de competencia en segmentos individuales, productos que están por venir ligados a ahorro colectivo y previsional, en lo referido a seguros.

ING Vida se mantiene abierto a todos los segmentos de mercado, los cuales son abordados por medio de una estrategia de distribución multicanal de amplia segmentación de cartera. Las coberturas individuales de vida y APV son comercializadas mayoritariamente por su fuerza de venta propia, la cual incluye aproximadamente 500 agentes capacitados, destacando que aún existen desafíos pendientes en términos de producción aún cuando su cartera ha mejorado notablemente la persistencia, en respuesta de los esfuerzos comerciales al respecto. Los productos colectivos incorporan mayormente corredores tradicionales, abordando principalmente líneas de vida temporal y desgravamen,

Evolución Producción por Ramo

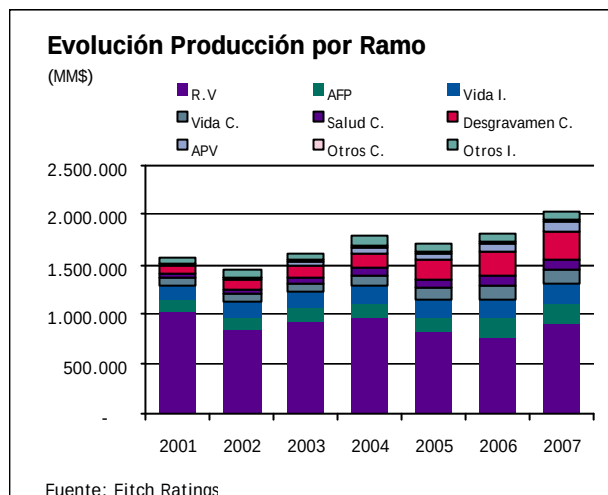


este último de menor atomización dadas las características del producto (2 clientes a marzo de 2008). La comercialización de rentas vitalicias incorpora todos los segmentos de mercado con una prima promedio en el 2007 en torno a las UF2.600 (aproximadamente \$51 millones), similar a la media de la industria.

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 *versus* 33 del año 2000). 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 US \$4.105 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 al 2006, considerando que éste último es el principal ramo generador de primaje en la industria de seguros de vida.



Las turbulencias financieras acontecidas en la economía mundial durante el último tiempo relacionadas con 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%), ello 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 (primaje directo por US \$4.105 millones) 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 verse resentidos para fines del 2008.

Análisis Financiero

Desempeño

En los últimos tres años ING Vida enfrenta una utilidad neta creciente, que a diciembre de 2007 alcanzó los \$10.689 millones con indicadores de rentabilidad competitivos (ROAA

0,58% y ROEA 6,1%), considerando el significativo efecto en resultado por las reservas ligadas a su mayor actividad en rentas vitalicias. La compañía opera una cartera previsional madura, cuya masa crítica supera el equilibrio operacional, razón por la cual Fitch estima que bajo condiciones de comercialización de crecimiento estable, la compañía registrará resultados técnicos positivos en la línea y evidenciará una evolución favorable del resultado neto.

El buen desempeño de su cartera, reflejado en un margen de contribución proveniente del segmento tradicional superior en un 24,4% respecto del año anterior (\$17.778 millones), sumado a una disminución en el volumen de gastos de administración, principalmente remuneraciones, permitió a la compañía alcanzar un resultado técnico de seguros de \$16.063 millones, el cual prácticamente duplicó el registrado al cierre de 2006 (\$8.415). Sin embargo, que la utilidad neta solamente se haya incrementado en 1,1% respecto del año anterior se explica principalmente por el negativo efecto por diferencia de cambio y los mayores impuestos pagados en el ejercicio.

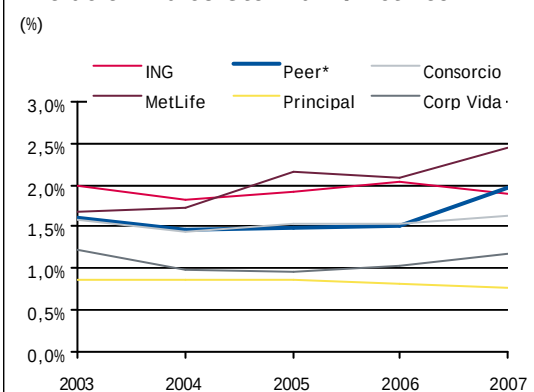
Los ingresos financieros evidencian el retorno decreciente que ha manifestado su portafolio de inversiones, conforme a la evolución de tasas que ha manifestado el mercado en el último tiempo, destacando que la compañía mantiene un portafolio de inversiones de muy baja volatilidad y enfrenta una tasa de reinversión de excedentes de flujo acotado, con un Test de Suficiencia de Activos a diciembre de 2007 de 1,36%.

La compañía cuenta con un área técnica altamente capacitada, que se ciñe estándares internacionales de suscripción y tarificación, de permanente monitoreo por parte de casa matriz. El segmento tradicional había mostrado hasta fines de 2006 un alza paulatina en el nivel de siniestralidad de la cartera, sin embargo ella tiene un componente central en el segmento individual, en el cual existe una injerencia significativa de los rescates en el costo de siniestros, por lo que la persistencia relevante de la cartera ha ido mejorando en el tiempo. La siniestralidad en el segmento colectivo evidencia una disminución paulatina, que explica la mejor siniestralidad global en el 2007, conforme al mejor comportamiento siniestral del ramo temporal de vida.

ING Vida presenta indicadores de eficiencia competitivos, aún cuando se mantienen algo elevados en comparación con compañías de marcada concentración en el segmento provisional. A diciembre de 2007 registró un índice de gastos de administración sobre prima directa de 10,98%, que se compara favorablemente con la industria (18,64%) y mantiene estabilidad en los últimos años, destacando que el fuerte componente previsional en su cartera favorece el índice. En tanto, su índice de gastos de administración sobre activos mejora respecto del ejercicio anterior, alcanzando un 1,73%, aunque como muestra el gráfico se mantiene algo por encima del peer group que comercializa

activamente rentas vitalicias (1,4%). En tanto, sus gastos de intermediación mantienen niveles competitivos respecto de la industria, registrando a diciembre de 2007 un índice de resultado neto de intermediación sobre prima directa de 3,97% vs. la industria 6,76%, destacando que las comisiones máximas a pagar por rentas vitalicias se encuentran acotadas por ley, lo que favorece el índice. En términos particulares, la compañía

Evolución Índice Gto. Adm / Activos



Fuente: Fitch Ratings

* Peer: cías. con reservas previsionales

mantiene niveles altamente competitivos en comparación a la industria en función de las comisiones por intermediación, tanto en el segmento individual como colectivo.

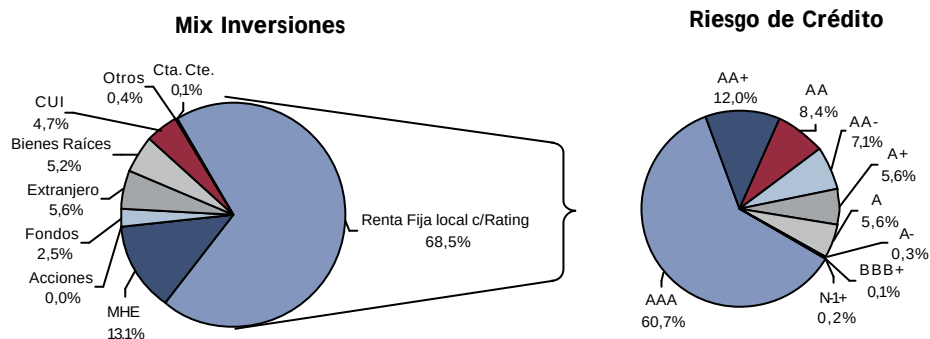
Activos y Liquidez

ING Investment Management Chile (IIM Chile) reporta directamente a la división IIM América ubicada en Atlanta, EEUU, y su constitución en el país responde a la estructura matricial de ING Group en Chile cuyo objeto administrar los activos financieros de las compañías ligadas al grupo en el país. La unidad IIM se estructura en base a dos gerencias de inversión, una exclusiva para las inversiones de la AFP y la otra para las inversiones de las otras compañías del grupo en Chile, definiéndose en dichas unidades las estrategias de inversión para cada portafolio a través de un mandato de operación, rigiéndose a las exhaustivas políticas y límites de inversión que establece su casa matriz.

ING Vida mantiene a diciembre de 2007 un stock de activos valorizado en \$1.953.146 millones (FECU), el grueso de los cuales corresponde a su portafolio de inversiones (97,7%). Su estrategia de inversiones de corte conservador se refleja en un portafolio de inversiones concentrado mayoritariamente en instrumentos de renta fija con clasificación de riesgo local (68,5%) e instrumentos de renta fija emitidos en el extranjero con clasificación de riesgo internacional (5,4%). Paralelamente su portafolio mantiene una posición algo más marcada que la industria en créditos con garantía hipotecaria de larga duración (13,1% mutuos hipotecarios).

Cartera de Inversiones

(Diciembre 2007)



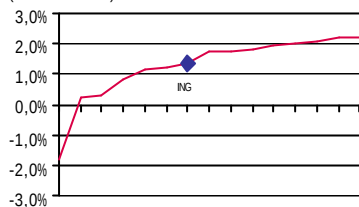
Fuente: Fitch Ratings.

Su posición en instrumentos ligados a retornos variables representa un 2,7% de sus inversiones totales y un 25% de su patrimonio, incorporando cuotas de fondos emitidos en el país (fondos de inversión y fondos mutuos) y una porción minoritaria de cuotas de fondos extranjeros. Cabe mencionar que la posición en fondos mutuos, que representa un 0,7% de las inversiones totales se concentra mayoritariamente en fondos de tipo Money Market, los que mantienen riesgos de activo subyacentes acotados.

Su posición de inversiones en bienes raíces representa un 5,2% de las inversiones totales y 49% del patrimonio, incorporando mayoritariamente bienes raíces urbanos, destinados a inversión y uso propio, y una posición menor en una cartera de adecuada atomización en bienes raíces en leasing, cuyos contratos de arrendamiento han mostrado un buen comportamiento de pago.

Test de Suficiencia de Activos

(Diciembre 2007)



Fuente: Fitch Ratings

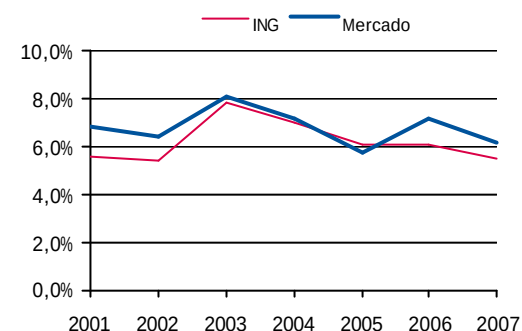
Su portafolio de inversiones CUI respalda adecuadamente a las reservas CUI, conforme a la segregación exigida según las disposiciones normativas de la Superintendencia de Valores y Seguros, para aquellos seguros en que se convenga una cuenta de inversión a favor del asegurado y que no esté sujeta su disponibilidad a la ocurrencia del siniestro. En este sentido y considerando la importancia en la actividad de la compañía de productos de vida con ahorro y APV, las inversiones CUI representan un 4,7% de sus inversiones totales, incorporando cuotas de fondos.

ING Vida mantiene elevados niveles de calce de activos y pasivos, conforme a su orientación más marcada a instrumentos de inversiones largos para calzar las operaciones, registrando a diciembre de 2007 un calce Cpk de 100% hasta el tramo 8. En tanto el Test de Suficiencia de Activos arrojó una tasa de reinversión requerida para los excedentes de flujos ajustados por riesgo de 1,36% a diciembre de 2007, que como muestra el gráfico se mantiene en la cota inferior de la distribución de mercado.

El retorno financiero generado por su portafolio de inversiones evidencia una progresiva disminución en los últimos cuatro años, determinado por el desempeño de su cartera ligada a retornos fijos, conforme la evolución de tasas que ha manifestado el mercado de capitales. A diciembre de 2007 la compañía registró un retorno de inversiones promedio de 5,53%, la cual se mantuvo por debajo de la media de mercado (6,18%), debido a que la industria ha visto favorecido su retorno global por el buen comportamiento, aunque volátil, que ha mostrado en mercado bursátil local.

Retorno promedio Inversiones

(%)



Fuente: Fitch Ratings

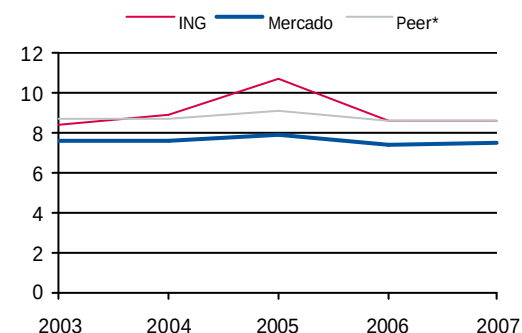
Apalancamiento y Capitalización

ING enfrenta una base patrimonial creciente que alcanzó a diciembre de 2007 los \$202.752 millones y se sustenta fundamentalmente en una amplia base de utilidades retenidas (\$45.226 millones), reservas de calce (\$74.710 millones) y un capital pagado estable que alcanza los (\$82.817 millones). Ello le ha permitido enfrentar un progresivo incremento en su volumen de actividad de manera orgánica sin afectar su nivel de solvencia, cuya holgura patrimonial se ve reflejada en acotados indicadores de endeudamiento.

En los últimos cinco años la compañía evidencia un nivel de endeudamiento estable, coherente con la política definida, que por el ajuste de reservas a las nuevas tablas de mortalidad RV-2004 mostró al cierre de 2005 un alza puntual que fue revertida al año siguiente, destacando que la compañía absorbió íntegramente y de una

Evolución Leverage

(Veces)



Fuente: Fitch Ratings

* Peer: cías. con reservas previsionales

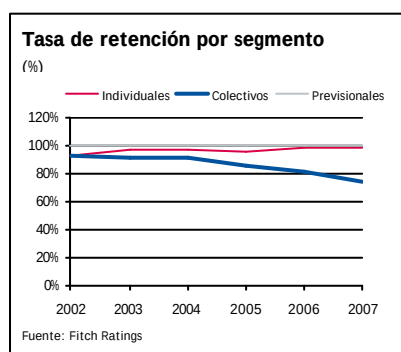
vez dicho efecto. A diciembre de 2007, ING Vida registra un índice de pasivo exigible sobre patrimonio neto de 8,28 veces (FECU) y un índice de pasivo exigible sobre patrimonio de 8,63 veces, comparándose favorablemente con la industria (7,4 veces) y el sub-grupo de compañías que mantiene reservas previsionales (8,76 veces), manteniendo además una amplia holgura respecto de los límites normativos (17 veces para el 2007).

Desde el 2003 que ING Vida no registra obligaciones con Instituciones Financieras al cierre de cada ejercicio, en tanto registra un índice de pasivo financiero sobre patrimonio neto de 0,13 veces (FECU), manteniendo una amplia holgura respecto del límite normativo de una vez. Cabe mencionar que a nivel de mercado el endeudamiento con Instituciones Financieras no es una práctica frecuente, las que a diciembre de 2007 éstas comprometen un 7% del patrimonio.

El Directorio de ING Vida aprobó absorber la totalidad de las utilidades netas generadas de los ejercicios 2005 y 2006, con el objeto de fortalecer la base patrimonial de la compañía para hacer frente a los incrementos de actividad proyectados y los cambios normativos referentes a constitución de reservas (RV 2004 para causantes), principalmente ajuste en las tablas de mortalidad sobre el stock de la cartera, considerando que a diferencia del mercado la compañía decidió no aplicar gradualidad en la constitución de reservas sino absorber de una vez la totalidad del efecto en reservas. El Directorio celebrado el 29/04/2008 acordó la distribución de dividendos por un total \$3.212 millones, equivalente a un 30% de la utilidad neta generada en el ejercicio 2007. Si bien en opinión de Fitch dicha distribución de dividendos tendrá un efecto marginal en el nivel de endeudamiento de la compañía, la agencia estará atenta al efecto en leverage que pueda generarse por concepto de mayores reservas tras la aplicación de las nuevas tablas de beneficiarios en el segundo trimestre de 2008.

Reaseguros

ING Vida cuenta con una amplia y sólida área técnica que le permite entre otros contar con alta autonomía en la definición de reaseguros y negociación de contratos, aunque siempre ceñida a las políticas generales definidas por su casa matriz en función principalmente de operar con reaseguradores autorizados por el grupo. En esta línea, su pool de reaseguradores incorpora entidades de reconocido prestigio internacional y solventes, reflejados en sus clasificaciones de riesgo. Las necesidades de cobertura se definen por línea de negocio, combinando coberturas de tipo proporcional tipo cuota parte y excedentes y coberturas de exceso de pérdida, permitiéndole mantener una muy acotada exposición patrimonial a riesgos.



Reasegurador	País	Rating	Monto (M\$)	Proporción
Assicurazioni	Italia	AA- (IDR)	4.838.768	51,7%
Mapfre Re.	España	A+ (IDR)	36.943	0,4%
Munchener R.	Alemania	ND*	401.988	4,3%
Scor Re.	Francia	A- (IDR)	5.560	0,1%
Hannover	Alemania	A+ (IDR)	21.981	0,2%
Swiss Re.	Suiza	AA- (IDR)	260.062	2,8%
Kolnische	Alemania	ND*	624.338	6,7%

*ND: No Disponible

Corredor de Reaseguro	País	Rating	Monto (M\$)	Proporción
Calderon	Chile	ND	3.168.243	33,9%

*ND: No Disponible

De manera similar a la industria de seguros de vida, ING Vida mantiene amplios niveles de retención global (97% a dic-07) y por segmentos (99,2% previsionales; 93,4% colectivos; 96,8% individuales), niveles de retención coherentes con carteras atomizadas y de exposición acotada respecto de los capitales asegurados.

Resumen Financiero (MM\$)							
ING SEGUROS DE VIDA S.A.							
BALANCE GENERAL	dic-07	dic-06	dic-05	dic-04	dic-03	dic-02	dic-01
Activos Líquidos	1.680.258	1.559.297	1.462.126	1.345.536	1.192.331	1.107.737	1.049.457
Caja y Cuenta Corriente	1.424	986	2.777	889	671	4.883	981
Inversiones Renta Fija	1.661.116	1.557.856	1.459.349	1.342.549	1.189.447	1.096.972	1.044.023
Sector Privado	966.913	871.507	885.262	794.606	682.456	619.074	537.233
Estatad	340.733	348.795	327.426	353.004	322.050	311.127	350.346
Mutuos Hipotecarios	250.067	232.039	211.728	194.939	184.941	166.771	156.444
Renta Fija Extranjero	103.403	105.515	34.934	0	0	0	0
Otras Financieras	4.228	0	0	0	0	0	2.619
Fondos Mutuos	13.490	454	0	2.099	2.214	5.882	1.834
Leasing Inmobiliario	18.063	16.593	16.819	9.294	11.788	13.623	15.383
Renta Variable	37.339	34.922	33.848	34.805	33.709	80.592	79.177
Bienes Raíces	80.750	71.191	57.371	54.886	52.244	48.642	51.520
Inversiones CUI	89.635	78.122	61.190	53.618	45.350	34.874	0
Préstamos	1.947	1.867	1.879	1.566	1.476	1.469	1.501
Sobre Pólizas	1.947	1.867	1.879	1.566	1.476	1.469	1.501
Otros							
Deudores por Prima	15.166	29.259	20.918	20.718	34.639	6.230	7.178
Deudores por Reaseguro	1.963	2.020	2.482	2.179	2.312	1.875	2.632
Activos Fijos	1.199	1.583	1.907	1.068	905	1.185	1.378
Otros Activos	26.825	26.606	69.421	18.269	44.789	49.150	46.024
TOTAL ACTIVOS	1.953.146	1.821.460	1.727.963	1.541.938	1.419.544	1.345.376	1.254.250
Reservas Técnicas	1.636.057	1.533.595	1.451.205	1.319.287	1.206.743	1.164.071	1.119.063
Matemáticas	54.544	54.306	50.417	45.052	39.346	34.348	58.306
Riesgo en Curso	4.735	3.245	4.444	3.943	2.753	2.059	1.804
Previsionales	1.567.361	1.466.936	1.387.527	1.261.590	1.157.221	1.120.147	1.052.274
Reserva de Siniestros	5.613	5.192	4.807	4.618	4.060	3.986	4.085
Siniestros	3.990	3.420	3.705	3.747	3.399	3.308	3.478
Ocurrido y No Reportado	1.623	1.771	1.101	871	661	678	607
Otros	3.805	3.916	4.010	4.084	3.362	3.530	2.595
Reservas CUI	88.702	76.740	60.680	53.584	44.433	34.883	0
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	0	9.827	3.331
Primas por Pagar	4.891	5.456	6.565	4.092	4.439	4.694	3.744
Cuentas por Pagar	17.193	10.061	57.948	6.130	12.468	21.074	22.198
Otros Pasivos	3.552	5.789	3.946	2.628	1.031	1.362	11.496
TOTAL PASIVOS	1.750.394	1.631.640	1.580.345	1.385.720	1.269.115	1.235.911	1.159.831
Capital Pagado	82.817	82.845	82.864	82.883	82.868	82.829	70.702
Reservas	74.710	72.426	40.189	50.029	40.418	28.656	24.312
Utilidad (Pérdida) Retenida	45.226	34.548	24.566	23.306	27.144	(2.020)	(596)
PATRIMONIO	202.752	189.819	147.618	156.218	150.429	109.465	94.419

Resumen Financiero (MM\$)							
ING SEGUROS DE VIDA S.A.							
ESTADO DE RESULTADO	dic-07	dic-06	dic-05	dic-04	dic-03	dic-02	dic-01
Prima Directa y Aceptada	290.023	297.261	269.462	246.751	187.257	189.879	246.090
Ajuste de Reservas	(14.347)	(19.035)	(12.840)	(16.193)	(14.919)	(11.326)	(6.402)
Prima Cedida	(9.358)	(6.996)	(6.160)	(3.361)	(3.362)	(4.120)	(3.663)
Prima Neta Ganada	285.034	285.222	262.782	233.919	175.699	182.673	243.350
Costo de Siniestro Directo	(310.959)	(322.445)	(288.725)	(273.224)	(199.241)	(208.587)	(263.278)
Costo de Siniestro Cedido	6.224	3.670	3.903	2.384	2.473	1.925	(17.843)
Costo de Siniestro Neto	(304.735)	(318.775)	(284.822)	(270.839)	(196.768)	(206.662)	(281.121)
Costo de Adquisición Directo	(12.252)	(10.733)	(17.449)	(12.926)	(11.198)	(12.953)	(12.478)
Gastos de Administración	(31.833)	(33.209)	(30.110)	(27.098)	(27.572)	(24.520)	(26.864)
Ingreso por Reaseguro Cedido	724	345	250	81	68	68	149
Costo Neto de Suscripción	(43.361)	(43.597)	(47.310)	(39.943)	(38.702)	(37.405)	(39.192)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	(142)	(171)	(162)	(177)	(253)	(94)	(138)
Resultado de Operación	(81.919)	(91.314)	(81.831)	(83.763)	(66.747)	(69.727)	(84.427)
Ingresos Financieros	98.074	99.843	95.179	99.761	103.218	67.379	67.533
Gastos Financieros	(145)	(109)	(51)	(54)	(178)	(133)	(110)
Otros Ingresos (Egresos) Netos	850	1.221	708	573	639	183	(221)
Items Extraordinarios	(3.506)	2.156	(5.132)	(1.278)	(3.575)	1.716	3.504
Resultado Antes de Impuesto	13.354	11.796	8.873	15.239	33.357	(582)	(13.723)
Impuestos	(2.665)	(1.808)	(1.138)	(2.322)	(4.192)	(843)	4.389
Resultado Neto	10.689	9.988	7.735	12.917	29.165	(1.425)	(9.334)
Indices Financieros							
dic-07	dic-06	dic-05	dic-04	dic-03	dic-02	dic-01	
Desempeño							
Participación de Mercado (% Prima Directa)	14,2%	16,4%	15,7%	13,9%	11,6%	13,2%	13,9%
Participación de Mercado (% Activos)	12,6%	12,4%	12,5%	11,9%	11,9%	12,9%	13,1%
Índice de Retención (%)	96,8%	97,6%	97,7%	98,6%	98,2%	97,8%	110,7%
Índice de Siniestralidad Directa (%)	109,1%	113,1%	109,9%	116,8%	113,4%	114,2%	108,2%
Índice de Siniestralidad Neta (%)	106,9%	111,8%	108,4%	115,8%	112,0%	113,1%	115,5%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa (%)	4,2%	3,6%	6,5%	5,2%	6,0%	6,8%	5,1%
Gastos de Administración / Prima Directa (%)	11,0%	11,2%	11,2%	11,0%	14,7%	12,9%	10,9%
Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada (%)	15,0%	14,7%	17,6%	16,2%	20,7%	19,7%	15,9%
Resultado de Operación / Prima Directa (%)	(28,2%)	(30,7%)	(30,4%)	(33,9%)	(35,6%)	(36,7%)	(34,3%)
Índice Combinado (%)	122,2%	127,1%	126,5%	132,9%	134,2%	133,7%	131,7%
Índice Operacional (%)	87,5%	91,7%	90,0%	90,1%	75,2%	96,7%	104,1%
Ingreso Financiero Neto / Activos Líquidos Promedio (%)	5,2%	5,6%	5,8%	6,7%	7,5%	5,2%	10,8%
ROAA (%)	0,6%	0,6%	0,5%	0,9%	2,1%	(0,1%)	(0,7%)
ROAE (%)	6,1%	5,8%	5,1%	8,4%	22,4%	(1,4%)	(9,9%)
Solvencia y Endeudamiento							
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	8,6	8,6	10,7	8,9	8,4	11,3	12,3
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0,93	0,94	0,92	0,95	0,95	0,94	0,96
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,8%	0,3%
Reservas / Prima Neta Ganada (%)	556,0%	523,2%	527,1%	539,9%	674,7%	624,9%	229,9%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	1,45	1,69	1,73	1,53	1,35	1,79	5,15
Leverage Normativo (Veces)	8,3	8,4	10,6	8,7	9,2	11,7	0,0
Deuda Total / Patrimonio (Veces)	10,0	10,1	12,5	10,4	9,6	13,0	14,9
Patrimonio / Activos (%)	10,4%	10,4%	8,5%	10,1%	10,6%	8,1%	7,5%
Inersiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	1,03	1,02	1,01	1,02	0,99	0,95	0,94
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	1,03	1,02	1,01	1,02	0,99	0,94	0,94
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	0,96	0,96	0,93	0,97	0,94	0,90	0,90
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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.