

Seguros de Vida
Chile
Resumen Ejecutivo

Itaú Chile Compañía de Seguros de Vida S.A.

Rating

Itaú Seguros	Rating
Rating Actual	Ei (Chl)

Outlook

Estable

Resumen Financiero

Itaú Seguros	30/09/2008 (US\$1=\$552,5)
Activos (US\$ Mill.)	*
Patrimonio (US\$ Mill.)	*
Prima Directa (US\$ Mill.)	*
Prima Re. Neta (US\$ Mill.)	*
Resultado Neto (US\$ Mill.)	*
ROEA (anualizado)	*
ROAA (anualizado)	*

* Itaú Seguros aún no ha emitido EE.FF.

Analistas

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

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

Informes Relacionados

- Revista Riesgo e Inversiones

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación asignada a Itaú Chile Compañía de Seguros de Vida S.A. (Itaú Seguros) en Categoría Ei refleja que la compañía no dispone de suficiente información cuantitativa y cualitativa a la fecha de clasificación, considerando su reciente constitución (escritura pública el 14 de Mayo de 2008 y por escritura pública complementaria el 2 de Julio de 2008), y cuyos estatutos fueron autorizados por el organismo supervisor (Superintendencia de Valores y Seguros) el 26 de Septiembre de 2008. Los primeros Estados Financieros de Itaú Seguros serán emitidos el 31 de Diciembre de 2008, los cuales incorporarán un capital suscrito y pagado de \$1.903 millones, cumpliendo con el límite normativo de UF 90.000. Dicho monto presenta una alta liquidez, manteniéndose en cuentas disponibles (Caja/Cuenta Corriente) y en un corto-mediano plazo serán invertidos en instrumentos de renta fija.
- La creación de Itaú Seguros nace con el objeto de cubrir las necesidades de protección de la base de clientes de entidades relacionadas al Grupo Itaú, especialmente el Banco Itaú. En una primera etapa, el foco de la compañía estará orientado al segmento banca-seguros, comercializando principalmente productos estandarizados y de enfoque masivo. Para su comercialización aprovecharán su corredora de seguros relacionada (Itaú Chile Corredora de Seguros Limitada), la cual es actualmente el principal canal de distribución de las entidades ligadas al Grupo Itaú. Posteriormente, su Administración evaluará la posibilidad de extenderse al resto del mercado asegurador, buscando ampliar su oferta de productos a nuevos segmentos, tanto individuales como colectivos, aprovechando la vasta experiencia que posee el Grupo Itaú en el mercado asegurador brasileño.
- La propiedad de Itaú Seguros se concentra en Itaú Chile Inversiones Servicios y Administración S.A. (99%) y en Recuperadora de Créditos Limitada (1%). Ambas sociedades se mantienen ligadas a Banco Itaú Holding Financiera (BIHF), el primer conglomerado financiero por tamaño en Brasil y Latinoamérica, y el cual recibe una clasificación de riesgo internacional en Categoría BBB (IDR) otorgada por Fitch, manteniendo una tendencia Estable.

Perspectiva de la Clasificación

- Estable. La perspectiva de la clasificación se sustenta en que la agencia no vislumbra cambios relevantes en la compañía para el corto-mediano plazo, que puedan ameritar un cambio en su clasificación de riesgo. Los esfuerzos de la Administración estarán focalizados en la puesta en marcha de la Cía., tanto del punto de vista organizacional (formación y capacitación de los equipos humanos) como operativo (implementación y ajuste de los sistemas tecnológicos), considerando que a mediados de Octubre se inició la suscripción de seguros complementarios y a principios de Noviembre la venta de seguros de desgravamen.
- Fitch mantendrá un monitoreo permanente a la actividad que registre la compañía y su evolución en el tiempo, considerando la etapa inicial en que se encuentran sus operaciones, y a su vez mantendrá especial atención al comportamiento que muestren sus principales indicadores técnicos.

Seguros de Vida
Chile
Análisis de Riesgo

Itaú Chile Compañía de Seguros de Vida S.A.

Rating

Itaú Seguros	Rating
Rating Actual	Ei (Chl)

Outlook

Estable

Resumen Financiero

Itaú Seguros	30/09/2008 (US\$1=\$552,5)
Activos (US\$ Mill.)	*
Patrimonio (US\$ Mill.)	*
Prima Directa (US\$ Mill.)	*
Prima Re. Neta (US\$ Mill.)	*
Resultado Neto (US\$ Mill.)	*
ROEA (anualizado)	*
ROAA (anualizado)	*

* Itaú Seguros aún no ha emitido EE.FF.

Analistas

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

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

Informes Relacionados

- Revista Riesgo e Inversiones

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación asignada a Itaú Chile Compañía de Seguros de Vida S.A. (Itaú Seguros) en Categoría Ei refleja que la compañía no dispone de suficiente información cuantitativa y cualitativa a la fecha de clasificación, considerando su reciente constitución (escritura pública el 14 de Mayo de 2008 y por escritura pública complementaria el 2 de Julio de 2008), y cuyos estatutos fueron autorizados por el organismo supervisor (Superintendencia de Valores y Seguros) el 26 de Septiembre de 2008. Los primeros Estados Financieros de Itaú Seguros serán emitidos el 31 de Diciembre de 2008, los cuales incorporarán un capital suscrito y pagado de \$1.903 millones, cumpliendo con el límite normativo de UF 90.000. Dicho monto presenta una alta liquidez, manteniéndose en cuentas disponibles (Caja/Cuenta Corriente) y en un corto-mediano plazo serán invertidos en instrumentos de renta fija.
- La creación de Itaú Seguros nace con el objeto de cubrir las necesidades de protección de la base de clientes de entidades relacionadas al Grupo Itaú, especialmente el Banco Itaú. En una primera etapa, el foco de la compañía estará orientado al segmento banca-seguros, comercializando principalmente productos estandarizados y de enfoque masivo. Para su comercialización aprovecharán su corredora de seguros relacionada (Itaú Chile Corredora de Seguros Limitada), la cual es actualmente el principal canal de distribución de las entidades ligadas al Grupo Itaú. Posteriormente, su Administración evaluará la posibilidad de extenderse al resto del mercado asegurador, buscando ampliar su oferta de productos a nuevos segmentos, tanto individuales como colectivos, aprovechando la vasta experiencia que posee el Grupo Itaú en el mercado asegurador brasileño.
- La propiedad de Itaú Seguros se concentra en Itaú Chile Inversiones Servicios y Administración S.A. (99%) y en Recuperadora de Créditos Limitada (1%). Ambas sociedades se mantienen ligadas a Banco Itaú Holding Financiera (BIHF), el primer conglomerado financiero por tamaño en Brasil y Latinoamérica, y el cual recibe una clasificación de riesgo internacional en Categoría BBB (IDR) otorgada por Fitch, manteniendo una tendencia Estable.

Perspectiva de la Clasificación

- Estable. La perspectiva de la clasificación se sustenta en que la agencia no vislumbra cambios relevantes en la compañía para el corto-mediano plazo, que puedan ameritar un cambio en su clasificación de riesgo. Los esfuerzos de la Administración estarán focalizados en la puesta en marcha de la Cía., tanto del punto de vista organizacional (formación y capacitación de los equipos humanos) como operativo (implementación y ajuste de los sistemas tecnológicos), considerando que a mediados de Octubre se inició la suscripción de seguros complementarios y a principios de Noviembre la venta de seguros de desgravamen.
- Fitch mantendrá un monitoreo permanente a la actividad que registre la compañía y su evolución en el tiempo, considerando la etapa inicial en que se encuentran sus operaciones, y a su vez mantendrá especial atención al comportamiento que muestren sus principales indicadores técnicos.

Perfil de la Compañía

- Itaú Seguros se constituye por escritura pública el 14 de Mayo de 2008 y por escritura pública complementaria el 2 de Julio de 2008, y su autorización de existencia consta en la Resolución Exenta N° 580 de fecha 26 de septiembre-2008, emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).
- El objeto principal de la sociedad es "Asegurar los riesgos a base de primas de las personas o garantizar a éstas, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios, de acuerdo a lo establecido en los artículos cuarto y octavo del Decreto con Fuerza de Ley N° 251, de 1931, como asimismo, emprender cualquier otra actividad que la SVS, a través de la Norma de Carácter General, autorice o declare a fines o complementarias al giro propio de las compañías de seguros de vida".

Itaú Seguros nace con el objeto central de desarrollar la línea de Banca Seguros asociada a la cartera de clientes de entidades relacionadas al Grupo Itaú en el país. Actualmente la compañía aborda dos líneas de negocios centrales, i) seguros de desgravamen, para créditos hipotecarios, de consumo, líneas de crédito, etc., y ii) seguros complementarios de vida. Su comercialización está a cargo de su Corredora de Seguros relacionada, la cual antiguamente intermediaba las coberturas otorgadas por el Banco Itaú a otras compañías de seguros locales, destacando que actualmente mantiene una cartera de asegurados que bordea los 100 mil asegurados y es el principal canal de venta de la compañía. En una etapa posterior la intención de la administración es ampliar su mix de productos, buscando penetrar paulatinamente la cartera de clientes del Banco y entidades relacionadas al Grupo.

Alineada a la estrategia del Grupo Itaú, en una primera etapa la compañía contará con una estructura organizacional liviana para el adecuado manejo de sus operaciones, la cual irá paulatinamente incrementándose una vez que los planes de crecimiento se vayan concretando en el tiempo. El funcionamiento de la compañía se estructurará sobre la base de cuatro grandes áreas: i) una gerencia de administración y finanzas responsable del análisis y control financiero, inversiones y reservas técnicas; de la fijación e implementación de las políticas de suscripción de riesgos, tarificación y reaseguro; de la contabilidad, recaudación y cobranza; y del personal de la compañía; ii) una gerencia de operaciones y tecnología a cargo de todo el proceso de producción, documentación y emisión de pólizas; de los procesos y controles; de los sistemas de monitoreo, evaluación y mitigación de riesgos; de siniestros; y de servicio al cliente; iii) una gerencia comercial enfocada a la creación, desarrollo, comercialización y distribución de productos en materia de seguros, por medio de la integración del propio canal bancario y de otros canales tradicionales; y iv) una gerencia de cumplimiento y auditoría interna responsable de la evaluación y cumplimiento en materias tales como normativa, aspectos regulatorios, procedimientos y controles internos, monitoreos, etc. Finalmente, como soporte a todas las áreas indicadas, contará con la asesoría legal especializada en materias de seguros.

La plana ejecutiva de la compañía estará a cargo de profesionales de experiencia en el mercado asegurador local, cuya Gerencia General estará a cargo de Jorge Stoltze B., quien proviene de la Corredora de Seguros relacionada al Grupo. El Directorio de Itaú Seguros incorpora a directores y ejecutivos de entidades relacionadas al Grupo Itaú en Chile y Brasil, el cual se encuentra integrado por las siguientes personas:

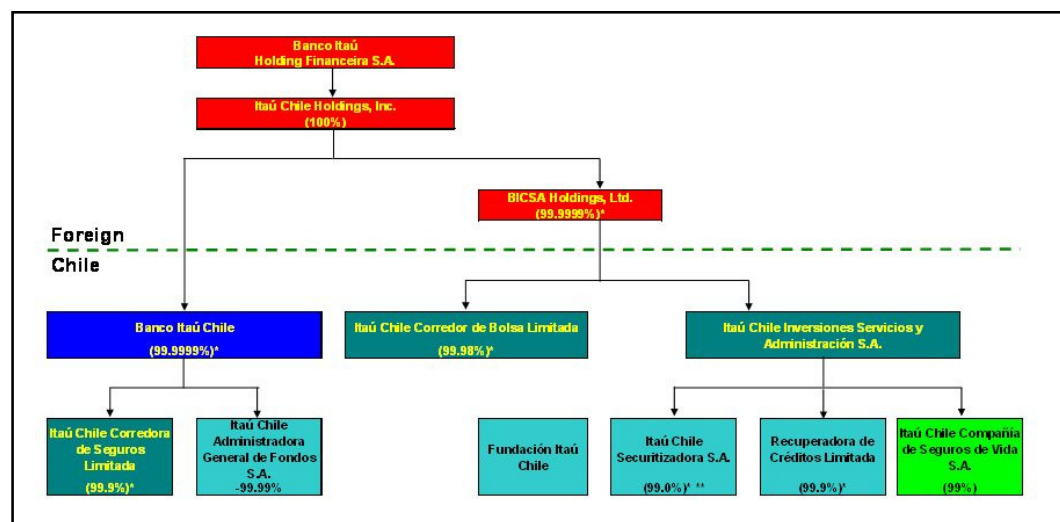
Cargo	Nombre	Cargo Actual
Presidente	Osvaldo do Nascimento	Director Superintendente Itaú Seguros S.A.
Vice-Presidente	Derex Sassoon S.	Tesorero General Banco Itaú Chile
Director	Boris Buvinic G.	Gerente Gral. Banco Itaú Chile
Director	Nicolás Abovic W.	Gerente Comercial Banco Itaú Chile
Director	José Valencia R.	Gerente de Riesgo Banco Itaú Chile

Propiedad

La propiedad de la compañía se concentra en Itaú Chile Inversiones Servicios y Administración S.A. (99%), sociedad que se mantiene ligada a Banco Itaú Holding Financiera (BIHF) a través de diversos vehículos societarios. BIHF, clasificado actualmente por Fitch en Categoría BBB (IDR) en escala internacional con tendencia Estable, es el primer conglomerado financiero por tamaño en Brasil y Latinoamérica, con activos por USD \$207.264MM y un patrimonio consolidados de y USD \$17.749MM a sep-08, destacando el reciente acuerdo de *joint-venture* entre los accionistas controladores de BIHF y Unibanco. Sus ratings en escala internacional reflejan una sólida franquicia, estable y diversificada base de fondeo y acceso fluido al mercado de capital extranjero, más una

conservadora administración, estrictas políticas de evaluación y seguimiento de riesgos esperados alineadas con la alta dirección, y un buen desempeño histórico. Su disponibilidad de liquidez fuera del mercado local permite acotar su exposición a la volatilidad del riesgo soberano.

El siguiente cuadro muestra las operaciones que mantiene el Grupo Itaú en el país.



Apalancamiento y Capitalización

A sep-2008 Itaú Seguros cuenta con una capital social ascendente a \$1.903 millones, el cual se encuentra dividido en 100 acciones nominativas de una misma serie, ordinarias y sin valor nominal, las que fueron suscritas y pagadas al momento de otorgarse la escritura pública de constitución de la siguiente forma: (i) Itaú Chile Inversiones Servicios y Administración S.A. suscribió 99 acciones y (ii) Recuperadora de Créditos Limitada suscribió 1 acción. Si bien dicho capital se encuentra ajustado al monto mínimo requerido por la Autoridad (UF90.000), Fitch espera que la compañía fortalezca progresivamente su base patrimonial conforme a las utilidades netas que se vayan generando con el desarrollo de su negocio.

Considerando que la compañía aún no publica Estados Financieros, ésta no registra índices de endeudamiento, sin embargo Fitch estima que una vez iniciada su actividad éstos irán paulatinamente incrementándose hasta alcanzar un nivel de equilibrio operacional. La Agencia estima que el nivel de apalancamiento medio que enfrentaría la compañía en una etapa de madurez, debiese mantenerse bastante por debajo de la industria y alineado al subgrupo de compañías que aborda banca-seguros (*leverage* promedio de 1,2 veces a sep-2008). Adicionalmente, cabe señalar que la compañía se enfocará en una primera etapa a seguros de desgravamen, vida tradicional y otros seguros enfocados a otorgar protección en caso de accidentes, invalidez, enfermedades y hospitalización, y no incorpora inicialmente dentro de sus proyecciones abordar el segmento previsional, el que genera una mayor demanda de capital.

Reaseguros

Respecto a Reaseguros, la compañía mantiene actualmente un contrato tipo cuota parte para sus pólizas de desgravamen, donde cede el 95% del primaje a la Compañía de Seguros MetLife, entidad que es clasificada por Fitch en Categoría AA (IFS) en escala local. Para los productos complementarios de vida no cuenta actualmente con protecciones de reaseguro, lo que en opinión de Fitch podría generar alguna presión de riesgo adicional,

considerando que su base patrimonial se mantiene ajustada al requerimiento mínimo legal (UF 90.000). No obstante la Administración conciente de ello se encuentra actualmente evaluando distintas alternativas de coberturas para dicha línea de negocio.

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.