



Euroamerica Seguros de Vida S.A. (Euroamerica Vida)

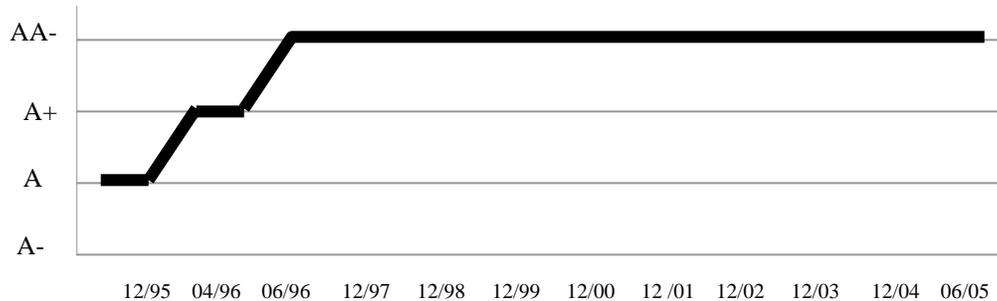
Septiembre 2005

Categoría de Riesgo y Contactos¹

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos
Clasificación Actual	AA-	Aldo Reyes D. 56 - 2 - 204 72 93
Perspectivas de Clasificación	Estables	Sergio Mansilla R. sergio.mansilla@humphreys.cl
Clasificación Anterior	A+	Página Web www.moodyschile.cl
EE.FF de Base	30 de junio 2005	Tipo de Reseña Reseña Anual

Clasificación Histórica

Pólizas de Seguros



Estadísticas de Operación

Estado de Resultados (M\$) (Valores Nominales)	Junio 2005	Año 2004	Año 2003	Año 2002	Año 2001	Año 2000
Prima Directa	21.140.291	57.285.569	56.521.463	64.745.699	42.217.608	43.252.334
Prima Retenida	20.615.209	56.430.821	55.987.179	65.081.996	41.550.887	42.528.057
Costos de Siniestros*	19.825.401	54.122.665	53.491.694	70.503.558	43.304.248	42.979.490
Costos de Administración	2.962.369	6.142.259	6.206.938	5.465.848	5.011.393	4.681.848
Resultado de Inversiones	15.255.693	23.560.282	23.264.795	15.152.215	15.631.713	12.521.311
Costo de Siniestros/Prima Directa	46,20%	30,82%	94,64%	108,89%	102,57%	99,37%
Costo de Adm./Prima Directa	14,01%	10,72%	10,98%	8,44%	11,87%	10,82%
Resultado Inver./Prima Directa	72,16%	41,13%	41,16%	23,40%	37,03%	28,95%

*Incluye costo de renta.

Otros Datos Estadísticos

Balance (M\$) (Valores Nominales)	Junio 2005	Año 2004	Año 2003	Año 2002	Año 2001	Año 2000
Inversiones	359.266.727	350.600.574	315.288.298	286.899.215	237.813.325	205.627.149
Activos Totales	384.196.671	368.721.733	326.555.796	293.822.465	241.220.879	211.129.126
Reservas Técnicas	330.017.765	322.803.529	289.474.919	256.570.536	205.526.240	183.826.530
Reservas Previsionales	273.567.709	270.943.612	250.260.746	228.267.212	181.517.216	162.649.155
Pasivo Exigible	353.531.895	339.361.457	296.106.227	268.093.701	212.881.468	190.868.980
Patrimonio	30.664.776	29.360.276	30.449.569	25.728.764	28.339.441	20.260.146
Endeudamiento	11,53	11,56	9,72	10,42	7,51	9,42
Inversiones/Reservas Totales	1,09	1,09	1,09	1,12	1,16	1,12
Inversiones/Reservas Previsionales	1,31	1,29	1,26	1,26	1,31	1,26
Prima Retenida/Patrimonio	0,67	1,92	1,84	2,53	1,47	2,10

¹ Moody's Investors Service, Inc. ("Moody's") owns a minority interest in Clasificadora de Riesgo Humphreys Limitada ("Humphreys") and does not control the management or ratings activity of Humphreys. Moody's is not responsible or liable in any way for any ratings issued by Humphreys. Unless otherwise specified, Moody's is not responsible for any research or other information provided by Humphreys.

Opinión

Fundamento de la Clasificación

Euroamerica Seguros de Vida S.A. (EuroamericaVida) es una empresa con presencia, en términos de ventas, en los segmentos de productos previsionales y tradicionales. Además, cuenta con una larga trayectoria en el mercado asegurador (más de 100 años) y una adecuada imagen corporativa. El patrimonio de la sociedad está conformado en su totalidad por capitales nacionales cuya propiedad recae sobre el señor Davis Clarke Benjamin I.

Las fortalezas de *Euroamerica Vida*, que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo² de sus contratos de seguros (Categoría AA-), son: i) la clara visión de negocio, lo cual le ha permitido contar con una gestión comercial efectiva en su segmento de mercado y con capacidad de desarrollo de nuevos productos; ii) la tenencia de un producto fuertemente posicionado (colectivo de salud), que contribuye en forma importante en la generación de caja de la compañía; iii) una política de inversiones definida y bien estructurada, la cual se complementa con la interacción de un grupo interdisciplinario de ejecutivos con experiencia y conocimiento en la materia; iv) la automatización de sus procesos y el énfasis por el uso de nuevas tecnologías, incluso por niveles superiores al estándar que presenta el mercado y; v) sólida política de reaseguros.

La clasificación en categoría AA- refleja que la compañía posee una alta capacidad de pago para responder a las obligaciones contraídas, ello debido a la existencia de una visión de negocio claramente definida y ampliamente difundida dentro de la organización, con una estructura funcional coherente con dicha visión y orientada al cumplimiento de objetivos. También, dentro de los elementos positivos, se considera la orientación técnica que la compañía presenta en la administración de su cartera de productos y en su cartera de inversiones; así como la experiencia acumulada en la larga trayectoria de la sociedad como unidad de negocios y en la activa participación de su socio controlador.

En este sentido, la compañía ha definido distintas líneas de negocios para satisfacer su mercado objetivo, utilizando canales de distribución consolidados y competitivos, apoyándose en un equipo profesional con conocimiento de la industria y haciendo un uso adecuado de la tecnología disponible en el mercado.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra contraída por cuanto la sociedad posee comparativamente, en términos financieros y de *know how*, un menor respaldo que otras compañías del sector, las cuales forman parte de importantes grupos aseguradores en el ámbito mundial y con experiencia en mercados más sofisticados, situación que le permite a las entidades locales capacitarse a bajo costo y obtener fuentes de financiamiento para el desarrollo de nuevos productos. A ello se suma la baja participación de mercado que presenta la compañía en el segmento de seguros individuales, el mayor nivel de endeudamiento (actualmente asciende a 11,53 veces), la elevada dependencia que tiene el margen de contribución del rendimiento de los seguros colectivos de salud, y al menor desarrollo que presenta el área de contraloría interna.

En comparación con otras compañías de similar clasificación, *Euroamerica Vida* se distingue en forma importante por su clara visión de negocio, por el nivel de profesionalismo y grado de compromiso que presentan sus ejecutivos y por el énfasis en el uso de la tecnología. En contraposición, se tiene que la compañía pertenece solo a capitales de nacionales, presenta mayores niveles de endeudamiento y una mayor concentración de sus márgenes de explotación.

² La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para contratar, terminar o mantener una póliza de seguro de una compañía. El análisis efectuado no es el resultado de una auditoría practicada a la compañía evaluada, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que voluntariamente aportó la compañía, no siendo responsabilidad de la clasificación la verificación de la autenticidad de la misma.

Las perspectivas de la clasificación se estiman *Estables*³, principalmente porque no se visualizan cambios en los factores de relevancia que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía de seguros.

En el mediano plazo, la clasificación de riesgo podría verse favorecida en la medida que logre acrecentar su participación de mercado en los seguros tradicionales (en especial en lo relativo a los seguros individuales) y, con ello, alcanzar una mayor diversificación de sus ingresos, acceder a economías de escala y alcanzar una mayor probabilidad que su cartera de asegurados tenga un comportamiento estadísticamente normal. En paralelo, se verá como positivo un fortalecimiento del área de contraloría interna.

Asimismo, para la mantención de la clasificación, se hace necesario que no se debiliten aquellos aspectos que determinan su fortaleza como entidad aseguradora y, en especial, que se mantengan controlables los niveles de endeudamiento de la compañía.

Definición Categoría de Riesgo

Categoría AA

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

(-) El signo “-“ corresponde a aquellas obligaciones de seguridad con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Oportunidades y Fortalezas

Visión de Negocios: La compañía presenta una clara definición de su objetivo como negocio, lo cual le ha permitido contar con una gestión comercial efectiva en su segmento de mercado y con capacidad de desarrollo de nuevos productos. Esto último queda de manifiesto con la continuidad en la estrategia de desarrollo de la sociedad, independiente de los cambios en los niveles ejecutivos de la organización.

Seguros Colectivos de Salud: La sociedad ha logrado consolidar una adecuada estrategia de venta en la comercialización de seguros colectivos de salud, la cual se sustenta esencialmente en la calidad de servicio y grado de tecnología que se le otorga a sus clientes; prueba de ello es que la empresa ha mantenido de manera sostenida, en términos de venta, una posición de liderazgo en los seguros colectivos de salud (en promedio de los tres últimos años la participación relativa de mercado asciende a 19,41% y se posesiona en el primer lugar dentro de este segmento de mercado). Asimismo, en términos de contribución al flujo de caja, este producto en promedio representa cerca del 65% del margen de contribución de la compañía.

Política de Inversiones: Euroamerica Vida posee una política de inversiones definida y bien estructurada, la cual se complementa con la interacción de un grupo interdisciplinario de ejecutivos con experiencia y conocimiento en el área financiera y económica, situación que en la práctica, dada las condiciones imperantes en el mercado, se ha traducido en una cartera de inversiones atomizada y con niveles de rentabilidad considerados como aceptables y de baja volatilidad.

Adicionalmente, la política de inversiones se ve favorecida dado el nivel y calidad de los instrumentos que conforman el *portfolio* de inversiones que respaldan las obligaciones de la compañía, los cuales son considerados como de bajo riesgo, ello pese a la concentración del 8% que presentan las inversiones en renta

³ Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

variable (4% en acciones y 4% en cuotas de fondos). Además, en términos generales, estos instrumentos se caracterizan por mantener niveles de liquidez acorde con las necesidades de flujo de la compañía.

Administración Profesional: La compañía cuenta con ejecutivos que gozan de un adecuado nivel de profesionalismo, experiencia y conocimiento del sector, situación que se traduce en importantes estándares de eficiencia y compromiso con los objetivos de la sociedad.

Como complemento importante se puede agregar que *Euroamerica Vida* presenta una larga trayectoria en el mercado asegurador, con presencia de más de 100 años y una adecuada imagen corporativa.

Énfasis en Sistemas: La compañía ha logrado consolidar un importante proceso de automatización de sus sistemas (incluso en niveles superiores a los estándares promedios del mercado), lo que le ha permitido tomar decisiones sobre la base de información objetiva, así como la agilización de sus procesos; prueba de ello ha sido la tecnología proporcionada a sus clientes, especialmente en los ramos colectivos de salud y pólizas de “*Intelligent Fund*”, los cuales mediante la incorporación a los sistemas pueden tomar una posición activa en el desarrollo de sus seguros.

Política de Reaseguros: Pese a que la compañía mantiene montos reducidos de cesión (en promedio de los tres últimos años, la prima cedida representa el 1,2% del total de la prima directa de la compañía), la sociedad presenta, dadas sus necesidades, una sólida y efectiva política de reaseguros.

Asimismo, la política se fortalece dado que los riesgos son transferidos a sociedades reaseguradoras de reconocido prestigio y con adecuada capacidad de pago, cuyos “ratings” de clasificación superan el grado de inversión. En la cartera de reaseguradores se cuenta con: Münchener (Alemania), Kölnische (Alemania) y Mapfre Re. (España).

Factores de Riesgo

Respaldo Patrimonial: A juicio de *Humphreys*, la sociedad posee, en términos financieros y de *know how*, comparativamente un menor respaldo que otras compañías del sector, las cuales forman parte de importantes grupos aseguradores en el ámbito mundial y con experiencia en mercados más sofisticados, situación que le permite a las entidades locales capacitarse a bajo costo y obtener fuentes de financiamiento para el desarrollo de nuevos productos.

Baja Diversificación de los Márgenes: No obstante los esfuerzos desplegados por la compañía para diversificar sus líneas de negocios, el margen de contribución de la sociedad presenta una elevada concentración en los seguros colectivos de salud (108,13%), colectivos temporal de vida (40,02%) e individual flexible (28,04%). De hecho, a junio de 2005 estos productos financian en torno al 83% del total de los gastos de administración.

En nuestra opinión, esta situación expone a la compañía a cualquier situación exógena que pudiese afectar a estos segmentos de mercado, en especial en escenarios de mayor competencia.

Rendimiento Técnico de los Seguros Individuales: Sostenidamente los seguros individuales presentan un rendimiento técnico menor al que presenta el mercado en su conjunto siendo incluso negativo a partir del último trimestre del 2003 (preferentemente influenciado por los resultados de los seguros individuales de APV), situación que hace presumir que esta línea de producto aún se encuentra en etapa de desarrollo.

En nuestra opinión, este elemento es de particular interés en una compañía comparativamente con menor acceso a capital y, como contrapartida, con mayor necesidad de retención de utilidades.



Masa Crítica de Ramo Vida: Independiente de las acciones que se han tomado para desarrollar esta línea de negocio y que ha mostrado una evolución positiva a través del tiempo, especialmente en lo que respecta a los seguros individuales con ahorro y APV, a juicio de *Humphreys*, la compañía aún no cuenta con una masa crítica suficiente que permita presumir un comportamiento estadísticamente normal en cuanto a la distribución de sus siniestros o acceder a posibles economías de escala.

Controles Internos: Dado que la unidad de contraloría interna aún se encuentra en proceso de consolidación, la compañía no cuenta con modelos de control sistematizados y probados en el tiempo. A juicio de *Humphreys*, este elemento es de mayor importancia en un negocio que, por sus características, las deficiencias operativas pueden manifestarse negativamente en el largo plazo. En todo caso, se tiene como atenuante el interés y esfuerzo que realiza la empresa por desarrollar a la brevedad dicha área.

Antecedentes Generales

Propiedad

La compañía nace en el año 1900 bajo el nombre de *Compañía de Seguros Sobre La Vida La Sudamericana*, para luego, en el año 1962, constituirse como *Sud América de Chile Compañía de Seguros de Vida*. En la actualidad es denominada **Euroamerica Seguros de Vida S.A.** El patrimonio de la sociedad está conformado en su totalidad por capitales nacionales distribuidos en dos accionistas, en donde la mayor participación la tiene Euroamerica Asesorías S.A. (99,993%), empresa también de propiedad del señor Davis Clarke Benjamin I.

En el siguiente cuadro se presenta la distribución de propiedad al 30 de junio de 2005:

<i>Accionistas</i>	<i>% Propiedad</i>
Euroamérica Asesorías S.A.	99,99%
Davis Clarke Benjamin I.	0,01%

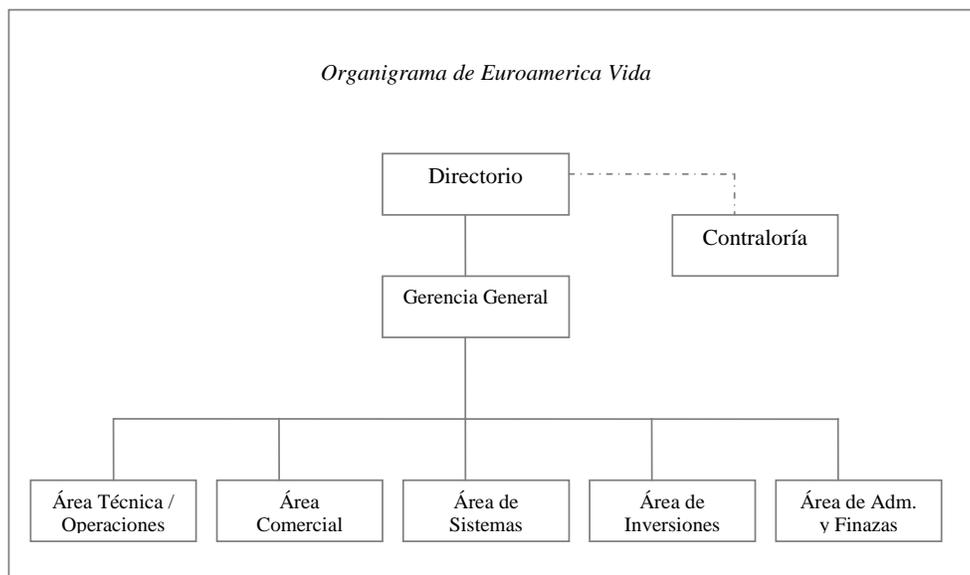
Administración

La estructura organizacional de la compañía se caracteriza por poner énfasis en el trabajo en equipo, ello mediante la participación activa de un Directorio comprometido con los intereses de la sociedad. Prueba de ello son que el Sr. Benjamín Davis -accionista controlador- actúa como presidente de la compañía; la permanente presencia de directores en comités ejecutivos y; la interrelación que existe entre las distintas unidades operativas que conforman su estructura administrativa (organizados principalmente bajo la ocurrencia de comités).

Por su parte, el directorio de la compañía está compuesto por siete miembros que sesionan mensualmente, los cuales entregan a la sociedad su experiencia y visión de negocio, participando en las decisiones más relevantes de la planificación y diseño de políticas estratégicas.

Directorio	
<i>Presidente</i>	<ul style="list-style-type: none">• Carlos Muñoz Huerta• Nicholas Davis Lecaros• Nicolas Majluf Sapag
<ul style="list-style-type: none">• Benjamín Davis Clarke	
<i>Directores</i>	Gerente General
<ul style="list-style-type: none">• Nicholas Davis Lecaros• Francisco Gardeweg Ossa• Enrique Vicuña Videla	<ul style="list-style-type: none">• Patricia Jaime Veliz

El siguiente es el organigrama funcional de la compañía.



En nuestra opinión, los ejecutivos de la compañía cuentan con un grado de formación, experiencia y compromiso acorde con las responsabilidades asumidas y se caracterizan por mostrar una cultura organizacional altamente cohesionada y orientada claramente hacia el trabajo en equipo, hecho que le ha permitido aprovechar sinergias y beneficiarse del *know-how* que le reportan las diferentes áreas.

Visión de Negocio

Euroamerica Vida, en términos generales, enfoca su estrategia comercial al desarrollo de negocios orientados a satisfacer las necesidades de ahorro y protección de sus clientes durante todo el ciclo de vida. Para dar cumplimiento a ello ha definido tres áreas de negocios: Rentas Vitalicias, Ahorro y Protección (individuales), y Servicios para Empresa (colectivos).

En cuanto a su segmento objetivo, la compañía se define como una empresa orientada a las personas y las empresas. En el segmento de las personas se enfoca a hombres y mujeres, entre 30 y 60 años, pertenecientes a los estratos económicos ABC1, C2 y C3. En tanto, en los segmentos de empresas se orienta a satisfacer las necesidades de empresas grandes y medianas o a través de corredores. Por su parte, en el segmento previsional, orienta la comercialización de sus productos a personas pertenecientes a los estratos económicos ABC1 y C2, con fondos previsionales promedios sobre 2.600 UF, ello a través de corredores o directamente.

Por su parte, el área comercial de la compañía está estructurada en función de las líneas de seguros que comercializa y de sus canales de distribución, para lo cual cuenta con una dotación en torno a las 360 personas y sus principales unidades de negocios son las siguientes:

- *Unidad de Seguros Individuales Tradicionales*: La unidad de seguros individuales tradicionales nace a partir del año 1986. La comercialización de sus productos se realiza a través de fuerzas de ventas directas, las cuales se agrupan de acuerdo a su ubicación geográfica. Existen 3 zonas y cada una de ella dirigida por una Subgerencia de ventas: zonas Norte, Santiago y Sur. Dentro de cada zona se organizan agencias de ventas que, en términos generales, se componen por 12 agentes a cargo de un jefe de agencia.

- **Unidad de Productos Financieros:** En esta unidad se agrupan los seguros del tipo *Unit Linked Polices* (seguros de rentabilidad vinculada), el cual fue lanzado en abril del 2001. Debido a sus especiales características y mercado objetivo, su comercialización se realiza a través de una fuerza de venta exclusiva con énfasis en la asesoría en planificación financiera personal.
- **Unidad de Seguros Colectivos:** Esta unidad opera desde 1945 y es la encargada de la comercialización y mantención de la cartera de seguros de colectivos de vida y salud.
- **Unidad de Renta Vitalicias:** Inicia sus funciones en el año 1985 -vendiendo la primera renta vitalicia que se comercializa en el mercado chileno- y es la unidad encargada de comercializar las ventas de rentas vitalicias tanto de origen previsional como voluntario. Se caracteriza por una orientación a la atracción de corredores de seguros, los cuales venden en torno al 76% de su cartera, no obstante, la unidad busca potenciar la comercialización de estos productos a través de fuerza de venta propia.
- **Unidad de Marketing:** Esta unidad tiene a cargo la elaboración y ejecución del plan de marketing de la compañía, así como, todas las relaciones de atención de servicios a los clientes sin agente vigente. Los departamentos de esta subgerencia son: *Telemarketing, Unidad de Mantención, Marketing y Publicidad, y Cobranzas.*

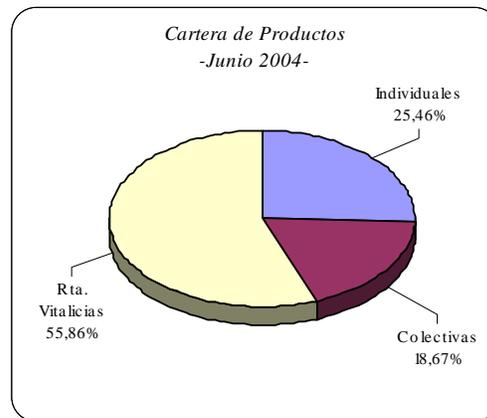
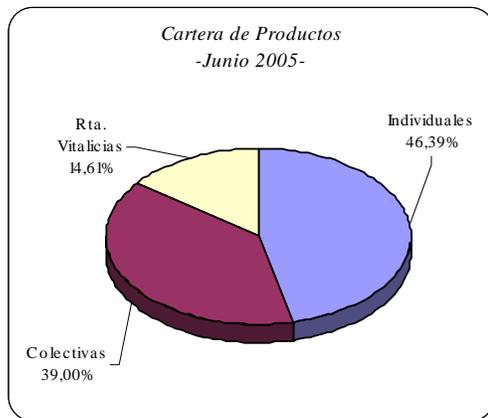
Además, la compañía comercializa sus productos a lo largo de todo Chile, existiendo 3 oficinas en la Región Metropolitana y 13 en regiones. El siguiente cuadro presenta la distribución geográfica de las oficinas de ventas de la compañía.

<i>Zona Norte</i>	<i>Santiago</i>	<i>Zona Sur</i>
Antofagasta	Matriz	Talca
La Serena	San Antonio	Linares
Viña del Mar (Of. Reg.)	Los Leones	Concepción (Of. Reg.)
Rancagua		Temuco
Curicó		Valdivia
		Osorno
		Puerto Mott
		Punta Arenas

Cartera de Productos

A la fecha de clasificación, la cartera de productos de *Euroamerica Vida* se distribuye en seguros individuales (46,36%), colectivos (38,98%) y seguros previsionales (14,60%), no obstante, a través del tiempo su orientación ha sido a la comercialización de rentas vitalicias. La compañía no participa en los seguros de AFP.

A continuación se presenta, en términos de ventas, la composición de la cartera de productos a junio de 2005 y junio de 2004 y su evolución durante los tres últimos años.





Períodos	Cartera de Productos		
	Individuales	Colectivas	Rta. Vitalicias
Sep-01	22,61%	31,98%	45,41%
Dic-01	20,59%	28,10%	51,31%
Mar-02	10,61%	14,61%	74,78%
Jun-02	11,18%	15,17%	73,65%
Sep-02	13,01%	15,78%	71,21%
Dic-02	16,65%	18,52%	64,83%
Mar-03	36,68%	37,87%	25,45%
Jun-03	37,65%	34,92%	27,44%
Sep-03	35,31%	30,92%	33,77%
Dic-03	29,42%	24,16%	46,42%
Mar-04	30,95%	24,15%	44,89%
Jun-04	25,46%	18,67%	55,86%
Sep-04	31,22%	22,98%	45,80%
Dic-04	35,72%	25,83%	38,45%
Mar-05	54,76%	45,24%	0,00%
Jun-05	46,36%	38,98%	14,60%
Promedio	28,64%	26,74%	44,62%
Coef. Var.	12,19%	8,98%	20,55%
Tendencia	76,56%	57,47%	-83,64%

Seguros Individuales: Dentro de la línea de los seguros individuales, Euroamerica Vida comercializa una amplia gama de productos (mantiene presencia en los ramos APV, flexible, dotal, salud, renta y vida, entre otros), siendo las pólizas de seguros de APV y flexibles las que exhiben un mayor grado de penetración, concentrando a junio de 2005 el 47% y 39% del total de la cartera de seguros individuales, respectivamente (en relación con el primaje directo total representan 22% y 18%, respectivamente). Durante el mismo período, las participaciones de mercado de los seguros de APV y Flexibles ascienden a 18% y 7%, respectivamente.

Producto (Pr. Directa)	Jun-05	
	% Car. Total	% Mercado
I. APV	21,76%	17,77%
I. Flexibles	17,85%	7,05%
I. Mixto o Dotal	2,04%	2,95%
I. Salud	1,77%	6,83%
I. Renta	1,73%	7,20%
I. Temporal Vida	0,79%	2,03%
I. Vida Entera	0,25%	1,75%
I. Acc. Personales	0,13%	0,37%
I. Prot. Familiar	0,02%	0,04%
I. Desgravamen	0,02%	7,90%

En términos generales, a junio de 2005 el primaje directo del ramo de seguros individuales asciende a MM\$ 9.801, cifra que representa un 46% de la prima total de la compañía y una participación de mercado en torno al 7%.

Seguros Individuales	Individuales		APV		Flexibles	
	% Cart.	% Merc.	% Cart.	% Merc.	% Cart.	% Merc.
Sep-02	13,01%	4,97%	1,26%	16,60%	8,16%	7,48%
Dic-02	16,65%	5,28%	2,67%	16,55%	9,63%	7,37%
Mar-03	36,68%	6,07%	13,40%	17,64%	16,96%	7,08%
Jun-03	37,65%	6,49%	14,84%	19,83%	16,51%	7,16%
Sep-03	35,31%	6,75%	14,35%	20,28%	14,71%	7,10%
Dic-03	29,42%	7,38%	12,58%	21,19%	12,03%	7,40%
Mar-04	30,95%	7,79%	13,64%	20,34%	13,16%	8,33%
Jun-04	25,46%	7,77%	11,97%	20,85%	10,22%	8,45%
Sep-04	31,22%	7,47%	15,22%	20,86%	12,05%	8,07%
Dic-04	35,72%	7,53%	17,11%	20,47%	13,73%	8,01%
Mar-05	54,76%	7,34%	24,93%	18,54%	20,09%	7,07%
Jun-05	46,36%	7,03%	21,76%	17,77%	17,85%	7,05%
Promedio	32,77%	6,82%	13,64%	19,24%	13,76%	7,55%
Coef. Variación	33,47%	13,27%	46,70%	8,56%	25,07%	6,64%
Tendencia	54,30%	5,35%	71,09%	-5,65%	37,89%	-6,44%



En cuanto a la contribución a los resultados, sostenidamente los productos individuales flexibles son los que más contribuyen al margen de la compañía. De hecho a junio de 2005, los resultados obtenidos por los seguros flexibles representan el 43% del margen total de la compañía. En contraposición los seguros de APV, vida entera y renta explican en gran medida la tendencia negativa que presenta el margen de la cartera de seguros individuales.

<i>Producto (Margen)</i>	<i>Jun-05</i>	
	<i>% Margen</i>	<i>Margen / Gastos</i>
I. Flexibles	43,42%	20,59%
I. Temporal Vida	1,84%	0,87%
I. Pr. Familiar	0,54%	0,26%
I. Desgravamen	0,46%	0,22%
I. Salud	0,35%	0,17%
I. Acc. Personales	-0,59%	-0,28%
I. Mixto o Dotal	-0,60%	-0,29%
I. Renta	-5,38%	-2,55%
I. Vida Entera	-7,19%	-3,41%
I. APV	-61,81%	-29,30%

A continuación se presenta para los principales productos individuales la evolución del margen de contribución y aporte al gasto total de la compañía durante los tres últimos años.

<i>Seguros Individuales</i>	<i>Individuales</i>		<i>Flexibles</i>		<i>APV</i>	
	<i>% Marg.</i>	<i>Marg/Gtos</i>	<i>% Marg.</i>	<i>Marg/Gtos</i>	<i>% Marg.</i>	<i>Marg/Gtos</i>
Sep-02	33,53%	23,26%	43,37%	30,09%	0,14%	0,09%
Dic-02	34,51%	22,99%	50,91%	33,91%	1,09%	0,73%
Mar-03	16,75%	11,54%	36,40%	25,07%	-22,66%	-15,60%
Jun-03	7,25%	3,80%	44,20%	23,16%	-41,55%	-21,78%
Sep-03	-10,24%	-4,09%	49,85%	19,89%	-50,58%	-20,18%
Dic-03	-19,00%	-6,55%	51,01%	17,60%	-65,94%	-22,75%
Mar-04	-61,94%	-15,93%	43,14%	11,09%	-137,44%	-35,34%
Jun-04	-0,36%	-0,12%	43,78%	15,17%	-62,42%	-21,63%
Sep-04	-56,2%	-9,8%	56,5%	9,9%	-148,7%	-26,0%
Dic-04	-90,4%	-11,5%	95,2%	12,1%	-226,4%	-28,7%
Mar-05	-53,5%	-25,1%	28,0%	13,1%	-82,6%	-38,7%
Jun-05	-29,0%	-13,7%	43,4%	20,6%	-61,8%	-29,3%
Promedio	-19,05%	-2,10%	48,82%	19,31%	-74,90%	-21,60%
Coef. Var.	-201,22%	-690,05%	32,07%	38,01%	-84,98%	-53,77%
Tendencia	116,49%	823,45%	-26,81%	-12,66%	-3,64%	57,38%

Por su parte, durante este mismo período de tiempo, el rendimiento de la cartera de seguros de individuales exhibe un claro deterioro, situación que se explica por un menor desempeño en la mayoría de sus ramos, destacando entre ellos los costos asociados a la etapa en desarrollo en que se encuentran los seguros de APV.

<i>Productos (Junio 2005)</i>	<i>Siniestralidad Retenida</i>	<i>Resultados Técnicas</i>	<i>Resultado Intermediación</i>
I. Prot. Familiar	0,00%	100,00%	0,00%
I. Desgravamen	0,00%	90,28%	-11,18%
I. Flexibles	52,87%	25,43%	-13,54%
I. Temporal Vida	76,35%	21,19%	-0,80%
I. Salud	41,73%	2,12%	-35,30%
I. Mixto o Dotal	101,77%	-1,84%	-0,01%
I. APV	101,90%	-36,77%	-17,85%
I. Acc. Personales	141,43%	-41,82%	-0,28%
I. Vida Entera	62,51%	-89,93%	-275,63%
I. Renta	0,00%	-126,74%	-1,76%

<i>Seguros Individuales</i>	<i>Individuales</i>		<i>APV</i>		<i>Flexibles</i>	
	<i>Siniestral.</i>	<i>R.Técnicos</i>	<i>Siniestral.</i>	<i>R.Técnicos</i>	<i>Siniestral.</i>	<i>R.Técnicos</i>
Sep-02	47,44%	20,95%	23,07%	31,51%	43,92%	47,55%
Dic-02	46,18%	19,23%	23,31%	70,71%	42,83%	48,63%
Mar-03	51,28%	9,59%	30,55%	-345,39%	52,84%	34,05%
Jun-03	54,70%	3,54%	1572,39%	-7908,86%	50,14%	32,46%
Sep-03	58,14%	-4,01%	149,43%	-558,91%	50,10%	28,88%
Dic-03	59,87%	-6,53%	203,45%	-675,09%	50,29%	27,04%
Mar-04	76,39%	-13,15%	270,60%	-395,36%	64,94%	14,45%
Jun-04	65,88%	-0,09%	97,41%	-62,51%	57,76%	20,20%
Sep-04	71,12%	-6,90%	105,99%	-68,36%	60,07%	14,41%
Dic-04	70,64%	-8,09%	110,25%	-81,25%	58,40%	16,74%
Mar-05	82,95%	-14,56%	120,45%	-61,84%	62,47%	17,11%
Jun-05	76,64%	-7,03%	101,90%	-36,77%	52,87%	25,43%
Promedio	63,44%	-0,59%	234,07%	-841,01%	53,89%	27,24%
Coef. Var.	18,53%	-1911,93%	174,92%	-254,87%	12,38%	41,58%
Tendencia	25,79%	1736,97%	-52,50%	-94,14%	7,02%	-21,95%



Por su parte, el volumen de las pólizas vigentes de la compañía pese a mostrar una tendencia positiva durante los tres últimos años (especialmente por el grado de penetración que presentan los seguros flexibles, salud y APV) dista mucho del volumen de negocio que presentan las empresas líderes en este segmento, disminuyendo con ello la probabilidad que su cartera tenga un comportamiento estadísticamente normal, así como una menor capacidad para distribuir los gastos asociados a la venta de estos productos. En tanto, los montos asegurados promedio, también muestran una tendencia positiva, no obstante, a juicio de *Humphreys*, estos se consideran razonables y no exponen de manera excesiva el patrimonio de la compañía (durante los tres últimos años los montos asegurados de los seguros individuales representan un 0,32% del patrimonio).

Productos (Junio 2005)	Pólizas Vigentes	Cap. Aseg. / Patrimonio
I. Flexibles	17.063	0,05%
I. Salud	5.789	1,95%
I. APV	4.437	0,03%
I. Mixto o Dotal	1.992	0,03%
I. Temporal Vida	1.073	0,10%
I. Vida Entera	414	0,02%
I. Acc. Personales	309	0,11%
I. Pr. Familiar	85	0,02%
I. Renta	55	0,00%
I. Desgravamen	54	0,17%

Seguros Colectivos: En cuanto a los seguros colectivos, la compañía comercializa principalmente los ramos de salud y temporal de vida, los cuales a junio de 2005 concentran del total de la cartera de productos de la compañía el 31% y 8%, respectivamente, siendo también estos ramos los que más contribuyen al margen de la compañía. De hecho, a la fecha de clasificación los ramos colectivos de salud y temporal vida sustentan el 38% y 20% de los gastos de administración, respectivamente. Además, mantienen vigentes 1.791 pólizas (1.053 en salud y 738 en temporal vida) lo que implica una masa de asegurados de 536.858 personas (229.126 en salud y 206.314 en temporal vida). Por lo demás, el ramo de salud colectivo sostenidamente ha presentado, en términos de venta, una posición de liderazgo en el mercado (a junio de 2005 alcanza una participación de mercado del orden del 17%).

En términos generales, a junio de 2005 el primaje directo del ramo de seguros colectivos asciende a MM\$ 8.239, cifra que representa un 39% de la prima total de la compañía y una participación de mercado en torno al 5%.

Producto (Pr. Directa)	Jun-05	
	% Car. Total	% Mercado
C. Salud	30,55%	17,27%
C. Temporal Vida	7,49%	3,36%
C. Acc. Personales	0,55%	2,26%
C. Desgravamen	0,39%	0,09%
Total Colectivo	38,98%	4,49%

Margen Contribución	Jun-05	
	% Margen	Marg. / Gastos
C. Salud	79,50%	37,69%
C. Temporal Vida	42,52%	20,16%
C. Acc. Personales	4,35%	2,06%
C. Desgravamen	2,58%	1,22%
Total Colectivo	128,95%	61,14%

Seguros Colectivos	Colectivos		Salud		Temporal Vida	
	% Cart.	% Merc.	% Cart.	% Merc.	% Cart.	% Merc.
Sep-02	15,78%	6,33%	11,85%	19,09%	3,59%	5,17%
Dic-02	18,52%	6,10%	14,11%	19,17%	4,02%	4,69%
Mar-03	37,87%	6,30%	29,47%	23,54%	7,60%	4,36%
Jun-03	34,92%	6,06%	27,45%	20,76%	6,71%	4,31%
Sep-03	30,92%	5,80%	24,47%	20,25%	5,84%	4,13%
Dic-03	24,16%	6,23%	19,15%	19,81%	4,55%	4,09%
Mar-04	24,15%	5,14%	19,04%	19,20%	4,60%	3,58%
Jun-04	18,67%	4,93%	14,74%	18,81%	3,51%	3,49%
Sep-04	22,98%	4,86%	18,23%	18,80%	4,25%	3,35%
Dic-04	25,83%	4,74%	20,53%	18,55%	4,73%	3,27%
Mar-05	45,24%	4,75%	34,96%	17,67%	9,11%	3,59%
Jun-05	38,98%	4,49%	30,55%	17,27%	7,49%	3,36%
Promedio	28,17%	5,48%	22,05%	19,41%	5,50%	3,95%
Coef. Var.	31,70%	12,52%	31,64%	8,01%	31,78%	14,66%
Tendencia	49,50%	-15,70%	48,57%	-9,99%	50,90%	-12,00%



Seguros Colectivos	Colectivos		Salud		Temporal Vida	
	% Marg.	Marg/Gtos	% Marg.	Marg/Gtos	% Marg.	Marg/Gtos
Sep-02	66,47%	46,11%	42,29%	29,33%	20,77%	14,41%
Dic-02	65,49%	43,62%	37,27%	24,83%	24,32%	16,20%
Mar-03	83,25%	57,33%	64,70%	44,55%	21,97%	15,13%
Jun-03	92,75%	48,61%	63,47%	33,27%	29,96%	15,70%
Sep-03	110,24%	43,98%	64,35%	25,67%	44,89%	17,91%
Dic-03	119,00%	41,06%	56,30%	19,43%	60,36%	20,83%
Mar-04	161,94%	41,64%	105,48%	27,12%	50,34%	12,95%
Jun-04	100,36%	34,77%	43,22%	14,97%	43,10%	14,93%
Sep-04	156,24%	27,30%	51,26%	8,96%	84,53%	14,77%
Dic-04	190,41%	24,16%	45,99%	5,84%	114,59%	14,54%
Mar-05	153,54%	71,93%	108,13%	50,65%	40,02%	18,75%
Jun-05	128,95%	61,14%	79,50%	37,69%	42,52%	20,16%
Promedio	119,05%	45,14%	63,50%	26,86%	48,12%	16,36%
Coef. Var.	32,20%	28,84%	35,42%	48,16%	54,85%	14,53%
Tendencia	18,64%	47,40%	47,75%	64,46%	-14,22%	18,94%

En lo que respecta al desempeño de la cartera de seguros colectivos, en términos generales se puede mencionar que esta línea de negocios exhibe a través del tiempo un rendimiento promedio menor al que presenta el mercado en su conjunto y con un comportamiento mucho más volátil.

Seguros	Siniestralidad	Resultado	Resultado
Colectivos (Jun '05)	Retenida	Técnico	Intermediación
Salud	75,41%	17,49%	-7,02%
Temporal Vida	39,38%	46,62%	-11,20%
Acc. Personales	22,07%	67,52%	-8,05%
Desgravamen	-13,82%	82,25%	-17,09%
Seg. Colectivos	68,37%	23,22%	-7,94%

Seguros Colectivos	Total Colectivo		Salud		Temporal Vida	
	Siniestral.	R. Técnicos	Siniestral.	R. Técnicos	Siniestral.	R. Técnicos
Sep-02	69,15%	22,19%	74,64%	18,12%	50,78%	35,20%
Dic-02	71,27%	19,95%	77,92%	14,61%	49,17%	37,23%
Mar-03	69,16%	22,86%	71,44%	21,59%	49,56%	37,49%
Jun-03	71,39%	20,21%	76,15%	16,85%	44,64%	40,19%
Sep-03	72,63%	19,09%	79,40%	13,56%	38,09%	47,72%
Dic-03	72,91%	19,05%	81,87%	11,17%	32,99%	54,39%
Mar-04	73,50%	17,87%	78,58%	14,03%	49,95%	35,27%
Jun-04	76,25%	15,01%	84,72%	7,86%	44,79%	40,03%
Sep-04	79,32%	11,65%	87,98%	4,64%	44,05%	39,08%
Dic-04	80,64%	10,41%	89,46%	3,06%	45,01%	38,95%
Mar-05	65,04%	26,54%	70,20%	22,72%	41,99%	43,31%
Jun-05	68,37%	23,22%	75,41%	17,49%	39,38%	46,62%
Promedio	72,47%	19,00%	78,98%	13,81%	44,20%	41,29%
Coef. Var.	5,99%	23,89%	7,38%	43,04%	11,72%	13,32%
Tendencia	-7,95%	30,92%	-7,82%	45,58%	-7,96%	8,90%

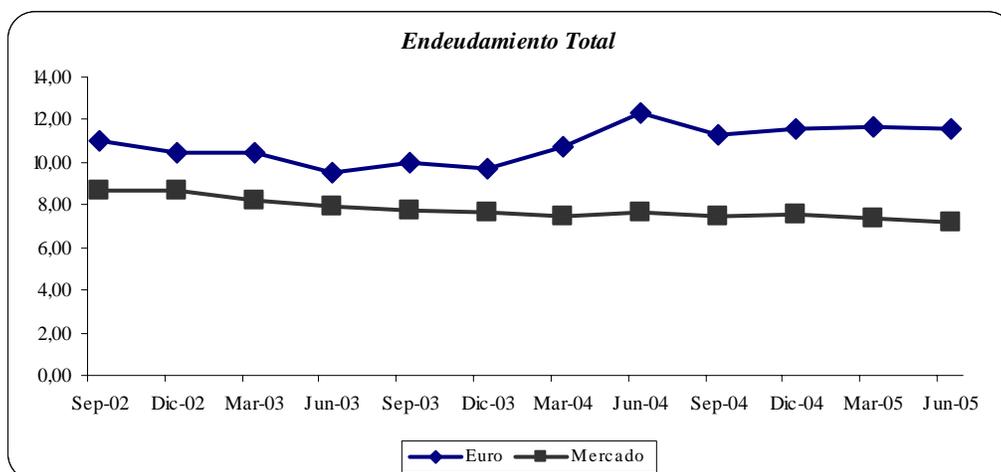
Rentas Vitalicias: En lo que respecta a la comercialización de seguros previsionales, la compañía se ha posicionado dentro del segmento de capitales asegurados que se pueden calificar como medio-alto (mercado objetivo en torno a las 2.600 UF) y presenta en promedio una cuota de mercado del orden del 3% (se ubica en el lugar 12 de un total de 18 compañías). No obstante, este ramo se ha traducido sostenidamente en el principal producto de la compañía.

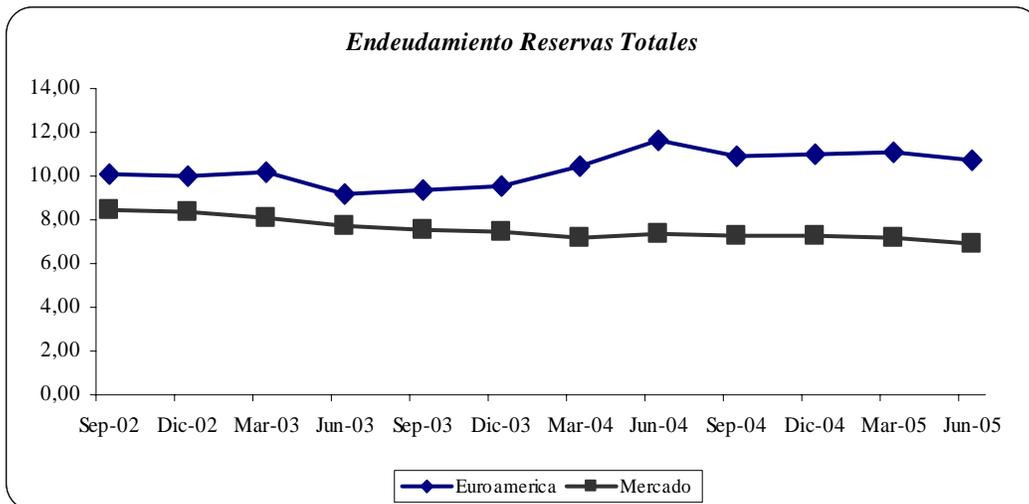
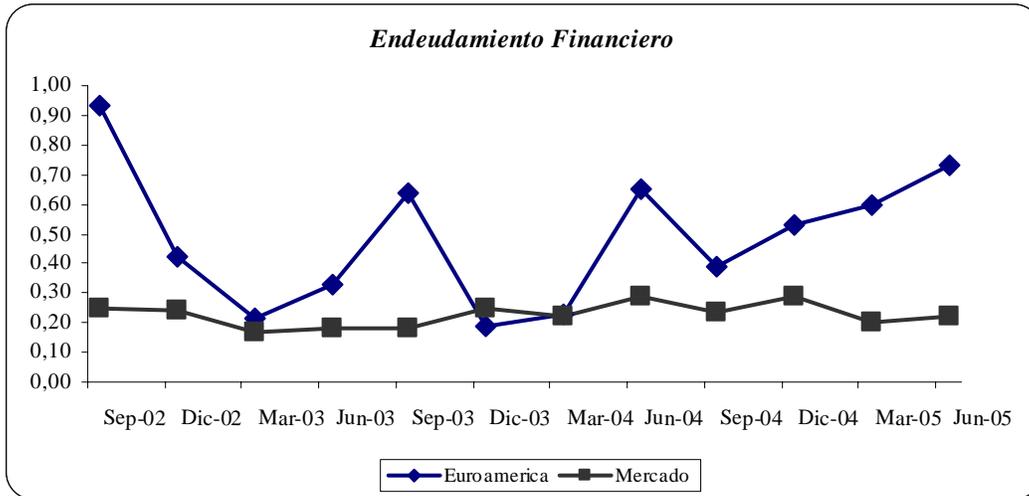
Rentas Vitalicias (Promedio 3 años)	% Cartera Productos	Participación Mercado
Rta. Vejez	36,36%	3,3%
Rta. Supervivencia	2,69%	3,3%
Rta. Invalidez	0,00%	0,0%
Invalidez y Supervivencia	0,00%	0,0%
Rta. Vitalicias	39,07%	2,99%

Por su parte, la cartera de obligaciones se encuentra esencialmente concentrada en los seguros previsionales. De hecho, según información a junio de 2005, el 83% de las reservas técnicas de la compañía (86% en promedio de tres últimos años) son consecuencia directa del negocio de rentas previsionales en sus distintas modalidades (durante el primer semestre de 2005 la concentración del mercado asciende a 92%). En tal sentido, los niveles de endeudamiento de la compañía han mostrado una tendencia creciente a través del tiempo, pasando de una relación de 9,72 veces en diciembre de 2001 a niveles de 11,53 veces en junio de 2005, situación que se explica por el aumento en el nivel de ventas de las rentas vitalicias así como por el mayor desempeño en la comercialización de los seguros de vida con ahorro. En comparación con los niveles de endeudamiento de la industria, la compañía presenta indicadores superiores a los que alcanza el mercado en su conjunto (a junio de 2005 el mercado presenta una relación de endeudamiento de 7,15 veces).

Período	Endeudamiento Total		Endeudamiento Financiero		Endeudamiento Res.Totales	
	Euro	Mercado	Euroamerica	Mercado	Euroamerica	Mercado
Sep-02	11,02	8,72	0,94	0,25	10,06	8,45
Dic-02	10,42	8,67	0,42	0,24	9,97	8,40
Mar-03	10,44	8,25	0,22	0,17	10,20	8,05
Jun-03	9,52	7,94	0,33	0,18	9,16	7,73
Sep-03	10,03	7,72	0,64	0,18	9,36	7,51
Dic-03	9,72	7,70	0,19	0,25	9,51	7,43
Mar-04	10,69	7,47	0,23	0,22	10,43	7,22
Jun-04	12,30	7,65	0,65	0,29	11,61	7,34
Sep-04	11,31	7,49	0,39	0,24	10,89	7,23
Dic-04	11,56	7,59	0,53	0,29	10,99	7,28
Mar-05	11,68	7,41	0,60	0,20	11,05	7,19
Jun-05	11,53	7,15	0,73	0,22	10,76	6,91
Promedio	10,85	7,81	0,49	0,23	10,33	7,56
Coef. Var.	7,56%	6,06%	45,43%	16,44%	7,01%	6,27%
Tendencia	6,94%	-6,84%	36,05%	-6,75%	5,54%	-6,80%

En los siguientes gráficos se presenta la evolución del endeudamiento, medido en términos de pasivo exigible, pasivo financiero y reservas totales, ello para el período de los doce últimos trimestres.

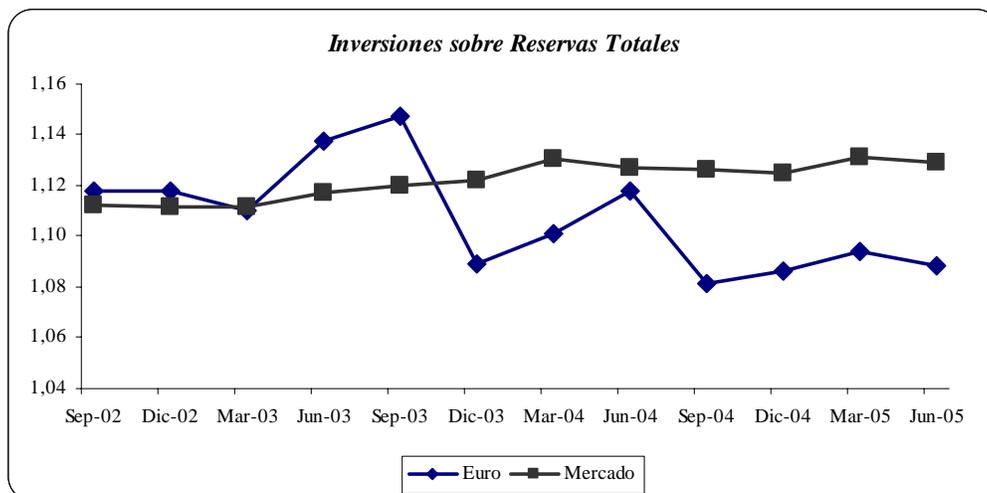




En lo que respecta a la estructura de calce, la compañía presenta niveles similares a los que muestra el mercado en su conjunto, ello sin perjuicio a que ha mostrado un mayor descalce en los tramos de corto plazo (tramos 1 y 2).

Tramo	Calce de Activo / Pasivo					Calce (Descalce) / Patrimonio				
	Jun-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02	Dic-01	Jun-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02	Dic-01
Tramo 1	83,36%	78,93%	102,29%	112,83%	132,12%	-24,85%	-31,32%	2,99%	17,91%	32,52%
Tramo 2	94,21%	99,97%	101,32%	100,13%	118,73%	-8,43%	-0,04%	1,71%	0,18%	18,68%
Tramo 3	100,10%	102,48%	106,67%	99,95%	133,62%	0,13%	3,48%	8,32%	-0,06%	32,63%
Tramo 4	105,33%	115,82%	101,04%	127,59%	133,75%	7,11%	21,31%	1,25%	35,36%	31,43%
Tramo 5	118,80%	112,42%	116,28%	104,15%	131,77%	23,44%	15,74%	18,47%	5,06%	28,05%
Tramo 6	119,88%	112,40%	107,16%	105,12%	133,41%	33,72%	21,48%	11,14%	8,61%	40,78%
Tramo 7	100,61%	110,69%	110,21%	107,25%	131,62%	0,89%	16,05%	13,86%	10,71%	34,01%
Tramo 8	108,99%	103,63%	109,40%	96,36%	110,75%	17,11%	7,18%	16,99%	-7,23%	15,65%
Tramo 9	53,58%	64,48%	50,76%	47,89%	50,92%	-73,73%	-59,71%	-77,25%	-92,10%	-64,32%
Tramo 10	0,33%	9,01%	40,52%	35,90%	3,72%	-84,86%	-84,54%	-53,93%	-69,37%	-82,29%

En términos de solvencia, a la fecha de clasificación la compañía presenta un índice de cobertura de 1,09 veces, medido como la relación entre el total de las reservas sobre las inversiones totales, cifra que se presenta en niveles inferiores a los resultados obtenidos en períodos anteriores (1,11 veces en promedio) y a los índices que presenta el mercado (1,13 veces a junio de 2005).



Período	Inversiones / Reservas Totales	
	<i>Euro</i>	<i>Mercado</i>
Sep-02	1,12	1,11
Dic-02	1,12	1,11
Mar-03	1,11	1,11
Jun-03	1,14	1,12
Sep-03	1,15	1,12
Dic-03	1,09	1,12
Mar-04	1,10	1,13
Jun-04	1,12	1,13
Sep-04	1,08	1,13
Dic-04	1,09	1,12
Mar-05	1,09	1,13
Jun-05	1,09	1,13
Promedio	1,11	1,12
Coef. Var.	1,82%	0,62%
Tendencia	-1,45%	0,71%

Cartera de Inversiones

En cuanto a las inversiones, éstas se concentran en instrumentos de renta fija (64,6%) -emitidos por empresas privadas (43,6%), por instituciones financieras (16,6%), por el Estado (3,3%) e inversiones en mutuos hipotecarios (1,1%)-, en inversiones inmobiliarias (11,3%) -bienes raíces (5,9%) y bienes en leasing (5,3%)-, en instrumentos de renta variable (8,1%) -acciones (4,1%) y cuotas de fondos (4,0%)- y en inversiones en el extranjero (2,3%).



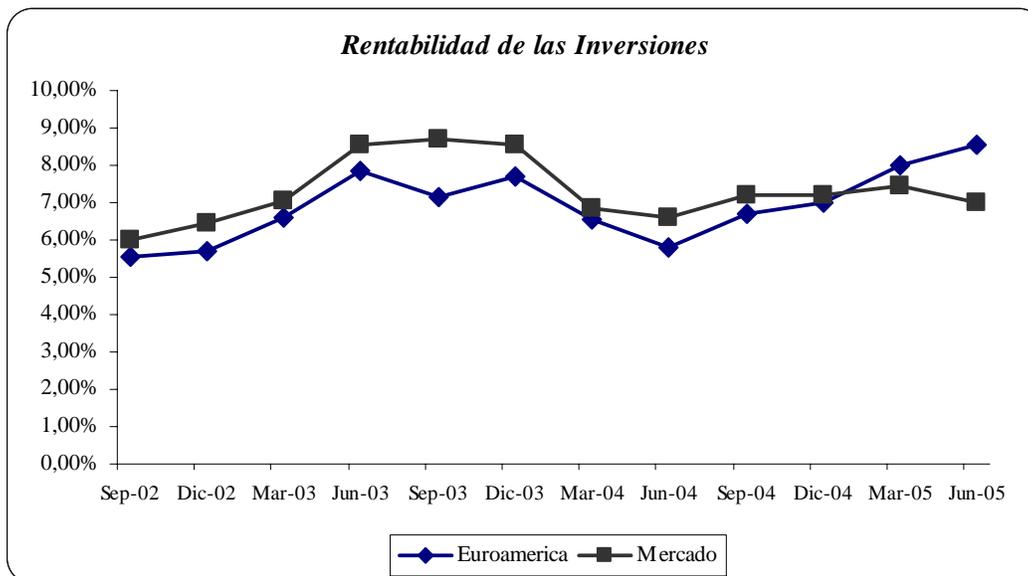
A continuación se presenta la evolución del *portfolio* de inversiones de la compañía durante los últimos cinco años.

Portfolio de Inversiones	Euroamerica				
	Junio 05	Dic-04	Dic-03	Dic-02	Dic-01
Financieras	76,5%	78,8%	85,3%	87,5%	91,1%
Renta Fija	64,6%	67,7%	67,8%	70,6%	74,1%
Estado	3,3%	3,5%	7,2%	13,2%	14,3%
Financiero	16,6%	17,1%	17,3%	23,7%	37,0%
Corporativos	43,6%	46,1%	42,7%	32,5%	21,0%
Mutuos	1,1%	1,0%	0,7%	1,1%	1,7%
Renta Variable	8,1%	5,5%	2,9%	1,9%	4,0%
Acciones	4,1%	3,1%	1,2%	0,5%	3,5%
Fondos	3,9%	2,4%	1,7%	1,4%	0,5%
Extranjero	2,3%	3,6%	12,5%	14,3%	12,3%
Estatales	0,9%	2,7%	8,3%	6,6%	0,0%
Corporaciones	0,4%	0,0%	1,1%	3,7%	0,0%
Fondos	1,0%	0,9%	3,1%	3,9%	0,9%
Otras Inversiones	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	11,4%
Inmobiliarias	11,3%	10,3%	6,1%	7,0%	0,0%
Bienes Raíces	5,9%	6,4%	5,7%	6,5%	0,0%
Bienes en Leasing	5,4%	4,0%	0,4%	0,5%	0,0%
Cuenta Única	12,1%	10,9%	8,6%	5,5%	0,0%
Otras Inversiones	1,6%	2,0%	2,0%	0,7%	9,6%
Inversiones	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

En lo que respecta al rendimiento de la cartera de inversiones, se puede decir que presenta una rentabilidad considerada como adecuada pero en niveles inferiores a los que presenta el mercado en su conjunto, no obstante, durante los últimos dos trimestres presenta una clara tendencia al alza situándose en niveles por sobre a los alcanzados por la industria. En cuanto a su comportamiento, éste se considera más bien estable a través del tiempo (coeficiente de variación del 13,4%) y similar a la volatilidad que exhibe el portfolio promedio de la industria (coeficiente de variación de 11,46%).

Períodos	Rentabilidad de las Inversiones	
	Euroamerica	Mercado
Sep-02	5,54%	5,99%
Dic-02	5,70%	6,46%
Mar-03	6,58%	7,03%
Jun-03	7,87%	8,55%
Sep-03	7,13%	8,70%
Dic-03	7,69%	8,57%
Mar-04	6,54%	6,87%
Jun-04	5,81%	6,62%
Sep-04	6,68%	7,19%
Dic-04	7,00%	7,20%
Mar-05	8,00%	7,43%
Jun-05	8,55%	7,00%
Promedio	6,92%	7,30%
Coef. Var.	13,41%	11,46%
Tendencia	19,55%	-1,19%

Distribución del Prod. de Inversiones	Junio 2005	
	Euroamerica	Mercado
Renta Fija	64,58%	74,59%
Renta Variable	16,66%	14,43%
Bienes Raíces	17,08%	6,99%
Extranjero	1,41%	3,21%
Otros	0,28%	0,77%



A la fecha de clasificación la compañía presenta una suficiencia de inversiones representativas de reservas técnicas superior al promedio que presenta el mercado. De hecho, a junio de 2005 presenta una relación entre el superávit de inversiones representativas sobre el total de las obligaciones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo ascendente a 1,10% (3,1% alcanza el promedio de mercado), ubicándose en el lugar 21 de un total de 27 compañías.

Resultados Globales a Junio de 2005

El primaje directo de la compañía al primer semestre de 2004 alcanzó los M\$ 21.140.291 (alrededor de 36 millones de dólares), cifra que implica una caída nominal de 44,81% en comparación a igual período anterior. Dicha disminución se explica fundamentalmente como consecuencia del menor desempeño que presentaron la comercialización de los seguros previsionales.

Del total de prima directa, M\$ 3.099.739 correspondieron a seguros previsionales, cifra que implica una disminución de 85,51% y se explica principalmente por la menor venta de los seguros de rentas vitalicias de vejez (cayeron en un 84,63 entre junio de 2005 y junio de 2004). Por su parte, los seguros tradicionales ascendieron a M\$ 18.040.552, lo cual provoca un incremento de 6,71% y se atribuye principalmente al mayor desempeño, en términos de ingresos, que tuvieron los seguros colectivos de salud (14,36%).

En cuanto a los siniestros, éstos ascendieron a M\$ 10.085.514 en términos directos y a M\$ 9.765.999 en términos netos. Por su parte, el costo de renta fue de M\$ 10.085.402.

El producto de inversiones alcanzó un total de M\$ 15.255.693, aumentando en términos nominales en 55,62% en relación con junio de 2005, representando una rentabilidad de 8,55% (5,81% en el primer semestre de 2004). Dicho aumento se explica fundamentalmente por el mayor rendimiento que presentaron las inversiones en renta variable y en el sector inmobiliario.

En relación con los pasivos totales, se puede mencionar que a la fecha de clasificación la empresa mantiene una relación de endeudamiento, medida como pasivo exigible sobre patrimonio, de 11,53 veces (7,15 veces alcanza el mercado en su conjunto), cifra que representa una caída de 6,26% en comparación a los niveles de endeudamiento obtenidos en igual período anterior (12,30 veces a junio de 2004).

Respecto a los gastos de administración se observa un leve aumento nominal de 0,56% en comparación con igual período anterior, lo que implica un nivel de M\$ 2.962.369 (M\$ 2.945.737 en junio 2004). No obstante, en términos relativos los gastos de administración representaron un 14,01% de la prima directa, porcentaje superior a la relación de 7,69% observado a junio de 2004.
