

Feller-Rate



CLASIFICADORA DE RIESGO

Strategic Affiliate of *Standard & Poor's*

INFORME DE CLASIFICACION

ING SEGUROS DE VIDA

Diciembre 2005

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poor's Credit Markets Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.

Los informes de clasificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.



ING SEGUROS DE VIDA

SOLVENCIA	AA
PERSPECTIVAS	Estables

Analista: Eduardo Ferretti P. Fono: (562) 757 0423

Clasificaciones

	Abril 2003	Diciembre 2003	Diciembre 2004	Diciembre 2005
Obligaciones de seguros	AA	AA	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables

FUNDAMENTACION

La clasificación de las obligaciones de seguros de ING Seguros de Vida S.A. se sustenta en la sólida posición de mercado lograda por la aseguradora. Se respalda además en la conservadora estructura financiera y de inversiones, y en el respaldo de su propietario, el grupo holandés ING, cuya presencia a escala mundial destaca en la industria financiera y de seguros de vida, principalmente de servicios financieros personales.

La fuerte posición de mercado de ING Seguros de Vida se sustenta en una diversificada cartera de productos, eficientes canales de distribución y extensa cobertura geográfica. La consolidación operacional de las diversas empresas del grupo ha permitido integrar una amplia capacidad comercial, complementando una fuerza de ventas de gran tamaño y nivel profesional, con los tradicionales canales de la industria aseguradora además de los canales masivos, de gran relevancia en la actualidad.

En Chile el Grupo ING cuenta con una sólida estructura comercial y operacional caracterizada por altas sinergias y economías de escala. Con ello las diversas filiales acceden a una extensa base de clientes y un gran potencial para consolidar su posición de liderazgo.

La solvencia global de la aseguradora local se sustenta en una estructura financiera muy conservadora, sustentada en una cartera de inversiones diversificada y de alta calidad crediticia, una estructura de calce de bajo riesgo de reinversión, además de adecuados resguardos técnicos y de suscripción.

PERSPECTIVAS

El logro de la plena madurez, en un proyecto de la envergadura del plan de ING, requiere de una alta

capacidad administrativa y operacional, que permita concretar las enormes expectativas comerciales que despierta, sorteando además los diversos riesgos operacionales, propios de la industria en que opera. En adelante, y una vez superadas las etapas de consolidación operacional que debió enfrentar, se plantea el desafío de rentabilizar la inversión efectuada, proceso que debiera focalizarse en la maduración comercial de las diversas líneas de negocios.

En este contexto, las perspectivas se consideran estables, en razón de la coherencia y solidez del proyecto emprendido, además del apoyo que el grupo internacional ha evidenciado en materias técnicas y financieras.

Resumen Financiero

(en millones de pesos de septiembre de 2005)

	2002	2003	2004	Sep. 05
Prima directa	173.405	170.808	225.192	183.391
Resultado de operaciones	-63.677	-60.884	-76.445	-58.997
Resultado de inversiones	61.394	94.018	90.920	63.895
Resultado Técnico	-2.284	33.135	14.475	4.898
Resultado del ejercicio	-1.301	26.603	11.788	2.327
Activos totales	1.228.650	1.294.845	1.407.215	1.490.351
Inversiones	1.176.362	1.220.285	1.369.646	1.445.798
Patrimonio	99.968	137.215	142.568	128.162
Participación de mercado	13,2%	11,6%	13,9%	15,8%
Endeudamiento total (nv)	11,6	9,8	9,5	11,4
Gasto neto	20,1%	21,0%	16,4%	17,8%
Siniestralidad(*)	50,6%	48,6%	51,2%	52,9%
Margen técnico(*)	21,2%	31,2%	28,9%	26,3%
Gasto admin / inversión prom.	-2,0%	2,1%	1,9%	1,9%
Rentabilidad de inversiones(a)	5,4%	7,8%	7,0%	6,6%
Rentabilidad patrimonial(a)	-1,4%	22,4%	8,4%	2,3%

(a): anualizado simple,

*: segmento de seguros tradicionales

ING Seguros de Vida S.A.

HECHOS
RELEVANTES

- *Modificaciones al sistema de comercialización de rentas vitalicias.* En agosto de 2004 entraron en vigencia las modificaciones efectuadas a la estructura legal de las rentas vitalicias. Entre las modificaciones relevantes se puede señalar: el uso del Sistema de Consultas y Ofertas de Pensión, mecanismo centralizado y en línea, para la distribución y venta de seguros; el aumento de los requisitos de pensión anticipada; la regulación de las comisiones máximas de intermediación; y, la estricta prohibición de incentivos a asegurados e intermediarios. Además, se modificaron las tablas actuariales, tanto para rentistas como para el retiro programado, y se establecieron requisitos mínimos de clasificación de riesgo para las aseguradoras participantes en el segmento.
- *Aplicación retroactiva de los ajustes actuariales.* La Superintendencia determinó que era necesario ajustar las reservas de rentas vitalicias de seguros vigentes, aplicando en forma retroactiva las tablas actuariales RV2004, publicadas en 2005. En conjunto con ello readecuó la fórmula de cálculo del calce, eliminando el factor de conservantismo que ella incluía. Para ello otorgó un plazo de entre 5 y 10 años, ampliando además los límites de endeudamiento permitidos. De esta forma, en la práctica no debiera generarse un ajuste patrimonial de relevancia en el corto plazo. En la medida que la reserva stock se vaya reduciendo, el impacto será además de menor importancia en relación a las carteras vigentes en cada momento. Un aspecto que quedó pendiente fue la determinación de tablas actualizadas para beneficiarios, cuyo impacto será incluido en el mecanismo, una vez determinadas las nuevas tablas, en un plazo amplio, según la normativa diseñada para llevar a cabo el ajuste de la reserva.
- *Cambios a la regulación busca aumentar la transparencia en seguros asociados a créditos.* En el funcionamiento de los sistemas orientados a la oferta de seguros asociados a créditos y otorgados en forma simultánea a éstos, la SVS ha observado diversas asimetrías relacionadas con la información de coberturas y costos asociados. Dado lo anterior, la SVS emitió un conjunto de normas respecto de las condiciones de oferta y comercialización de seguros asociados a créditos, u ofrecidos en forma simultánea a éstos, efectuados por canales de distribución masivos tales como la bancaseguros. El impacto que tenga esta normativa en el desarrollo del negocio, va a depender de sus costos de operación.
- *Test de suficiencia de activos.* Recientemente fue publicada la Norma de Carácter General N° 188, que contiene el marco normativo de determinación del análisis de los activos que respaldan las obligaciones de seguros de largo plazo, particularmente los seguros de rentas vitalicias. Bajo este enfoque, las aseguradoras deben efectuar ajustes y simulaciones de escenarios de estrés, que permitan determinar la capacidad de pago de sus coberturas de seguros bajo condiciones extremas. En una primera etapa el test se aplicará en marcha blanca, para ser utilizado en forma definitiva a partir de junio de 2006.
- *Venta de la aseguradora ING Seguros Generales a Liberty Seguros.* En abril de 2005 el accionista controlador de ING acordó la venta de las acciones de ING Seguros Generales a Liberty International Chile S.A.. De esta forma el grupo ING se concentra exclusivamente en la industria de seguros de vida, ahorro y salud. ING Vida mantendrá una estrecha relación comercial con Liberty Seguros, de forma

ING Seguros de Vida S.A.

de continuar entregando coberturas de seguros sobre la propiedad a su base de clientes.

- *Cambios organizacionales internos.* Dentro de un plan de reasignación de responsabilidades funcionales, recientemente ING efectuó algunos ajustes a su plana ejecutiva global. Eduardo Sánchez fue designado CEO para ING Chile, reemplazando a Tom Kliphuis, quien fue trasladado a Holanda para asumir responsabilidades de desarrollo y conducción de ING en los mercados emergentes de esa zona geográfica. En reemplazo de Eduardo Sánchez, en el cargo de gerente general para ING Vida, fue designado Guillermo Osses, ejecutivo de dilatada experiencia en esta aseguradora. Formando parte del mismo proceso interno el grupo holandés designó a Jorge Ramos R. en el cargo de CFO para ING Chile. El señor Ramos se desempeñaba como CEO para las inversiones desarrolladas por ING en Perú.

**FORTALEZAS Y
RIESGOS**

Fortalezas

- *Fuerte respaldo financiero y apoyo técnico del grupo propietario.*
- *Fuerte posicionamiento en seguros tradicionales.*
- *Buena diversificación del portafolio de productos.*
- *Adecuado respaldo y volumen de inversiones.*
- *Política de reaseguros adecuada y conservadora.*
- *Conservadores niveles de riesgo de reinversión.*

Riesgos Propios

- *La cartera de seguros tradicionales contiene riesgos comerciales y operacionales de cierta magnitud.*

Riesgos de la industria

- *Entorno altamente competitivo*
- *Riesgo de ajustes a las tasas de interés.*
- *Riesgo actuarial permanente en las reservas de largo plazo*
- *Riesgo de cambios normativos sobre los seguros de rentas vitalicias y de carácter masivo.*

**PROPIEDAD Y
ADMINISTRACION**

Propiedad

La compañía actual nació de la fusión por absorción de Aetna Chile Seguros de Vida por parte de ING Seguros de Vida, después de que ING Group N.V. adquiriera parte de los activos financieros norteamericanos e internacionales de Aetna. Con la compra de esos activos ING se convirtió en uno de los principales actores de la industria local de servicios financieros.

ING Seguros de Vida S.A.

Bajo el nombre de Cruz Blanca Seguros de Vida SA, ING Seguros de Vida inició sus operaciones en 1989, controlada por Cruz Blanca S.A., holding vinculado al grupo Cruzat. Con posterioridad, Citicorp, a través de distintas sociedades de inversión, adquirió el 50% de su capital accionario.

A principios de 1997, el grupo Hurtado Vicuña, a través de Previsión y Seguros S.A. adquirió el 50,1% de Cruz Blanca Previsión y Seguros S.A., matriz del área de previsión y seguros del grupo Cruzat, sociedad propietaria del 50% de Cruz Blanca Seguros de Vida S.A., del 100% de Cruz Blanca Seguros Generales y 55,7% de Cruz Blanca Isapre S.A..

En junio de 1997, Cruz Blanca Previsión y Seguros S.A., adquirió el 24,8% de la Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A.. Para evitar conflictos de interés, en las cláusulas del contrato de adquisición se estipuló la obligación de vender su participación en Cruz Blanca Seguros de Vida S.A., ante lo cual Citicorp también decidió vender su parte.

Posteriormente, en diciembre de 1997, la compañía fue adquirida por el conglomerado holandés ING Group, a través de su filial ING Financial Services International, una de sus cinco divisiones principales.

Por su parte, Aetna Chile Seguros de Vida comenzó a operar en 1981, con el seguro de invalidez y sobrevivencia de la AFP Santa María, para posteriormente incursionar en rentas vitalicias, seguros individuales y colectivos. La compañía perteneció a Aetna, grupo financiero y asegurador internacional, con base en Estados Unidos y con inversiones en el sector previsional y financiero. En Chile, sus empresas estaban presentes en el sector previsional, a través de AFP Santa María, Isapre Aetna e Isapre Cruz Blanca. También lo estaban en el sector financiero a través de Aetna Crédito Hipotecario, Aetna Administradora de Fondos de Inversión y en el sector de seguros generales con Aetna Chile Seguros Generales. En el ámbito latinoamericano, Aetna estaba presente en el mercado de pensiones y de seguros de vida en Argentina, Brasil, Perú, México y Colombia, a través de adquisiciones, joint ventures y compras de licencias de operación.

Con la adquisición efectuada, a nivel latinoamericano ING tomó el control de un conjunto de empresas de servicios financieros de la más diversa índole, convirtiéndose en uno de los principales actores de la industria, alcanzando una participación relevante en la gran mayoría de los segmentos en que participa.

ING participa activamente en diversos países de la región, con inversiones relevantes en Brasil, México y Perú. Parte de los ejecutivos que se desempeñan en México se han originado en las empresas de ING Chile.

Actualmente a nivel local las empresas ING operan bajo el nombre del grupo, para lo cual se ha estado desarrollando una intensa campaña de apoyo publicitario que ha permitido mantener un alto nivel de penetración y recordación.

El ingreso de ING a la propiedad de la compañía ex Aetna se tradujo en un cambio relevante en la cultura organizacional. Durante los primeros años de la fusión los esfuerzos administrativos se concentraron en la fusión de las compañías de seguros de vida, para posteriormente irse concentrando en lograr las sinergias operacionales que ING proyectó. La actual organización integra las diversas empresas del grupo con una importante dotación de fuerza de ventas integrada y multiproducto. La

ING Seguros de Vida S.A.

estructura jerárquica es altamente matricial, con ejecutivos responsables de las funciones estratégicas y un conjunto de divisiones que prestan servicios a todo el grupo.

El proceso de cambio organizacional generó altos costos iniciales. Esta etapa ya ha concluido, siendo reemplazada por una nueva era, orientada al mercado y a la competitividad. Ello debiera ir incrementando la base de clientes, la focalización de negocios y las mejoras en la distribución de gastos.

Dentro del plan de reasignación de responsabilidades funcionales, recientemente ING efectuó algunos ajustes a su plana ejecutiva global. Eduardo Sánchez fue designado CEO para ING Chile, reemplazando a Tom Kliphuis, quien fue trasladado a Holanda para asumir responsabilidades de desarrollo y conducción de ING en los mercados emergentes de esa zona geográfica. En reemplazo de Eduardo Sánchez, en el cargo de gerente general para ING Vida, fue designado Guillermo Osses, ejecutivo de dilatada experiencia en esta aseguradora. Formando parte del mismo proceso interno el grupo holandés designó a Jorge Ramos R. en el cargo de CFO para ING Chile. El señor Ramos se desempeñaba como CEO para las inversiones desarrolladas por ING en Perú.

Estructura de propiedad ING Seguros de Vida S.A.

Entidad	%
ING S.A.	70,6
ING Insurance Chile Holdings Ltda.	29,4

El directorio y la administración están conformados por los siguientes ejecutivos:

Estructura Administrativa y Directorio

(a enero 2006)

Directores	Cargo	Administración	Cargo
Sergio Baeza Valdés	Presidente	Guillermo Osses.	Representante Legal/Gerente General
Yves Brouillette	Vicepresidente	Alvaro Alemparte R.	Gerente de Inversiones
Rigt Hein Kliphuis	Director	Paolo Montalbetti M.	Gerente de Administración y Finanzas
Félix Baligalupo Vicuña	Director	Pablo García	Gerente de Multiproducto
Daniel Tapia de la Puente	Director		
Diego Peralta Valenzuela	Director		
Fabio Valdés Correa	Director		

POSICION COMPETITIVA

La fusión de dos compañías dotadas de carteras de seguros altamente diversificadas, dio como resultado una entidad con una fuerte posición de mercado, respaldada por una cartera presente en todos los segmentos de negocios.

La estrategia de ING se focalizó en el desarrollo de soluciones financieras integrales para cubrir todas las necesidades de cobertura y ahorro de sus clientes. La cartera comprende seguros previsionales, seguros de vida tradicional tanto de carácter individual como colectivo, seguros de salud, ahorro previsional voluntario y también ahorro para la adquisición de viviendas. Esto permite al conglomerado de empresas

ING Seguros de Vida S.A.

ING ofrecer el producto o servicio indicado para las distintas etapas del ciclo de vida de su extensa base de clientes.

El portafolio de productos orientados al ahorro previsional se ha potenciado, utilizando para ello medios de inversión a través de un selecto conjunto de fondos mutuos administrados por el propio grupo a nivel internacional.

La cartera de agentes directos multiproductos cuenta con un alto perfil profesional, logrado sobre la base de un importante esfuerzo del grupo ING en capacitación. El objetivo está focalizado en lograr el desarrollo de una fuerza de ventas que integre todas las líneas de negocios del grupo a nivel local, ofreciendo una cobertura de servicios financieros integrales a su base de clientes.

En seguros colectivos se está intensificando el desarrollo de sinergias operacionales y comerciales entre las diversas instituciones que integran el grupo ING.

Estratégicamente la compañía se ha estructurado conforme a las definiciones del grupo ING, dándole una alta prioridad a la segmentación, contando con una extensa base de clientes de diversificado origen.

La diversificación incorpora seguros masivos como SOAP, donde alcanza participaciones significativas actualmente, y seguros de AFP, donde ha acumulado una extensa experiencia financiera y operacional, que le permite participar con probabilidades de éxito en las licitaciones que se llevan a cabo.

El cuadro siguiente permite apreciar el fuerte crecimiento de algunas líneas de negocios. Destaca la fuerte expansión de rentas vitalicias, así como de los seguros colectivos y desgravámen. El seguro AFP también ha aumentado significativamente durante el último periodo. Sólo la cartera de seguros individuales ha tenido un desempeño menos relevante, evidenciando la fuerte competencia en su entorno. Parte relevante de las nuevas directrices organizacionales se relacionan con la mayor intensidad que el grupo holandés intenta desarrollar en la estrategia comercial de los próximos años, donde al segmento de seguros individuales se le asigna una alta prioridad.

Evolución Cartera de Productos

(\$mm. de Sep. de 2005)	2002	2003	2004	Sep.2005	var 03/04	var Sep 04./Sep.05
Prima Directa						
Individuales	31.850	37.913	42.047	32.565	10,9%	2,38%
Colectivos	11.555	11.554	12.709	11.424	10,0%	27,67%
Desgravámen	9.269	10.164	9.211	8.117	-9,4%	19,76%
AFP	48.308	55.890	25.229	22.161	-54,9%	29,83%
Rentas Vitalicias	72.419	55.286	135.996	109.125	146,0%	13,01%
Total	173.405	170.808	225.192	183.391	31,8%	13,79%

Participación de Mercado

La participación de mercado de ING refleja volatilidad. Rentas vitalicias es la cartera de mayor peso relativo, con lo que su desempeño incide en la participación de mercado global.

Por su parte, la participación en seguros individuales es relativamente estable, defendiendo la segunda ubicación, detrás de Consorcio Vida. Parte relevante de esta posición está sustentada por la fortaleza de los seguros APV, segmento donde ING

ING Seguros de Vida S.A.

partió con una alta participación, pero que con el correr del tiempo el mercado se ha ido ampliando a nuevos actores y productos.

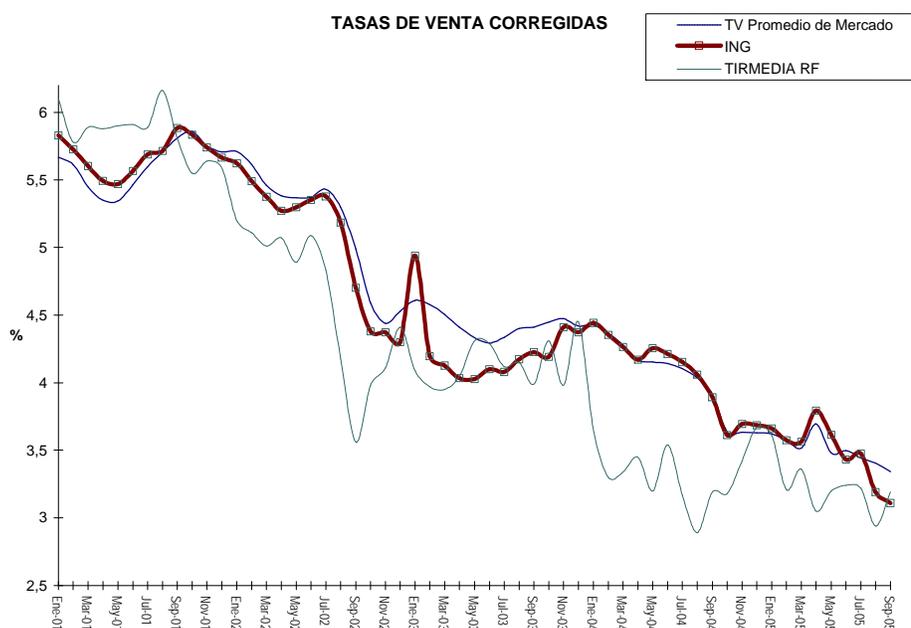
Participación de Mercado

	2002	2003	2004	Sep.2004	Sep.2005
Individuales	14,5%	15,3%	14,9%	15,3%	15,4%
Soap	64,9%	39,0%	82,1%	82,5%	96,2%
Salud	28,0%	23,3%	23,7%	22,8%	30,1%
Mixto o Dotal	21,6%	24,1%	22,8%	22,9%	21,6%
Seguros con APV	47,7%	34,6%	24,6%	27,6%	21,3%
Otros Seguros con CUI	14,0%	13,1%	12,9%	11,2%	13,7%
Temporal de Vida	7,1%	6,6%	6,6%	6,8%	4,9%
Desgravámen	5,8%	7,9%	6,8%	6,5%	4,3%
Vida Entera	1,0%	0,9%	0,6%	0,6%	3,6%
Renta	5,0%	1,3%	3,6%	4,8%	2,7%
Accidentes Personales	2,0%	1,9%	1,7%	1,7%	1,4%
Colectivos	9,7%	8,5%	6,8%	6,8%	7,1%
Temporal de Vida	19,1%	16,0%	14,5%	13,9%	16,0%
Desgravámen	10,9%	9,9%	6,6%	6,8%	6,1%
AFP	47,8%	42,9%	18,9%	18,5%	26,3%
Rentas Vitalicias	9,3%	6,6%	15,3%	13,8%	18,6%
Total	13,2%	11,6%	13,9%	13,0%	15,8%

A partir de 2002 la venta de rentas vitalicias decae, siendo reemplazada por seguros individuales, colectivos y AFP. En 2003 la caída de las rentas vitalicias es significativa, obedeciendo fundamentalmente a la exigencia de rentabilidad del accionista. En 2004 las condiciones de mercado cambian y el accionista reevalúa su estrategia, decidiendo retomar una agresiva posición en rentas vitalicias. A septiembre de 2005 ING ocupó el primer lugar en Rentas Vitalicias. Durante buena parte del año ING mantuvo tasas superiores a la media de la industria, sin embargo, a partir de junio se ajustó el modelo de tarificación, siguiendo la tendencia observada en las tasas de rendimiento de largo plazo.

ING Seguros de Vida S.A.

Tasas de venta corregidas por comisiones (rentas vitalicias)



En el seguro de AFP, tradicionalmente ING ha sido un actor de relevancia. Esta cobertura es renegociada anualmente, existiendo fuertes presiones sobre los márgenes de rentabilidad y sobre los ingresos relevantes, que pueden incidir sobre la mantención de los contratos y, por tanto sobre la posición de mercado global. En el proceso de renovación de mediados de 2005 ING se adjudicó la cartera de seguros de AFP Bansander, administrando además el seguro vigente de AFP Planvital y de AFP Santa María, esta última de propiedad del grupo ING. El seguro de AFP Provida es actualmente administrado por la aseguradora del propio grupo BBVA. No obstante, ING mantiene reservas técnicas en administración por esta AFP, por el periodo de vigencia de los pasivos.

En seguros colectivos no ligados a desgravámen, la participación de mercado ha presentado señales favorables, reflejando mayor penetración, aunque con cierta tendencia hacia la concentración en pólizas de mayor tamaño relativo. Su cartera está orientada a coberturas de seguros de vida temporal con adicional de salud complementaria de isapres. Su desempeño técnico es bastante estable, pero con siniestralidades elevadas, que bordean el 70%, lo que es consistente con el registro de la industria para este tipo de negocios de alta frecuencia de uso.

Por su parte, la posición de mercado de la cartera de desgravámen se ha mantenido relativamente estable. Su perfil se caracteriza por carteras muy masivas, de índole financiera. Su desempeño técnico es muy favorable, con bajas siniestralidades, pero con elevados costos operacionales, lo que no se ve reflejado en el margen técnico.

ING Seguros de Vida S.A.

Rentas vitalicias

Históricamente ING incursionó fundamentalmente en el segmento de primas bajas, segmento que, según los expertos, presenta un comportamiento más acorde con las tablas actuariales obligatorias para reservas. Durante el año 2004 cambió esta estrategia, reevaluando sus costos y retornos esperados, lo que le permitió privilegiar segmentos de primas altas, donde la aseguradora logró una participación muy activa. Ello le permitió aplicar tasas de ventas más coherentes con el promedio de la industria.

ING ha consolidado la distribución a través de agentes comisionistas y, en menor proporción por intermedio de corredores, lo que se ha reflejado en comisiones promedio algo inferiores a la media de la industria. Para cotizar se utilizan tablas corregidas de acuerdo a la mortalidad observada en la cartera de rentistas de la industria.

Producto de la reducción de la demanda, de la caída en las tasas de renta fija, y de la operación del sistema SCOMP, se ha registrado una cierta concentración de la industria. A septiembre de 2005 el 98% de las ventas se concentra en 11 aseguradoras. El 62% es controlado por sólo 4 de ellas.

La industria estima que durante el año 2006 la demanda por rentas vitalicias debiera presentar una caída de cierta significación, asociado al incremento de requisitos para pensionarse, además de la caída en la tasa técnica del retiro programado, y por la relativa volatilidad de los rendimientos de los fondos de pensiones. Un alza de las tasas de largo plazo podría tener un impacto favorable en la venta, si lograra repercutir en las tasas de ventas. No obstante, ello es poco probable dados los mayores costos asociados a las reservas de stock, generados por el incremento previsto en la expectativa de vida de la población de rentistas vitalicios.

El segmento de seguros individuales presenta riesgos operacionales y comerciales de alguna relevancia. Los principales están asociados a las altas tasas de caducidad y rescates y la rotación de agentes de venta. ING ha fortalecido el proceso de fidelización de la cartera de agentes por la vía de entregar altos estándares de capacitación profesional.

Por otra parte, el ciclo del entorno económico juega un rol significativo en la calidad de la venta y en la productividad de agentes. Cuando estos factores afectan negativamente tienden a postergar el plazo de maduración de los proyectos.

DESEMPEÑO DE NEGOCIOS

Desempeño técnico global

Los resultados técnicos globales de la compañía están fuertemente influenciados por la pérdida técnica de rentas vitalicias, que se origina fundamentalmente en el ajuste técnico/financiero de la reserva acumulada. Actualmente la aseguradora requiere de una rentabilidad de 4,51% sobre sus inversiones de respaldo de las reservas técnicas de rentas vitalicias, para cubrir el costo de los seguros previsionales. A ello se debe agregar un costo de operación anual del orden de 0,12% adicional.

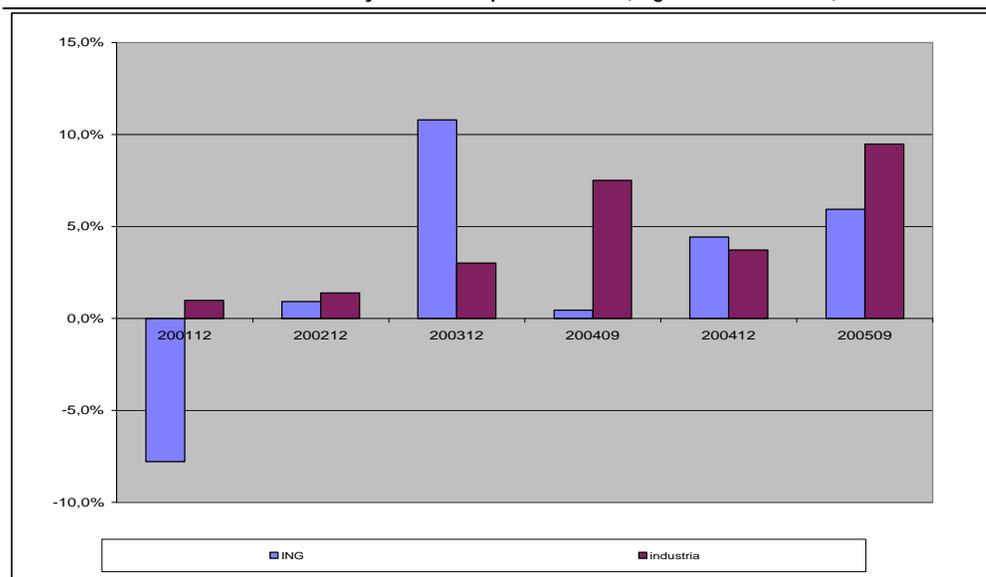
ING Seguros de Vida S.A.

Diversificación del Margen de Contribución

(\$mm. de Sep. de 2005)	2001	2002	2003	2004	Sep.2005	var 03/04	var Sep./Sep.
Individuales	3.251	2.269	5.699	4.489	2.657	-21,2%	-26,26%
Colectivos	256	374	1.294	2.449	1.826	89,2%	46,08%
Desgravámen	4.187	5.548	6.391	6.412	5.662	0,3%	16,27%
AFP	-2.331	-467	-1.406	-6.759	-3.276	380,6%	-58,84%
Rentas Vitalicias	-56.487	-48.582	-43.124	-54.227	-42.705	25,7%	3,41%
Inval. y Sobrev.	-1.374	-427	-4.588	-4.078	-3.139	-11,1%	4,25%
Total	-52.498	-41.285	-35.734	-51.714	-38.974	44,7%	-8,39%

Por su parte, los seguros tradicionales presentan mejoras significativas en el desempeño operacional/financiero. Pero, como se observa en el cuadro siguiente, aun mantienen cierta volatilidad.

Rentabilidad técnica y financiera / prima directa. (seguros tradicionales)

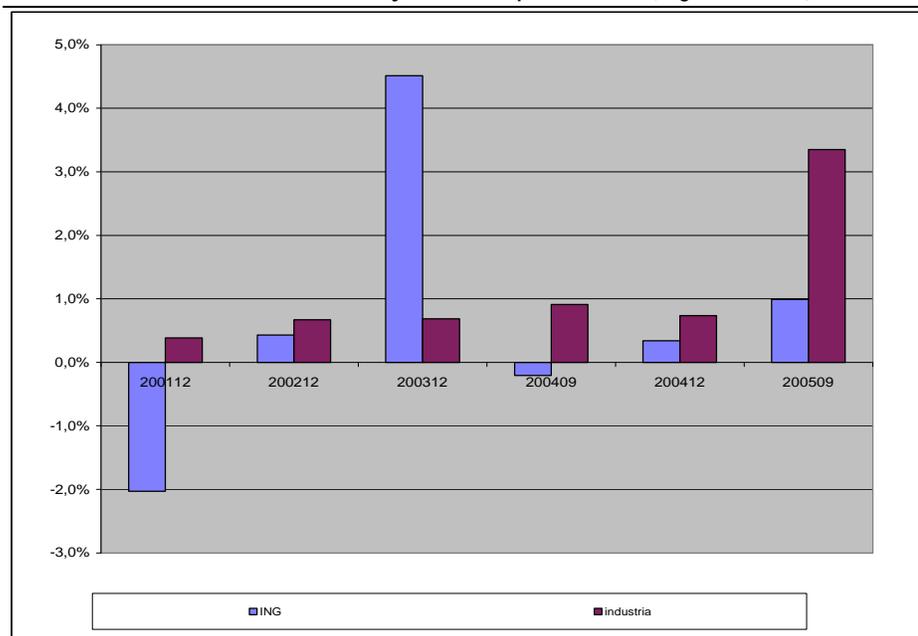


Seguro de AFP

En este segmento los resultados técnicos/financieros son muy volátiles e inferiores a los de la industria. Parte relevante del margen técnico y financiero es compartido con la respectiva AFP, conforme a las características que rigen este tipo de contratos de administración de riesgos.

ING Seguros de Vida S.A.

Rentabilidad técnica y financiera / prima directa. (seguros de AFP)



El

resultado técnico efectivo de cada contrato vigente depende de varios factores. Uno de ellos es la siniestralidad de las carteras de afiliados, cuyos resultados han estado afectados por la reducción de las tasas de interés técnico y por el aumento del volumen de solicitudes de invalidez y sobrevivencia. Otro factor relevante es la rentabilidad proveniente de las inversiones que respaldan las reservas técnicas.

Reaseguro

Las carteras de seguros colectivos e individuales presentan un conservador nivel de resguardo de reaseguro, utilizando combinaciones de reaseguro proporcional de excedente, cuota parte y coberturas catastróficas. El 100% de la prima cedida se coloca directamente a través de reaseguradores de satisfactoria calidad crediticia. Las carteras cuentan con retenciones muy conservadoras y un programa de protección catastrófica adecuado. Los principales reaseguradores son Assicurazioni (38%), Kolsniche (29%), Swiss Re(7%). ING coloca ciertos riesgos a través de Oscar Calderón, intermediario dedicado a un canal masivo.

ESTRUCTURA FINANCIERA

A continuación se presenta la evolución de la estructura de activos y pasivos de la compañía para el periodo comprendido entre los años 2001 y septiembre de 2005. Entre ambas fechas el tamaño de los activos administrados por ING Vida se ha incrementado en un 32%. El fuerte incremento en Deudores por Primas, observado en 2003, obedece a mayor actividad en contratos con primas de seguro de Inv. y Sobrev. del DL 3500 y a devolución por experiencia favorable por recuperar (DEF), de ese mismo tipo de cobertura.

Las inversiones financieras e inmobiliarias cubren en un 108% los pasivos técnicos de la compañía, que se compara con 113% de cobertura para la industria. El patrimonio en tanto, representa actualmente el 8,6% del pasivo total, porcentaje también algo

ING Seguros de Vida S.A.

inferior al que registra la industria (11,9%). Ello refleja que el endeudamiento ha estado aumentando en los años recientes. En ello ha incidido la fuerte actividad comercial desarrollada en el segmento de rentas vitalicias.

Estados Financieros

Millones De \$ De Sept 2005	2001	2002	2003	2004	Sep.2005
Inversiones	1.092.950	1.176.362	1.220.285	1.369.646	1.445.798
Deudores Por Primas :	6.546	5.690	31.596	18.908	15.140
Deudores Por Reaseguro	2.400	1.712	2.109	1.988	2.422
Otros Activos	41.973	44.886	40.854	16.672	26.991
Activos	1.143.870	1.228.650	1.294.845	1.407.215	1.490.351
Reservas Seguros Previsionales (D.L. 3500)	959.669	1.022.963	1.055.566	1.151.362	1.227.055
Reservas Seguros No Previsionales	60.715	71.624	85.582	101.394	110.157
Reservas Adicionales	197	345	119	163	262
Primas Por Pagar	3.414	4.287	4.049	3.734	5.464
Obligaciones Con Instituciones Del Sistema Financiero	3.038	8.974	0	0	0
Otros Pasivos	30.729	20.490	12.314	7.993	19.252
Patrimonio	86.109	99.968	137.215	142.568	128.162
Pasivos	1.143.870	1.228.650	1.294.845	1.407.215	1.490.351

Con los favorables resultados obtenidos durante el año 2003 se revirtieron las pérdidas retenidas, de modo que actualmente ING puede repartir dividendos.

La cuenta otros activos representa el 2% del activo total (3,8% para la industria). Está compuesta por derechos por pactos, cuentas por cobrar a empresas relacionadas, ajuste de primas AFP, impuestos por recuperar y diferidos, además de otras partidas menores. La cuenta otros pasivos, representa el 1,3% del pasivo total (2,5% en la industria). Entre los pasivos de mayor relevancia se incluyen las obligaciones por pactos, impuestos diferidos, deudas con proveedores, y provisiones. No hay deuda con instituciones financieras.

El flujo operacional es muy elevado, sustentado por los altos volúmenes de primas de rentas vitalicias. En gran medida ellos se destinan a nuevas inversiones de carácter financiero.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Eficiencia

No obstante que, en algunos periodos de análisis la eficiencia y rentabilidad de ING ha sufrido deterioro, en los años recientes se ha percibido una mejora paulatina, especialmente en términos de eficiencia de costos.

Producto del proceso de reorganización interno y de integración de funciones, los indicadores de eficiencia se vieron afectados, siendo los conceptos más relevantes la publicidad institucional, los pagos por indemnizaciones, los cambios en sistemas, las asesorías tributarias y legales, los estudios de mercado y la capacitación del personal. Actualmente las operaciones se sustentan en un sistema compartido de apoyo logístico, que es entregado por diversas empresas del grupo, entre ellas ING Chile S.A. e

ING Seguros de Vida S.A.

ING Data Chile S.A.. Por ello, es elevado el monto de las operaciones entre empresas relacionadas, registrado en los respectivos estados financieros.

No obstante lo anterior es preciso señalar que la orientación comercial a seguros tradicionales, basada fundamentalmente en distribución a través de fuerza de venta propia y con el apoyo de una extensa red de sucursales, necesariamente se traduce en costos por unidad de prima superiores a los que evidencia una compañía concentrada en seguros previsionales con distribución a través de corredores.

Así, la compañía ha logrado ir reduciendo su tasa de gastos. Con todo, el año 2003 marcó un hito importante, generado por un ajuste a la cartera de inversiones y de buenos resultados de algunas coberturas, lo que se tradujo en un retorno sobre activos (Roa St) positivo de 0,13%. En los años siguientes la rentabilidad de inversiones se ha reducido, lo que ha sido compensado parcialmente con mayores rentabilidades generadas en el seguro tradicional.

Un aspecto que ha jugado favorablemente es el menor costo asociado a la reserva de rentas vitalicias. En efecto, a lo largo de los años la rentabilidad necesaria para cubrir los costos técnicos y de ventas ha disminuido significativamente. Ello obedece en parte a la mayor ponderación que va adquiriendo la reserva stock en el costo total anual. Por otra parte, también ha afectado favorablemente las reducciones al costo marginal de ventas de rentas vitalicias, lo que deriva de las reducciones de tasas de venta.

Estructura de ingresos y costos relevantes

Indicadores	2001	2002	2003	2004	Sep. 2005	Mercado
Mc St Indiv	0,32%	0,20%	0,48%	0,35%	0,24%	0,33%
Mc St Colec	0,03%	0,03%	0,11%	0,19%	0,17%	0,38%
Mc St Desg	0,41%	0,49%	0,53%	0,50%	0,52%	0,79%
Mc Seg Trad	0,75%	0,72%	1,12%	1,03%	0,94%	1,51%
Mc S Afp	-0,23%	-0,04%	-0,12%	-0,52%	-0,30%	-0,06%
lfirst	0,34%	0,32%	0,52%	0,51%	0,46%	0,46%
lfracp	0,50%	0,48%	0,71%	0,59%	0,39%	0,16%
Mc St+Ingfin	1,36%	1,47%	2,23%	1,60%	1,48%	2,07%
GA/Inversión	-2,40%	-1,97%	-2,10%	-1,91%	-1,85%	-2,23%
Roa St (1)	-1,03%	-0,50%	0,13%	-0,31%	-0,36%	-0,16%
Rentabilidad Inversiones	6,01%	5,41%	7,85%	7,02%	6,09%	6,52%
MG RV/Reserva Promedio	-7,03%	-5,45%	-4,64%	-5,45%	-5,25%	-4,51%
Spread RV (2)	-1,02%	-0,04%	3,21%	1,57%	0,85%	2,01%
ROA total (1+2)	-2,06%	-0,54%	3,34%	1,27%	0,48%	1,86%

La estrategia comercial de ING se orienta a desarrollar una red de servicios financieros, sustentada en la amplia gama de coberturas que proveen todas las compañías del grupo. Ello, junto al respaldo del apoyo publicitario, exige inversiones adicionales en sistemas e infraestructura, destinados a dar respuesta a la calidad de servicio que esta estrategia requiere.

El proceso de integración y fusión operacional así como del diseño de procesos y estandarización del back office ya se ha concretado. La etapa que se enfrenta está

ING Seguros de Vida S.A.

destinada a mejorar la rentabilidad del front office, es decir lograr la focalización y profundización de las bases de datos de clientes actualmente administradas.

La concreción de esta segunda etapa debiera solidificar la posición de mercado actualmente alcanzada. También debiera estar coronada por mejoras al rendimiento operacional y financiero de las diversas líneas de negocios en que participa ING Vida.

Rentabilidad

La rentabilidad de la compañía está supeditada al volumen de venta de rentas vitalicias y al desempeño de las inversiones. La volatilidad implícita en la rentabilidad de las carteras de renta variable se reflejó en el resultado patrimonial de los años anteriores.

En 2003 la reducción de la venta de rentas vitalicias significó una caída en el costo de rentas vitalicias y en el costo de intermediación. Todo ello permitió una mejora en el resultado operacional, lo que, unido al incremento en el producto de inversiones, sustentado en buena parte por la toma de ganancias en acciones, se tradujo en un favorable resultado patrimonial.

En 2004 se reflejaron mejoras en el gasto operacional, lo que unido a algunas venta de papeles de renta fija, lograron mantener la rentabilidad de inversiones en niveles elevados, logrando así rentabilidades patrimoniales positivas del orden del 8% anual.

Estado de Resultados

Millones De Pesos A Sept 2005	2001	2002	2003	2004	Sep.2005
Prima Directa	199.799	173.405	170.808	225.192	183.391
Prima Retenida Neta	221.092	169.643	167.741	222.124	179.798
Ajuste De Reservas Técnicas	-5.839	-10.343	-13.609	-14.778	-9.995
Costo De Rentas	-184.064	-120.450	-101.319	-191.596	-150.807
Costo De Siniestros	-72.317	-68.281	-78.164	-55.579	-45.797
Resultado De Intermediación	-11.244	-11.767	-10.152	-11.723	-12.054
Margen De Contribución	-52.498	-41.285	-35.734	-51.714	-38.974
Costo De Administración	-24.499	-22.392	-25.150	-24.731	-20.023
Resultado De Operación	-76.997	-63.677	-60.884	-76.445	-58.997
Resultado De Inversiones	61.450	61.394	94.018	90.920	63.895
Resultado Técnico De Seguros	-15.547	-2.284	33.135	14.475	4.898
Otros Ingresos Y Egresos	-163	185	553	599	566
Diferencia De Cambio	3.333	1.547	-3.240	-974	-2.450
Corrección Monetaria	-138	21	-21	-192	-258
Resultado De Explotación	-12.515	-531	30.426	13.907	2.756
Resultado Antes De Impuesto	-12.515	-531	30.426	13.907	2.756
Impuestos Del Periodo	4.003	-770	-3.823	-2.119	-429
Resultado Del Ejercicio	-8.512	-1.301	26.603	11.788	2.327

ING Seguros de Vida S.A.

Durante el año 2005 la eficiencia ha continuado mejorando. Sin embargo, la rentabilidad de inversiones se ha reducido, lo que ha afectado la rentabilidad patrimonial en base a contabilidad local. Ello es consecuencia del objetivo de ING Chile, de maximizar el uso del patrimonio local, disponible para sustentar su posición en la industria de rentas vitalicias, sujeto al retorno esperado por el accionista.

INVERSIONES
FINANCIERAS

La compañía administra una cartera de inversiones de UF 81,6 millones, que representan el 12,2% de los activos de la industria y el segundo lugar en tamaño después de Consorcio Nacional Vida.

Como resultado de la fusión el grupo ING ha adoptado la organización del área de inversiones de ING Group. Actualmente la gestión de inversiones depende de IIM de Atlanta, división que establece las pautas y políticas de inversiones específicas para cada compañía del grupo. La casa matriz, a través de esta unidad, localizada en Atlanta, realiza un estricto control sobre la gestión de inversiones. Esta unidad de ING posee un alto nivel de especialización en materia de análisis de riesgo crediticio, lo que es un factor de potenciamiento de la gestión de activos internacionales. Ello le ha permitido ir tomando posiciones en bonos de largo plazo.

Evolución cartera de Inversiones e ingresos financieros

UF	2002	2003	2004	Sept-2005
INVERSIONES	65.402.400	67.859.312	76.226.259	81.602.551
FINANCIERAS	60.410.177	62.265.068	70.188.920	75.138.625
Renta Fija	55.697.080	60.333.986	68.189.847	73.092.878
Títulos de Deuda Estado y Banco Central	15.797.017	16.335.816	17.929.557	17.903.755
Títulos de Deuda Sistema Bancario y Financiero	17.996.272	17.786.438	15.223.391	15.955.553
Títulos de Deuda Sociedades Inscritas en S.V.S.	13.436.261	16.830.729	25.135.692	28.952.382
Mutuos Hipotecarios Endosables	8.467.529	9.381.002	9.901.207	10.281.188
Renta Variable	3.321.496	1.781.121	1.778.034	1.772.938
Cuotas de Fondos	1.761.462	1.681.298	1.774.296	1.769.261
Inversiones en el extranjero	1.069.094	41.060	96.371	103.463
INMOBILIARIAS Y SIMILARES	3.221.552	3.293.903	3.314.028	3.462.810
Bienes Raíces	3.161.381	3.248.004	3.259.783	3.389.292
Bienes Raíces Urbanos	2.469.702	2.650.049	2.787.717	2.951.815
Bienes Raíces en Leasing	691.679	597.955	472.066	437.477
Inversiones CUI	1.770.671	2.300.341	2.723.310	3.001.116
Rentabilidad promedio de Inversiones	5,4%	7,8%	7,0%	6,6%
RESULTADO DE INVERSIONES	3.413.314	5.228.306	5.060.045	3.606.323
Títulos de Deuda de Renta Fija	3.859.444	3.994.847	4.425.675	3.257.135
Renta Variable	-170.163	670.494	105.652	126.580
Acciones	-237.489	645.791	59.947	53.433
Fondos de Inversión	-4.084			58.862
Otros Títulos	71.410	24.703	45.705	14.285
Bienes Raíces	603	246.598	289.479	159.605
Resultado Inversiones en el Extranjero	-276.570	316.366	239.239	63.002

ING Seguros de Vida S.A.

Política de inversiones

La política de inversiones asigna alta prioridad a las inversiones de renta fija de largo plazo en moneda local. Entre ellas, la inversión en mutuos hipotecarios y en bienes raíces para renta de largo plazo presentan una alta prioridad. La inversión en renta variable se ha reducido casi completamente, aprovechando para ello el favorable escenario bursátil. La inversión en el extranjero tiene como objetivo el calce de los activos con las reservas unitlink. Las decisiones de inversión han estado ligadas a mejorar el descalce de duration entre activos y pasivos, lo que se ha reflejado en bajos niveles de riesgo de reinversión.

La política de inversiones señala los límites máximos de inversión en cada tipo de instrumento y emisor, estableciendo además los rangos de clasificación de riesgo local.

Diversificación de cartera

A lo largo del periodo de evaluación la composición de la cartera de inversiones ha experimentado algunos cambios. La participación en instrumentos del Estado ha disminuido (parte de ella correspondiente a bonos de reconocimiento se ha ido liquidando conforme se han ido acortando sus plazos, destinando una parte también a respaldar las reservas Unit Link), dando paso a una alta participación en títulos emitidos por sociedades anónimas, muchos de ellos invertidos en proyectos de infraestructura carretera. La participación en instrumentos emitidos por entidades bancarias no ha variado significativamente, aunque se ha estado limitando últimamente debido al alto volumen de prepago.

Las inversiones extranjeras no asociadas a unitlink son reducidas, aunque se prevé un incremento para ser utilizado en calce, con cobertura UF/dolar.

La cartera de bienes raíces se ha mantenido relativamente estable a través del tiempo. En periodos recientes se ha fortalecido la gestión inmobiliaria con el propósito de aumentar la participación en ese segmento, fundamentalmente de propiedades destinadas a arriendo de oficinas, localizadas en sectores de alta plusvalía.

Sector inmobiliario

Las inversiones del sector inmobiliario (mutuos hipotecarios, bienes raíces y fondos de inversión inmobiliarios), en su conjunto superan el porcentaje de inversión de la industria.

Mutuos Hipotecarios: los mutuos hipotecarios son adquiridos en su totalidad a la administradora relacionada ING Crédito Hipotecario. Esta administradora es la resultante de la fusión de Aetna Crédito Hipotecario y Cruz Blanca Crédito Hipotecario, cuya consolidación se efectuó a mediados del año 2001, en conjunto con el proceso efectuado por las compañías de seguros de vida.

La sinergia existente con la administradora otorga mayor confianza sobre la calidad de los riesgos asumidos, en tanto que permite un mayor control sobre el proceso de cobranza de la morosidad.

La caída en la actividad económica ha repercutido en un incremento de la morosidad de las carteras hipotecarias, aplicándose medidas de control para acelerar la gestión

ING Seguros de Vida S.A.

de cobranza e impedir la acumulación de deudas. Las tasas de default son relativamente estables, en tanto que las pérdidas económicas generadas en los procesos de default y posterior liquidación se limitan a un porcentaje del orden de 10 puntos base de castigo en la tasa efectiva de rendimiento de la cartera.

El deprimido escenario de tasas de interés, así como algunos factores adicionales han presionado las operaciones de prepago, siendo los mutuos hipotecarios uno de los tipos de activos más afectados. ING ha sufrido los efectos, enfrentando prepagos acumulados bastante relevantes, al igual que toda la industria. Ello ha contribuido a reducir la tasa de devengamiento promedio histórica de la cartera. Pero también ha limitado el probable efecto futuro, por la reducción en la probabilidad de prepago de la cartera vigente.

Leasing: las inversiones inmobiliarias en contratos de leasing representan el 13% de las inversiones inmobiliarias y se encuentran distribuidos en una diversificada cartera de contratos. La compañía está permanentemente controlando las deudas impagas y exigiendo garantías adicionales en los casos en que se requiera. Las tasas de rentabilidad de este tipo de inversión son favorablemente superiores a otros vehículos de renta fija.

Terrenos: La cartera de bienes raíces de ING se destaca por la importancia de la inversión en terrenos destinados a inversión en proyectos inmobiliarios. A septiembre de 2005 esta inversión alcanzaba al 20% del total de las inversiones inmobiliarias. Bajo la actual política de inversión este vehículo está muy limitado.

Bienes raíces para renta: La cartera de bienes raíces para renta cubren el 48% de la inversión inmobiliaria, y está constituida fundamentalmente por oficinas. La mayoría de estas propiedades se destinan a arriendo pero, debido al aumento de la oferta de superficie para oficinas, no todas están ocupadas. La política de inversión es proclive en este tipo de instrumentos.

Rentabilidad de inversiones

La rentabilidad de la cartera de inversiones presenta cierta reducción en los años recientes, sustentada fundamentalmente por el ajuste en el tir de devengo promedio, pero también por una mayor concentración en renta fija de largo plazo. Con excepción del año 2003, donde la toma de ganancias de la bolsa accionaria y extranjera, marcó un fuerte cambio de tendencia, se puede establecer que el resto del comportamiento de la cartera ING ha sido relativamente estable. Como se aprecia en el cuadro siguiente, la toma de ganancias ha afectado el devengo promedio de la cartera de renta fija, que se ha reducido del orden de 40 puntos base por año.

Evolución y Ajuste de la rentabilidad de inversiones

	2003	2004	Sept-05
RESULTADO DE INVERSIONES	7,8%	7,0%	6,1%
Títulos de Renta Fija	6,6%	6,6%	5,9%
Renta Variable	26,3%	5,9%	9,5%
Bienes Raíces	7,6%	8,8%	6,3%
Resultado Inversiones en el Extranjero	57,0%	348,2%	84,1%
ganancias por inversiones m\$	4.973.006	9.288.681	4.767.283
Acciones UF	54.299	17.641	725
renta fija UF	239.614	518.750	268.355
% ganancias RF/Prod RF	6,0%	11,7%	8,2%
Retomo RF ajustado	6,2%	5,8%	5,4%

Reducción de las tasas de interés de devengamiento. La brusca aceleración de los prepagos observada durante gran parte de los ejercicios recientes, es un fenómeno global a nivel del mercado hipotecario.

en razón de la fuerte caída en las tasas de interés en años recientes, la eliminación del impuesto de timbres y estampillas para el refinanciamiento y la expectativa generalizada de una evolución al alza de las futuras tasas de interés, proceso que ha presentado ya algunas señales, pero aun algo débiles.

En las aseguradoras el impacto de mayor relevancia está relacionado con la caída en la tasa de devengamiento promedio, proceso que se ha visto exacerbado por el escenario deprimido de las tasas de interés y, particularmente durante el año 2004 por bajos volúmenes de emisiones privadas de largo plazo. Ello, unido a una fuerte actividad comercial, generaron una fuerte liquidez en la industria, presionando a su vez las tasas largas a la baja.

En este escenario, la industria ha incentivado la búsqueda de horizontes de inversión de mejor rentabilidad, como es el caso de la colocación hipotecaria e inmobiliaria, y la inversión extranjera.

A la espera de mejores escenarios de tasas largas la industria ha optado por tomar utilidades reemplazando cartera de mediano y largo plazo. Ello se ha visto beneficiado por el escaso incentivo al calce de las ventas de rentas vitalicias. De esta forma se ha sustentado una rentabilidad promedio contable de renta fija en niveles todavía altos.

ING ha tomado una senda distinta, y aunque ha salido a tomar utilidades en renta fija, ellas han estado dirigidas a recomponer la cartera de renta fija y el calce. Por otra parte, en el caso de ING, y de muchas aseguradoras locales, bajo normas contables extranjeras no hay incentivos patrimoniales a las utilidades hechas por operaciones de trading.

ING Seguros de Vida S.A.

SOLVENCIA

La compañía mantiene una sólida posición de solvencia. Sus reservas se respaldan con una cartera de inversiones de buen nivel crediticio y diversificación adecuada.

Los indicadores de riesgo de reinversión permiten apreciar que la estructura de obligaciones de seguros de ING se encuentra conservadoramente cubierta, y presenta un riesgo relativo que se compara favorablemente con el promedio de la industria relevante.

Las obligaciones de largo plazo de ING Vida requieren de una rentabilidad base de 2,5% sobre de inversiones (3,12% para la industria).

La tasa de reinversión requerida por la estructura de flujos de activos y pasivos en UF, y medida sobre un escenario base, es de 0,47%, lo que se compara con un 1,1% para la industria

Por otra parte, el resultado operacional/financiero de los seguros tradicionales revela todavía alguna volatilidad, aunque es comparable con la industria. En general el mercado de seguros tradicionales se encuentra en proceso de desarrollo de algunas carteras, generando retornos positivos para algunos ciclos del negocio, en gran medida apoyados por la evolución del rendimiento de las inversiones que respaldan sus reservas técnicas.

El rendimiento contable de las inversiones de la compañía se sitúa en el entorno del 6%, reflejando un ajuste a la baja respecto de años anteriores.

Dado el perfil de pago de las obligaciones de las compañías de seguros de vida, fuertemente concentradas en el largo plazo, aspectos muy relevantes en la evaluación de solvencia, son la calidad y estabilidad de la administración y de las políticas estratégicas, así como el respaldo de los propietarios. En estos aspectos se refuerza la posición de la empresa, que cuenta con una administración local respaldada por un grupo propietario internacional de vasta experiencia en el segmento de negocios y con un alto nivel de solvencia.

Por otro lado, la compañía tiene una buena diversificación de negocios que favorece su posición competitiva, colabora a la cobertura de riesgos actuariales y contribuye a financiar parte de las pérdidas contables originadas en la comercialización de rentas vitalicias. Habiendo superado ya la etapa de diseño interno, el proceso estratégico futuro que enfrenta ING Vida se caracteriza por una fuerte orientación al mercado, lo que debiera consolidar su posición de liderazgo en la industria, y contribuir a mejorar el rendimiento operacional y financiero de la aseguradora.

Análisis de suficiencia de reservas y patrimonio

Los resultados que arroja el estudio efectuado por Feller Rate (Rentas Vitalicias 2005: solvencia de largo plazo en revisión, publicado en septiembre de 2005), respecto del riesgo de reinversión, hacen concluir que el riesgo de la industria de rentas vitalicias ha aumentado. El impacto evidente que, sobre las tasas de reinversión y sobre la rentabilidad proyectada para el accionista, presentan tanto el incremento de la expectativa de vida como la reducción en la rentabilidad futura de la cartera de inversiones, así lo demuestran.

Como contrapartida, se aprecia que los diversos mecanismos de solvencia y conservantismo establecidos en la normativa vigente han permitido mantener el nivel de riesgo global de la industria dentro de rangos que todavía parecen razonables.

ING Seguros de Vida S.A.

En particular, el patrimonio de riesgo de las aseguradoras, existe como factor amortiguador de un conjunto de riesgos de diversa índole, no solamente actuarial y financiero, sino también operacional y de gestión.

De esta forma, no es razonable minimizar el impacto de los diversos ajustes relevantes sobre la base sólo de la existencia de factores de resguardo patrimonial. Es necesario mantener niveles de endeudamiento efectivos coherentes con los riesgos asumidos.

Lo anterior formará parte de las próximas evaluaciones de riesgo crediticio a aplicar por Feller Rate a la industria de rentas vitalicias. Ello, en concordancia con los resultados que arrojen los estudios desarrollados por la propia industria, ante la aplicación de la NCG N°188, que incorpora la obligación de efectuar un análisis de suficiencia de activos, de respaldo de las obligaciones con los pensionados.