INFORME DE CLASIFICACIÓN

Feller-Rate
CLASIFICADORA DE RIESGO
*Strategic Affiliate of* ***Standard & Poor's***

INFORME DE CLASIFICACIÓN

# BANCHILE SEGUROS DE VIDA S.A.

Abril 2006

*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.*

*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.*

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

Feller-Rate
CLASIFICADORA DE RIESGO

# BANCHILE SEGUROS VIDA

| SOLVENCIA | A+ |
|---|---|
| PERSPECTIVAS | Estables |

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

***Clasificaciones***

| | Diciembre 2000 | Abril 2005 | Abril 2006 |
|---|---|---|---|
| **Obligaciones de seguros** | Ei | A+ | A+ |
| **Perspectivas** | Desarrollo | Estables | Estables |

## FUNDAMENTACION

La clasificación asignada a Banchile Seguros de Vida S.A. se sustenta en el sólido crecimiento del volumen de negocios, así como en la favorable evolución de sus índices de eficiencia y de rentabilidad. Relevante es también su conservadora cartera de inversiones y adecuada estructura de reaseguro. La compañía pertenece en un 66,7% al grupo Luksic y en un 33,3% al grupo Ergas.

Banchile comenzó sus operaciones en abril del año 2000, orientándose en el primer año de vida a la cobertura de desgravámen del Banco de A. Edwards y seguros estandarizados.

La aseguradora da soporte a la comercialización de seguros del Banco Chile y sus filiales, contando con una eficiente capacidad operativa y tecnológica, diseñada para entregar apoyo en suscripción y mantención de clientes. También participa activamente en el diseño de productos. Su desempeño se ha visto reflejado en un fuerte crecimiento en primas y en resultados, originados sobre la base de la comercialización de seguros, en su mayoría de desgravámen.

Los indicadores de rentabilidad y eficiencia son favorables, reflejando el grado de avance en el desarrollo del proyecto, y un uso eficiente de la capacidad operacional. Los riesgos comerciales, de suscripción y de operación con el principal cliente se diseñan delimitando las responsabilidades y funciones de la aseguradora y del canal, de modo de lograr un sólido equilibrio técnico y comercial.

La compañía sustenta su solvencia global en una cartera de inversiones, de adecuado nivel crediticio y en una capitalización satisfactoria, medida en relación al perfil y desempeño de su cartera de riesgos. Su proyecto de crecimiento está financiado con los recursos generados en la propia operación.

## PERSPECTIVAS

Las perspectivas de la compañía se califican estables, en consideración a que cuenta con herramientas, tanto financieras como operacionales, para cumplir con las exigencias de calidad de servicio y diseño de coberturas de su principal canal de ventas. Los principales desafíos de la entidad se relacionan con la consolidación de la estrategia de desarrollo de sus canales.

**Resumen Financiero**
*(Millones de pesos de diciembre 2005)*

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|---|---|---|---|---|
| Prima directa | 10.382 | 13.629 | 16.202 | 28.145 |
| Resultado operacional | 324 | 265 | 289 | 1.484 |
| Resultado de inversiones | 270 | 444 | 544 | 604 |
| Resultado Técnico de Seguros | 593 | 710 | 833 | 2.088 |
| Resultado del ejercicio | 465 | 537 | 755 | 1.951 |
| Activos totales | 9.542 | 14.230 | 17.803 | 21.914 |
| Inversiones | 7.771 | 11.834 | 15.604 | 18.857 |
| Patrimonio | 2.968 | 3.489 | 4.272 | 6.221 |
| Participación de mercado (Seg. Trad.) | 2,4% | 2,7% | 2,7% | 4,1% |
| Endeudamiento total | 2,32 | 3,10 | 3,22 | 2,57 |
| Gasto neto | 41.6% | 46.6% | 61.3% | 70,5% |
| Rentabilidad de inversiones | 4.7% | 4.4% | 3.9% | 3,4% |
| Rentabilidad patrimonial | 18.5% | 16.6% | 19.5% | 37,2% |
| Siniestralidad (S.Trad) | 33.4% | 34.0% | 27.0% | 17,9% |
| Margen técnico (S.Trad) | 46.1% | 51.6% | 58.5% | 67,0% |

# Banchile Seguros de Vida S.A.

**HECHOS RELEVANTES**

- *Modificación de la normativa de bancaseguros.* En julio de 2005 la SVS promulgó un conjunto de normativas destinadas a aumentar la información de los seguros colectivos. Con este nuevo marco regulatorio la entidad reguladora estableció nuevos requisitos de información, de procedimientos de atención a asegurados y de transparencia en la información entregada, esto último, respecto de comisiones y gastos operacionales. Dada la extensión y ámbito de las instrucciones, la industria estima que los costos operacionales del producto podrían aumentar, afectando los precios. En general, la industria afectada ha reaccionado incorporando las mejoras solicitadas, pero también readecuando los convenios de uso de marcas y canales de distribución.

**FORTALEZAS Y RIESGOS**

***Fortalezas***

- *Asociación estratégica con Banco de Chile.* La posición competitiva de la compañía se basa en la relación de propiedad de la compañía con los accionistas mayoritarios del Banco de Chile. La entidad bancaria es la segunda del sistema desde el punto de vista patrimonial y de volumen de colocaciones, contando con una amplia base de clientes para expandir la base de negocios de la bancaseguros, a la vez que da acceso a una sólida cartera de seguros de desgravámen.

- *Acceso a know how.* El grupo propietario ha ido ampliando su conocimiento y experiencia en bancaseguros a través de los negocios desarrollados primero a través de Banedwards y, posteriormente, con la consolidación de las entidades financieras. También ha sido relevante el acceso a fuentes de capacitación proporcionadas por algunos reaseguradores de gran prestigio a nivel internacional.

- *Orientación de negocios y estrategia de control técnico.* Los segmentos de mercado y la estrategia de negocios están claramente definidos, contando con una coordinación eficiente con los canales de distribución. Los mecanismos de control técnico se han adecuado a las necesidades de una entidad de la envergadura del banco. Ello se ha reflejado en buen desempeño técnico global.

- *Adecuada cobertura de reaseguro.* La exposición máxima por riesgo es conservadora y los reaseguradores son estables en el tiempo y tienen un adecuado nivel de solvencia. La aseguradora administra eficientemente sus vínculos y capacidades de reaseguro.

- *Flexibilidad financiera.* La compañía dispone de una base estable de capitalización para respaldar su crecimiento. Su ciclo de negocios está razonablemente maduro, lo que se traduce en capacidad para generar flujos operacionales e incrementar su cartera de inversiones.

- *Sólida cartera e inversiones.* La cartera ha ido aumentando de tamaño y de diversificación, contando con adecuada liquidez y calidad crediticia. Actualmente cubre en 1,7 veces las reservas técnicas. La ausencia de renta variable se traduce en baja volatilidad o riesgo de mercado. Su rentabilidad debiera ir mejorando a medida que se ajuste la tasa de interés de mercado.

- *Eficiencia operacional.* Banchile registra buenos niveles de eficiencia operacional, lo que se traduce en productos competitivos para sus canales. La sólida base operacional le permite además, contar con recursos para enfrentar los cambios del entorno competitivo y regulatorio.

***Riesgos Bancaseguros***

- *Competencia creciente.* Existe una gran cantidad de corredoras filiales bancarias y, en general, diversos intermediarios masivos, que participan en un mercado donde la variable precio y la eficiencia en el uso de bases de datos son factores relevantes. Ello se traduce en una fuerte competencia entre las principales instituciones financieras, con mayor presión sobre los márgenes técnicos.

- *Rentabilidad de la cartera de seguros.* La etapa de cambios en la base operacional del Banco de Chile se han traducido en retraso en la maduración de Banchile Seguros de Vida hacia una cartera de productos más diversificada y de mayor valor agregado. Ello se manifiesta en la caducidad de la cartera de seguros lo que retrasa el logro de márgenes de rentabilidad operacional de mayor relevancia. La fuerte incidencia de los seguros de desgravámen tiende a relativizar esta etapa del ciclo de seguros de la entidad.

- *Manejo del canal de distribución.* El efecto que puede tener la intermediación por parte de la corredora del banco, de seguros habitacionales y de vehículos, de alta frecuencia siniestral (aunque colocados en otras compañías de seguros), puede generar reclamos por parte de los clientes y en contra de la propia entidad bancaria, lo que puede generar riesgos comerciales en el marco de los seguros comercializados.

- *Baja rentabilidad de inversiones.* La baja rentabilidad de las inversiones, presiona a las compañías a buscar carteras de mayor riesgo crediticio, lo que puede incidir en la solvencia global.

- *Crecimiento del volumen de operaciones.* La expansión de seguros se ha manifestado en aumento de los siniestros, involucrando aumentos de la carga operacional, que deben ser administrados eficientemente para no afectar la rentabilidad de la aseguradora, ni los estándares de calidad de servicio que

exige el canal asociado. La incipiente participación en otros negocios podría incidir también en aumento de las operaciones.

- *Riesgos de cambios normativos.* Dada la relevancia social de la industria masiva de seguros, existe un permanente riesgo de cambios normativos que podrían afectar el desarrollo del negocio.

**PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN**

Banchile Seguros de Vida S.A. comenzó sus operaciones en abril de 2000, bajo el nombre de Banedwards Compañía de Seguros de Vida S.A. siendo controlada por el grupo Luksic con un 66,7% a través de Inversiones Vita S.A. y por el grupo Ergas, con un 33,3% de la propiedad a través de Inversiones Vita Bis S.A.

En enero de 2002 se efectuó la fusión del Banco de A. Edwards con el Banco de Chile. Producto de ello, las líneas de negocios de las filiales de Banco de Chile fueron fortalecidas, además de añadirse dos nuevas filiales, una securitizadora y una administradora de fondos de inversión.

La red de distribución del banco es una de las más extensas del país y abarca todo el territorio nacional.

**Estructura Administrativa**

*(a marzo de 2006)*

| Directores | Cargo | Administración | Cargo |
|---|---|---|---|
| Rodrigo Manubens M. | Presidente | Ruperto González B. | Gerente General |
| Jorge Ergas H. | Vicepresidente | Paula Aninat D. | SubGerente Comercial |
| Gonzalo Menéndez D. | Director | Sergio Aubel B. | SubGerente de Operaciones y Tecnología |
| Martín Rodríguez G. | Director | Mario Catrileo D. | SubGerente Técnico |
| Arturo Majlis A. | Director | | |

La administración de la aseguradora está orientada esencialmente al control operacional y actuarial del ciclo del negocio, sustentando la gestión comercial en la corredora y en la plataforma del banco. La administración de inversiones es efectuada por una filial del banco, con un estricto control por parte de la aseguradora, y bajo las políticas y parámetros determinados por su administración.

La aseguradora pertenece a la Asociación de Aseguradores A.G., membresía que tiene como objetivo participar activamente en los comités de normativa de esa institución. Además, le permite acceder a servicios como la determinación del patrimonio requerido por el valor en riesgo de su cartera de inversiones (Var), servicio que la Asociación entrega a sus afiliados por medio de terceros.

En el año 2004, la compañía amplió su capacidad operacional, trasladando sus oficinas al edificio Las Américas, en Santiago Centro, lo que le permitió contar con un mayor espacio físico para enfrentar la etapa de desarrollo de negocios. Este cambio no implicó grandes costos de habilitación y permitió a la compañía mejorar su equipamiento y aumentar su base de profesionales y empleados.

Permanentemente la aseguradora ha estado efectuando mejoras operacionales. Durante el año 2005 efectuó diversas mejoras en el entorno de sus sistemas de informa-

ción, así como en la administración de bases de datos. Adicionalmente ha efectuado diversas mejoras a sus procedimientos operacionales y del flujo de documentos. Aun cuando la frecuencia de siniestros no es elevada, en 2005 se registraron unos 3 mil eventos, para lo que la aseguradora debe estar preparada a dar respuesta eficiente.

La compañía cuenta con una dotación de 48 personas (cifras de FECU a dic. 2005), que son capacitadas permanentemente, tanto en sistemas de información como en materias comerciales y técnicas.

La compañía se encuentra fuertemente enfocada al control de riesgos, contando con un área de auditoria interna y mapas de riesgo de sus procesos relevantes. Entre sus principales objetivos se cuenta el dotar a la aseguradora de un entorno de control interno confiable para el logro de los objetivos del accionista.

## POSICIÓN COMPETITIVA

### *Orientación de negocios*

Banchile Seguros de Vida S.A. debe su origen al nacimiento de la bancaseguros en Chile. Su orientación inicial fue la captación de los seguros de desgravamen de la cartera de colocaciones del Banco Edwards, aprovechando la plataforma de clientes del banco relacionado. Paulatinamente se fueron incorporando coberturas de mayor valor agregado y de carácter voluntario.

Actualmente la oferta de productos incluye coberturas colectivas e individuales. No obstante, desgravámen es por lejos la cartera de mayor peso, representando el 65% del primaje total.

En relevancia le siguen los seguros colectivos de carácter temporal de Vida con el 22% del primaje, y los seguros de accidentes personales, también comercializados bajo el carácter de cartera colectiva.

Actualmente los seguros individuales representan un 8% de la cartera bruta. Su posición más relevante se encuentra en salud catastrófica, segmento donde ha captado unos 25 mil asegurados. En Vida temporal posee una cobertura de alrededor de 14 mil personas aseguradas.

Considerando el tamaño y perfil de la base de clientes del Banco de Chile, y las experiencias en bancaseguros de otras instituciones financieras de gran tamaño, es posible proyectar un alto potencial de crecimiento, para lo que será muy relevante la consolidación de los cambios internos que está llevando a cabo el Banco.

La segmentación de las carteras de clientes del banco es uno de los objetivos permanentes de la bancaseguros y clave del éxito del negocio, puesto que permite mitigar algunos riesgos operacionales como por ejemplo la caducidad y antiselección.

Con posterioridad a la fusión de los Bancos de Chile y Edwards, la aseguradora amplió su oferta de seguros, incorporando la División de Créditos de Consumo Credichile. Con ello aumentó significativamente las coberturas de seguros asociados a créditos.

## Banchile Seguros de Vida S.A.

A partir de enero de 2002 la aseguradora incorporó la cartera de desgravamen del Banco de Chile. La base de ingresos y el potencial que generó esa cartera de seguros se tradujo en una fuerte concentración de la cartera de productos. El fuerte crecimiento de algunos años ha impedido lograr una mayor diversificación de la cartera.

La fuerte posición de mercado del Banco de Chile en el ámbito nacional otorga una amplia base de negocios en el segmento de seguros de desgravamen y un gran potencial de crecimiento en los segmentos de seguros individuales y colectivos. La red del Banco de Chile, permite a la compañía tener acceso a ejecutivos de cuenta y ejecutivos de servicio al cliente, además de contar con acceso a la intranet del banco. Actualmente la aseguradora paga al Banco diversas comisiones relacionadas con el uso del canal de ventas. Se contemplan comisiones por uso de marca, acceso al enlace web, uso de canales y cobranza.

En el año 2003, el banco dio inicio al Proyecto Neos, cuya fase final se estima concluya en 2006. Este proyecto considera una transformación significativa de las plataformas tecnológicas del banco y la implementación de un nuevo modelo de negocios, que le permitirá potenciar su capacidad comercial y mantener su competitividad.

El siguiente cuadro muestra la evolución del volumen de negocios, participación de mercado y diversificación de la cartera de productos. Se aprecia un aumento en el volumen de primas particularmente en seguros colectivos y desgravámen.

Durante el año 2002 producto de la incorporación de nuevas carteras, de carácter colectivo, anteriormente operadas por otra aseguradora, también aumentó la importancia relativa de la cartera de seguros temporales de vida de carácter colectivos.

Como consecuencia del mayor énfasis dado a los controles de gestión de la cobranza y caducidad, así como sobre la calidad en la venta, la compañía ha logrado ir reduciendo la caducidad que se observó durante el año 2002.

El crecimiento que ha experimentado la entidad en cuanto a número de personas aseguradas, ha sido considerable, alcanzando, según lo señalado por la administración, a alrededor de 380 mil personas aseguradas, entre seguros individuales y colectivos, que significan cerca de un millón de operaciones anuales.

# Banchile Seguros de Vida S.A.

**Evolución del primaje y diversificación de cartera (prima directa en UF)**

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|---|---|---|---|---|
| Variación % de la prima directa | 120,7% | 32,7% | 21,8% | 73,7% |
| Total Seguros Tradicionales | 577.721 | 758.605 | 902.554 | 1.565.789 |
| Seguros Colectivos | | | | |
| Desgravámen | 433.459 | 469.704 | 468.952 | 1.023.084 |
| Temporal de Vida | 95.154 | 222.552 | 322.250 | 345.300 |
| Accidentes Personales | 545 | 1.731 | 19.224 | 65.396 |
| Salud | 88 | 320 | 1.866 | 1.614 |
| Seguiros Individuales | | | | |
| Salud | 12.559 | 21.226 | 35.145 | 51.572 |
| Temporal de Vida | 13.256 | 18.493 | 27.767 | 43.213 |
| Accidentes Personales | 2.438 | 4.557 | 5.551 | 11.997 |
| Otros Seguros con CUI | 18.609 | 15.034 | 12.245 | 11.773 |
| Asistencia | 1.465 | 4.648 | 9.146 | 11.628 |
| Seguros con APV | 70 | 296 | 374 | 188 |
| Renta | 57 | 45 | 35 | 23 |

Producto del fuerte crecimiento en algunos segmentos, la participación de mercado prácticamente se ha duplicado en los últimos cuatro años. En desgravámen Banchile ocupa la quinta posición de la industria.

**Participación de mercado**

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | Diversificación |
|---|---|---|---|---|---|
| Total Seguros Tradicionales | 2,4% | 2,7% | 2,7% | 4,1% | 100,0% |
| Colectivos | | | | | |
| Desgravámen | 9,2% | 8,2% | 6,0% | 9,8% | 65,3% |
| Temporal de Vida | 2,9% | 5,9% | 6,7% | 6,1% | 22,1% |
| Accidentes Personales | 0,1% | 0,2% | 2,2% | 9,6% | 4,2% |
| Individuales | | | | | |
| Salud | 2,9% | 3,7% | 5,4% | 8,4% | 3,3% |
| Temporal de Vida | 2,1% | 2,6% | 3,8% | 4,6% | 2,8% |

## RESULTADOS TÉCNICOS

En un entorno económico de recuperación paulatina de la productividad y el crecimiento, pero aún con alta cesantía, los riesgos asociados a la caducidad y por esta vía, de pérdida de valor de los seguros comercializados, son relevantes. La aseguradora mantiene un fuerte control sobre la caducidad de las diversas etapas de comercialización que ha enfrentado, lo que le permite rediseñar su estrategia comercial.

La aseguradora cuenta con procedimientos de suscripción eficientes, que el banco debe tener en consideración en sus estrategias de crecimiento. Ello ha permitido mejorar la calidad de la cartera de riesgos y la rentabilidad esperada de las diversas líneas de negocios.

# Banchile Seguros de Vida S.A.

El cuadro siguiente, muestra el margen técnico por línea de negocio, destacando el favorable desempeño global.

**Margen Técnico (%)**

| | Diversificación | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|---|---|---|---|---|---|
| Total Seguros Tradicionales | 100,0% | 46,1% | 51,6% | 58,5% | 67,0% |
| Colectivos | | | | | |
| Desgravámen | 65,3% | 34,9% | 36,5% | 34,5% | 64,7% |
| Temporal de Vida | 22,1% | 80,8% | 77,6% | 81,8% | 70,7% |
| Accidentes Personales | 4,2% | 92,7% | 93,0% | -11,1% | 76,1% |
| Individuales | | | | | |
| Salud | 3,3% | 80,3% | 82,3% | 77,6% | 57,6% |
| Temporal de Vida | 2,8% | 98,2% | 64,6% | 63,0% | 69,9% |
| Accidentes Personales | 0,8% | 84,3% | 87,2% | 54,3% | 108,2% |
| Otros Seguros con CUI | 0,8% | 72,5% | 42,4% | 31,0% | 32,8% |
| Asistencia | 0,7% | 88,7% | 93,1% | 92,7% | 92,2% |

Por su parte, los productos de bancaseguros muestran un positivo crecimiento, con una baja y acotada siniestralidad, por el buen volumen de cartera y por la edad promedio de la base de clientes.

El negativo rendimiento del seguro de Accidentes Personales observado en 2004 se debió a la fuerte constitución de reservas iniciales de una cartera en pleno crecimiento, y a un elevado nivel de siniestralidad, propio de la etapa comercial de la cartera. Con posterioridad la masa de seguros se acrecentó, logrando estabilizar la tasa de siniestralidad.

**REASEGURO**

La cartera de productos de la compañía tiene una adecuada cobertura de reaseguro, con una baja exposición máxima por riesgo y una cartera de reaseguradores de primer nivel. La selección de reaseguradores toma en consideración servicios anexos como capacitación, software de suscripción, apoyo comercial en materia de bancaseguros, etc.

La compañía cuenta con mecanismos automáticos de control de cúmulos de riesgo, los que acumulan los seguros vigentes y seguros en proceso de evaluación. Existe, asimismo, una estructura de montos máximos asegurados por persona en cada contrato, y por sobre estos límites se solicita al reasegurador la aceptación del negocio.

Las protecciones consideran contratos cuota parte y de excedentes, además de contratos de reaseguro de exceso de pérdida para seguros catastróficos de salud.

El perfeccionamiento de los sistemas de la compañía, unido al fuerte crecimiento de los seguros le ha permitido rentabilizar su estructura de reaseguro. En 2005 se redujo la tasa de cesión de primas, lo que incidió significativamente en los ingresos netos de seguros.

# Banchile Seguros de Vida S.A.

En los últimos dos años la rentabilidad técnica obtenida por los reaseguradores, medida en su conjunto, ha sido favorable, con márgenes técnicos de 52% en 2004 y 37% en 2005.

El cuadro siguiente muestra la cartera de reaseguradores que participaba a diciembre de 2005.

**Cartera de Reaseguradores (2005)**

| Entidad | Prima cedida *(Mll$ a dic 2005)* | Rating internacional S&P (a marzo 2006) |
|---|---|---|
| Revios | 405 | A-/stable |
| Mapfre Re | 315 | AA-/stable |
| Munchener | 1.618 | A+/stable |
| Koelnische Ruck | 280 | AAA/stable |
| TOTAL | 2.617 | |

## ESTRUCTURA FINANCIERA

La evolución del balance y estado de resultados de la compañía permiten apreciar el sostenido crecimiento de los últimos cuatro años. Como se puede apreciar, la estructura de sus activos es coherente con las funciones propias del ciclo de negocios. No existen cuentas de relevancia ajenas al rubro asegurador.

Un 85% de los activos está formado por las inversiones financieras, en tanto las inversiones inmobiliarias representan el 1% del total de inversiones.

Los deudores por primas han aumentado en el periodo analizado, motivado por el crecimiento del volumen de primas y de operaciones. Con ello ha aumentado levemente la provisión de incobrables.

Las reservas técnicas también han estado aumentando. Las reservas matemáticas, de mayor peso relativo (seguros a prima única) se caracterizan por tener plazos relativamente cortos, generando mayor flexibilidad en la administración de la cartera de inversiones de respaldo. También han aumentado las reservas de siniestros OYNR, sustentado por el crecimiento en la cantidad de siniestros y su perfil de costos promedio.

**Estructura de activos**

| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Inversiones Financieras / Activo total | 79,3% | 80,8% | 80,5% | 82,3% | 86,6% | 85,1% |
| Inversiones Inmobiliarias y Similares / Activo total | 1,2% | 1,1% | 0,9% | 0,9% | 1,1% | 1,0% |
| Deudores por primas / Activo total | 3,3% | 7,1% | 8,8% | 9,7% | 7,3% | 8,4% |
| Deudores por reaseguros / Activo total | 5,4% | 5,5% | 5,5% | 3,3% | 1,3% | 1,8% |

La cuenta otros pasivos está compuesta fundamentalmente por provisiones de comisiones, deudas con proveedores, deudas con intermediarios y deudas con el fisco.

# Banchile Seguros de Vida S.A.

**Estados Financieros**

| (Millones de $ a dic 2005) | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|---|---|---|---|---|
| Activos | 9.542 | 14.230 | 17.803 | 21.914 |
| Financieras | 7.682 | 11.709 | 15.416 | 18.644 |
| Inmobiliarias Y Similares | 88 | 125 | 187 | 213 |
| Deudores Por Primas : | 837 | 1.381 | 1.301 | 1.848 |
| Deudores Por Reaseguro | 529 | 466 | 236 | 394 |
| Otros Activos | 273 | 255 | 317 | 380 |
| | | | | |
| Total Pasivo Exigible | 6.574 | 10.742 | 13.531 | 15.693 |
| Reservas Seguros No Previsionales | 4.353 | 7.566 | 9.620 | 11.521 |
| Primas Por Pagar | 1.299 | 1.038 | 1.840 | 1.245 |
| Otros Pasivos | 922 | 2.138 | 2.071 | 2.928 |
| Patrimonio | 2.968 | 3.489 | 4.272 | 6.221 |
| Capital Pagado | 2.007 | 2.006 | 2.007 | 2.006 |
| Reservas Legales | 611 | 611 | 611 | 611 |
| Utilidades (Pérdidas) Retenidas | 362 | 899 | 1.654 | 3.604 |

La compañía dispone de utilidades retenidas para repartir como dividendos. En los últimos 4 años ha logrado rendimientos netos positivos. No obstante que en el pasado no se han distribuido dividendos, destinando el 100% de los ingresos a capitalizar la aseguradora, no se descarta una eventual distribución de utilidades en el futuro.

Las primas por pagar corresponden mayoritariamente a pasivos con reaseguradores.

Durante el año 2005 la compañía generó un flujo neto por actividades operacionales por $3.045 millones, levemente inferior al logrado el año anterior. Ante la ausencia de compromisos por dividendos o deuda financiera el flujo de caja operacional se continuó destinando a incrementar las inversiones financieras.

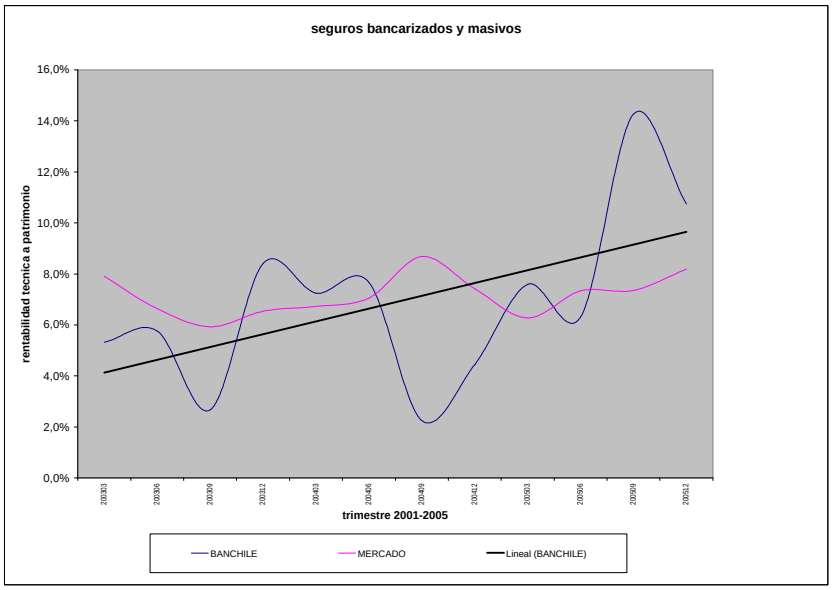
**EFICIENCIA Y RENTABILIDAD**

A lo largo de los años evaluados, los diversos indicadores de la aseguradora han ido reflejando el crecimiento y maduración de su cartera de seguros. También han mostrado el impacto de la fusión de las entidades financieras, el crecimiento del nivel de operaciones realizadas y el consiguiente incremento de los gastos operacionales. De acuerdo a la información de la aseguradora, alrededor del 77% de los gastos de administración corresponden a comisiones, pagados a su canal por concepto de los diversos contratos vigentes. Ajustado el gasto y el primaje por este concepto se logran índices de eficiencia del orden del 20% sobre prima directa efectiva. Favorable en relación a sus pares relevantes (del orden del 30%).

Por otra parte, la aseguradora explota aunque en forma incipiente, algunos negocios no relacionados con la bancaseguros, pero también de carácter masivo. Ellos contribuyen marginalmente a cubrir costos, lo que debiera ir mejorando paulatinamente.

El cuadro siguiente permite apreciar la favorable tendencia del rendimiento trimestral de Banchile. Aun cuando la volatilidad de sus ingresos es elevada, se puede apreciar una clara tendencia creciente.

# Banchile Seguros de Vida S.A.




La rentabilidad patrimonial refleja un fuerte salto respecto de los años anteriores, en alguna medida relacionado con el favorable desempeño técnico de la cartera, pero también con un cambio en la estructura de retención. Además, fue relevante la menor constitución de reservas técnicas respecto del total de primas netas, contrastando con los años anteriores.

**Eficiencia y rentabilidad**

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|---|---|---|---|---|
| Rentabilidad | | | | |
| Rentabilidad Inversiones (A) | 4,8% | 4,5% | 3,9% | 3,4% |
| Utilidad / Activos (A) | 6,8% | 4,5% | 4,8% | 9,8% |
| Utilidad / Prima Directa | 4,5% | 3,9% | 4,7% | 6,9% |
| Utilidad / Patrimonio (A) | 18,7% | 16,7% | 19,7% | 37,2% |
| Operación | | | | |
| Result. técnico / Prima Directa | 5,7% | 5,2% | 5,1% | 7,4% |
| Result. Explotación / Prima Directa | 4,5% | 3,9% | 4,7% | 6,9% |
| Costos Adm. / Prima Directa | 24,6% | 32,2% | 42,7% | 51,8% |
| Costos Intermediación / Prima Directa | 11,4% | 8,7% | 10,1% | 12,4% |
| Gasto Neto | 41,6% | 46,6% | 61,3% | 70,5% |
| Siniestralidad | 33.4% | 34.0% | 27.0% | 17,9% |
| Margen técnico | 46.1% | 51.6% | 58.5% | 67,0% |

El estado de resultados permite apreciar el fuerte crecimiento en primas, no acompañado de alzas similares en el costo de siniestros.

Los ingresos de inversiones permiten cubrir alrededor del 20% del gasto operacional neto. En 2005 la corrección monetaria de las inversiones financieras contribuyó en un 11% al resultado de explotación.

# Banchile Seguros de Vida S.A.

**Estado de Resultados**

*(Millones de pesos de diciembre de 2005)*

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|---|---|---|---|---|
| Prima Directa | 10.382 | 13.629 | 16.202 | 28.145 |
| Prima Retenida Neta | 8.980 | 11.943 | 13.955 | 25.607 |
| Costo De Siniestros | -2.083 | -3.068 | -3.330 | -4.278 |
| Resultado De Intermediación | -1.181 | -1.185 | -1.632 | -3.476 |
| Exceso De Pérdida | -101 | -115 | -153 | -142 |
| Margen De Contribución | 2.877 | 4.649 | 7.205 | 16.056 |
| Costo De Administración | -2.553 | -4.384 | -6.916 | -14.572 |
| Resultado De Operación | 324 | 265 | 289 | 1.484 |
| Resultado De Inversiones | 270 | 444 | 544 | 604 |
| Resultado Técnico De Seguros | 593 | 710 | 833 | 2.088 |
| Corrección Monetaria | 2 | 10 | 93 | 260 |
| Resultado De Explotación | 553 | 643 | 908 | 2.349 |
| Resultado Del Ejercicio | 465 | 537 | 755 | 1.951 |

**INVERSIONES**

La estructura de la cartera de inversiones es conservadora. La administración de la cartera es efectuada a través de una filial del Banco de Chile, en tanto que la aseguradora efectúa un control mediante benchmarks de referencia, contando con información de la bolsa para efectos de gestionar sus inversiones.

Conforme a su política de inversiones la compañía no invierte en acciones, concentrándose en inversiones en renta fija, como títulos de deuda del sistema financiero, títulos de deuda de sociedades anónimas y títulos del Estado y Banco Central.

**Evolución de Inversiones**

| Estructura de inversiones | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Renta Fija | 94,6% | 97,0% | 95,3% | 89,8% | 93,6% | 96,4% |
| Títulos de deuda Estado y Bco. Central | 32,1% | 36,7% | 11,5% | 15,9% | 32,2% | 13,6% |
| Títulos de deuda del sistema financiero | 54,3% | 39,3% | 43,1% | 34,5% | 26,1% | 52,4% |
| Títulos de soc. anónimas | 8,2% | 21,0% | 40,7% | 39,4% | 35,3% | 30,4% |
| Fondos mutuos | 3,7% | 1,3% | 0,3% | 5,9% | 2,9% | 0,0% |
| Caja y bancos | 0,3% | 0,4% | 1,7% | 0,9% | 0,2% | 0,3% |
| Otros | 1,5% | 1,3% | 1,1% | 1,0% | 1,2% | 1,1% |
| Rentabilidad anual | 7,6% | 6,4% | 4,8% | 4,5% | 3,9% | 3,4% |

A partir del año 2002 se apreció un cambio en la composición de la cartera de inversiones, destinado a mejorar su rentabilidad. Los títulos del Estado y Banco Central disminuyeron en tanto que los títulos de deuda del sistema financiero y de sociedades anónimas aumentaron de importancia. En 2005 se privilegió la cartera de entidades financieras (depósitos a plazo, bonos y letras hipotecarias), en tanto que se liquidaron posiciones en algunos emisores corporativos.

La rentabilidad promedio de la cartera es similar al promedio de la industria relevante, reflejando el impacto del escenario deprimido de las tasas de mercado y una

cierta predominancia de los activos de corto plazo. Ello le permite enfrentar con mayor flexibilidad eventuales ajustes al alza de las tasas de interés.

La compañía realiza el control de gestión y contabilización de las inversiones a través del DCV.

El siguiente cuadro muestra la diversificación de las inversiones y su clasificación de riesgo. Como se aprecia, la cartera de Banchile presenta una adecuada composición según riesgo, y en general las inversiones se concentran en clasificaciones en el rango de AA.

**Diversificación de Inversiones**

| A Dic 2005 | Banchile | MERCADO |
|---|---|---|
| Instrumentos Del Estado | 13,6% | 14,95% |
| Letras Hipotecarias | 17,8% | 11,90% |
| Depositos A Plazo | 23,2% | 2,59% |
| Acciones De S.A | 0,0% | 3,52% |
| Bonos Y Debentures | 30,6% | 34,84% |
| Bonos Bancarios | 13,4% | 8,10% |
| Mutuos Hipotecarios | 0,0% | 9,60% |
| Fondo Inv. | 0,0% | 1,17% |
| Fondos Mutuos | 0,0% | 0,63% |
| Inv. Exterior | 0,0% | 3,44% |
| Cuentas Corrientes | 0,3% | 0,17% |
| Avance A Tened. De Polizas | 0,0% | 0,82% |
| Inversiones Inmobiliarias | 0,0% | 7,94% |
| Otros | 1,1% | 0,34% |
| Total | 100,00% | 100,00% |

**Riesgo crediticio de Inversiones (Dic 2005)**

| rating | Banchile | Industria |
|---|---|---|
| AAA | 15,1% | 30,3% |
| AA | 67,9% | 30,9% |
| A | 15,6% | 8,0% |
| BBB | 0,0% | 0,5% |
| SC sin clasificación CCR | 0,0% | 2,7% |
| Total con rating | 98,6% | 69,7% |
| OTROS | 1,4% | 27,6% |
| TOTAL | 100% | 100% |

**SOLVENCIA**

Banchile Seguros de Vida tiene una buena posición de solvencia, sus retornos patrimoniales, evidencian una sostenida tendencia favorable. Sus resultados técnicos y siniestralidad son equilibrados, basados en un uso muy eficiente de la capacidad operacional y de reaseguro.

# Banchile Seguros de Vida S.A.

La creciente consolidación con su canal de comercialización, unido a la madurez alcanzada por su desempeño operacional, debiera traducirse en un crecimiento paulatino de la escala de negocios.

La entidad presenta un alto potencial para desarrollar e incrementar su volumen de primas y diversificación de negocios, sustentado en una amplia base de potenciales clientes proporcionados por el banco relacionado, además de otros canales.

Por otra parte, su nivel de endeudamiento es superior al promedio de compañías de perfil similar, con excepción de BBVA, pero se ha reducido. La acumulación de utilidades retenidas y la adecuada diversificación de sus inversiones le permiten contar con recursos libres, de respaldo de sus reservas y patrimonio de riesgo, con suficiente holgura para financiar el crecimiento. En este contexto, la generación operacional de flujos de caja es también adecuada, logrando acumular recursos suficientes.

La estructura de inversiones es consistente con el perfil de obligaciones, contando con una adecuada calidad crediticia y una proyección de plazos de vencimiento acordes con sus obligaciones operacionales.

Las inversiones de reservas técnicas y patrimonio de riesgo presentan un superávit de $2.326 millones, un 15% de las obligaciones totales (11% en 2004).

**Indicadores Financieros (Banchile)**

| | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|---|---|---|---|---|---|
| Índice De Cobertura Histórico | 1,85 | 1,41 | 1,30 | 1,29 | 1,37 |
| Endeudamiento Neto | 1,14 | 2,32 | 3,10 | 3,22 | 2,57 |
| Endeudamiento Técnico | 0,66 | 1,54 | 2,19 | 2,29 | 1,88 |
| Endeudamiento Financiero | 0,48 | 0,78 | 0,92 | 0,93 | 0,68 |

El cuadro siguiente permite comparar los indicadores globales de Banchile, con la media de la industria relevante, constituida por las aseguradoras presentes exclusivamente en el segmento de seguros masivos y bancaseguros.

Es posible apreciar que Banchile se encuentra en una etapa de productividad y potencialidad de negocios que debiera permitirle alcanzar rendimientos operacionales similares a sus pares de mayor desarrollo. Los gastos efectivos son bajos, lo que le permite enfrentar con fortaleza la etapa que se avecina para Banco de Chile.

**Comparación con industria relevante**

| 2003-2005 | Industria | | BANCHILE | |
|---|---|---|---|---|
| | PROMEDIO | DESV STD | PROMEDIO | DESV STD |
| ROP A PD | 8,3% | 2,6% | 3,0% | 2,7% |
| RT A PD | 13,4% | 3,0% | 5,9% | 2,5% |
| UTIL A PD | 10,6% | 5,0% | 5,2% | 2,4% |
| Anualizados | | | | |
| ROP A PATRIM | 18,1% | 5,5% | 14,4% | 14,1% |
| RT A PATR | 28,7% | 3,2% | 27,6% | 13,3% |
| UTIL A PATRIM | 22,4% | 9,6% | 24,1% | 13,0% |
| | | | | |
| Índice De Cobertura (Inv/Reservas) | 1,447 | | 1,372 | |
| Endeudamiento Técnico | 1,82 | | 2,09 | |
| Endeudamiento Financiero | 0,22 | | 0,68 | |
| Endeudamiento Neto | 1,97 | | 2,57 | |

Por último, es relevante resaltar la volatilidad que presenta la rentabilidad patrimonial de Banchile, aspecto que debiera ir mejorando en la medida que la cartera crezca y se diversifique. El endeudamiento financiero de Banchile es elevado, pero está vinculado en buena medida a primas por pagar a reaseguradores, que en estricto rigor debieran ser considerados como endeudamiento técnico, en tanto que los pasivos con terceros están vinculados mayormente a deudas con intermediarios y con la entidad bancaria, ambos de carácter relacionado con la aseguradora, cuyo ciclo de pago es gestionado de forma tal que no genere presiones excesivas sobre el patrimonio de riesgo. Por ello, las deudas con terceros, de carácter independiente, son muy poco relevantes.

---