

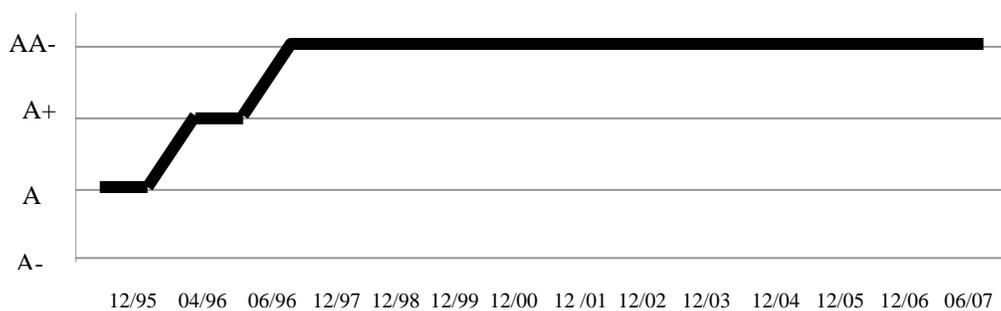
Euroamerica Seguros de Vida S.A. (EuroAmerica)

Septiembre 2007

Categoría de Riesgo y Contacto			
Tipo de Instrumentos	Categoría	Contactos:	
<i>Clasificación Actual</i>	AA-	<i>Gerente a Cargo</i>	<i>Aldo Reyes D.</i>
<i>Perspectivas de Riesgos</i>	<i>Estables</i>	<i>Analista Senior</i>	<i>Sergio Mansilla R.</i>
<i>Clasificación Anterior</i>	A+	<i>Analista</i>	<i>Andrés Silva P.</i>
<i>Otros Instrumentos</i>	<i>No Hay</i>	<i>Teléfono</i>	<i>56-2-204 72 93</i>
<i>EE. FF Base</i>	<i>30 de junio de 2007</i>	<i>Fax</i>	<i>56-2-223 49 37</i>
		<i>Correo Electrónico</i>	sergio.mansilla@humphreys.cl
		<i>Sitio Web</i>	www.humphreys.cl
		<i>Tipo de Reseña</i>	<i>Reseña Anual</i>

Clasificación Histórica

Pólizas de Seguros



Cifras Relevantes

Estados de Resultados (Cifras en Miles de Dólares)	Junio 2007	Año 2006	Año 2005	Año 2004	Año 2003	Año 2002
Prima Directa	76.962	139.050	115.336	102.773	95.186	90.099
Prima Retenida	76.042	136.924	113.242	101.239	94.286	90.567
Costos de Sinistros*	69.929	134.063	78.915	97.098	90.084	98.111
Costos de Administración	7.404	13.728	13.335	11.019	10.453	7.606
Resultado de Inversiones	38.898	54.376	48.247	42.268	39.180	21.085
Resultado Operacional	-24.602	-45.196	-35.440	-36.335	-31.139	-26.362
Resultado Final	12.036	8.179	6.375	521	7.611	-5.052
Costo de Sinistros/Prima Directa	90,9%	96,4%	68,4%	94,5%	94,6%	108,9%
Costo de Adm./Prima Directa	9,6%	9,9%	11,6%	10,7%	11,0%	8,4%
Resultado Inver./Prima Directa	50,5%	39,1%	41,8%	41,1%	41,2%	23,4%

*Incluye costo de renta.

Balances (Cifras en Miles de Dólares)	Junio 2007	Año 2006	Año 2005	Año 2004	Año 2003	Año 2002
Inversiones	888.351	807.330	749.698	628.993	530.967	399.242
Activos Totales	911.139	829.007	797.145	661.503	549.942	408.876
Reservas Técnicas	811.604	741.133	688.879	579.124	487.496	357.037
Reservas Previsionales	648.571	599.486	572.552	486.085	421.456	317.651
Pasivo Exigible	837.803	765.494	735.231	608.829	498.663	373.073
Patrimonio	73.337	63.513	61.915	52.674	51.279	35.804
Endeudamiento	11,42	12,05	11,87	11,56	9,72	10,42
Inversiones/Reservas Técnicas	1,095	1,089	1,088	1,086	1,089	1,118
Inversiones/Reservas Previsionales	1,370	1,347	1,309	1,294	1,260	1,257
Prima Retenida/Patrimonio	1,037	2,156	1,829	1,922	1,839	2,530

Opinión

Fundamento de la Clasificación

Euroamerica Seguros de Vida S.A. (EuroAmerica) es una empresa con presencia, en términos de ventas, en los segmentos de productos de rentas vitalicias, seguros tradicionales y de AFP. Además, cuenta con una larga trayectoria en el mercado asegurador (alrededor de 107 años) y su patrimonio está conformado en su totalidad por capitales nacionales cuya propiedad recae sobre la familia *Davis*.

A junio de 2007, la compañía gestiona activos por US\$ 911 millones, de las cuales US\$ 888 millones corresponde a la administración de la cartera de inversiones. Por otro lado, mantiene reservas técnicas totales por US\$ 812 millones y su patrimonio asciende a US\$ 73 millones. En términos relativos, sus cifras de balance le otorgan una participación de mercado en torno al 3%.

En cuanto a sus ventas, durante el mismo período éstas ascienden a US\$ 77 millones (US\$ 139 millones en el 2006), las cuales se distribuyen en seguros tradicionales con 59%, seguros de rentas vitalicias con 34% y seguros de AFP con 7%. Individualmente, los principales productos comercializados son las rentas de vejez (34%), colectivos de salud (19%) y seguros individuales flexibles (17%) y APV (16%).

Las fortalezas de *EuroAmerica*, que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo¹ 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 para desarrollar nuevos productos; ii) 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; iii) 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 iv) la tenencia de un producto fuertemente posicionado (colectivo de salud), que contribuye en forma importante en la generación de caja de la compañía.

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.

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.

La categoría asignada también incorpora la necesidad que los seguros individuales generen flujos positivos, el elevado endeudamiento comparativo de la compañía (actualmente asciende a 11,42 veces) y la dependencia del margen de contribución al rendimiento de los seguros colectivos de salud.

¹ 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.

En comparación con otras compañías de similar clasificación, *EuroAmerica* se distingue en forma importante por su clara visión de negocio, por el grado de compromiso que presentan sus ejecutivos con los objetivos de la sociedad y por el énfasis en sus procesos del uso de tecnología. En contraposición, se tiene que la compañía pertenece sólo a capitales de nacionales, presenta comparativamente mayores niveles de endeudamiento y una mayor concentración de sus márgenes de explotación.

Las perspectivas de la clasificación se estiman *Estables*², 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 estabilizar el rendimiento de los seguros tradicionales (en especial en lo que respecta a la obtención de resultados positivos en los seguros individuales) y, con ello, alcanzar una mayor diversificación de sus ingresos. En paralelo, se verá como positivo una mayor consolidación 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 para generar nuevos productos. Todo esto, bajo una comercialización de nuevos productos con una fuerte innovación en el desarrollo de componentes financieros.

Política de Inversiones: *EuroAmerica* 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 pero volátil. De hecho, durante los dos últimos años presenta una relación riesgo-retorno³ de 1,89 veces mientras que el mercado arroja un indicador de 1,26 veces.

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 (sobre el 49% de los instrumentos presentan calificación igual o superior a AA).

² Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

³ Se calcula como la relación entre el coeficiente de variación sobre la rentabilidad promedio de las inversiones.

Además, en términos generales, estos instrumentos se caracterizan por mantener niveles de liquidez acorde con las necesidades de flujo de la compañía y a la fecha presentan una tasa de reinversión comparativa baja (1,34%).

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* 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 en las pólizas con ahorro o APV, los cuales mediante la incorporación a los sistemas pueden tomar una posición activa en el desarrollo de sus seguros.

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 la cuota de mercado asciende a 18% durante los tres últimos años y a la fecha se posesiona en el segundo lugar dentro de este segmento con una participación relativa de las ventas de un 16%). Asimismo, en términos de contribución a los resultados de la compañía, a junio de 2007 el margen de contribución de este producto sustenta cerca del 37% del gasto de administración de la compañía.

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 acceder más fácilmente a fuentes de financiamiento para el desarrollo de nuevos productos o fomentar aquellas líneas de negocios más intensiva en capital.

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 y temporal de vida. De hecho, a junio de 2007 estos productos financian en torno al 55% 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 y flexibles), 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.

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 de la familia del señor Benjamin Davis Clarke.

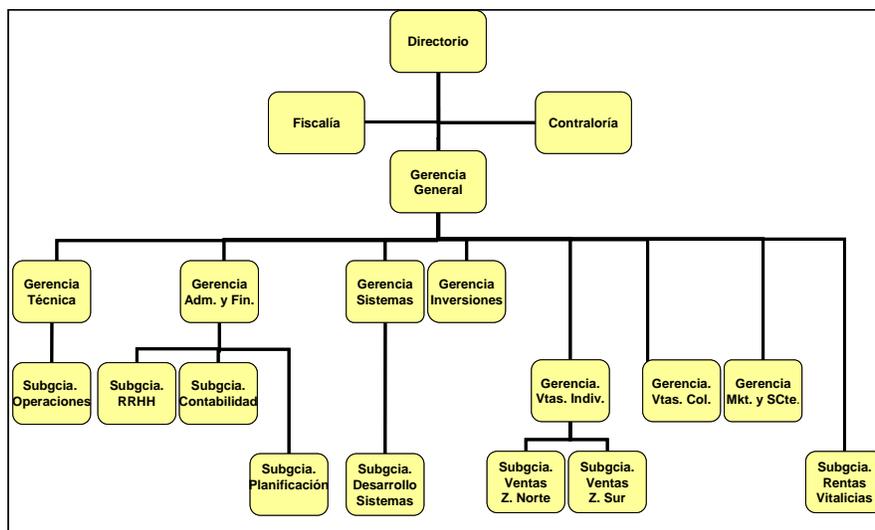
Administración

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. Benjamin 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 cinco 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.

Nombre	Cargo
Davis Lecaros Nicholas	Director
Comber Sigall Henry	Director
Davis Clarke Benjamin Ivor	Director
Armas Mac Donald Juan Pablo	Director
Valenzuela Silva Gonzalo	Director
Asecio Fulgeri Claudio	Gerente General

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, en términos generales, enfoca su estrategia comercial al desarrollo de negocios orientados a satisfacer las necesidades de ahorro, inversión 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, directamente 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.

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 70% de su primaje, 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.*

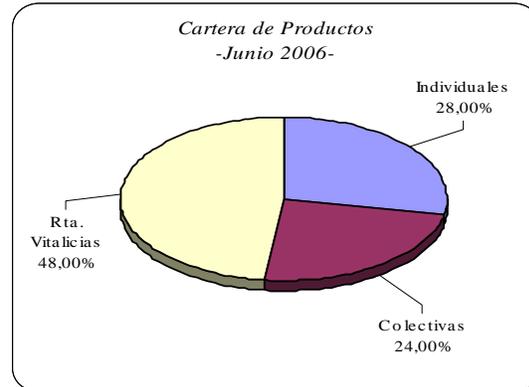
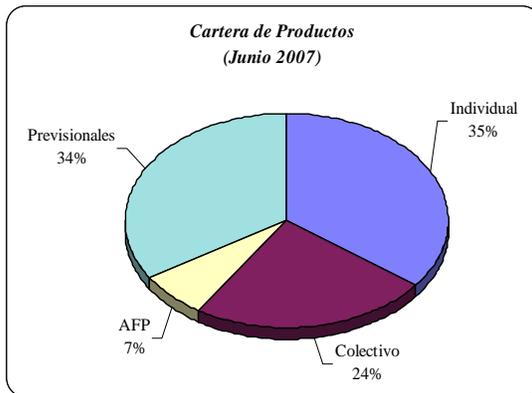
Además, la compañía comercializa sus productos a lo largo de todo Chile, existiendo 3 oficinas en la Región Metropolitana y 13 sucursales en regiones. El siguiente cuadro presenta la distribución geográfica de las oficinas de ventas de la compañía.

Zona Norte	Santiago	Zona Sur
Antofagasta	Agustinas (Matriz)	Talca
La Serena	Apoquindo Tradicional	Concepción (Of. Reg)
Viña del Mar (Of. Reg)	Apoquindo Financiero	Temuco
Rancagua	El Golf AGF	Valdivia
Curicó		Osorno
		Puerto Montt
		Punta Arenas

Cartera de Productos

A la fecha de clasificación, la cartera de productos de *Euroamerica Vida* se distribuye en seguros previsionales (48%), individuales (28%) y colectivos (24%). 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 2007 y junio de 2006.



Seguros Individuales:

Dentro de la línea de los seguros individuales, *EuroAmerica* 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 flexibles y APV las que exhiben un mayor grado de penetración, concentrando a junio de 2007 el 47% y 44% del total de la cartera de seguros individuales, respectivamente (en relación con el primaje directo total representan 17% y 16%, respectivamente). Durante el mismo período, las participaciones relativas de mercado de los seguros de flexibles y APV ascienden a 10% y 17%, respectivamente.

Seguros Individuales (Miles de dólares)	-Junio 2007-	
	Pr. Directa	% Merc.
Flexibles CUI	12.741	9,65%
APV	11.936	16,79%
Salud	876	6,45%
Mixto o Dotal	691	2,75%
Temporal de Vida	387	1,91%
Renta	334	1,82%
Vida Entera	85	1,82%
Acc. Personales	62	0,33%
Pr. Familiar	16	0,06%
Desgravamen	9	5,63%
Total Individuales	27.137	8,19%

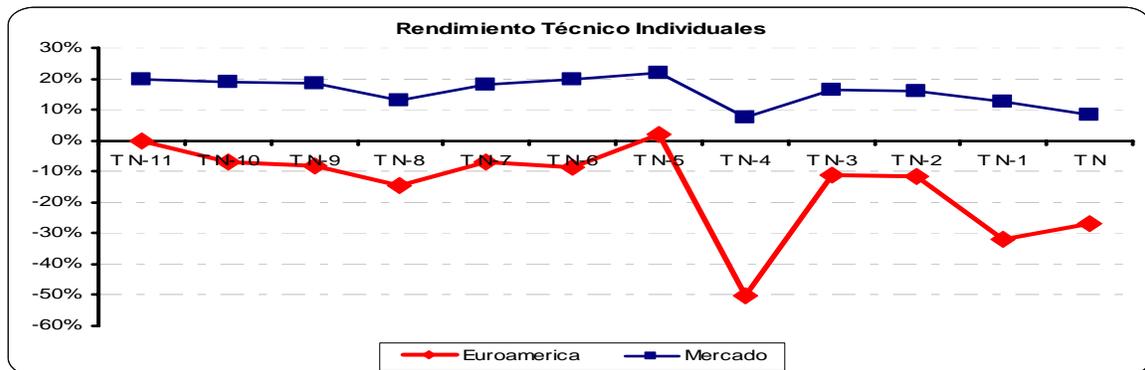
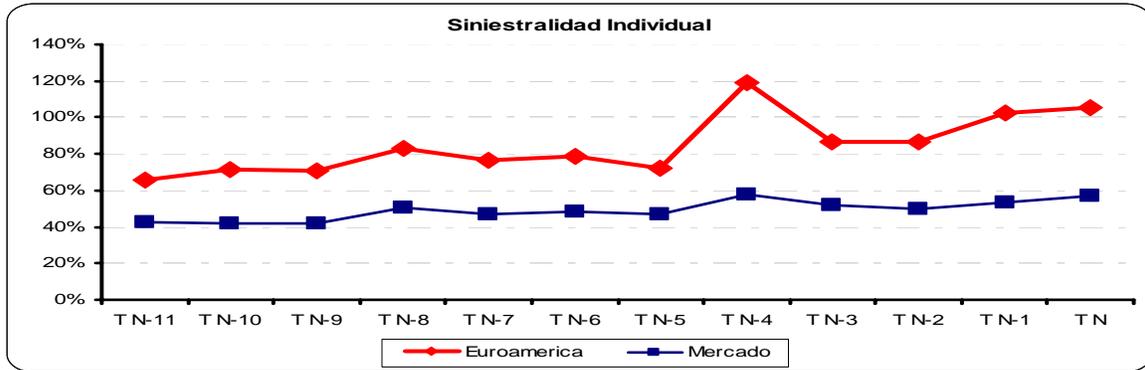
En términos generales, a junio de 2007 el primaje directo del ramo de seguros individuales asciende a US\$ 24 millones, cifra que representa un crecimiento en torno al 17% (US\$ 20,5 millones en junio de 2006) y una participación de mercado del orden del 8%.

En cuanto a la contribución a los resultados, a junio de 2007 los productos individuales presentan un margen negativo, siendo los productos de APV y seguros flexibles los que más contribuyen a las pérdidas de los seguros individuales de la compañía. En contraposición los ramos que más contribuyen a los resultados de la cartera individual son los seguros de salud, mixto y temporales. Desde nuestra perspectiva esta situación se explica por el hecho que las carteras se encuentran en proceso de consolidación, en especial en lo que respecta a los seguros individual con APV y con ahorro.

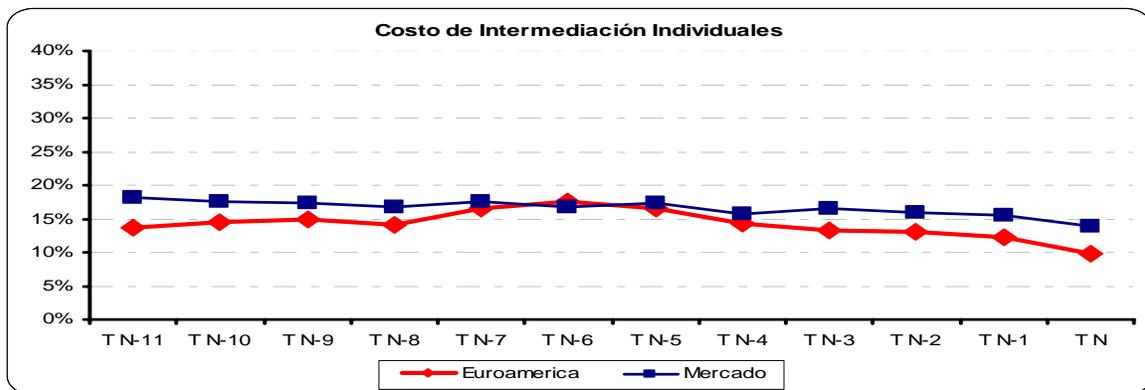
Seguros Individuales	-Junio 2007-	
	Margen	Margen /GAV
Salud	255	3,44%
Mixto	199	2,69%
Temporal	188	2,54%
Acc. Personales	39	0,52%
Pr. Familiar	14	0,19%
Desgravamen	13	0,17%
Renta	-140	-1,88%
Vida Entera	-205	-2,77%
Flexibles (CUI)	-374	-5,04%
APV	-6.251	-84,33%
Individuales	-6.261	-84,47%

Durante este mismo período de tiempo, el rendimiento de la cartera de seguros de individuales exhibe un claro deterioro, situación que se explica en términos generales, por los costos asociados a la etapa en desarrollo en la que se encuentran los seguros de APV y por el menor rendimiento que presentan los seguros flexibles.

Los siguientes gráficos presentan el rendimiento técnico y siniestralidad



En cuanto a los resultados de intermediación, se puede mencionar que para los últimos doce trimestres éste alcanza un costo promedio que representa cerca del 14% de la venta de seguros individuales (17% el mercado) y con una clara tendencia a la baja (11% a junio de 2007).



Por su parte, el volumen de las pólizas vigentes de la compañía ha mostrado una tendencia positiva durante los tres últimos años (destaca la evolución que presentan los seguros flexibles, salud y APV), situación que favorece la probabilidad que su cartera tenga un comportamiento estadísticamente normal, así como otorga una mayor capacidad para absorber los gastos asociados a la venta de estos productos.

Seguros Individuales	-Junio 2007-	
	Pól. Vigentes	Aseguradas
Flexibles (CUI)	22.977	22.541
APV	4.518	4.518
Salud	6.343	16.609
Mixto	1.996	1.996
Temporal	1.327	1.327
Renta	89	118
Vida Entera	477	477
Acc. Personales	456	456
Pr. Familiar	141	256
Desgravamen	54	54
Individuales	38.378	48.352

En tanto, los montos asegurados promedio, también muestran una tendencia creciente, 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 0,39% del patrimonio).

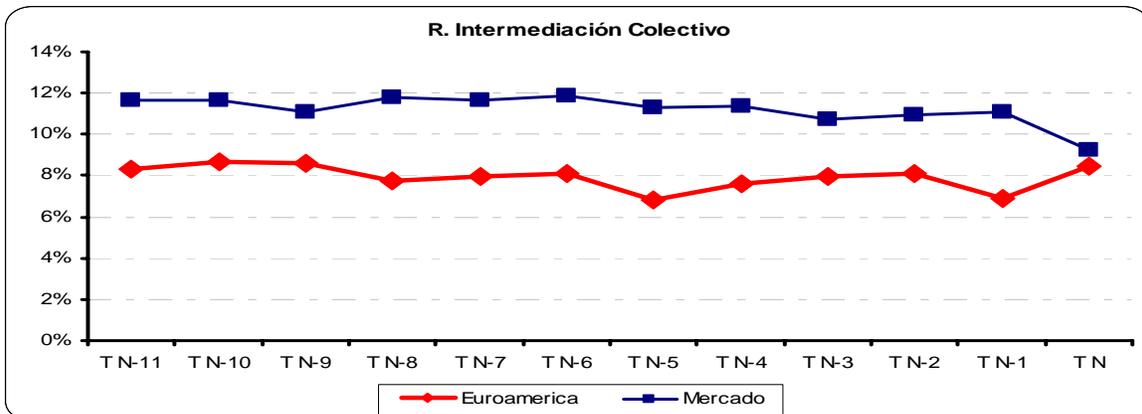
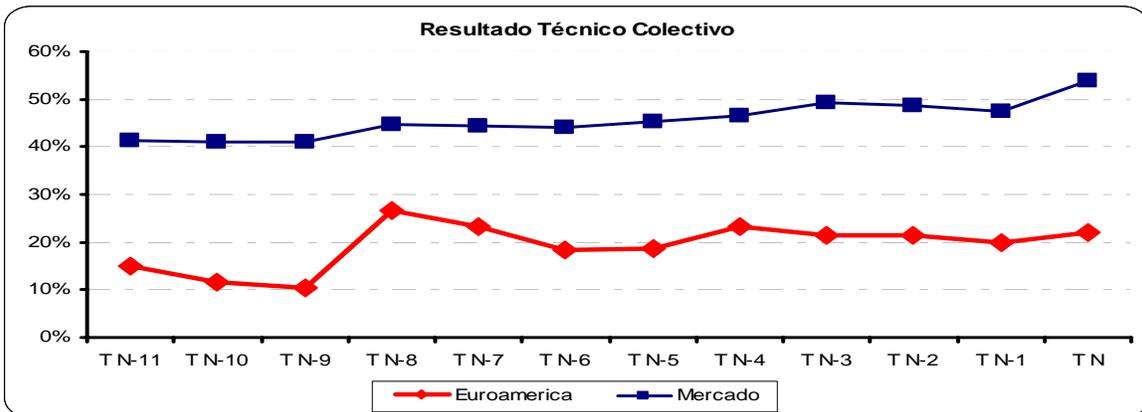
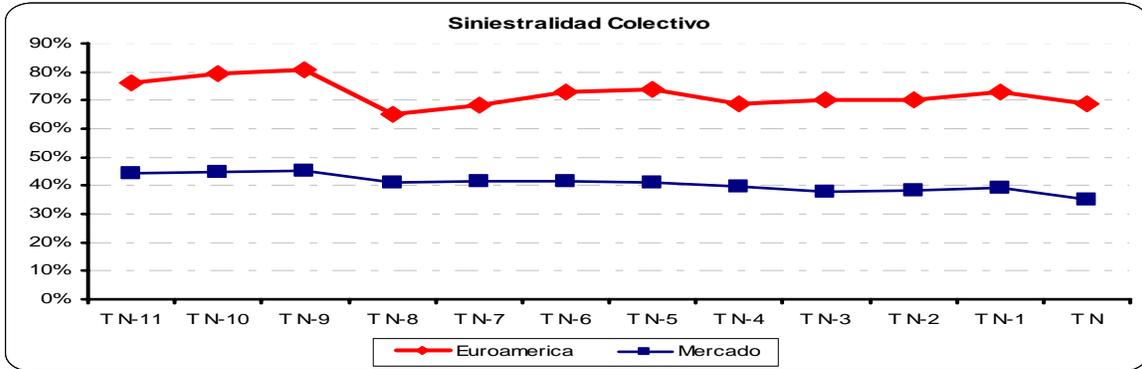
Seguros Colectivos:

En cuanto a los seguros colectivos, la compañía comercializa principalmente los ramos de salud y temporal de vida, los cuales a junio de 2006 concentran, respectivamente, el 36% y 8% del total de la prima directa, 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 37% y 18% de los gastos de administración, respectivamente.

En términos generales, a junio de 2007 la prima directa del ramo de seguros colectivos asciende a US\$ 18,4 millones, cifra que representa un crecimiento del 3% con respecto a junio de 2006, en donde se alcanzó una venta de US\$ 17,8 millones. En términos relativos, su primaje directo alcanza una cuota de mercado en torno al 4%. 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 2007 alcanza un segundo lugar con una participación de mercado del orden del 16%).

Seguros Colectivos (Miles de dólares)	-Junio 2007-		Seguros Colectivos	-Junio 2007-	
	Pr. Directa	% Merc.		Margen	Margen /GAV
Salud	14.486	15,63%	Salud	2.761	37,2%
Temporal de Vida	3.353	2,95%	Temporal	1.302	17,6%
Desgravamen	324	0,13%	Desgravamen	32	0,4%
Accidentes Personales	285	1,75%	Acc. Personales	86	1,2%
Colectivos	18.448	3,76%	Colectivos	4.181	56,4%

Por su parte, el rendimiento de la cartera de seguros colectivos exhibe durante todo el período evaluado un desempeño inferior al que presenta la industria en su conjunto, ello en términos de siniestralidad y rendimiento técnico. No obstante, evidencia un menor costo de intermediación.



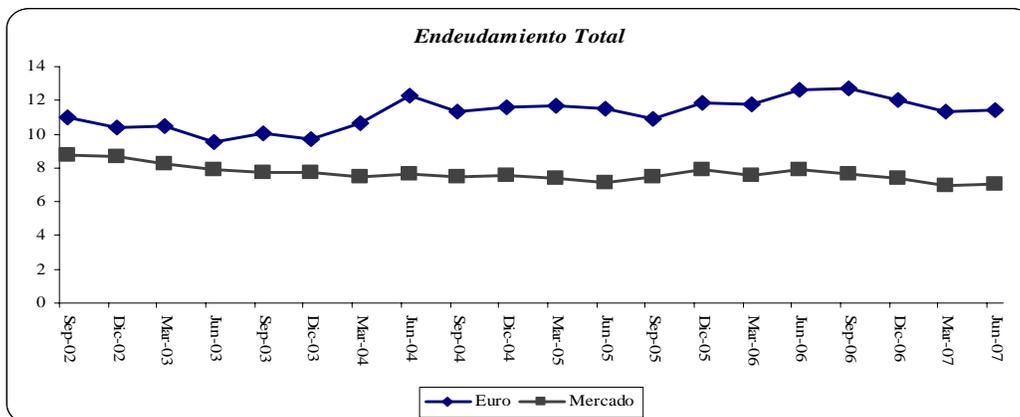
Asimismo, la cartera de seguros colectivos mantienen vigentes 1.730 pólizas (56% en salud y 39% en temporal vida) lo que implica una masa de asegurados de 451.864 personas.

Seguros Colectivos	-Junio 2007-	
	Pól. Vigentes	Asegurados
Salud	973	248.540
Temporal	671	100.203
Desgravamen	16	93.677
Acc. Personales	70	9.444
Colectivos	1.730	451.864

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 de los últimos tres años una cuota de mercado del orden del 3% en términos de primaje directo (a la fecha se ubica en el lugar número 11 con una cuota de mercado de casi un 4%). No obstante, este ramo se ha traducido sostenidamente en el principal producto de la compañía.

La cartera de obligaciones se encuentra esencialmente concentrada en los seguros previsionales. De hecho, según información a junio de 2007, el 80% de las reservas técnicas de la compañía (83% en promedio de tres últimos años) son consecuencia directa de la comercialización de rentas previsionales en sus distintas modalidades (durante el primer semestre de 2006 la concentración del mercado asciende a 90%). 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 11,42 veces en junio de 2007, 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 2007 el mercado presenta una relación de endeudamiento de 7,07 veces).

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



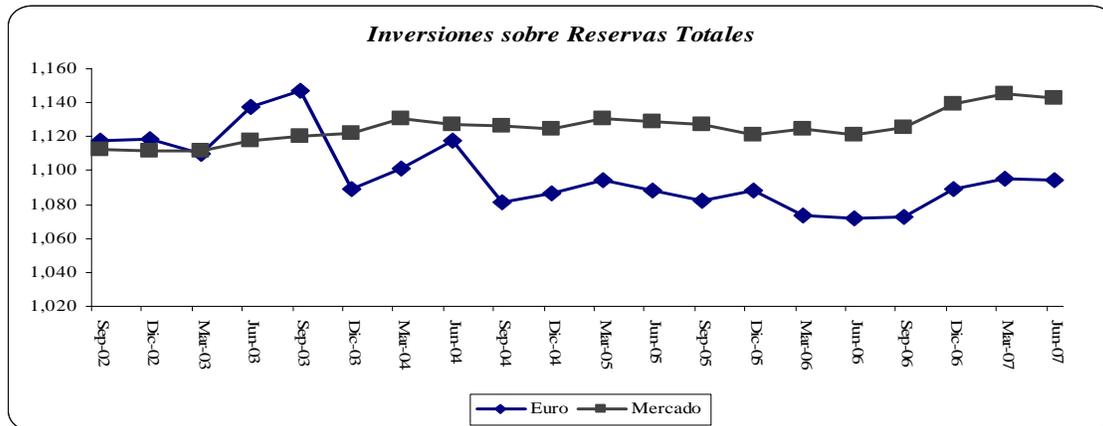
En lo que respecta a la estructura de calce, la compañía presenta niveles similares a los que muestra el mercado en los tramos más largo (en este aspecto destaca el nivel de calce del tramo 10), ello sin perjuicio de mostrar un mayor descalce en los tramos de más corto plazo (tramos 1, 2 y 3).

En cuanto al *test* de suficiencia (TSA⁴), este a junio de 2007 alcanza una tasa de reinversión de 1,33%, la cual resulta comparativamente baja en relación a su industria relevante.

Tramo	Descalce			Descalce / Patrimonio		
	Jun-07	Jun-06	Dic-05	Jun-07	Jun-06	Dic-05
Tramo 1	88,08%	80,74%	94,68%	-17,06%	-32,33%	-8,19%
Tramo 2	96,56%	95,70%	94,55%	-4,82%	-7,09%	-8,23%
Tramo 3	98,51%	97,72%	99,72%	-2,00%	-3,62%	-0,40%
Tramo 4	127,74%	135,06%	110,39%	35,21%	52,89%	14,33%
Tramo 5	146,30%	116,88%	154,81%	54,94%	23,83%	70,70%
Tramo 6	101,37%	106,07%	102,74%	2,20%	11,62%	4,80%
Tramo 7	103,17%	104,69%	99,56%	4,35%	7,73%	-0,66%
Tramo 8	114,98%	111,49%	107,15%	26,37%	24,56%	14,05%
Tramo 9	40,01%	35,04%	32,90%	-85,29%	-114,46%	-109,43%
Tramo 10	113,44%	103,75%	104,54%	9,47%	3,42%	3,92%

⁴ Según NCG N° 188 y 194.

En términos de solvencia, a la fecha de clasificación la compañía presenta un exceso de inversiones de 9,5%, medido como la relación entre el total de las reservas sobre las inversiones totales, cifra que se compara positivamente en relación con los indicadores obtenidos en períodos anteriores (en promedio asciende a 8,5%) y se sitúa en niveles inferiores a las cifras que presenta el mercado en su conjunto (14,3% a junio de 2007).



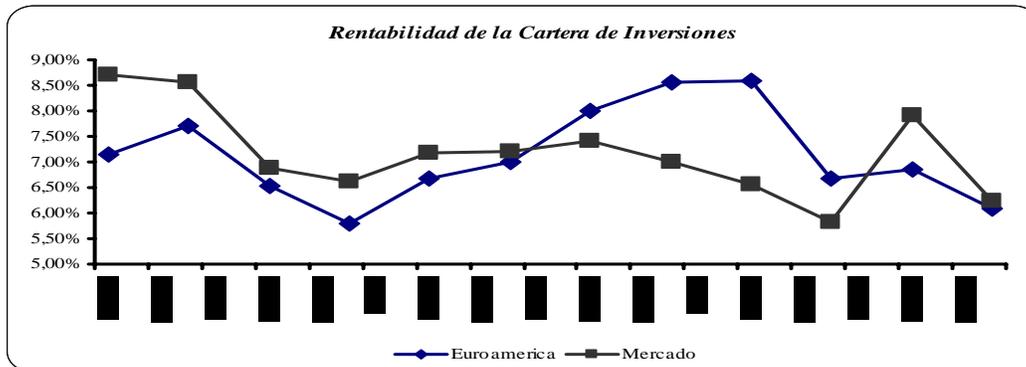
Cartera de Inversiones

En cuanto a las inversiones, éstas se concentran en instrumentos de renta fija (61%) -emitidos por empresas privadas (39%), por instituciones financieras (16%), por el Estado (4%) e inversiones en mutuos hipotecarios (1%)-, en inversiones inmobiliarias (11%) -bienes raíces (6%) y bienes en leasing (5%)-, en instrumentos de renta variable (4%) - cuotas de fondos (3%) y acciones (1%) y en inversiones en el extranjero (2,3%). Por su parte las inversiones representativas de inversiones con CUI representan el cerca del 15% del total de las inversiones.

A continuación se presenta la evolución del *portfolio* de inversiones de la compañía y el mercado.

Portafolio de Inversiones	Euroamerica			Mercado
	Jun-07	Dic-06	Dic-05	Jun-07
Renta fija	60,8%	61,2%	67,6%	73,8%
Estado	4,4%	3,0%	3,9%	11,3%
Financiero	15,9%	17,3%	18,2%	19,7%
Corporativo	39,4%	39,6%	44,8%	32,2%
Mutuos	1,2%	1,3%	0,7%	10,5%
Renta Variable	4,1%	5,1%	4,8%	5,5%
Acciones	1,0%	2,9%	3,2%	3,3%
Fondos	3,1%	2,1%	1,6%	2,2%
Extranjero	7,3%	6,7%	1,9%	6,5%
Estado	3,9%	0,0%	0,9%	0,3%
Financiero	0,0%	3,6%	0,0%	0,7%
Acciones	0,2%	0,0%	0,0%	0,7%
Fondos	3,3%	3,0%	0,9%	1,7%
B. Inmobiliarios	11,3%	11,8%	12,8%	9,0%
B. Raíces	5,6%	5,9%	5,7%	4,1%
Leasing	5,6%	5,8%	7,0%	4,8%
Disponible	0,6%	0,5%	0,5%	0,2%
CUI	14,5%	13,6%	12,2%	3,8%
Otros	1,3%	1,2%	0,3%	1,3%

En lo que respecta al rendimiento de la cartera de inversiones, se puede decir que presenta una rentabilidad considerada como adecuada y en promedio se sitúa en niveles similares a los que presenta el mercado en su conjunto (durante los tres últimos años asciende a 7,45% y 7,04% para EuroAmerica y el mercado, respectivamente). En cuanto a su comportamiento, éste presentan un comportamiento más volátil del que muestra el promedio de mercado (sobre la base de un coeficiente de variación de 14% y 10% para EuroAmerica y el mercado, respectivamente).



A la fecha de clasificación la compañía presenta una suficiencia de inversiones representativas de reservas técnicas inferior al promedio que presenta el mercado. De hecho, a junio de 2007 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 2% (4% alcanza el promedio de mercado), ubicándose en el lugar 19 de un total de 26 compañías.

Resultados Globales a Junio de 2007

El primaje directo de la compañía al primer semestre de 2007 alcanzó los US\$ 77 millones, cifra que implica un aumento nominal de 4% en comparación a igual período anterior. Dicho incremento se explica fundamentalmente como consecuencia del mayor desempeño que presentaron la comercialización de los seguros de AFP y los seguros individuales flexibles y con APV.

Del total de prima directa, US\$ 26 millones correspondieron a seguros previsionales, cifra que implica una caída del incremento del 27% con respecto a junio de 2006. Por su parte, el primaje directo de los seguros tradicionales ascendieron a US\$ 45 millones, lo cual provoca un incremento de 19% en relación con el primer trimestre de 2006, situación que se atribuye principalmente al mayor desempeño, en términos de ingresos, que tuvieron los seguros individuales flexibles y APV.

En cuanto a los siniestros, éstos ascendieron a US\$ 30 millones en términos directos y a US\$ 29 millones en términos netos. Por su parte, el costo de renta fue de US\$ 41 millones.

El producto de inversiones alcanzó un total de US\$ 39, incrementándose en términos nominales en 76% en relación con junio de 2006 en donde alcanzó un monto de US\$ 22 millones, representando una rentabilidad de 9,18% (5,95% en el primer semestre de 2006).

Respecto a los gastos de administración se observa un aumento nominal de 24% en comparación con igual período anterior, lo que implica un nivel de US\$ 2,9 millones (US\$ 2,3 millones en junio 2006). Asimismo, en términos relativos los gastos de administración representaron un 9,6% de la prima directa, porcentaje superior a la relación de 8,2% observada durante junio de 2006.