Clasificadora de Riesgo

STRATEGIC ALLIANCE WITH

Insight beyond the rating.

BBVA Seguros de Vida S.A.

Reseña Anual de Clasificación
Agosto de 2008

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento.
El análisis no es el resultado de una auditoria practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las Bolsas de Valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

BBVA SEGUROS DE VIDA S.A.

Obligaciones de Compañías de Seguros "A+"

Perspectivas "Estables"

Estados Financieros al 31 de marzo de 2008

Resumen de Clasificación

ICR, ratifica en Categoría "A+" con Tendencia "Estable" las Obligaciones de BBVA Seguros de Vida S.A.

Actualmente la compañía comercializa Seguros Tradicionales Colectivos (principalmente de Desgravamen y Temporal de Vida, bajo la modalidad bancaseguros) y Rentas Vitalicias (siendo las más destacadas las de Vejez), y además administra el Seguro de AFP de BBVA Provida. La compañía presenta niveles de Prima Directa crecientes en éstos, y a marzo del 2008 se alcanza un nivel de prima directa total de M$ 42.582.340 cifra superior en un 122,88% a la obtenida a igual período del año anterior. Esto implica una participación de mercado de un 7,96% situando a BBVA Vida entre las tres compañías más grandes del mercado de seguros de vida.

Ahora bien, respecto a la siniestralidad directa de los ramos tradicionales, se destaca la caída de este indicador entre marzo del 2007 y del 2008 (de un 20,23% a un 15,86%), lo que se debe a la caída en la siniestralidad del ramo de Seguro de Desgravamen Colectivo. El margen de los ramos tradicionales por su parte, se mantiene positivo y creciente. De hecho para marzo del 2008 es un 62,93% mayor que el presentado en el mismo período del año anterior.

La cartera de inversiones de la compañía, es conservadora (con una alta proporción invertida en Renta Fija y una baja proporción en Renta Variable), se encuentra altamente diversificada y presenta buena calidad crediticia. Pese a esto, y dado el panorama económico adverso que se ha observado durante el último año, hay una leve caída en los Resultados de Inversiones. A marzo del 2008, se aprecia una caída en la Utilidad del ejercicio debido principalmente a dos hechos, el primero, la caída en el Resultado Técnico derivado del menor Resultado Operacional, por el aumento de la cartera de Rentas Vitalicias administrada, y el segundo, la fuerte caída del ítem Corrección Monetaria por efecto inflación, hecho que no se diferencia mucho de lo que ha ocurrido en el mercado, y que se espera sea transitorio, por lo que no afectaría en el largo plazo la capacidad de cumplir con sus obligaciones.

En cuanto a gestión podemos mencionar que la compañía muestra niveles de endeudamiento adecuados para su nivel de cartera de productos y que se presentan bastante por debajo del límite establecido por la Superintendencia de Valores y Seguros, aún cuando se evidencia un aumento durante los últimos períodos, llegando a 8,91 veces a marzo del 2008.

Finalmente, vale la pena destacar que BBVA Vida pertenece al Grupo BBVA, un importante conglomerado financiero global, líder en España, y con una importante presencia en 32 países, y que cuenta con un sólido respaldo patrimonial.

Definición de Categoría

CATEGORÍA A

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.
La subcategoría "+" denota una mayor protección dentro de la categoría A.

FORTALEZAS Y DEBILIDADES DE LA COMPAÑÍA

Fortalezas

- Importante respaldo y solidez financiera de su accionista controlador, Grupo BBVA de España.
- El 100% de la cartera de Bancaseguros son clientes del BBVA, correspondientes a asegurados con pólizas de Desgravamen por operaciones de Créditos Hipotecarios y de Consumos, y a asegurados de Vida. Es decir, la compañía posee una asociación estratégica importante con el Banco.
- A contar de diciembre del año 2004, la compañía se adjudicó nuevamente la licitación del contrato de Seguro de Invalidez y Sobrevivencia de AFP BBVA Provida, la mayor Asociación de Fondos de Pensiones del país, la cual también se encuentra ligada a BBVA Pensiones Chile.
- Cartera de inversiones de Renta Fija de muy buena calidad crediticia y Cartera de inversiones de Renta Variable (nacional y extranjera) muy conservadora, lo que le ha permitido afrontar de mejor manera los vaivenes económicos actuales.
- Costo de administración de la prima por debajo de sus pares y del mercado.

Debilidades y/o Riesgos

- El principal riesgo que se aprecia en la compañía tiene que ver con la administración del seguro de Invalidez y sobrevivencia, el cual actualmente le administra a AFP BBVA Provida S.A.. Este riesgo, dice relación con la siniestralidad de la cartera de AFP (la cual a su vez ve afectada su desempeño por los cambios en las tasas de interés), ya que en general ha estado enfocada a segmentos de alta siniestralidad y sobre la cual no existían medidas de control adecuados para la siniestralidad.
- Alto grado de dependencia de BBVA Vida por el Seguro de Invalidez y Sobrevivencia.
- Riesgos financieros del mercado, que impliquen la necesidad de un cambio drástico en el portfolio de inversiones.
- Riesgos normativos referentes a Rentas Vitalicias, y cambios en las tasas de mortalidad.

HECHOS RELEVANTES

- Con fecha 30 de Junio del 2008 se anuncia la conformación del nuevo directorio de la compañía, el que se presenta en la página 5.

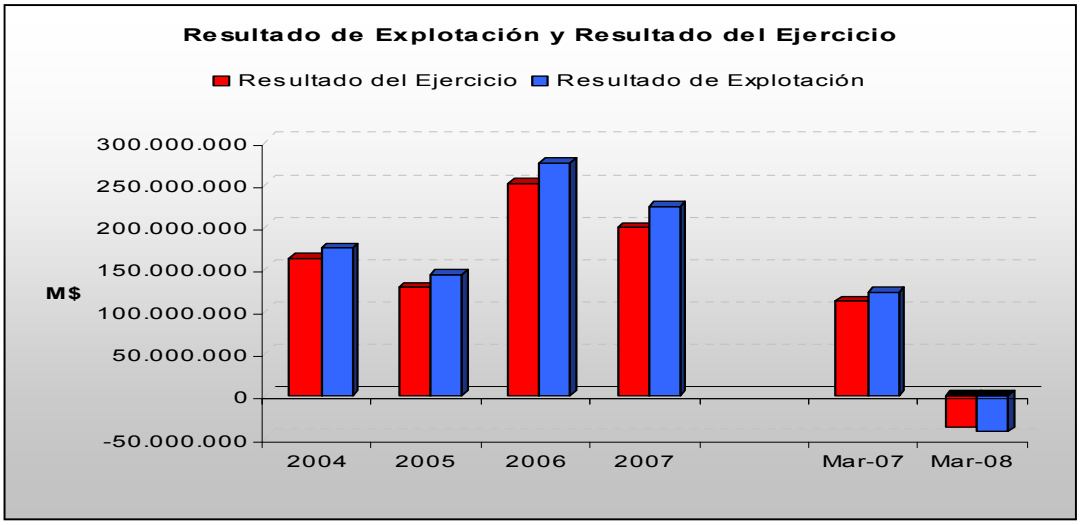
LA INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251, denominada Ley del Seguro, y sus leyes complementarias. BBVA Seguros de Vida S.A. pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo. La industria de seguros de vida está compuesta por 28 compañías, que incluye aquellas denominadas mutuarias de seguros. Durante el año recién pasado, la prima directa de este mercado se elevó a M$ 2.039.570.040, con un crecimiento respecto a diciembre 2006 de un 21,06%. El alza se explica principalmente por el crecimiento de seguros Previsionales (23,19%), donde preponderó el aumento de las primas correspondientes a Rentas Vitalicias de Vejez (39,81%), seguida por Rentas Vitalicias de Sobrevivencia (11,81%) y Seguro de AFP (4,76%), a pesar de la caída de las Rentas Vitalicias de Invalidez en un 21,55%. A su vez, los seguros Tradicionales también tuvieron un alza mayor al período anteriormente analizado, siendo ésta del orden del 18,66%, donde los seguros Colectivos aportaron un 21,41% y seguros Individuales un 17,04% al alza.

Por otra parte, la Utilidad obtenida por la industria ascendió a M$ 197.997.613, lo que corresponde a un 20,83% menos de lo registrado en 2006 (M$ 250.084.113). La menor utilidad se explica, entre otras cosas, por el menor resultado de inversión de la cartera de inversiones, especialmente en los instrumentos de Renta Variable. De hecho, el resultado de inversiones de mercado cayó un 1,82% promedio, empujado por las menores ganancias en instrumentos de Renta Variable (29,55% menos que en 2006). Además influyeron en los menores resultados, la corrección monetaria y la diferencias de cambio.

Para el primer trimestre del año 2008, por su parte se aprecia un aumento de un 21% en la Prima Directa de Mercado en comparación a igual período del año anterior. Esta evolución, se explica por el crecimiento en un 10,48% en la prima de seguros individuales, de un 12,4% en la prima de seguros colectivos, pero principalmente por el crecimiento en un 31% en la prima de seguros previsionales (tras el aumento en un 58,7% de la prima de Seguro de AFP y en un 33% de la prima de Rentas Vitalicias de Vejez).

Por el lado de los Resultados, se aprecia que al 31 de marzo de 2008 la industria de seguros de vida presenta una pérdida por M$ 37.830.729, lo cual se compara negativamente con la utilidad por M$ 111.200.705 obtenida a igual período del año anterior. Pese a que durante este período la industria presentó un mejor resultado operacional y que además se vio beneficiada por una mejor diferencia de cambio y corrección monetaria, el resultado de inversiones sufrió una caída de 64,5% respecto al año anterior (principalmente por la caída en inversiones en renta variable), con lo cual el resultado técnico cayó en M$ 141.666.447.



LA COMPAÑÍA

BBVA Seguros de Vida S.A. es propiedad de BBVA Inversiones Chile S.A., holding financiero que controla en Chile las inversiones del Grupo BBVA en el sector de Seguros y Pensiones. El Grupo BBVA es un conglomerado financiero global diversificado, que es líder en España, y tiene una importante presencia en 32 países.

La compañía comienza sus operaciones en octubre del año 2000, con un enfoque de venta de productos en base a la modalidad de bancaseguros. Actualmente la oferta de BBVA Seguros de Vida se aboca a coberturas colectivas de desgravamen, seguros temporales de vida, y seguro de accidentes personales. Además, desde mediados del año 2003 se gestiona el Seguro de Invalidez y Sobrevivencia de AFP BBVA Provida, adjudicado mediante licitación pública, y a partir del segundo trimestre del 2007 se comercializan Rentas Vitalicias (principalmente de Vejez).

La estructura de propiedad a marzo del 2008, en base a los mayores accionistas, se presenta a continuación.

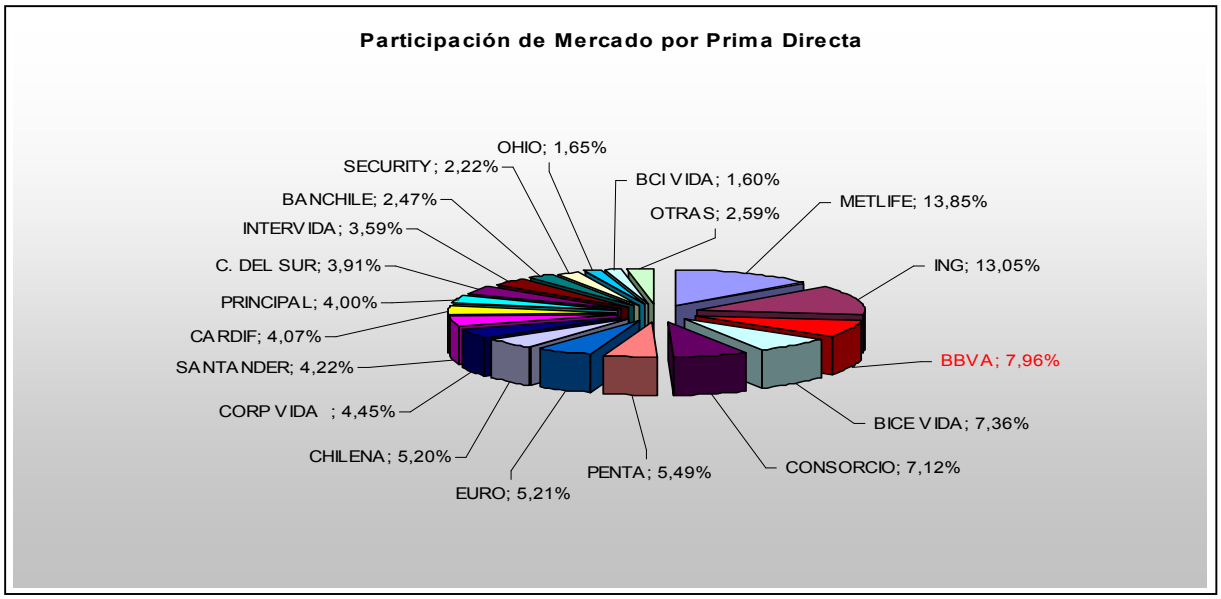
Nombre (Apellido paterno, materno, nombres)	Número de acciones pagadas	% de propiedad (*)
BBVA INVERSIONES CHILE S.A.	312.729	99,99970%
AREA USATORRE CARLOS	1	0,00030%

La compañía cuenta con un directorio y altos ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador, encabezados por el accionista controlador de la compañía, Grupo BBVA, cuya historia se remonta a 1857, cuando se crea el Banco de Bilbao. Este hecho permite que la compañía opere con un alto grado de estabilidad, lo cual asegura la adopción de políticas consistentes en el tiempo.

Nombre	Cargo
Ignacio Lacasta Casado	Presidente
Eduardo Fuentes Corripio	Director
Gregorio Ruiz-Esquide Sandoval	Director
Fernando Tafra Sturiza	Director
Manuel Olivares Rossetti	Director
Enrique Moreno Heras	Director
José Martos Vallecillos	Director Suplente
Miguel Ángel Doménech Corradossi	Director Suplente
Salvador Milán Alcaráz	Director Suplente
Alberto Oviedo Obrador	Director Suplente
Cristian Fantini Serafini	Director Suplente
Marcos Balmaceda Montt	Director Suplente

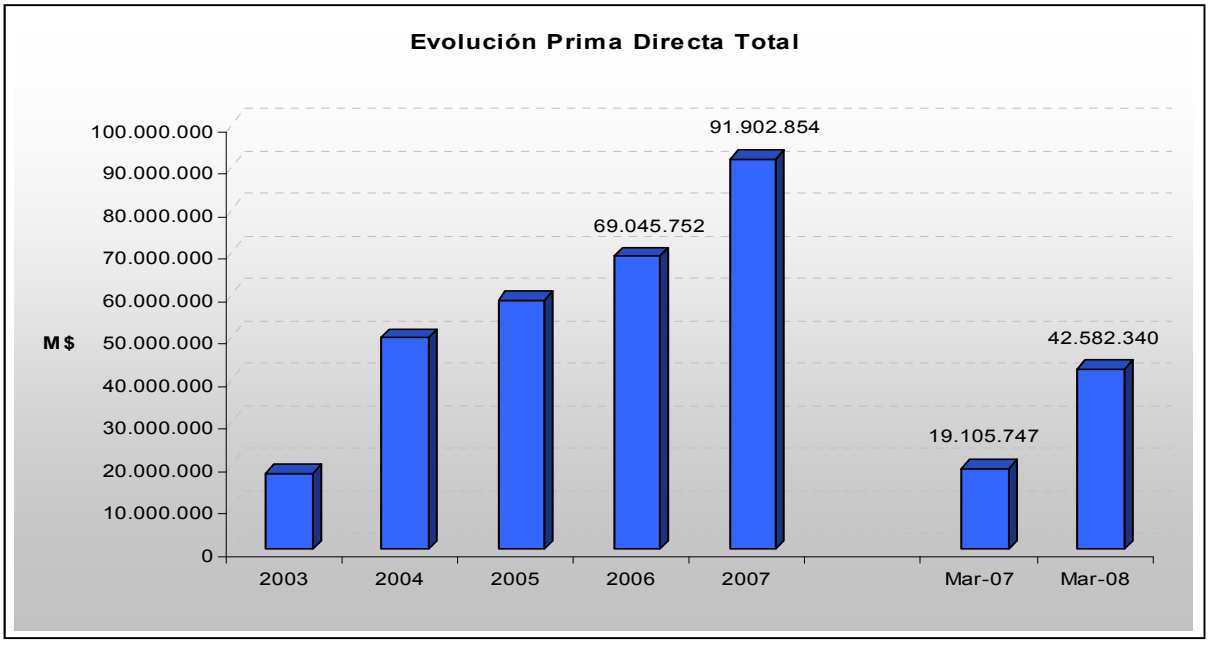
Nombre	Cargo
James Murray Torrejón	Gerente General
Marisol Bustos Astorga	Subgerente de Contraloría
José Ampuero López	Subgerente Técnico
Jorge Wehbi Chala	Subgerente de Operaciones
Luis Carreño Astudillo	Jefe de Contabilidad
Álvaro Vidal Castro	Subgerente de Seguros de Invalidez y Sobrevivencia
Patricio Neira Manríquez	Subgerente de Operaciones Financieras
Juan Galarce de la Fuente	Jefe de Rentas Vitalicias
Catherine Tornel León	Subgerente de Inversiones

A marzo del 2008 se alcanza un total de Prima Directa de M$ 42.582.340, lo que implica para BBVA Seguros de Vida una participación de mercado de un 7,96% situándola entre las tres compañías más grandes del mercado de seguros de vida.



Estados Financieros a marzo del 2008.

Si se analiza la evolución de la Prima Directa Total, es posible ver que ésta se ha mantenido creciente en cuanto a valor, lo que se debe tanto a mayores ventas de Seguros Tradicionales Colectivos, y de Rentas Vitalicias, como a un mayor valor administrado del Seguro de AFP BBVA Provida. Este crecimiento es de un 33,1% entre el 2006 y el 2007, y de un 122,88% entre los meses de marzo del 2007 y del 2008. Además, para el período enero-marzo 2008, se puede mencionar que la prima se compone de un 59,95% por concepto de Seguro de AFP, seguido de un 27,35% por Rentas Vitalicias, y finalmente un 12,71% de Seguros Tradicionales Colectivos. La compañía no comercializa Seguros Tradicionales Individuales.



Prima Directa	2003	2004	2005	2006	2007	Mar-07	Mar-08
Temporal de Vida Colectivo	296.143	260.913	244.723	358.452	372.997	96.731	100.474
Accidentes Personales Colectivo	0	0	0	0	0	0	3.214
Desgravamen Colectivo	3.815.755	5.187.784	7.692.323	8.981.915	15.910.052	2.870.170	5.306.456
Seguro de AFP	13.855.587	44.332.749	50.504.634	59.509.295	68.137.606	16.115.093	25.526.411
Renta Vitalicia Vejez	0	0	0	0	4.915.481	0	10.753.564
Renta Vitalicia Invalidez	0	0	0	0	1.539.140	0	409.090
Renta Vitalicia Sobrevivencia	0	0	157.910	196.090	1.027.578	23.753	483.131
TOTAL	**17.967.485**	**49.781.446**	**58.599.590**	**69.045.752**	**91.902.854**	**19.105.747**	**42.582.340**

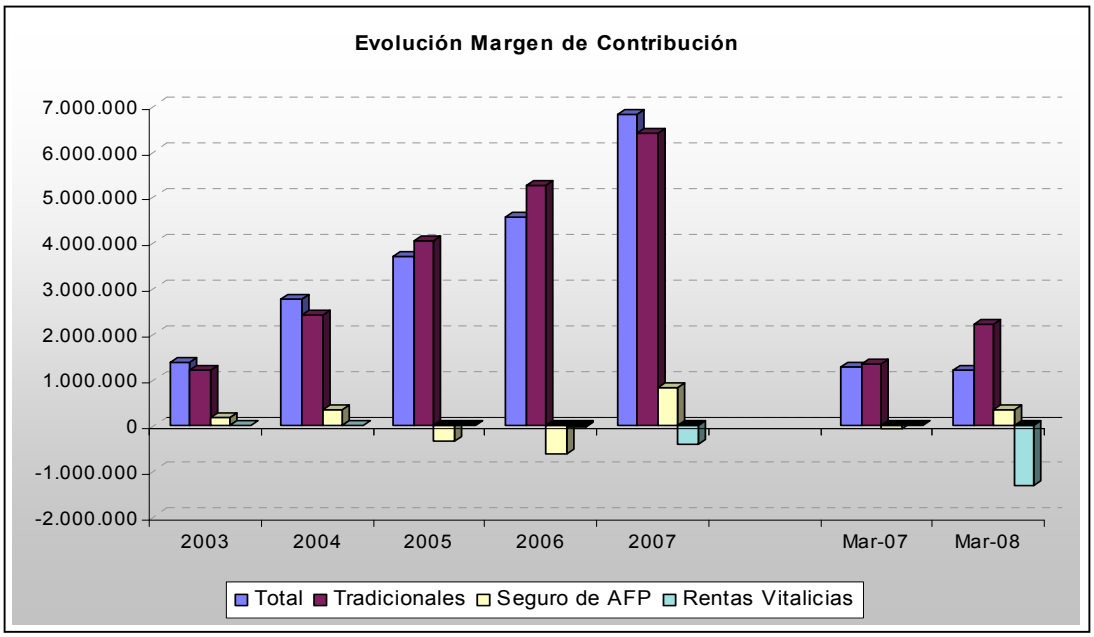
En miles de pesos de cada período.

Ahondando en el análisis por ramo, se aprecia que actualmente para la compañía el seguro de AFP es que el que aporta mayor valor a la Prima Directa Total, representando un 59,95% tal como fue mencionado. Le sigue en participación las Rentas Vitalicias de Vejez, equivalentes a un 25,25%, el Seguro Colectivo de Desgravamen con un 12,46%, Rentas Vitalicias de Sobrevivencia, 1,13%, Rentas Vitalicias de Invalidez con un 0,96%, Seguro Temporal de Vida Colectivo que equivale a un 0,24%, y finalmente el Seguro de Accidentes Personales Colectivo que sólo representa un 0,01% de la Prima Directa.

A pesar de que se evidencia un aumento en la siniestralidad directa total de ramos tradicionales entre el 2006 y el 2007 (de un 11,91% a un 17,03%), producto del aumento de los siniestros directos en los dos ramos que comercializa la compañía en estos períodos, se destaca la caída de este indicador entre marzo del 2007 y del 2008 (de un 20,23% a un 15,86%), lo que se debe a la caída en la siniestralidad del ramo de Seguro de Desgravamen Colectivo. De todas formas se puede señalar que éstos no son considerablemente superiores en comparación a sus más cercanos competidores.

	2003	2004	2005	2006	2007	Mar-07	Mar-08
Siniestralidad Directa Tradicionales	18,30%	21,98%	15,61%	11,91%	17,03%	20,23%	15,86%

Respecto al Margen de Contribución Total, se aprecia que éste muestra una tendencia bastante favorable hasta el 2007 (presentando un crecimiento de un 48,7% en este año con respecto al 2006), lo que se revierte si se compara marzo del 2007 con marzo del 2008, a pesar de que la caída no es particularmente agresiva (el margen cae sólo en un 4,76%). Este hecho se debe principalmente a la comercialización de Rentas Vitalicias.



El margen de los ramos tradicionales por su parte, se mantiene positivo y creciente. De hecho para marzo del 2008 es un 62,93% mayor que el presentado en el mismo período del año anterior. Ahora, para el caso del seguro de AFP, en los últimos períodos se ve que vuelve a tener una influencia positiva en el margen de contribución total. El detalle del margen de contribución por ramo se presenta en la siguiente tabla.

Margen de Contribución por Ramo	2003	2004	2005	2006	2007	Mar-07	Mar-08
Temporal de Vida Colectivo	165.589	124.046	137.660	245.170	199.444	60.760	71.935
Accidentes Personales Colectivo	0	0	0	0	0	0	1.387
Desgravamen Colectivo	1.028.786	2.289.123	3.914.787	4.991.217	6.182.435	1.293.110	2.132.531
Seguro de AFP	172.021	333.247	-345.783	-635.946	833.719	-82.260	329.222
Renta Vitalicia Vejez	0	0	0	0	-248.237	0	-1.168.615
Renta Vitalicia Invalidez	0	0	0	0	-95.863	0	-65.246
Renta Vitalicia Sobrevivencia	0	0	-15.979	-28.416	-72.928	-5.069	-94.246
TOTAL	1.366.396	2.746.416	3.690.685	4.572.025	6.798.570	1.266.541	1.206.261

En miles de pesos de cada período.

Entre marzo del 2007 y marzo del 2008, el mayor cambio de margen en el área de ramos tradicionales está dado por un aumento en el margen de contribución del Seguro de Desgravamen Colectivo (con un incremento de M$ 839.421). El otro aumento importante es del Seguro de AFP (por valor de M$ 411.482).

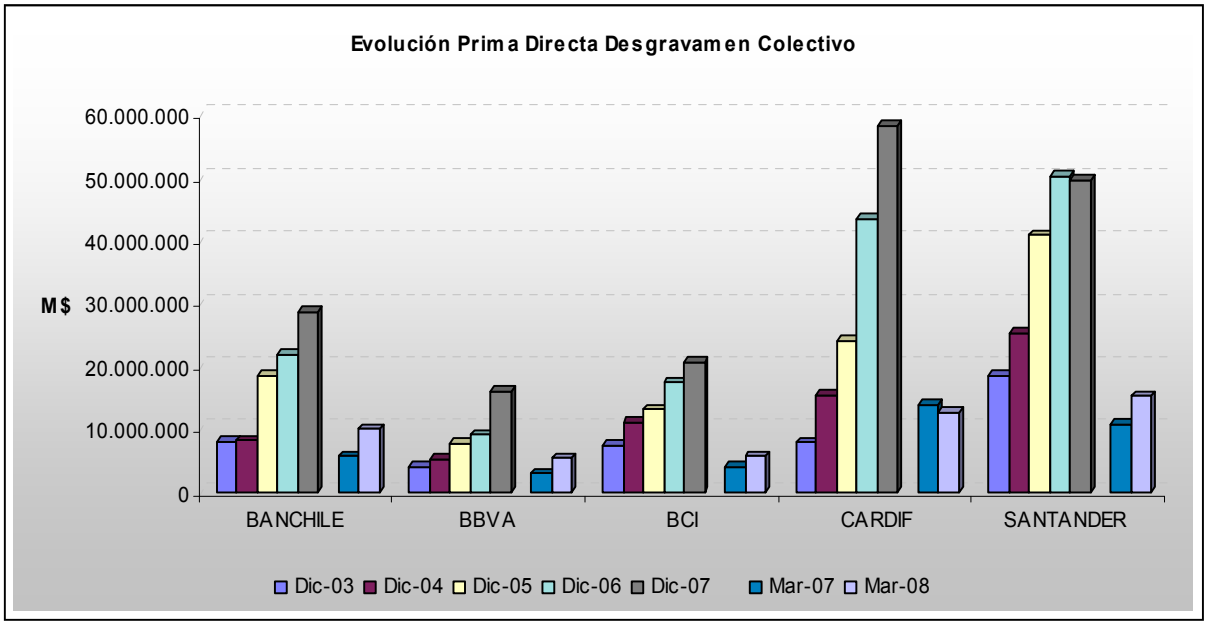
SEGUROS TRADICIONALES

A continuación se presenta un análisis de la evolución de los principales ramos de Seguros Tradicionales de BBVA Vida, escogidos en base al monto de prima directa para marzo del 2008, estos son Desgravamen Colectivo y Temporal Vida Colectivo. De todas formas se puede mencionar que si bien el ramo de Accidentes Personales Colectivos tiene poca participación en la prima directa, ha alcanzado relevancia a nivel de mercado, con una participación de un 6,74% a marzo del 2008.

Seguro de Desgravamen (Colectivo)

Dentro de los ramos tradicionales, este ramo es el que le aporta mayor primaje a la compañía (12,46%), llegando a un valor de M$ 5.306.456 a marzo del 2008. La prima directa se mantiene en un constante crecimiento para este ramo, el que en los últimos períodos se ha acelerado, pasando de un crecimiento de un 33,67% en promedio entre el 2003 y el 2006, a un valor de 77,13% entre el 2006 y 2007, y de 84,88% entre el primer trimestre del 2007 y del 2008.

El ramo tiene niveles de siniestralidad directa similares, en promedio, a los de sus competidores. Además en la mayor parte del período analizado este indicador es decreciente, y aunque se evidencia una leve alza entre el 2006 y el 2007, hay una caída entre marzo del 2007 y del 2008, alcanzando para este último período un 16%.



Prima Directa Desgravamen Colectivo	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Mar-07	Mar-08
BANCHILE	7.947.387	8.120.872	18.389.737	21.745.368	28.643.254	5.577.499	9.920.092
BBVA	3.815.755	5.187.784	7.692.323	8.981.915	15.910.052	2.870.170	5.306.456
BCI	7.408.637	11.057.972	13.064.078	17.332.982	20.515.820	3.922.607	5.602.068
CARDIF	7.820.017	15.311.582	23.967.052	43.387.847	58.322.648	13.720.099	12.666.557
SANTANDER	18.424.088	25.149.462	40.772.086	50.309.679	49.545.304	10.734.297	15.170.003
MERCADO	96.829.091	134.406.360	186.799.700	238.136.126	289.244.639	62.944.935	78.757.900

En miles de pesos de cada período.

Siniestralidad Directa Desgravamen Colectivo	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Mar-07	Mar-08
BANCHILE	55,90%	46,18%	24,73%	21,03%	19,48%	28,17%	16,02%
BBVA	24,49%	23,05%	19,23%	12,15%	16,77%	20,66%	16,00%
BCI	22,07%	27,64%	26,12%	10,37%	22,60%	15,40%	17,91%
CARDIF	9,77%	8,79%	12,32%	8,19%	7,70%	6,37%	8,89%
SANTANDER	31,66%	25,22%	22,10%	12,46%	17,47%	11,23%	9,43%

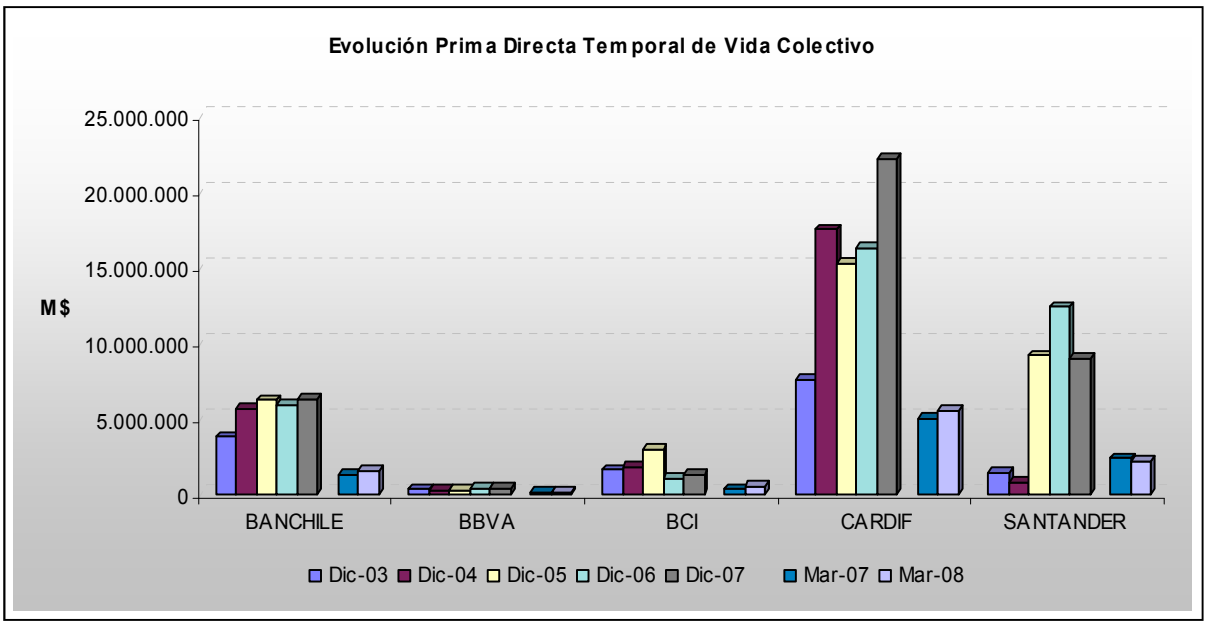
Por lo anteriormente señalado, los márgenes de contribución de este ramo han ido en aumento en los últimos períodos, llegando a los M$ 2.132.531 a marzo del 2008 (superior en un 64,91% con respecto al mismo período del año anterior).

Margen de Contribución por Ramo	2003	2004	2005	2006	2007	Mar-07	Mar-08
Desgravamen Colectivo	1.028.786	2.289.123	3.914.787	4.991.217	6.182.435	1.293.110	2.132.531

En miles de pesos de cada período.

Seguro Temporal de Vida (Colectivo)

Para la compañía, y dentro de los seguros tradicionales, es el ramo que aporta el segundo mayor valor a la prima directa total. Aunque tiene una participación de mercado menor a la de sus competidores, se aprecia una prima directa creciente, con un incremento de su valor entre el 2006 y 2007 de un 4,06%, y de un 3,87% entre marzo del 2007 y marzo del 2008.



Prima Directa Temporal Vida Colectivo	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Mar-07	Mar-08
BANCHILE	3.765.583	5.580.419	6.206.710	5.906.405	6.292.138	1.231.827	1.473.690
BBVA	296.143	260.913	244.723	358.452	372.997	96.731	100.474
BCI	1.571.737	1.783.148	2.938.334	1.001.693	1.262.623	299.325	458.107
CARDIF	7.570.794	17.532.747	15.268.220	16.308.672	22.165.121	5.010.591	5.469.461
SANTANDER	1.347.629	713.521	9.138.848	12.367.956	8.965.660	2.333.281	2.148.824
MERCADO	64.367.834	82.846.429	101.617.462	110.455.731	121.671.752	29.051.194	31.933.380

En miles de pesos de cada período.

La siniestralidad del ramo es, en general, mucho más baja que la de su competencia directa, y en marzo del 2008, con un valor de 8,95% es la más baja en relación a éstos. Se destaca el hecho de que el margen de contribución del ramo, usualmente fluctuante, alcanza un valor de M$ 71.935 a marzo del 2008, lo que es mayor en un 18,39% que el presentado en marzo del 2007.

Siniestralidad Directa Temporal de Vida Colectivo	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Mar-07	Mar-08
BANCHILE	2,51%	5,75%	10,57%	12,09%	13,31%	10%	11,27%
BBVA	3,18%	26,26%	28,81%	5,80%	28,34%	7,66%	8,95%
BCI	7,46%	11,46%	4,17%	17,72%	34,46%	10,35%	36,49%
CARDIF	28,49%	21,53%	12,45%	13,19%	8,41%	8,41%	12,35%
SANTANDER	21,45%	57,77%	4,29%	3,64%	13,80%	7,36%	20,67%

Margen de Contribución por Ramo	2003	2004	2005	2006	2007	Mar-07	Mar-08
Temporal de Vida Colectivo	165.589	124.046	137.660	245.170	199.444	60.760	71.935

En miles de pesos de cada período.

Seguro de AFP (Ex Invalidez y Sobrevivencia)

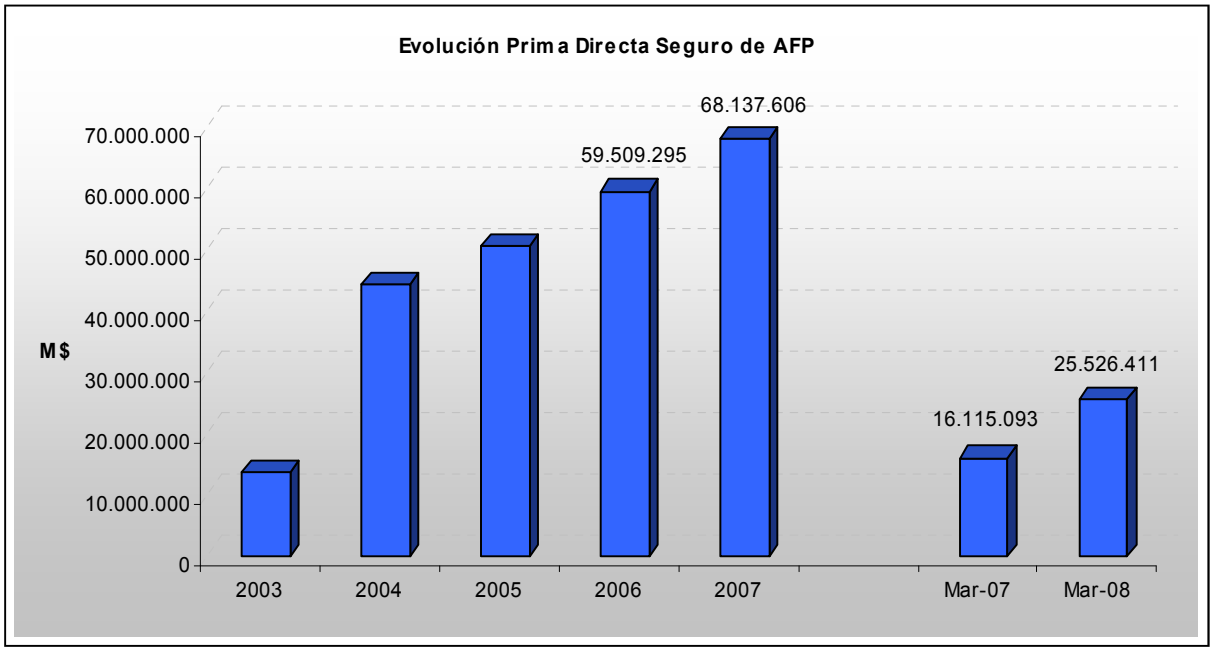
BBVA Seguros de Vida S.A. tiene la más alta participación de mercado en este ramo, equivalente a un 41,49% a marzo del 2008. Este es un seguro que contrata la AFP con una Compañía de Seguros para cubrir los riesgos de invalidez y muerte de sus afiliados.

Para el caso de BBVA Vida, en agosto de 2003 la compañía se adjudicó por un período de 16 meses la licitación del contrato de seguro de invalidez y sobrevivencia de AFP BBVA Provida, compañía también ligada al grupo BBVA. Para dicho contrato se fijó una tasa máxima por siniestralidad por sobre la Renta Imponible de un 1,10%. Posteriormente, tras la finalización del contrato, en diciembre de 2004, la compañía nuevamente se adjudica la licitación del contrato, pero ahora por un período indefinido de tiempo y a una tasa máxima de siniestralidad de un 1,27%.

El mayor riesgo asociado a este negocio dice relación con incrementos en la siniestralidad efectiva de las carteras de afiliados a la AFP por sobre la tasa máxima establecida por contrato, la cual a su vez ve afectada su desempeño por los cambios en las tasas de interés.

Respecto de estos riesgos, se observa que se encuentran relativamente acotados, ya que la posibilidad de superar la máxima tiene una muy estrecha relación, entre otras cosas, con la estabilidad económica del país la cual ha permanecido y se vislumbra relativamente estable en los años venideros. Prueba de ello han sido las tasas de siniestralidad reales muy por debajo de la siniestralidad máxima.

A diciembre del 2007 los ajustes de tasa por variación de la siniestralidad de ambos contratos del seguro de AFP, originaron un saldo a favor de la Compañía que ascendió a UF 1.564.571,24 monto compuesto de UF 151.232,12 y UF 1.413.339,12 del contrato uno y contrato dos respectivamente.



Cifras en miles de pesos de cada período.

Por otro lado, a marzo 2008 la tendencia respecto a este seguro se mantiene, es decir, las tasas de siniestralidad siguen bajo las tasas máximas permitidas y por lo tanto se aprecian ajustes por tasas de variación de siniestralidad positivos para la compañía.

Es por esto que ICR considera que este seguro no reviste mayor riesgo para la compañía en el corto o mediano plazo y tal como se ha demostrado, la administración de estos contratos sólo se han traducido en resultados en resultados positivos.

RENTAS VITALICIAS

Además de los seguros tradicionales y del Seguro de AFP, que ya fueron abordados anteriormente, la compañía desde el año 2005 administra Rentas Vitalicias de Sobrevivencia, dando así cumplimiento a la normativa legal al respecto. Asimismo, en enero del año 2007, la matriz de la compañía aprobó el proyecto de comenzar a suscribir Rentas Vitalicias (principalmente de Vejez Normal y Vejez Anticipada), por lo cual la compañía tuvo que realizar los ajustes necesarios en pos de comenzar las cotizaciones en el sistema SCOMP.

A continuación se presenta la evolución de la Prima total de Rentas Vitalicias descompuesta.

Prima Directa	2003	2004	2005	2006	2007	Mar-07	Mar-08
Renta Vitalicia Vejez	0	0	0	0	4.915.481	0	10.753.564
Renta Vitalicia Invalidez	0	0	0	0	1.539.140	0	409.090
Renta Vitalicia Sobrevivencia	0	0	157.910	196.090	1.027.578	23.753	483.131

En miles de pesos de cada período.

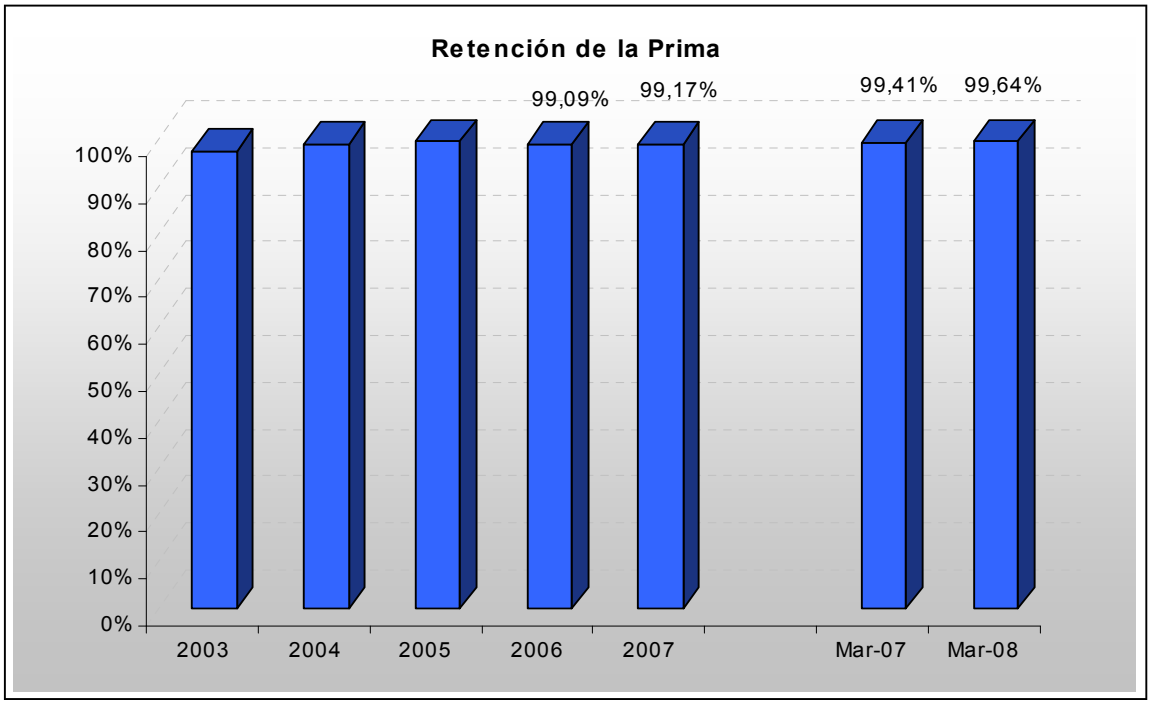
Ahora bien, en términos de prima directa, la compañía presenta una participación de mercado del 5,21% en Rentas Vitalicias y se encuentra dentro de las ocho compañías con mayor primaje a marzo del 2008. Si se analiza la participación de mercado según tipo de Renta Vitalicia, son las de Vejez las que tienen mayor presencia en el mercado, con un 5,88%. Para las Rentas Vitalicias de Sobrevivencia y de Invalidez, las participaciones de mercado son de un 2,51% y un 1,91% respectivamente.

Respecto a la competitividad de las Rentas Vitalicias, se aprecia que a marzo del 2008 el spread entre el Producto de Inversiones y la Tasa Media de Venta de RRVV, llega a –0,55% cifra superior al –0,81% que presenta el mercado, lo que se debe a la caída general en las bolsas a nivel mundial, hecho que la afecta menos debido al bajo porcentaje que se mantiene en inversiones de Renta Variable.

RETENCIÓN DE LA PRIMA Y REASEGUROS

En general, BBVA Vida cuenta con una política de alta retención de la prima. Por este mismo motivo es que los montos que la compañía maneja con reaseguradoras, son bastante bajos. Al 31 de marzo del año 2008, la compañía posee reaseguros vigentes por un monto de M$ 153.981. Vale la pena señalar que la compañía trabaja con compañías reaseguradoras de primer nivel a nivel mundial en términos de clasificación de riesgo, tal como se aprecia en la siguiente tabla.

Reaseguradora	País	Monto (M$)	Rating
Ohio National Seguros de Vida	Chile	9.412	AA/Estable
Compañía de Seguros de Vida Cardif S.A.	Chile	1.408	AA-/Estable
Mapfre Re Compañía de Reaseguros S.A.	España	104.827	AA/Estable
Scor Global Life	Alemania	14.375	A-/Estable
Aon Group Limited	Chile	23.959	-
	TOTAL	**153.981**	



ESTADOS FINANCIEROS

ACTIVOS

La cartera de activos, a marzo del 2008, está compuesta principalmente por Inversiones, por valor de M$ 176.906.594 (representando un 87,86%), seguido de Deudores por Primas M$ 21.612.391 (10,73%), Otros Activos M$ 2.359.349 (1,17%) y Deudores por Reaseguro M$ 465.356 (0,23%).

Dentro de la cartera de inversiones, y tal como la gran mayoría de las compañías de seguros de vida, el mayor porcentaje lo constituyen Inversiones Financieras en Renta Fija (83,3%), en particular hay una gran inversión en Títulos de Deuda emitidos por el Sistema Bancario y Financiero (un 77,68% del total de inversiones).

Respecto a la Renta Variable Nacional, tenemos que la totalidad de ésta corresponde a Cuotas de Fondos Mutuos, por valor de M$ 5.652.428 (lo que representa un 3,2% del total de inversiones).

	2006	2007	Mar-07	Mar-08
ACTIVOS	**134.971.355**	**175.754.764**	**144.058.618**	**201.343.690**
INVERSIONES	**108.277.200**	**141.428.968**	**130.474.259**	**176.906.594**
FINANCIERAS	**108.272.309**	**141.395.608**	**130.467.327**	**176.872.931**
Renta Fija	**93.175.040**	**130.919.427**	**103.803.662**	**147.357.009**
Títulos de Deuda Emitidos y Garantizados por el Estado y Banco Central	417.822	1.042.107	421.272	2.273.185
Títulos de Deuda Emitidos por el Sistema Bancario y Financiero	91.840.974	127.904.854	102.458.980	137.422.853
Títulos de Deuda Emitidos por Sociedades Inscritas en S.V.S.	916.244	1.972.466	923.410	7.660.971
Renta Variable	**13.238.191**	**8.799.962**	**5.787.672**	**5.652.428**
Cuotas de Fondos Mutuos	13.238.191	8.799.962	5.787.672	5.652.428
Inversiones en el extranjero	**1.107.858**	**0**	**1.880.367**	**0**
Caja Bancos	751.220	1.676.219	18.995.626	23.863.494
Caja	100	100	48.725	3.013
Bancos	751.120	1.676.119	18.946.901	23.860.481
INMOBILIARIAS Y SIMILARES	**4.891**	**33.360**	**6.932**	**33.663**
Equipos Computacionales	2.590	23.746	4.847	23.423
Muebles y Equipos	2.301	9.614	2.085	10.240
Otras Inversiones Inmobiliarias	0	0	0	0
DEUDORES POR PRIMAS	**26.086.342**	**32.315.730**	**12.498.338**	**21.612.391**
DEUDORES POR REASEGURO	**21.595**	**420.171**	**97.498**	**465.356**
OTROS ACTIVOS	**586.218**	**1.589.895**	**988.523**	**2.359.349**

En miles de pesos de cada período.

Se destaca dentro de la cartera de Inversiones, la cuenta Bancos, que con un valor de M$ 23.860.481 representa un 13,49% del total de inversiones.

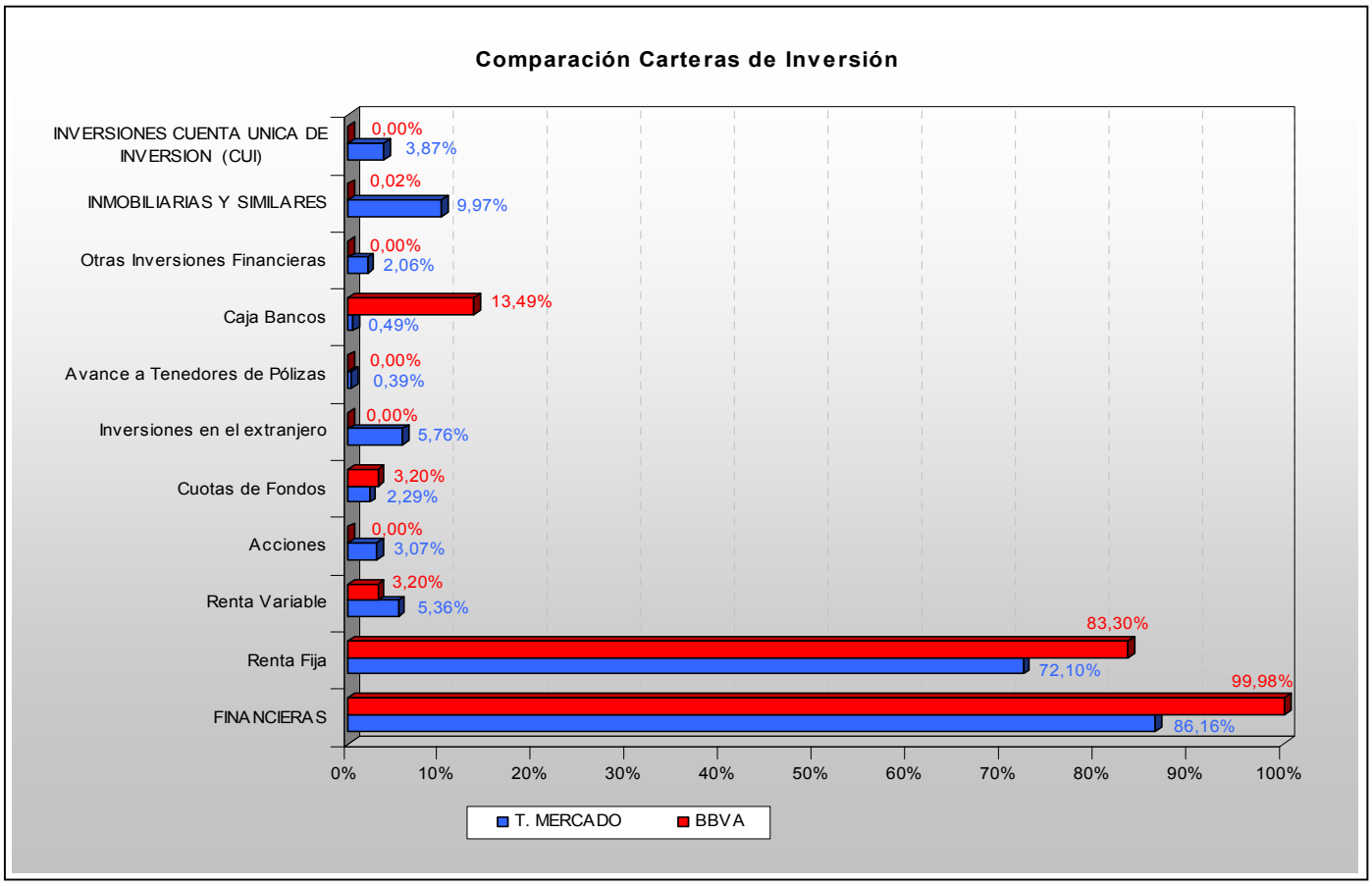
Por último, al analizar la cartera de Inversiones Inmobiliarias, se aprecia que prácticamente el 70% de ésta corresponde a Equipos Computacionales (M$ 23.423), mientras que un 30% corresponde a Muebles y Equipos (M$ 10.240).

Ahora, realizando una comparación de BBVA Vida con el Mercado de Seguros de Vida, tenemos que la compañía es bastante más conservadora. Esto se manifiesta tanto en la mayor tenencia de Inversiones Financieras en Renta Fija (83,3% de BBVA Vida versus un 72,1% del mercado), como en la menor inversión en Renta Variable (3,2% para la compañía, 5,36% para el mercado). De este último ítem, y como se mencionó anteriormente, para BBVA Vida la totalidad de la Renta Variable corresponde a Cuotas de Fondos, mientras que para el mercado representan sólo un 2,29%, ya que el restante 3,07% corresponden a Acciones, activos en los cuales la compañía no invierte.

Además, la compañía no invierte en el extranjero, mientras que para el mercado estas inversiones equivalen a un 5,76%. Si bien hay inversiones Inmobiliarias y Similares, para BBVA Vida representan sólo un 0,02%, muy por debajo del 9,97% del mercado.

Finalmente, otra diferencia considerable es la cantidad mantenida en Caja y Bancos, que si bien para el mercado es relativamente poco significativa, con un 0,49%, es un activo importante para la compañía, ya que representa un 13,49% de sus inversiones totales, y que corresponde prácticamente en su totalidad a Bancos.

Todo esto puede observarse en el siguiente gráfico.



Según Balances a marzo del 2008.

PASIVOS

Ahora con respecto a los pasivos de la compañía, se observa que la mayor parte del pasivo exigible (que representa un 89,91% a marzo del 2008) corresponde a Reservas por Seguros Previsionales (81,63% del total de pasivos), que asciende a un monto de M$ 164.355.857, dentro del cual un 87,44% corresponde al Aporte Adicional Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (producto del manejo del Seguro de AFP BBVA Provida).

Por otro lado, las Reservas de Seguros no Previsionales tienen un valor de M$ 13.132.439 (6,52% de los pasivos), dentro del cual alcanza el mayor valor la Reserva Matemática, equivalente a M$ 11.279.981.

Completan la composición del Pasivo Exigible, Primas por Pagar por M$ 144.365, y Otros Pasivos por M$ 3.390.226. La compañía no presenta deudas con instituciones del sistema financiero.

Respecto del Patrimonio, se puede agregar que presenta un valor de M$ 20.320.803 a marzo del 2008, y está constituido principalmente por capital pagado (M$ 11.042.969) y Utilidades Acumuladas (M$ 9.307.177).

	2006	2007	Mar-07	Mar-08
PASIVOS	**134.971.355**	**175.754.764**	**144.058.618**	**201.343.690**
RESERVAS TECNICAS	114.306.156	151.476.907	122.676.025	177.488.296
RESERVAS SEGUROS PREVISIONALES (D.L 3500)	109.196.773	140.534.970	116.965.218	164.355.857
Rentas Vitalicias por Pagar	381.396	8.017.967	403.863	20.636.925
Aporte Adicional Seguro de Invalidez y Sobrevivencia	108.815.377	132.517.003	116.561.355	143.718.932
RESERVAS SEGUROS NO PREVISIONALES	5.109.383	10.941.937	5.710.807	13.132.439
Reserva de Riesgo en Curso	266.068	312.198	273.590	314.392
Reserva Matemática	4.261.047	9.400.147	4.633.584	11.279.981
Siniestros por Pagar	582.268	1.229.592	803.633	1.538.066
En Proceso de Liquidación	279.842	543.335	436.405	753.242
Ocurridos y no reportados	302.426	686.257	367.228	784.824
PRIMAS POR PAGAR	310.195	236.836	12.382	144.365
Primas por Pagar Reaseguradores	310.195	236.836	12.382	144.365
OTROS PASIVOS	2.870.256	3.718.543	2.658.624	3.390.226
TOTAL PASIVO EXIGIBLE	**117.486.607**	**155.432.286**	**125.347.031**	**181.022.887**
PATRIMONIO	**17.484.748**	**20.322.478**	**18.711.587**	**20.320.803**

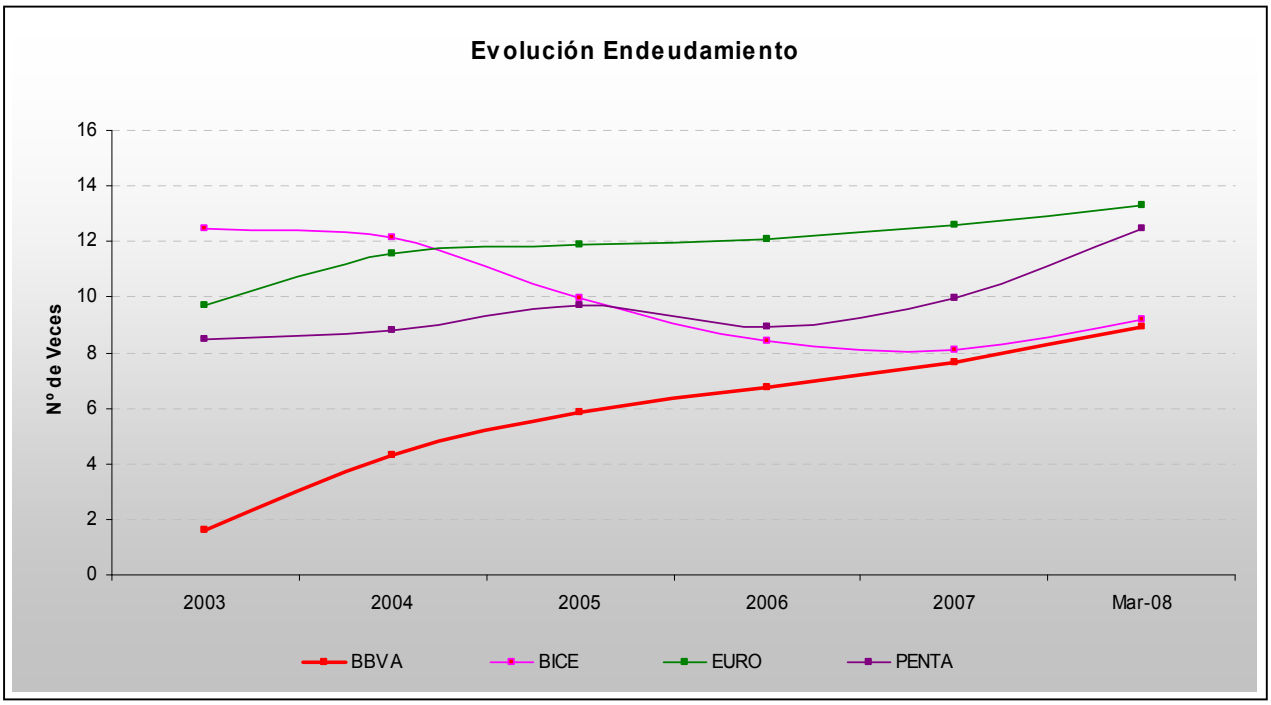
En miles de pesos de cada período.

CALCE DE ACTIVOS Y PASIVOS

A marzo 2008, los pasivos de BBVA Vida se encuentran calzados con sus activos, ambos a valor presente, entre los tramos Nº 1 y Nº 9, es decir, entre los años 1 y 28. Esta situación de calce, se explica por la estrategia de inversiones que ha seguido la compañía durante los últimos años, la cual tal como se ha mencionado cuenta con un bajo porcentaje de Renta Variable, prefiriendo por su parte la Renta Fija. En general, la tendencia de mercado es cada vez estar más descalzado, ello como consecuencia de la poca disponibilidad de inversiones de renta fija a plazos altos y adecuadas rentabilidades, razón por la cual hay un tramo de descalce.

TRAMO	FLUJOS DE ACTIVOS NOMINALES MONEDA $	FLUJOS DE PASIVOS NOMINALES MONEDA $	INDICE DE COBERTURA DE ACTIVOS CAk	INDICE DE COBERTURA DE PASIVOS CPk
Tramo 1	102.485.398	2.078.624	2,03%	100,00%
Tramo 2	7.642.257	2.418.828	31,65%	100,00%
Tramo 3	21.891.684	2.439.788	11,14%	100,00%
Tramo 4	3.335.107	2.423.530	72,67%	100,00%
Tramo 5	3.019.835	2.399.762	79,47%	100,00%
Tramo 6	3.943.153	3.387.898	85,92%	100,00%
Tramo 7	4.046.788	3.146.785	77,76%	100,00%
Tramo 8	10.050.430	4.500.981	44,78%	100,00%
Tramo 9	11.913.788	4.431.641	37,20%	100,00%
Tramo 10	0	3.757.987	100,00%	0,00%
TOTAL	**168.328.440**	**30.985.824**		

Ahora en cuanto al endeudamiento total, cuyo máximo permitido por la Ley en Chile es de 18 veces para las compañías del segundo grupo (a partir del 1º de septiembre de 2007 y hasta el 31 de agosto de 2008), la compañía presenta un nivel que a marzo del 2008 alcanza las 8,91 veces, lo que es bastante menor al límite, y a sus pares de mercado. Sin embargo se aprecia que este indicador ha crecido sostenidamente en el último tiempo, lo que se debe a las ventas de Rentas Vitalicias, y que han incrementado a su vez el Pasivo Exigible.



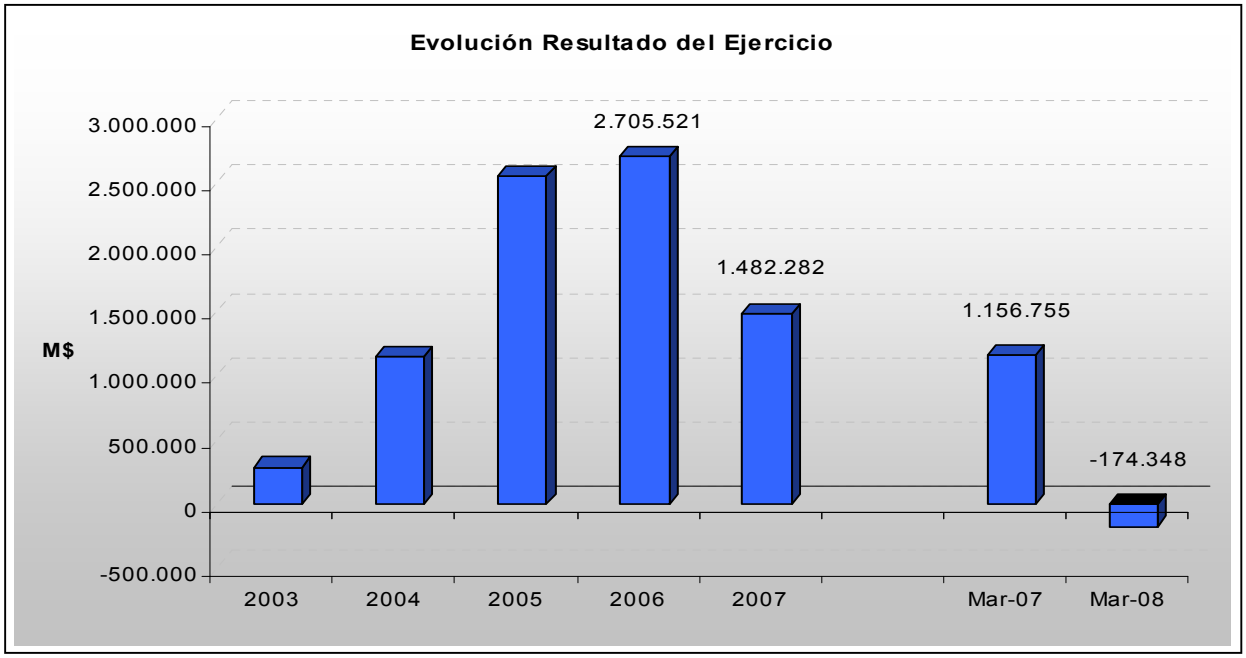
Deuda / Patrimonio	2003	2004	2005	2006	2007	Mar-07	Mar-08
BBVA	1,59	4,31	5,85	6,72	7,65	6,70	8,91
BICE	12,48	12,16	9,98	8,41	8,13	7,59	9,18
EURO	9,72	11,56	11,87	12,05	12,57	11,33	13,27
PENTA	8,47	8,78	9,72	8,93	9,95	8,05	12,49

RESULTADOS

Si bien BBVA Vida se ha caracterizado por obtener buenos y crecientes resultados, en los últimos períodos esto se revierte en gran parte debido al comienzo de ventas de Rentas Vitalicias. Entre el 2006 y el 2007 se produce una caída en la Utilidad de un 45,21%, mientras que entre marzo del 2007 y del 2008, ésta cae en un 115,07%, lo que incluso implica una pérdida para este último período, equivalente a M$ 174.348. Esto se debe tanto a la caída del Resultado Técnico de Seguros (que de ser M$ 1.219.320 en marzo del 2007 cae a un valor de M$ 8.491 a marzo del 2008), como a los efectos de la Corrección Monetaria (que para los mismos períodos pasan de ser M$ 174.474 a un valor negativo por M$ 218.329), siendo ambos factores que contribuyen a la caída de los resultados. De todas formas se espera que en la medida que la cartera de Rentas Vitalicias se encuentre más madura, estos resultados se reviertan.

Que el Resultado Técnico de Seguros sea positivo aunque pequeño en valor, se debe a que el Resultado de Operación (-M$ 1.223.849) es compensado por el Resultado de Inversiones (M$ 1.232.340, de valor positivo en el escenario económico actual debido a la cartera conservadora que se maneja).

De todas formas es conveniente señalar que aunque el Resultado de Inversiones es positivo, cae en un 27,13% entre el primer trimestre del 2007 y del 2008, por lo que disminuye la Rentabilidad de Inversiones de la compañía, aunque en menor proporción que la presentada por el mercado. A marzo del 2008 BBVA Vida presenta una Rentabilidad de Inversiones de un 3,09%, mientras que el mercado sólo un 2,63%.



En miles de pesos de cada período.

Rentabilidad de Inversiones	2003	2004	2005	2006	2007	Mar-07	Mar-08
BBVA	3,49%	2,63%	2,06%	3,32%	2,20%	5,66%	3,09%
BICE	7,55%	6,79%	5,03%	7,22%	7,68%	10,20%	2,07%
EURO	7,69%	6,99%	6,62%	7,05%	6,72%	8,57%	2,91%
PENTA	13,41%	8,14%	5,82%	8,63%	6,64%	9,36%	-2,10%

Comparando BBVA Vida con otras compañías que ofrecen Rentas Vitalicias, se tiene que la compañía presenta una baja en la Rentabilidad de Inversiones menor que las demás, debido a que maneja una cartera de inversiones más conservadora, y las caídas en la Bolsa afectan principalmente a la Renta Variable. También se puede destacar que la compañía presenta en general costos de administración bajo los dos dígitos, e inferiores a los de su competencia. Ahora, en cuanto a Rentabilidad del Patrimonio, ésta es en general es menor a la de sus pares, y para marzo del 2008 llega a un valor de -3,42%, mostrando una baja en este indicador, debido principalmente a la baja de sus Utilidades, el que sin embargo es mejor al que presenta el mercado (-8,32%), y a varios de sus pares.

Costo de Administración de la Prima	2003	2004	2005	2006	2007	Mar-07	Mar-08
BBVA	7,87%	4,21%	5,43%	7,08%	7,82%	9,10%	5,71%
BICE	4,95%	6,73%	13,93%	16,06%	17,11%	14,38%	13,29%
EURO	10,98%	10,72%	11,56%	9,87%	8,57%	12,09%	7,04%
PENTA	5,98%	6,11%	7,06%	6,99%	7,02%	5,77%	6,08%

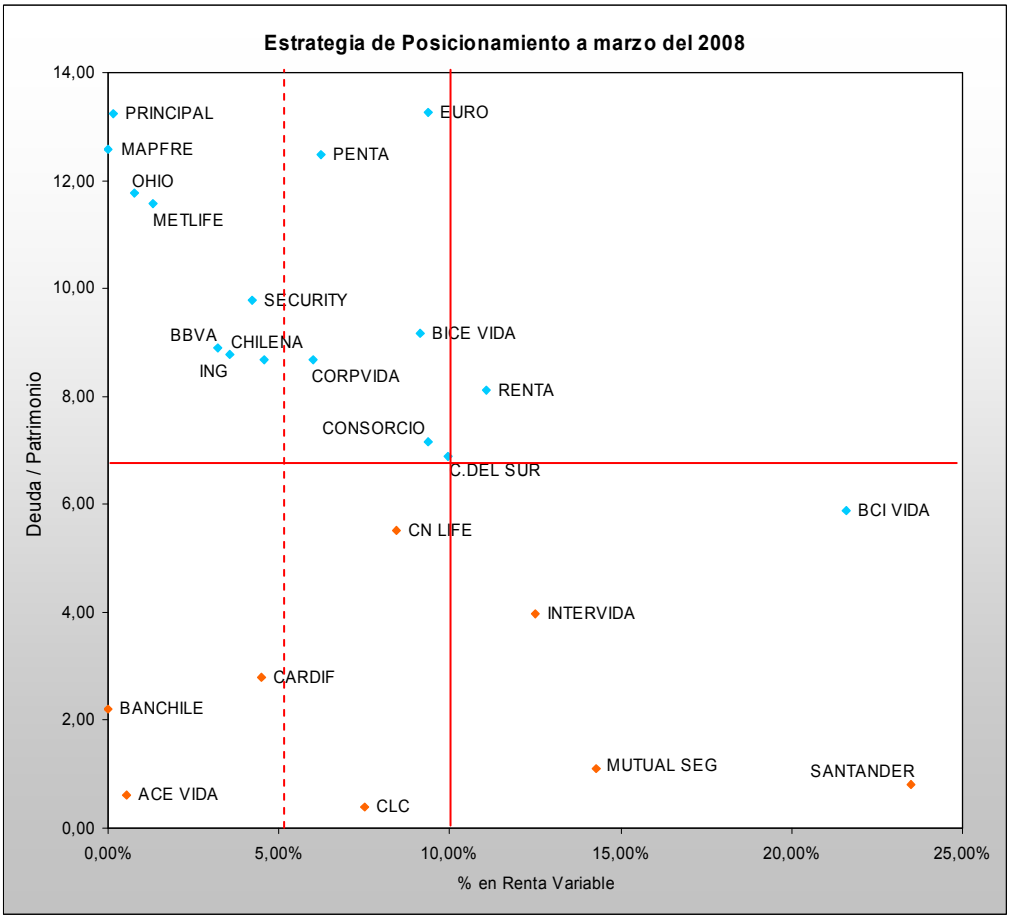
Rentabilidad del Patrimonio	2003	2004	2005	2006	2007	Mar-07	Mar-08
BBVA	4,25%	10,51%	19,30%	16,76%	7,58%	25,54%	-3,42%
BICE	7,47%	15,13%	16,52%	23,54%	18,30%	48,58%	-29,30%
EURO	16,02%	0,96%	10,51%	13,18%	18,74%	39,35%	23,35%
PENTA	29,93%	18,85%	4,50%	25,65%	8,22%	43,89%	-81,50%

ESTRATEGIA DE POSICIONAMIENTO

Debido a que las compañías de seguros de vida que venden Rentas Vitalicias funcionan con un alto nivel de deuda a patrimonio, es que deben ser cuidadosas con el porcentaje de sus inversiones que destinan a Renta Variable. En un análisis diferenciado entre compañías *"previsionales"* (celestes) y *"tradicionales"* (naranjas), vemos que las primeras tienden a concentrarse en niveles de riesgo bajo. Es posible además, apreciar una tendencia inversa que indica que a menor nivel de endeudamiento, más se invierte en Renta Variable, considerando por supuesto que otras diferencias obedecen a decisiones estratégicas.

En el gráfico siguiente la mayoría de las compañías de Seguros de Vida tienen un portfolio de inversión con menos de un 5% en Renta Variable (11 de las 24 compañías incluidas en el análisis), entre las cuales se encuentra BBVA Seguros de Vida, mientras que son muy pocas las que presentan más de un 10% en este tipo de inversión (sólo 5, de las que 3 comercializan Seguros Tradicionales). En el tramo entre un 5% y un 10% por su parte hay 8 compañías.

Ahora bien, BBVA Vida en general ha sido más conservadora, tal como gran parte de las compañías en el mercado, en el sentido de que ha optado por menores porcentajes de inversión en Renta Variable (de hecho no invierte en Acciones, el componente más volátil dentro de Renta Variable), lo que es similar si se compara sólo con las compañías de tipo Previsional. Este hecho, que ha conducido a que la compañía presente resultados promedio en el largo plazo, implica que en el mapa de posicionamiento de mercado se encuentre en el cuadrante de mediano endeudamiento (todas las compañías se han situado por debajo del límite fijado por la Superintendencia de Valores y Seguros), y con menor exposición al riesgo que otras compañías Previsionales, debido a sus inversiones en Renta Variable.



RESUMEN CIFRAS FINANCIERAS Y TÉCNICAS DE LA COMPAÑÍA

	2004	2005	2006	2007	Mar-07	Mar-08
ACTIVOS	61.160.392	99.252.685	134.971.355	175.754.764	144.058.618	201.343.690
INVERSIONES	40.414.337	77.743.341	108.277.200	141.428.968	130.474.259	176.906.594
FINANCIERAS	40.336.860	77.705.061	108.272.309	141.395.608	130.467.327	176.872.931
PASIVOS	61.160.392	99.252.685	134.971.355	175.754.764	144.058.618	201.343.690
RESERVAS TECNICAS	48.756.844	83.052.283	114.306.156	151.476.907	122.676.025	177.488.296
OTROS PASIVOS	828.307	1.662.509	2.870.256	3.718.543	2.658.624	3.390.226
TOTAL PASIVO EXIGIBLE	49.636.651	84.759.547	117.486.607	155.432.286	125.347.031	181.022.887
PATRIMONIO	11.523.741	14.493.138	17.484.748	20.322.478	18.711.587	20.320.803
RESULTADO DE OPERACIÓN	648.732	509.261	-316.518	-391.921	-471.891	-1.223.849
MARGEN DE CONTRIBUCION	2.746.416	3.690.685	4.572.025	6.798.570	1.266.541	1.206.261
Prima Retenida Neta	49.385.597	58.362.541	68.415.719	91.138.647	18.993.819	42.428.359
Prima Directa	49.781.446	58.599.590	69.045.752	91.902.854	19.105.747	42.582.340
Costo de Rentas	0	-173.889	-224.506	-7.748.080	-28.822	-12.732.032
Costo de Siniestros	-44.757.932	-52.151.326	-61.191.128	-69.587.468	-16.910.483	-25.867.589
Costo de Administración	-2.097.684	-3.181.424	-4.888.543	-7.190.491	-1.738.432	-2.430.110
RESULTADO DE INVERSIONES	796.031	1.230.299	3.114.562	2.835.445	1.691.211	1.232.340
RESULTADO TECNICO DE SEGUROS	1.444.763	1.739.560	2.798.044	2.443.524	1.219.320	8.491
RESULTADO DE EXPLOTACION	1.385.069	3.072.638	3.170.959	1.881.327	1.393.680	-209.838
RESULTADO DEL EJERCICIO	1.150.058	2.550.675	2.705.521	1.482.282	1.156.755	-174.348
Participación de Mercado (%)	3,18%	3,75%	4,10%	4,51%	4,66%	7,96%
Costo de Ventas (%P.D.)	2,13%	2,21%	2,21%	2,36%	2,18%	1,94%
Costo Siniestros / Ing. Explotación (%)	88,02%	89,55%	89,80%	84,88%	89,22%	90,97%
Gastos Administración / Prima Directa (%)	4,21%	5,43%	7,08%	7,82%	9,10%	5,71%
Deuda / Patrimonio (N Veces)	4,31	5,85	6,72	7,65	6,70	8,91
Deuda Financ. / Patrimonio (N Veces)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Producto Inv. / Inv. x (%)	2,63%	2,06%	3,32%	2,20%	5,66%	3,09%
Utilidad / Patrimonio Promedio (%)	10,51%	19,30%	16,76%	7,58%	25,54%	-3,42%

Datos de Balance y Estado de Resultados en miles de pesos de cada período.