

Seguros de Vida
Chile
Resumen Ejecutivo

Banchile Seguros de Vida S.A.

Rating

Banchile Seguros de Vida S.A.	Rating
Rating Actual	AA- (Chl)
Rating Anterior	A+ (Chl)
Fecha de Cambio	May/07

Outlook

Estable

Resumen Financiero

Banchile Seguros de Vida S.A.	30/06/08 (US\$526,05)
Activos (US\$ Mill.)	93,8
Patrimonio (US\$ Mill.)	28
Prima Directa (US\$ Mill.)	55,6
Prima Neta (US\$ Mill.)	53,9
Ut. Neta (US\$ Mill.)	2,9
ROEA (%)	21,7%
ROAA (%)	6,7%

Analistas

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3300
Rodrigo.salas@fitchratings.com

Alejandro Hasbun S.
+56 2 499 3300
Alejandro.hasbun@fitchratings.com

Informes Relacionados

- *Reporte Quiñenco*
- *Reporte Banco de Chile*
(www.fitchratings.cl)

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación de riesgo asignada a Banchile se fundamenta en un volumen de operaciones de tendencia creciente, bajo parámetros de suscripción altamente controlados que se reflejan en adecuados márgenes técnicos y sólidos resultados, con indicadores de rentabilidad por encima de la industria. Su clasificación se ve limitada por la elevada concentración de producto, la cual históricamente se ha concentrado en el segmento desgravamen colectivo (75% de la prima y 68,6% del margen de contribución a jun-08), y que a su vez incorpora una acotada base de canales de distribución con una dependencia determinante del canal bancario relacionado. A pesar de ello Fitch reconoce los avances que ha logrado la compañía en términos de diversificación de canales, disminuyendo actualmente la importancia del canal relacionado a cerca de un 70% de la prima directa, sin embargo para un alza en la clasificación éste aún se mantiene en un rango de elevada concentración.
- Al cierre 2007 la compañía registró una utilidad neta por \$3.397 millones (ROA de 9,2% y ROE de 29,5%), en tanto a junio de 2008 registró una utilidad neta por \$1.520 millones (ROA de 6,7% y ROE de 21,7%, ambos anualizados) y un índice combinado de 95,5%, evidenciando un grado de madurez de cartera. Ello se basa en el eficiente desarrollo logrado del segmento de Banca-Seguros a través de un pleno afiatamiento con su relacionado Banco de Chile y que en opinión de Fitch la cautividad que ha mostrado dicho canal le permite enfrentar sólidas ventajas comparativas. A su vez la clasificación recoge la expansión de su frontera de producción luego de la fusión entre Banco de Chile y Citibank Chile (Citibank), situación que abre espacios de penetración de la cartera conforme a la ampliación de la base de clientes del banco.
- A diferencia de la mayor parte de la industria, el resultado de inversiones de Banchile no se ha visto afectado por las turbulencias en los mercados financieros dado el enfoque conservador de éstas, manteniendo un retorno promedio de la cartera estable que complementa adecuadamente el resultado de operación.
- La política de retención de utilidades le permite a Banchile enfrentar elevadas tasas de crecimiento bajo parámetros de leverage controlados y relativamente estables. La clasificación asignada a Banchile es coherente con dichos niveles de leverage (2,3 veces a junio de 2008), los cuales se mantienen por encima del subgrupo de compañías que solo aborda el segmento tradicional (1,4 veces).

Perspectiva de la Clasificación

- La perspectiva Estable incorpora las expectativas de Fitch en relación a la mayor penetración proyectada en el segmento de Banca-Seguros conforme a la fusión entre Banco de Chile y Citibank, así como el desarrollo de canales distintos al banco.
- Fitch se mantendrá atento al desarrollo de la actividad de las compañías ligadas a bancaseguros en el 2009, conforme a las proyecciones de menor crecimiento de las colocaciones bancarias, y a la capacidad de la compañía de compensar ello con un crecimiento en el primaje conforme a las potencialidades que presenta la reciente fusión entre el Banco de Chile y Citibank Chile.

Seguros de Vida
Chile
Análisis de Riesgo

Banchile Seguros de Vida S.A.

Rating

Banchile Seguros de Vida S.A.	Rating
Rating Actual	AA- (Chl)
Rating Anterior	A+ (Chl)
Fecha de Cambio	May/07

Outlook

Estable

Resumen Financiero

Banchile Seguros de Vida S.A.	30/06/08 (US\$526,05)
Activos (US\$ Mill.)	93,8
Patrimonio (US\$ Mill.)	28
Prima Directa (US\$ Mill.)	55,6
Prima Neta (US\$ Mill.)	53,9
Ut. Neta (US\$ Mill.)	2,9
ROEA (%)	21,7%
ROAA (%)	6,7%

Analistas

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3300
Rodrigo.salas@fitchratings.com

Alejandro Hasbun S.
+56 2 499 3300
Alejandro.hasbun@fitchratings.com

Informes Relacionados

- *Reporte Quiñenco*
- *Reporte Banco de Chile*
(www.fitchratings.cl)

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación de riesgo asignada a Banchile se fundamenta en un volumen de operaciones de tendencia creciente, bajo parámetros de suscripción altamente controlados que se reflejan en adecuados márgenes técnicos y sólidos resultados, con indicadores de rentabilidad por encima de la industria. Su clasificación se ve limitada por la elevada concentración de producto, la cual históricamente se ha concentrado en el segmento desgravamen colectivo (75% de la prima y 68,6% del margen de contribución a jun-08), y que a su vez incorpora una acotada base de canales de distribución con una dependencia determinante del canal bancario relacionado. A pesar de ello Fitch reconoce los avances que ha logrado la compañía en términos de diversificación de canales, disminuyendo actualmente la importancia del canal relacionado a cerca de un 70% de la prima directa, sin embargo para un alza en la clasificación éste aún se mantiene en un rango de elevada concentración.
- Al cierre 2007 la compañía registró una utilidad neta por \$3.397 millones (ROA de 9,2% y ROE de 29,5%), en tanto a junio de 2008 registró una utilidad neta por \$1.520 millones (ROA de 6,7% y ROE de 21,7%, ambos anualizados) y un índice combinado de 95,5%, evidenciando un grado de madurez de cartera. Ello se basa en el eficiente desarrollo logrado del segmento de Banca-Seguros a través de un pleno afiatamiento con su relacionado Banco de Chile y que en opinión de Fitch la cautividad que ha mostrado dicho canal le permite enfrentar sólidas ventajas comparativas. A su vez la clasificación recoge la expansión de su frontera de producción luego de la fusión entre Banco de Chile y Citibank Chile (Citibank), situación que abre espacios de penetración de la cartera conforme a la ampliación de la base de clientes del banco.
- A diferencia de la mayor parte de la industria, el resultado de inversiones de Banchile no se ha visto afectado por las turbulencias en los mercados financieros dado el enfoque conservador de éstas, manteniendo un retorno promedio de la cartera estable que complementa adecuadamente el resultado de operación.
- La política de retención de utilidades le permite a Banchile enfrentar elevadas tasas de crecimiento bajo parámetros de leverage controlados y relativamente estables. La clasificación asignada a Banchile es coherente con dichos niveles de leverage (2,3 veces a junio de 2008), los cuales se mantienen por encima del subgrupo de compañías que solo aborda el segmento tradicional (1,4 veces).

Perspectiva de la Clasificación

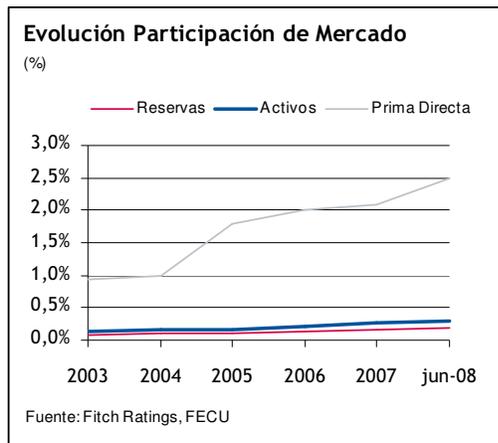
- La perspectiva Estable incorpora las expectativas de Fitch en relación a la mayor penetración proyectada en el segmento de Banca-Seguros conforme a la fusión entre Banco de Chile y Citibank, así como el desarrollo de canales distintos al banco.
- Fitch se mantendrá atento al desarrollo de la actividad de las compañías ligadas a bancaseguros en el 2009, conforme a las proyecciones de menor crecimiento de las colocaciones bancarias, y a la capacidad de la compañía de compensar ello con un crecimiento en el primaje conforme a las potencialidades que presenta la reciente fusión entre el Banco de Chile y Citibank Chile.

Perfil de la Compañía

El origen de la compañía se remonta a abril de 2000, año en que se constituye Banedwards Compañía de Seguros de Vida S.A. cuyo objeto central fue desarrollar la línea de Banca-Seguros asociada a la cartera del Banco Edwards, entidad relacionada. En marzo de 2002, la compañía modificó su razón social a Banchile Seguros de Vida S.A. (Banchile), tras la fusión entre el Banco Edwards y el Banco de Chile.

Banchile opera bajo una estructura organizacional pequeña y liviana, orientada fundamentalmente a generar un amplio grado de control operacional y técnico, además de liderar una fluida relación con el Banco de Chile, su unidad central de generación de negocios. Paralelamente, durante el 2006 la compañía llevó a cabo un reforzamiento de las principales áreas de negocio, especialmente control, *back office* y tecnología, que le ha permitido afrontar eficientemente un volumen de operaciones creciente. A su vez opera una eficiente plataforma de sistemas, de desarrollo propio, que permite administrar una amplia base de negocios, tanto técnica como comercialmente, así como llevar a cabo un acabado monitoreo de gestión. La actividad de la compañía incorpora el concepto de Banca-Seguros, diseñando productos simples y estandarizados, con un enfoque orientado a personas. Para ello, utiliza como canal de distribución central la plataforma de negocios que le brinda el Banco de Chile y filiales, operando bajo el carácter de entidad relacionada, línea que presenta un alto grado de cautividad.

En términos generales, la evolución de participación de mercado de la compañía ha sido al alza, representando un 2,5% de la prima directa del sistema a junio de 2008, cifra superior al 2% de junio de 2007, lo cual se debió al aumento en su producción impulsada por desgravamen, tasa bastante por encima al promedio de los dos últimos años en torno a 18%. En términos particulares, Banchile mantiene un sólido posicionamiento de mercado en desgravamen (3° a jun-08), su segmento central de negocios, concentrando a junio de 2008 un 13,3% la prima directa de mercado, destacando que el Banco de Chile es el segundo banco de la plaza (18,5% de las colocaciones). En menor medida, la compañía ha ido desarrollando alianzas con empresas que manejen amplias carteras de clientes (*sponsors*), canal que a juicio de Fitch, debiese tomar mayor fuerza paulatinamente, aún cuando el grueso del primaje de la compañía se mantendrá ligado a Banco de Chile.



Propiedad

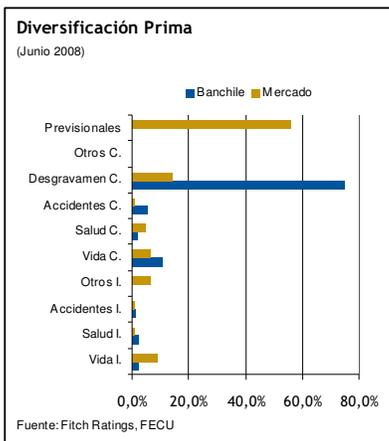
La propiedad de Banchile se distribuye en Inversiones Vita S.A. (66,1%) e Inversiones Vita Bis S.A. (33,6%), manteniendo proporciones minoritarias en Inmobiliaria Norte Verde S.A. (0,2%) e Inersa S.A. (0,1%).

Inversiones Vita S.A. e Inversiones Vita Bis S.A. son filiales de Inmobiliaria Norte Verde S.A., quien posee el 66,3% de ambas sociedades respectivamente, la cual a su vez es filial de Quiñenco, clasificada localmente por Fitch en Categoría A+ (chl). En tanto, el 33,7% restante se mantiene ligado al grupo liderado por Jacobo Ergas, el cual mantiene una orientación eminentemente financiera.

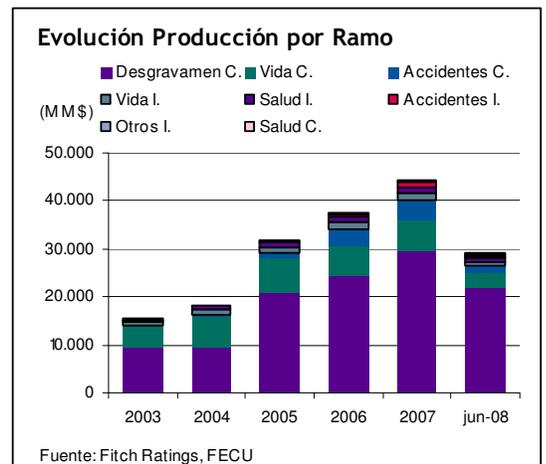
La propiedad del Banco de Chile pertenece en un 57,36% a LQ Inversiones Financieras (LQIF), clasificado localmente por Fitch en Categoría AA+ (chl), en la cual participan Grupo Luksic (67,04%) y Citigroup Inc. (32,96%), esta última además cuenta con una opción de aumentar su participación hasta llegar a un 50% durante los 29 meses siguientes a contar de enero de 2008. Fitch clasifica las obligaciones del Banco de Chile en Categoría A (IDR) en escala internacional y Categoría AAA (chl) en escala nacional. Banco de Chile se posiciona como un banco global con orientación marcada a banca corporativa, banca de personas y productos financieros, que tras la fusión con Citibank, permitió generar una sinergia a nivel de banca internacional, negocios de tesorería y banca de personas de altos ingresos. A junio de 2008, Banco de Chile ocupa la segunda posición de mercado con 18,45% de las colocaciones de la banca, además cuenta con una amplia red de distribución que posiciona su franquicia y acceso a clientes.

Operaciones

La administración de Banchile considera que su relación con el Banco de Chile ha limitado en la actualidad la posición estratégica predominante que había mostrado años anteriores, considerando la mayor importancia relativa que han tomado los negocios no generados por el banco y las expectativas de crecimiento ligados a éstos. Sin embargo, para la clasificación asignada, Fitch estima que es de central importancia para la operación de Banchile la sólida vinculación comercial con el Banco de Chile y la cautividad que presenta dicho canal de distribución, permitiéndole acceder a una base de negocios que aporta sustantivamente a los elevados márgenes de contribución que históricamente ha presentado la compañía y fortalece la posición comercial de ésta en los negocios distintos del banco. No obstante, que los canales distintos del Banco de Chile vayan tomando paulatinamente una importancia determinante que le permitan operar con un diversificado pool de fuentes de ingresos.



A diciembre de 2007, la compañía registró una prima directa por \$44.165 millones, con un crecimiento de 17,5%, similar a la presentada en el cierre de 2006 (17,9%), donde si bien su cartera presenta una mayor madurez enfrenta tasas de crecimiento elevadas y competitivas respecto de la industria. En tanto a junio de 2008 Banchile registró una prima directa por \$29.227 millones con un crecimiento de 48,6%, significativamente superior al mostrado en períodos anteriores, que se explica por un alza marcada en su línea central de negocios (desgravamen). Dicho crecimiento se explica no solo por la fusión entre Banco de Chile y Citibank, situación que expandió la frontera de producción y abrió espacios de penetración de cartera, sino que adicionalmente la compañía se ha mostrado fuertemente activa en negocios con instituciones distintas del banco. La administración estima cerrar el 2008 una relación 70/30 respecto del primaje ligado al Banco de Chile vs. otros canales, limitando en parte su dependencia respecto de la actividad de colocaciones del Banco de Chile.



Su mix de productos mantiene una elevada actividad en el segmento colectivo (93,1%) coherente con su perfil de negocios, con una fuerte concentración en desgravamen (75%), vida temporal (10,7%), accidentes personales (5,6%) y en menor medida salud (1,8%). En tanto su actividad en el segmento individual enfrentó a junio de 2008 un crecimiento en

primaje de 6% y representó un 6,9% de la prima total, concentrándose mayormente en vida, salud (enfermedades de alto costo) y accidentes personales.

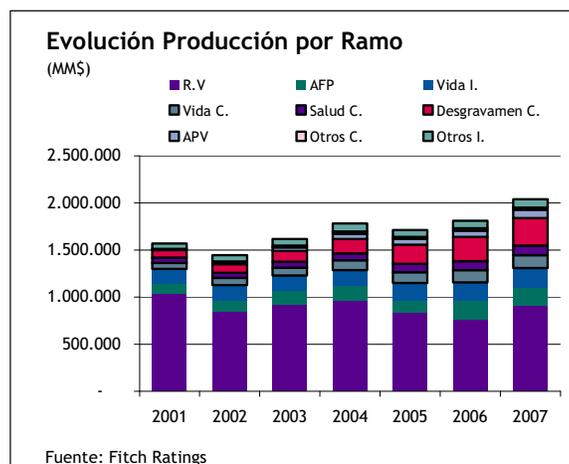
Desempeño del Mercado

La industria de seguros en Chile se ha visto enfrentada a fuertes niveles de competencia así como un mercado de capitales que ha generado una mayor presión en los márgenes financieros, situación que tiende a concentrar la industria, incluyendo una serie de fusiones y adquisiciones de compañías de todos los tamaños (Actualmente existen 28 compañías en el mercado de seguros de vida). Fitch estima que dado en nivel de madurez de la industria local, la mayor concentración también genera espacios para desarrollar líneas asociadas a nichos, existiendo la factibilidad técnica y solvencia a nivel de industria para expandir las operaciones a países de la región.

A diciembre de 2007 la industria de seguros de vida generó una prima directa por \$2.105.496 millones, mostrando un incremento de 12,7% respecto al año anterior. Dicho resultado ha sido impulsado por la tendencia de fuerte crecimiento que viene mostrando el segmento tradicional en los últimos años (10,4%) y el repunte que ha registrado la actividad de rentas vitalicias, la cual mostró un incremento de 19% respecto del 2006, considerando que éste último es el principal ramo generador de primaje en la industria de seguros de vida. En tanto a junio de 2008 la prima directa mostraba un alza de 18,3% respecto del primer semestre de 2007, impulsado también por una mayor actividad en rentas vitalicias así como la tendencia creciente que viene mostrando hace tiempo el segmento tradicional.

Las turbulencias financieras acontecidas en la economía mundial durante el último tiempo, incluyendo la crisis *subprime*, han repercutido en distintas dimensiones en el mercado de seguros de vida, considerando que existen compañías más intensivas en la administración de portafolios con renta variable. Ello fue la principal razón por la cual a dic-07 el resultado neto de la industria registrara una disminución de 26,3% respecto al año 2006 y los índices de rentabilidad igualmente cayeran (ROEA 11,7% y ROAA de 1,3%), considerando que el resultado de inversiones disminuyó un 8,6%. A pesar de lo anterior tanto el margen de contribución como el resultado operacional mostraron positivos avances (25,5% y 7% respectivamente), cuya explicación estuvo en la suscripción de mayores volúmenes de producción bajo niveles de siniestralidad más acotados respecto al 2006. Dada las actuales condiciones de incertidumbre que hoy existen en el mercado local respecto al futuro crecimiento del país y las desfavorables condiciones externas, Fitch considera que la producción y resultados de las compañías, especialmente las intensivas en renta variable, podrían mostrar mayor volatilidad en sus resultados durante el 2008.

A junio de 2008 el resultado neto de la industria mostró un importante deterioro respecto del resultado obtenido en el primer semestre de 2007, registrando una utilidad neta de solo \$3.015 millones vs. los \$234.614 millones registrados en igual fecha del año anterior, afectando por ende los principales indicadores de rentabilidad (ROA 0,04% y ROE 0,33%, ambos anualizados). Ello fue determinado por un



magro desempeño de inversiones, puntualmente por la desvalorización que presentaron los portafolios ligados a retornos variables, tanto acciones como las inversiones en el extranjero, afectando con mayor fuerza a aquellas compañías con posiciones más marcadas en acciones. Cabe mencionar que durante el segundo semestre de 2008, el mercado bursátil ha presentando un paulatino repunte, sin embargo esperamos un año volátil en términos de resultado.

Análisis Financiero

Desempeño

El incremento progresivo del nivel de primaje de Banchile desde el inicio de sus operaciones ha ido acompañado de criterios de suscripción eminentemente técnicos, reflejado en un margen de contribución creciente que cubre adecuadamente los gastos de administración de la compañía, incluyendo los gastos de recaudación, cobranza y utilización del canal de distribución, permitiéndole operar con un competitivo índice combinado que a junio de 2008 alcanzó 95,5%.

Históricamente la compañía ha presentado resultados netos positivos y crecientes, acompañados con índices de rentabilidad por encima de la media del sistema. A diciembre de 2007 Banchile registró una utilidad neta por \$3.397 millones, superior en 21,8% a la obtenida al cierre de 2006, con un ROA de 9,2% y un ROE de 29,5%, levemente inferiores a los presentados al cierre de 2006 (ROA 9,8%, ROE 33%), situación que se explica por el mayor grado de madurez de su cartera. A pesar del fuerte incremento de primaje, a junio de 2008 Banchile registró una utilidad neta por \$1.520 millones, similar a la registrada en igual fecha de 2007 (\$1.505 millones), destacando que mantiene indicadores de rentabilidad muy por encima de la industria aún cuando cayeron algo respecto del primer semestre 2007 (ROA de 6,7% y un ROE de 21,7%, anualizados).

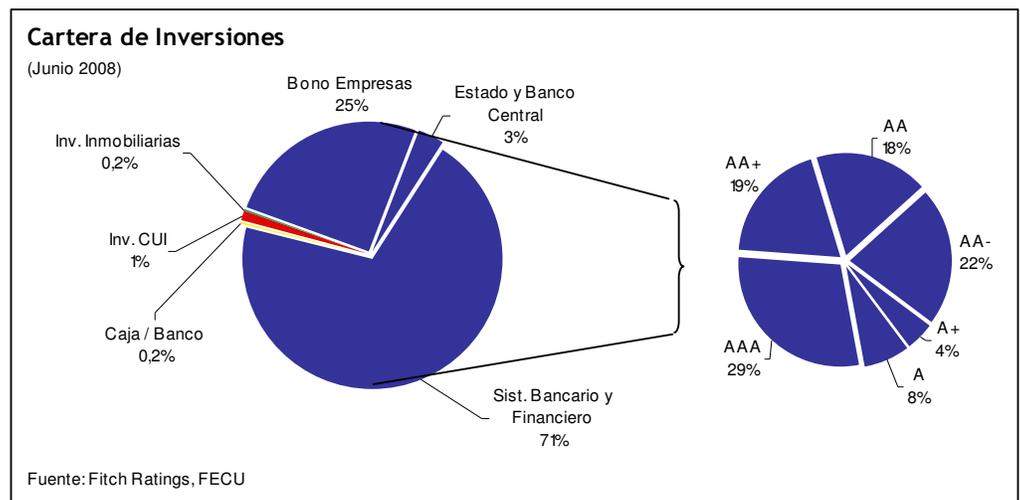
Cabe mencionar que los indicadores de rentabilidad de la industria se vieron muy afectados por la volatilidad de los mercados financieros, situación que escapa a Banchile dado el conservadurismo de su estrategia de inversiones.

Su cartera enfrenta adecuados indicadores de margen de contribución, operando bajo criterios de suscripción técnicos que apoyan la madurez de la cartera, permitiéndole enfrentar competitivos niveles de persistencia y productividad. El segmento desgravamen colectivo contribuye el 60,3% del margen de contribución a diciembre de 2007, dependencia que se ve incrementada en junio de 2008 a 68,6%. Respecto a su siniestralidad, ésta ha evolucionado de manera estable y acotada, aunque se debe considerar que los efectos de remarque son incorporados en los gastos de administración como ítems de recaudación y cobranza, por lo que los márgenes técnicos de dicho segmento se acotan y reflejan un ratio combinado de 95,5%.

Las compañías enfocadas a Banca-Seguros, llevan asociadas una mayor carga de gastos de administración, por los efectos de remarque imperantes en la industria. Así, Banchile históricamente ha registrado gastos de administración crecientes correlacionados al aumento de su nivel de actividad. Sin embargo, el índice de gastos de administración sobre activos ha estado en un rango estable en los dos últimos periodos. Los gastos de administración atribuibles a uso de canales de distribución masivos, especialmente el canal bancario relacionado, representan el grueso de los gastos de administración de la compañía, agrupando principalmente ítems de cobranza, uso marca, canal y red. Adicionalmente su estructura de gastos acusa el reforzamiento de las principales áreas de negocio, especialmente control y tecnología.

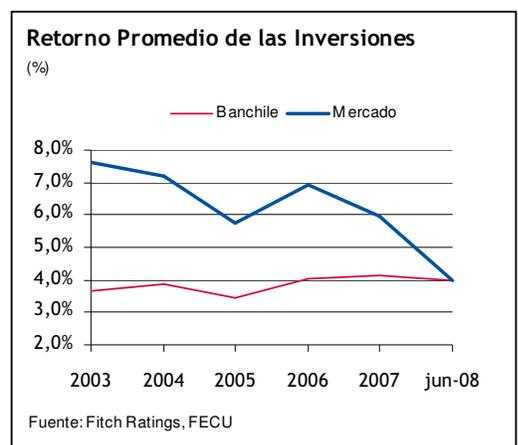
Activos y Liquidez

Banchile mantiene una estrategia de inversiones de corte altamente conservador, cuya política de inversiones es definida en conjunto con su Directorio y su evolución es monitoreada permanentemente por el área de Finanzas de la compañía. En tanto la administración del portafolio es delegada por medio de un contrato de servicios externos a Banchile Corredores de Bolsa S.A. (relacionada de la compañía y filial del banco), ajustando su operación a las políticas y estrategias definidas por la compañía.



Banchile enfrenta una evolución creciente de su stock de activos, los que a junio de 2008 se encuentran valorizados en \$49.329 millones (FECU) y cuyo principal componente corresponde al ítem inversiones (89,8%). El corte conservador de éstas se plasma en una cartera mayoritaria de instrumentos de renta fija con clasificación de riesgo (98,5%), bajo parámetros de riesgo altamente acotados, una elevada liquidez de instrumentos coherente con la duración de sus pasivos y que a su vez ha logrado una adecuada diversificación por emisor. En tanto una porción marginal de sus inversiones corresponde a activos fijos no inmobiliarios (1,5%).

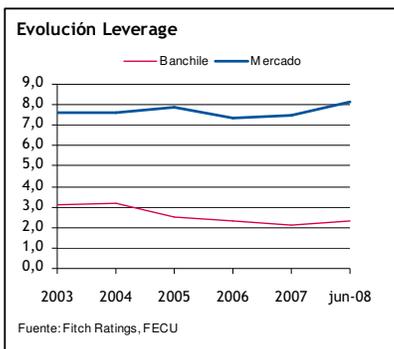
El retorno financiero generado por su portafolio de inversiones se mantiene estable y a junio de 2008 alcanzó un 3,97%. Si bien históricamente dicho retorno ha estado por debajo del promedio de la industria dado el mayor conservadurismo de su portafolio, es importante destacar que a su vez ello le ha permitido mantenerse inmune a las volatilidades que ha presentado el mercado financiero en los últimos trimestres donde el grueso de las compañías de seguros se ha visto afectada de alguna manera. Es así como la industria registró a junio de 2008 un retorno de inversiones de 3,98%, evidenciando una pérdida significativa en las carteras



accionarias y de inversiones en el extranjero, que lograron ser compensadas por las posiciones mayoritarias en renta fija.

Apalancamiento y Capitalización

Banchile enfrenta una evolución fuertemente creciente de su base patrimonial coherente con la evolución de sus operaciones, sustentada en la retención de resultados. A junio de 2008 registró un patrimonio valorizado en \$14.742 millones, compuesto por un amplio volumen de utilidades retenidas (\$11.781 millones), un capital pagado en torno al mínimo legal con que inició operaciones (\$2.199 millones) y en menor medida por reservas de calce \$762 millones.

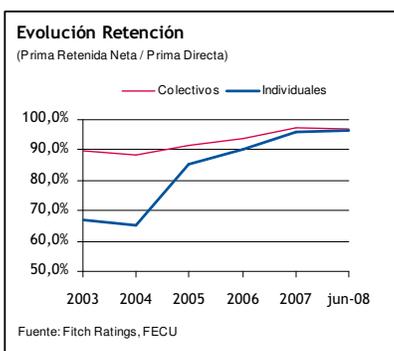


Dicha evolución favorable de su base patrimonial le permite operar con acotados niveles de endeudamiento histórico, siendo capaces de autosustentar un volumen de operaciones de tendencia ampliamente creciente. A junio de 2008 la compañía registró un índice de endeudamiento (pasivo exigible sobre patrimonio) de 2,35 veces, manteniéndose en rangos relativamente estables que se compara favorablemente con el promedio de la industria (8,12 veces a junio de 2008) y que se mantiene algo por encima del promedio de compañías que aborda exclusivamente el segmento tradicional (1,4 veces). Ello le permite mantener una buena cobertura de reservas, destacando que al igual que el grueso de compañías que distribuyen activamente sus productos por medio de canales masivos, enfrenta una constitución de reservas distorsionada al alza, considerando el fuerte componente de remarque que enfrentan dichas carteras.

La compañía no registra obligaciones con bancos al cierre de cada ejercicio, en tanto su indicador de endeudamiento financiero alcanza a junio de 2008; 0,6 veces (FECU), manteniendo holgura respecto del límite normativo de 1 vez.

El Directorio de la compañía mantiene un acuerdo tácito de retención de utilidades con el objeto afrontar las elevadas tasas de crecimiento históricas bajo parámetros de leverage altamente controlados. La administración ha manifestado su expectativa referente a que el Directorio no modificaría dicha política de retención de resultado al menos en el mediano plazo.

Reaseguros



Banchile enfrenta niveles de retención crecientes conforme su cartera presenta un mayor grado de madurez y atomización en el tiempo, retención que a partir del 2007 se estabiliza en torno a un 97% de su prima directa. A junio de 2008 la compañía registró un índice de Prima Retenida sobre Prima Directa de 97%, la cual si bien supera levemente la media de mercado en el segmento tradicional (95%), mantiene coherencia respecto de la estructura de sus productos, los que enfrentan riesgos acotados en términos de capitales asegurados y una amplia atomización.

En esta línea, la compañía opera una estructura de reaseguros que limita adecuadamente su exposición patrimonial, la cual ha sufrido algunas modificaciones en el tiempo en términos de capacidades y reaseguradores, históricamente ha incorporado un pool de reaseguradores de prestigio que a su vez acoten el riesgo de contraparte, reflejando altos niveles de solvencia por medio de sus clasificaciones de riesgo internacionales. La compañía coloca sus contratos de reaseguro de manera directa, cuya estructura de reaseguro incorpora coberturas proporcionales del tipo excedente definidas por línea de negocio y adicionalmente cuenta con un contrato no proporcional de exceso de pérdida para las coberturas de salud ligadas a enfermedades de alto costo, destacando que la exposición patrimonial máxima de la compañía es de solamente un 0,2% por evento.

Cuadro principales Reaseguradores (jun-08):

Reasegurador	País	Rating	Monto (M\$)	Proporción
Kolnische	Alemania	ND	511.657	58,6%
Munchener	Alemania	AA- (IFS)	188.242	21,6%
Scor Re.	Francia	A (IFS)	132.097	15,1%
Mapfre Re.	España	A+ (IFS)	40.725	4,7%

ND: No Disponible

Resumen Financiero (MM\$)							
BANCHILE SEGUROS DE VIDA S.A.							
BALANCE GENERAL	Jun-08	Jun-07	Dic-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03
Activos Líquidos	43.638	30.786	36.219	27.999	21.117	17.455	13.264
Caja y Cuenta Corriente	68	40	96	29	56	33	123
Inversiones Renta Fija	43.570	30.746	36.123	26.057	21.061	16.905	12.332
Sector Privado	42.116	25.855	33.390	25.592	18.082	11.083	10.149
Estatal	1.454	4.891	2.734	465	2.979	5.823	2.183
Mutuos Hipotecarios	0	0	0	0	0	0	0
Renta Fija Extranjero	0	0	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0	0	0
Fondos Mutuos	0	0	0	1.912	0	517	809
Leasing Inmobiliario	0	0	0	0	0	0	0
Renta Variable	0	0	0	0	0	0	0
Bienes Raíces	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones CUI	536	607	541	515	493	392	334
Préstamos	0	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	0	0	0	0	0	0	0
Otros	0	0	0	0	0	0	0
Deudores por Prima	4.201	2.509	3.121	2.299	2.093	1.473	1.564
Deudores por Reaseguro	263	715	513	647	446	268	528
Activos Fijos	107	149	134	170	241	212	141
Otros Activos	583	481	917	698	430	358	289
TOTAL ACTIVOS	49.329	35.247	41.445	32.327	24.821	20.158	16.120
Reservas Técnicas	26.005	18.141	21.599	16.358	12.603	10.504	8.238
Matemáticas	18.430	12.512	14.785	11.669	9.637	8.378	2.790
Riesgo en Curso	4.375	3.247	4.179	2.382	690	454	4.460
Previsionales	0	0	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	3.199	2.382	2.634	2.307	2.277	1.672	988
Siniestros	1.269	900	1.027	900	927	1.179	500
Ocurrido y No Reportado	1.930	1.482	1.607	1.406	1.350	492	488
Otros	0	0	0	0	0	0	0
Reservas CUI	485	496	455	468	446	389	332
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	0	0	0
Primas por Pagar	664	799	544	1.240	1.410	2.083	1.176
Cuentas por Pagar	6.393	4.118	4.961	4.126	2.689	1.597	2.330
Otros Pasivos	1.040	353	660	302	627	748	91
TOTAL PASIVOS	34.587	23.906	28.219	22.494	17.775	15.320	12.168
Capital Pagado	2.199	2.230	2.271	2.271	2.272	2.272	2.272
Reservas	762	862	692	692	692	692	662
Utilidad (Pérdida) Retenida	11.781	8.249	10.264	6.869	4.082	1.873	1.018
PATRIMONIO	14.742	11.341	13.226	9.833	7.046	4.837	3.952

Resumen Financiero (MM\$)

BANCHILE SEGUROS DE VIDA S.A.

ESTADO DE RESULTADO	Jun-08	Jun-07	Dic-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04
Prima Directa y Aceptada	29.227	19.671	44.165	37.580	31.878	18.344
Ajuste de Reservas	(3.875)	(1.778)	(4.957)	(3.759)	(1.874)	(1.851)
Prima Cedida	(873)	(679)	(1.325)	(2.519)	(2.874)	(2.544)
Prima Retenida Neta Devengada	24.479	17.215	37.883	31.302	27.130	13.949
Costo de Siniestro Directo	(4.167)	(3.834)	(7.608)	(6.536)	(6.487)	(5.103)
Costo de Siniestro Cedido	512	1.145	1.595	2.170	1.642	1.333
Costo de Siniestro Neto	(3.655)	(2.689)	(6.013)	(4.366)	(4.846)	(3.770)
Costo de Adquisición Directo	(4.457)	(3.021)	(6.630)	(5.372)	(4.175)	(1.848)
Gastos de Administración	(15.261)	(10.195)	(22.086)	(19.203)	(16.575)	(7.900)
Ingreso por Reaseguro Cedido	3	12	25	18	237	0
Costo Neto de Suscripción	(19.714)	(13.205)	(28.690)	(24.557)	(20.513)	(9.748)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	0	0	0	0	(90)	(104)
Resultado de Operación	1.110	1.321	3.179	2.379	1.681	327
Ingresos Financieros	806	636	1.353	1.025	684	616
Gastos Financieros	(19)	(13)	(28)	(25)	(29)	(19)
Otros Ingresos (Egresos) Netos	(4)	(42)	(152)	(3)	33	3
Items Extraordinarios	(66)	(88)	(266)	(18)	292	101
Resultado Antes de Impuesto	1.827	1.815	4.086	3.359	2.661	1.028
Impuestos	(307)	(310)	(689)	(570)	(451)	(173)
Resultado Neto	1.520	1.505	3.397	2.788	2.210	855

Indices Financieros	Jun-08	Jun-07	Dic-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04
Desempeño						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	2,5%	2,0%	2,1%	2,0%	1,8%	1,0%
Participación de Mercado (% Activos)	0,3%	0,2%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%
Índice de Retención	97,0%	96,6%	97,0%	93,3%	91,0%	86,1%
Índice de Siniestralidad Directa	14,3%	19,5%	17,2%	17,4%	20,4%	27,8%
Índice de Siniestralidad Neta	14,9%	15,6%	15,9%	13,9%	17,9%	27,0%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa y Aceptada	15,2%	15,4%	15,0%	14,3%	13,1%	10,1%
Gastos de Administración / Prima Directa y Aceptada	52,2%	51,8%	50,0%	51,1%	52,0%	43,1%
Costo Neto de Suscripción / Prima Retenida Neta Devengada	80,5%	76,7%	75,7%	78,5%	75,6%	69,9%
Resultado de Operación / Prima Retenida Neta Devengada	4,5%	7,7%	8,4%	7,6%	6,2%	2,3%
Índice Combinado	95,5%	92,3%	91,6%	92,4%	93,8%	97,7%
Índice Operacional	92,3%	88,7%	88,1%	89,2%	91,4%	93,4%
Ingreso Financiero Neto / Activo Promedio	3,5%	3,7%	4,3%	4,1%	5,3%	5,9%
ROAA	6,7%	8,9%	9,2%	9,8%	9,8%	4,7%
ROEA	21,7%	28,4%	29,5%	33,0%	37,2%	19,4%
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	2,3	2,1	2,1	2,3	2,5	3,2
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0,75	0,76	0,77	0,73	0,71	0,69
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Reservas / Prima Retenida Neta Devengada	45,1%	26,3%	50,1%	46,3%	42,6%	67,2%
Prima Retenida Neta Devengada / Patrimonio (Veces)	3,75	6,07	3,29	3,71	4,57	3,17
Leverage Normativo (Veces)	2,3	2,1	2,1	2,3	2,5	3,2
Patrimonio / Activos (%)	29,9%	32,2%	31,9%	30,4%	28,4%	24,0%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	1,68	1,70	1,68	1,71	1,68	1,66
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	1,68	1,70	1,68	1,71	1,68	1,66
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	1,26	1,29	1,28	1,24	1,19	1,14
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01	0,01
Rotación Prima por Cobrar (días)	26	23	25	22	24	29
Rotación Deudores por Reaseguro (días)	54	190	139	92	56	38
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	1,8%	6,3%	3,9%	6,6%	6,3%	5,5%

Copyright © 2008 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from USD1,000 to USD750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from USD10,000 to USD1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.