STRATEGIC ALLIANCE WITH

Banchile Seguros de Vida S.A.

Reseña Anual de Clasificación
Julio 2010

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.

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia	Anterior
Obligaciones de Compañías de Seguros de Vida	AA	Estable	AA

Analista Responsable: Francisco Loyola García-Huidobro floyola@icrchile.cl

Estados Financieros: Marzo 2010

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR ratifica en Categoría AA con Tendencia "Estable" a Banchile Seguros de Vida S.A. Banchile Vida participa principalmente en el mercado de Seguros de Desgravamen Colectivo, y en menor medida a través de Seguros de Accidentes Personales, Temporales de Vida, Salud y Ahorro. Además, desde mayo de este año participa en el mercado de los seguros previsionales a través del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (SIS), del cual se adjudicó una fracción de hombres.

La compañía es propiedad del grupo Quiñenco con un 66,3% de las acciones y del Grupo Ergas con el 33,7% restante. No es filial del Banco Chile, del cual sólo utiliza la marca, y tiene una administración independiente del mismo.

Banchile Vida es una compañía de seguros especialista en bancaseguros y seguros masivos. Destaca por una estrategia de negocios consistente y focalizada. Resalta la capacidad de la compañía de proveer soluciones financieras y de protección, de fácil acceso al público. Entre sus canales de distribución se encuentran cooperativas, cajas de compensación, empresas de retail, clínicas y mutuales, entre otros.

La estructura organizacional de Banchile Vida es funcional a las actividades propias de una compañía perteneciente a la industria de bancaseguros, con énfasis en la aplicación de tecnología. Además, se destaca la presencia de importantes economías de escala en términos de prima directa por empleado. La compañía cuenta con un moderno sistema de Back Office, el cual funciona a plena capacidad desde hace 1 año (Sistema Enlace). Este sistema permite a la fuerza de venta de socios y asociados, tener acceso a la misma información y en el mismo momento que los ejecutivos de la compañía, constituyéndose en una ventaja comparativa con respecto a las demás compañías del rubro.

Se destaca el proceso de diversificación que se ha producido en Banchile Vida durante los últimos años. Según información entregada por la empresa, alrededor de un 25% de los ingresos provienen de canales de venta distintos al Banco de Chile, y con la entrada al mercado del SIS, dicho valor debiera incrementarse en torno al 40%. Adicionalmente, el margen generado por los Otros Negocios (distintos al Banco de Chile y sus filiales) es suficiente para cubrir los costos de administración de la compañía.

La cartera de inversiones presenta una estructura conservadora, mantiene una alta proporción invertida en Renta Fija, se encuentra altamente diversificada, y presenta una buena calidad crediticia. En cuanto a gestión Banchile Vida muestra un nivel de endeudamiento bajo si se considera los productos que comercializa, llegando a 2,32 veces a marzo de 2010 (2,31 veces a marzo de 2009).

Con respecto a los resultados obtenidos hasta el primer trimestre del año 2010, se produce una utilidad de $1.041 millones, con un ROE anualizado de 18,41%. Por otra parte, el Resultado de Inversiones a marzo de 2010 alcanza los $3.269 millones, con una rentabilidad producto de inversiones de 4,65%, inferior al de mercado, pero consecuente con su estrategia de inversión, que deriva en una mayor estabilidad en sus resultados.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de sus obligaciones 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.

FORTALEZAS Y DEBILIDADES DE LA COMPAÑÍA

Fortalezas

- Compañía ligada a 2 importantes grupos económicos a nivel nacional, Grupos Quiñenco y Ergas.
- Creciente diversificación de los ingresos (con la entrada al mercado del Seguros de Invalidez y Sobrevivencia, los ingresos de canales distintos al Banco de Chile debiese estar en torno al 40%).
- La compañía posee una cartera de inversiones conservadora lo que le permite afrontar de mejor manera los vaivenes económicos.
- Moderno sistema de Back Office, que permite la automatización y el control de todo el proceso operativo, sumado a información en línea tanto para el socio comercial como para el asegurado final.
- Fortalezas financieras, operacionales y de know how del accionista controlador.
- La asociación estratégica con Banco de Chile asegura a la compañía un flujo estable de negocios y por ende una estabilidad en la administración.
- La compañía presenta, en general, niveles de primaje crecientes en cada uno de sus principales ramos y bajos niveles de siniestralidad, lo que a la larga ha derivado también en crecientes márgenes de contribución.

Debilidades y/o Riesgos

- Riesgos asociados al nuevo Seguro de Invalidez y Sobrevivencia, del cual Banchile Vida se adjudicó un subgrupo de hombres (en coaseguro con EuroAmerica Seguros de Vida).
- La compañía está inserta en un segmento de alta competencia y de crecimientos ajustados, en el que por lo general los crecimientos están asociados a la creación de nuevos productos.
- Riesgo normativo, al implantarse medidas que conlleven dificultades en la comercialización.

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. Banchile Seguros de Vida (en adelante, Banchile Vida) pertenece al segmento de las denominadas compañías del segundo grupo[1]. La industria de seguros de vida está compuesta por 30 compañías, cifra que incluye a las mutualidades de seguros.

Durante el año 2009, la industria presentó una Prima Directa de $2.283.901 millones, un 1,4% (real) inferior al obtenido en el transcurso del año 2008 ($2.315.976 millones).

La baja se explica básicamente por la disminución en el mercado de los seguros previsionales (8,6%). De esta manera, las primas generadas por la comercialización de Rentas Vitalicias cayeron un 17,7% con respecto al año 2008. Esta caída se debe fundamentalmente a la crisis financiera que afectó los mercados bursátiles durante el año 2008 y parte del 2009, hecho que derivó en una caída considerable en los fondos de pensiones, disminuyendo los incentivos a jubilarse. Sin embargo, a partir del tercer trimestre del año

[1] Se entiende por compañías del segundo grupo aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garanticen a éstas, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios.

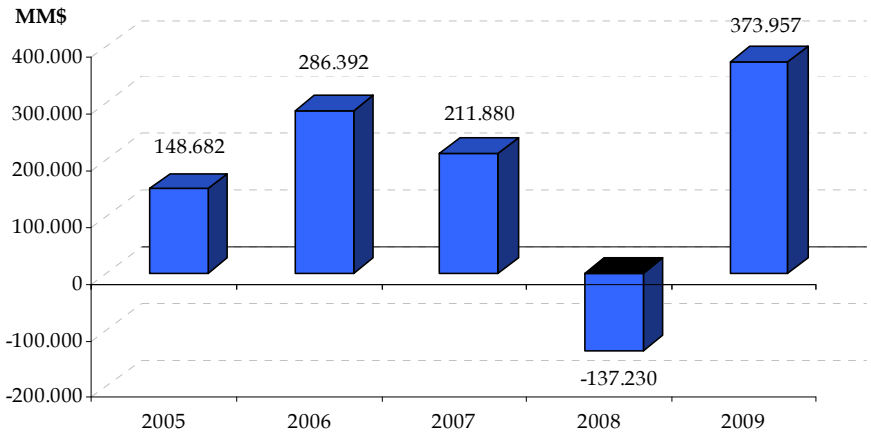
2009 se observan signos de recuperación en la comercialización de Rentas Vitalicias, debido, entre otros factores, a la recuperación de los fondos de pensiones.

Por otro lado, con motivo de la nueva reforma previsional, en mayo de 2009 se licitó por primera vez el SIS (Seguro de Invalidez y Sobrevivencia) en forma separada para hombres y mujeres. Esta forma de licitación del SIS permitirá aumentar la transparencia en las comisiones que cobran las AFP y en el costo del SIS; obtener un precio más competitivo para este seguro; corregir la inequidad de género; y que las Administradoras no asuman riesgos individuales. La cartera se encuentra dividida en 11 subgrupos, 7 de hombres y 4 de mujeres, pudiendo las aseguradoras postular a un máximo de 2 subgrupos por género. Se adjudica un subgrupo aquella aseguradora que ofrezca la menor tasa (sobre la renta bruta). Dado que la adjudicación es por un período anual, en julio de este año se tendrán los primeros resultados. En mayo de este año se conocieron los resultados de la nueva licitación (por un período de 2 años), que derivó en una baja de tasas del 20,3%.

En relación al mercado de los seguros tradicionales, se produce un aumento del 7% (real) durante el año 2009. Dicho aumento viene dado tanto por un crecimiento en ramos asociados a seguros individuales (8,42%), principalmente a través de Seguros con Cuenta Única de Inversión, como por el aumento en las primas generadas por seguros colectivos (6,04%), donde destaca el aumento en los seguros de Desgravamen.

Durante el año 2009, la utilidad de las compañías de seguros de vida alcanzó los $373.957 millones en comparación a la pérdida de $137.230 millones registrada para el año 2008. Este aumento se debe principalmente al Resultado de Inversiones, que entre los años 2008 y 2009 pasa desde un 2,77% hasta un 7,02%, dado por la recuperación de las inversiones de renta variable y de las inversiones en el extranjero.

Evolución Utilidad Compañías de Seguros de Vida



LA COMPAÑÍA

Banchile Seguros de Vida S.A. (Banchile Vida) es propiedad del grupo Quiñenco con un 66,3% de las acciones (a través de Inversiones Vita S.A. y Soc. Inmobiliaria Norte Verde S.A), y del Grupo Ergas con el 33,7% restante (a través de Inversiones Vita Bis S.A. e Inersa S.A.). No es filial del Banco Chile, del cual sólo utiliza la marca, y tiene una administración independiente del mismo.

En un comienzo, la empresa se crea con el fin de participar en el mercado de bancaseguros, esto es, la venta de productos a través de redes masivas, en este caso las entidades bancarias del Grupo Quiñenco. La historia de la compañía se remonta al año 2000, cuando con el fin de ofrecer seguros a través de la plataforma comercial del Banco Edwards, se creó Banedwards Compañía de Seguros de Vida S.A.

El año 2002, producto de la fusión de los Bancos Edwards y Chile, la compañía cambia su nombre a Banchile Seguros de Vida S.A., entregando cobertura a toda la cartera de Seguros de Desgravamen del Banco de Chile fusionado. Además, amplió su oferta de seguros en la División de Créditos de Consumo Credichile, incorporando más coberturas a los seguros asociados a créditos.

A partir del año 2005, comienza la comercialización de seguros a través de nuevos canales de distribución, entre las que se encuentran cooperativas, cajas de compensación, empresas de retail, clínicas y mutuales.

Con motivo de la reforma previsional se licita por segundo año el nuevo Seguro de Invalidez y Sobrevivencia, dividido en 11 subgrupos, 7 de hombres y 4 de mujeres. Dicho seguro comenzó a operar a partir de mayo del presente año y Banchile Vida se adjudicó una fracción de hombres, en coaseguro con EuroAmerica Seguros de Vida.

Nombre	Cargo
Rodrigo Manubens	Presidente
Jorge Ergas	Vicepresidente
Martín Rodríguez	Director
Gonzalo Menéndez	Director
Ezequiel Klas	Director
Ruperto González	Gerente General

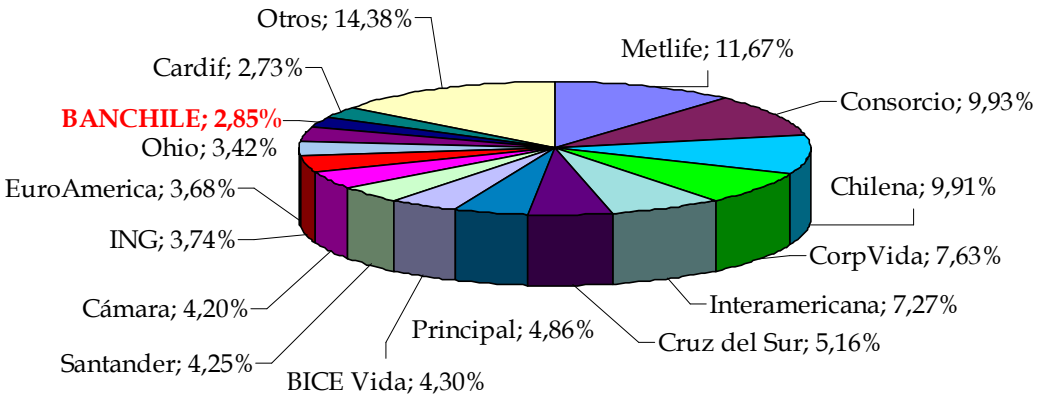
La compañía cuenta con un directorio y altos ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador, encabezados por el accionista controlador de la compañía, Grupo Quiñenco. Este hecho permite que la compañía opere con un alto grado de estabilidad, lo cual asegura la adopción de políticas consistentes en el tiempo.

La estructura organizacional de Banchile Vida es funcional a las actividades propias de una compañía perteneciente a la industria de bancaseguros, con especial énfasis en la aplicación de tecnología. Además, se destaca la presencia de importantes economías de escala en términos de prima directa por empleado.

ACTIVIDADES

Dentro del mercado de seguros de vida, Banchile Vida se presenta como una compañía pequeña, con participaciones de mercado de 2,85% y 0,41% en términos de prima directa y activos, respectivamente. Al considerar solamente el mercado de seguros tradicionales, la participación a marzo de 2010 alcanza el 6,4% del primaje total.

Participación de Mercado, según Prima Directa Total



Actualmente, Banchile Vida comercializa 11 ramos de Seguros Tradicionales, asociados principalmente a Seguros de Desgravamen Colectivo, y en menor medida Seguros de Accidentes Personales, Temporales de Vida, Salud y Ahorro. Además, desde mayo de este año participa en el mercado de los seguros previsionales a través del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (SIS).

Respecto a la prima directa, ésta se compone en un 9,6% por concepto de Seguros Individuales y un 90,4% por Seguros Colectivos. Sin embargo, esta composición cambiará con la incorporación del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia, a partir de los estados financieros de junio de 2010.

Dada la estrategia de comercialización de sus productos, orientada a la bancaseguros y seguros masivos, Banchile Vida no requiere de una red de sucursales a lo largo del país, concentrando sus esfuerzos en entregar una buena calidad de servicio, y en la correcta administración de sus canales de venta.

Para esto, la compañía cuenta con un moderno sistema de Back Office, el cual funciona a plena capacidad desde hace 1 año (Sistema Enlace). Este sistema permite a la fuerza de venta de socios y asociados, tener acceso a la misma información y en el mismo momento que los ejecutivos de la compañía, constituyéndose en una ventaja comparativa con respecto a las demás compañías del rubro.

La automatización de los procesos, presenta entre otras, las siguientes ventajas:

- Disminución de los costos de administración
- Mejora en la capacidad de respuesta de cualquier sucursal
- Uniforma la calidad de servicio
- Disminuye la tasa de reclamos
- Permite gestionar de mejor manera la compañía y medir resultados

Analizando la evolución de la prima directa total, se produce un alza de 22,6% durante el año 2009, debido a un aumento en gran parte de los ramos comercializados por la compañía, pero principalmente al crecimiento en los seguros de desgravamen (26,5%), directamente relacionado con la crisis económica, que significó una reducción importante en las tasas de interés, sumado al aumento en nuevos negocios no relacionados con el banco. Por otro lado, el primaje asociado al ramo de Seguros Temporales continúa su tendencia al alza, con un crecimiento de 5,5%.

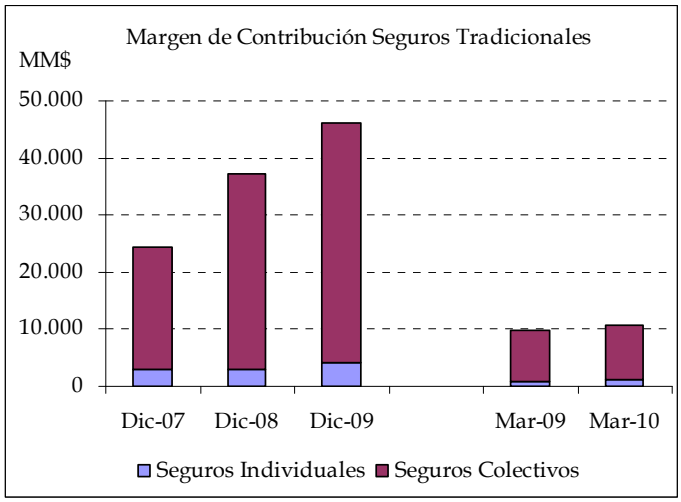
PRIMA DIRECTA (MM$ de marzo 2010)	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Mar-09	Mar-10
INDIVIDUALES	**4.234**	**4.959**	**6.259**	**1.458**	**1.822**
Temporal de Vida	1.313	1.492	1.635	390	436
Otros Seguros con CUI	185	152	150	36	35
Renta	0	0	0	0	0
Salud	1.387	2.032	2.675	686	706
Accidentes Personales	1.021	1.084	1.735	329	625
Asistencia	327	197	62	16	19
Seguros con APV	2	1	1	0	0
COLECTIVOS	**41.548**	**59.647**	**73.012**	**15.271**	**17.253**
Temporal de Vida	6.733	8.078	8.462	2.095	1.878
Salud	50	676	136	57	6
Accidentes Personales	4.113	3.469	4.430	1.029	920
Desgravamen	30.652	47.425	59.984	12.090	14.448
TOTAL PRIMA DIRECTA	**45.782**	**64.606**	**79.270**	**16.729**	**19.075**

Por otro lado, durante el primer trimestre de este año, el primaje total crece un 14% con respecto a igual período del año pasado. Este aumento se atribuye principalmente al crecimiento de Seguros de Desgravamen, que presentan un alza de 19,5%.

Se evidencia una pequeña alza en la Siniestralidad Directa total de ramos tradicionales entre el 2008 y el 2009 (de un 15,3% a un 18,1%). Por otro lado, entre marzo de 2009 y marzo de 2010, la Siniestralidad Directa

se mantiene constante. Cabe señalar que la siniestralidad de Banchile Vida es menor a la de mercado (46,5%), debido en parte a los tipos de seguro comercializados por la compañía, sumado a las adecuadas políticas de control de riesgos de la empresa.

Respecto al Margen de Contribución de Seguros, se aprecia que éste muestra una tendencia creciente durante todo el período analizado.



Durante el año 2009, el margen de contribución alcanza a $45.942 millones. Este aumento se debe principalmente al margen obtenido por Seguros de Accidentes Personales (individuales y colectivos) y Seguros de Desgravamen, producto de un aumento en las primas comercializadas, sumado a costos de siniestros más bajos. Cabe destacar la participación de los seguros de Desgravamen, que aportan un 75,1% del Margen de Contribución total.

A marzo de 2010, se observa un crecimiento en el margen de contribución de 10,7%, en comparación al obtenido durante el primer trimestre del año 2009, debido a crecimientos importantes en Seguros de Accidentes Personales y Seguros de Desgravamen.

Cabe señalar el proceso de diversificación que se ha producido en Banchile Vida durante los últimos años. Según información entregada por la empresa, alrededor de un 25% de los ingresos provienen de canales de venta distintos al Banco de Chile, y con la entrada al mercado del SIS, dicho valor debiera incrementarse en torno al 40%. Adicionalmente, el margen generado por los Otros Negocios (distintos al Banco de Chile y sus filiales) es suficiente para cubrir los costos de administración de la compañía.

Por otro lado, con motivo de la nueva reforma previsional, en abril de este año se licitó por segunda vez el SIS (Seguro de Invalidez y Sobrevivencia) en forma separada para hombres y mujeres, comenzando a operar a partir del 4 de mayo, por un período de 2 años. Esta forma de licitación del SIS permitirá aumentar la transparencia en las comisiones que cobran las AFP y en el costo del SIS, obtener un precio más competitivo para este seguro, corregir la inequidad de género y que las Administradoras no asuman riesgos individuales. La cartera se encuentra dividida en 11 subgrupos, 7 de hombres y 4 mujeres, pudiendo las aseguradoras postular a un máximo de 2 subgrupos por género. Se adjudica un subgrupo aquella aseguradora que ofrezca la menor tasa (sobre la renta bruta).

Banchile Vida se adjudicó un segmento de hombres a una tasa de 1,49%, tasa igual al promedio para el grupo hombres. Con ingresos recibidos de acuerdo a la tasa de adjudicación, y costos prorrateados de manera proporcional a la cartera adjudicada, aquellas aseguradoras que hayan cobrado mayores tasas, tienen más probabilidades de conseguir resultados favorables.

Según estimaciones de la compañía, el primaje asociado a esta fracción del SIS ascendería a US$20 millones al año, con una utilidad anual aproximada de US$ 2 ó 3 millones.

REASEGURO

En general, Banchile Vida cuenta con una política de alta retención de primas (96,6%), manejando montos bajos con reaseguradoras. Al 31 de marzo de 2010, posee reaseguros vigentes por un monto de $644 millones, y cuenta con contratos de reaseguro proporcional con Kolsniche, Munchener y Mapfre Re.

Banchile Seguros de Vida

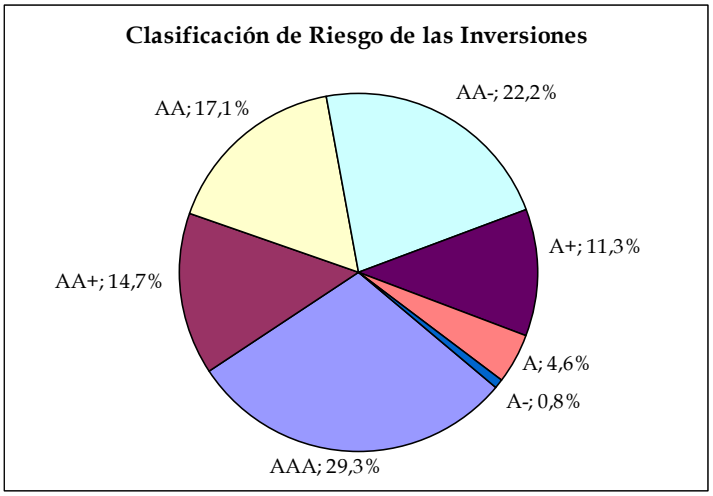
Fecha informe: Julio.2010

ESTADOS FINANCIEROS

Se observa un importante aumento en el total de activos de Banchile Vida a lo largo del tiempo, como consecuencia del aumento constante en las primas comercializadas. A marzo de 2010, los activos se componen principalmente de Inversiones Financieras, por un monto de $69.239 millones (90%), seguido de Deudores por Primas por $5.632 millones (7,3%), y Deudores por Reaseguro por $683 millones (0,7%).

ACTIVOS (cifras en millones de pesos de marzo 2010)	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Mar-10
INVERSIONES FINANCIERAS	37.545	51.808	66.595	69.239
Renta Fija	37.446	51.764	66.298	68.848
Títulos de Deuda Emit. y Garant. por el Estado y Banco Central	2.834	358	7.939	10.125
Títulos de Deuda Emit. por el Sistema Bancario y Financiero	26.911	36.163	42.881	40.528
Títulos de Deuda Emit. por Sociedades Inscritas en S.V.S.	7.702	15.242	15.479	18.195
Renta Variable	0	0	0	65
Cuotas de Fondos de Inversión	0	0	0	45
Cuotas de Fondos Mutuos	0	0	0	20
Inversiones en el extranjero	0	0	102	228
Títulos de Crédito Emit. o Garant. por Entidades Bancarias Extr.	0	0	101	108
Cuotas de Fondos Constituidos Fuera del País.	0	0	0	120
Caja y Bancos	99	45	195	98
INVERSIONES INMOBILIARIAS Y SIMILARES	139	87	105	115
INVERSIONES CUENTA UNICA DE INVERSION	561	538	673	685
DEUDORES POR PRIMAS	3.235	4.390	5.567	5.632
DEUDORES POR REASEGURO	532	923	621	683
OTROS ACTIVOS	950	1.305	1.265	553

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 de renta fija (98,3%), muy superior al promedio del mercado (70,9%).

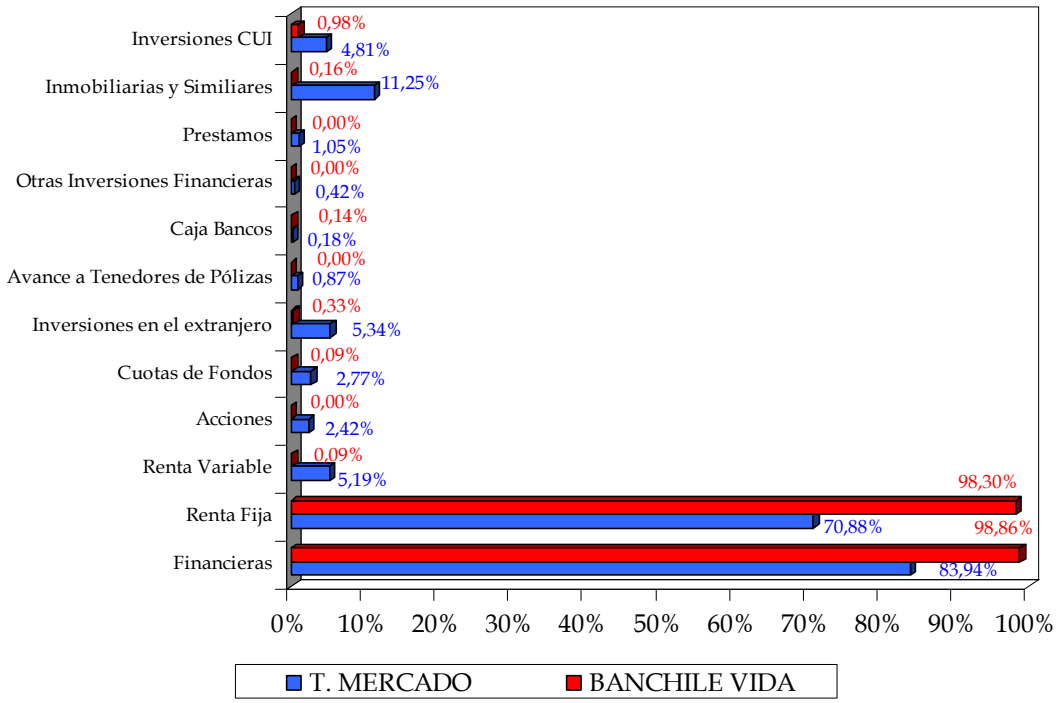


En particular, hay una gran inversión en títulos de deuda emitidos por el sistema bancario y financiero (57,9% del total de inversiones), que presentan una buena diversificación y un bajo nivel de riesgo. Mantiene además un 14,5% en instrumentos garantizados por el estado, sumado a un 26% en títulos de deuda emitidos por sociedades inscritas en SVS.

La cartera se encuentra bastante diversificada y cuenta con una buena calidad crediticia, con un alto porcentaje de los instrumentos con clasificación de riesgo AA o superior. Las inversiones con categoría AA o superior corresponden a un 96% de las reservas técnicas.

Respecto a la renta variable nacional, sólo corresponde al 0,1% de la cartera de inversiones, siendo invertida en cuotas del fondo mutuo Corporate Dollar Fund de deuda de corto plazo, y del fondo de inversión Celfin Renta Inmobiliaria. Cabe destacar que la inversión en estos instrumentos posee un nivel de riesgo bajo y acotado.

Comparación Carteras de Inversión



En relación a las inversiones en el extranjero, con un valor de $228 millones representan un 0,3% de las inversiones totales. El tipo de inversión externa se materializa principalmente en cuotas de fondos extranjeros.

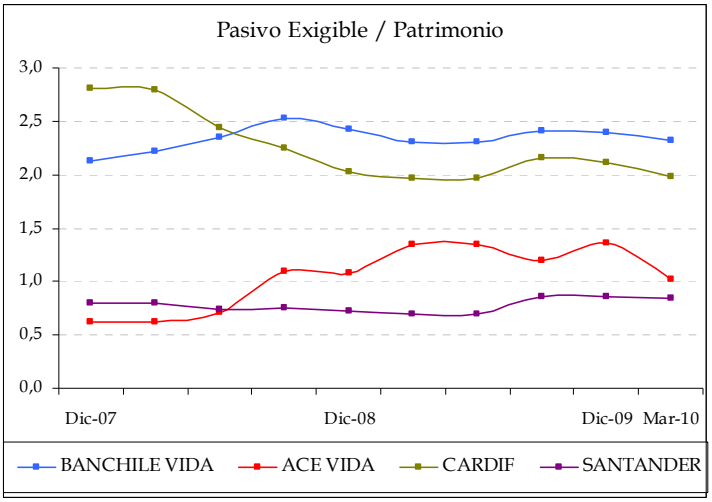
De lo expuesto, se desprende el carácter conservador de las inversiones de la Compañía, compuesta por una cartera que no invierte en acciones, la cual además se abstiene de los mayores riesgos presentes en las inversiones del sector asegurador, al registrar una menor participación en inversiones en el extranjero y activos inmobiliarios y similares.

PASIVOS (cifras en millones de pesos de marzo 2010)	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Mar-10
RESERVAS TECNICAS	22.861	31.986	39.262	40.812
Reserva de Riesgo en Curso	4.332	4.395	4.570	21.607
Reserva Matemática	15.327	23.318	30.613	14.984
Reserva Valor del Fondo	472	519	505	505
Seguro de Vida APV	7	3	2	2
Otros Seguros de Vida con CUI	465	516	502	503
Siniestros por Pagar	2.731	3.754	3.574	3.716
En Proceso de Liquidación	1.065	1.900	1.848	1.728
Ocurridos y no reportados	1.666	1.854	1.726	1.988
PRIMAS POR PAGAR	564	1.373	617	1.253
Primas por Pagar Asegurados No Previsionales	89	33	9	4
Primas por Pagar Reaseguradores	475	1.341	608	1.248
OTROS PASIVOS	5.827	8.478	12.865	11.669
TOTAL PASIVO EXIGIBLE	29.252	41.837	52.744	53.733
PATRIMONIO	13.710	17.214	22.082	23.175

Con respecto a los pasivos de la compañía, la mayor parte del pasivo exigible (que representa un 69,9% a marzo de 2010) corresponde a Reservas Técnicas (76% del pasivo exigible) por un monto de $40.812 millones, correspondiendo un 52,9% de éstas a Reservas de Riesgo en Curso. Se observa una disminución importante en las reservas matemáticas, y un aumento en la reserva de riesgo en curso, como consecuencia de la aplicación de normas IFRS. Dicho cambio no derivó en variaciones significativas en resultados.

Completan la composición del Pasivo Exigible, Primas por Pagar por un monto de $1.253 millones, y Otros Pasivos por $11.669 millones, asociados principalmente a Deudas con Intermediarios y Pago a Proveedores. Banchile Vida no posee obligaciones con instituciones del sistema financiero.

Respecto del Patrimonio, alcanza los $23.175 millones y se compone principalmente por Capital Pagado ($2.340 millones) y Utilidades Retenidas ($20.107 millones).



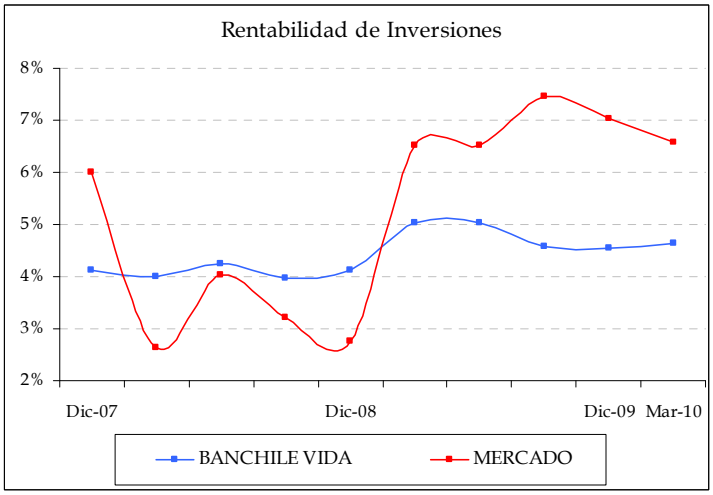
En cuanto a la relación pasivo exigible a patrimonio, ésta se mantiene sin grandes cambios durante el año 2009, alcanzando a diciembre de 2009 un leverage de 2,39 veces (2,41 veces a dic-08).

A marzo de 2010, la relación pasivo exigible sobre patrimonio disminuye levemente a 2,32 veces. Por otra parte, a marzo de 2010 el endeudamiento neto (legal) alcanzó las 2,39 veces.

RESULTADOS

Banchile Vida se caracteriza por obtener buenos resultados, alcanzando una utilidad de $4.854 millones durante el año 2009, un 36,5% superior a la obtenida durante el 2008. Esto se debe principalmente a un mejor resultado de operación debido a un importante aumento de la prima directa, sumado a una disminución en el costo de intermediación (relativo a la prima directa), como también a una recuperación en el producto de inversiones.

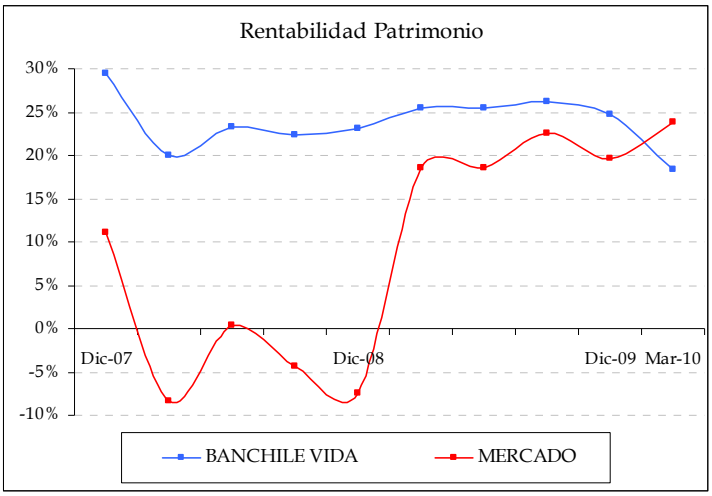
El Resultado de Inversiones logrado por la compañía aumentó durante el 2009, debido a la recuperación de los mercados financieros, alcanzando los $2.729 millones. Así, la Rentabilidad Producto de Inversiones durante el año 2009 fue de 4,56%, inferior al 7,02% logrado por el mercado, pero consecuente con su estrategia de inversión, que deriva en una mayor estabilidad en sus resultados.



Con respecto a los resultados obtenidos hasta el primer trimestre del año 2010, se produce una utilidad de $1.041 millones, 7,8% inferior a la obtenida a marzo de 2009. Esta disminución se debe principalmente a Diferencias de Cambio como consecuencia de contratos de derivados.

Por otra parte, continúa la recuperación de los mercados financieros en el mundo, y particularmente en Chile, sumado a las correctas decisiones de inversión tomadas por la empresa. De esta manera, el Resultado de Inversiones a marzo de 2010 alcanza los $798 millones, con una rentabilidad producto de inversiones de 4,65% (6,58% para el mercado).

Todo esto se tradujo en un Resultado Técnico de Seguros de $1.361 millones. De esta manera, la Rentabilidad sobre Patrimonio para el primer trimestre del año 2010 alcanzó al 18,41% (23,8% para el mercado).

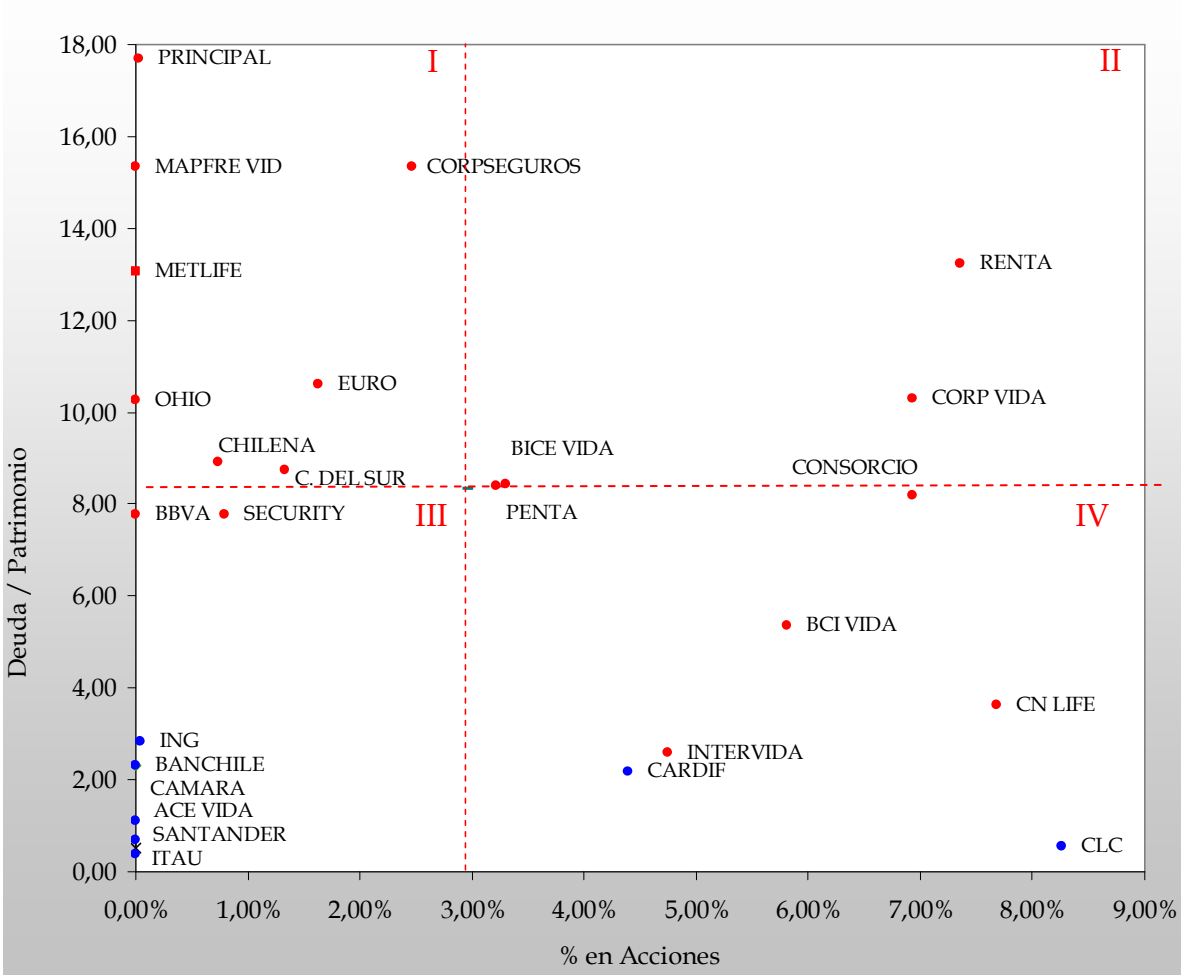


INDICADORES BANCHILE VIDA	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Mar-10
Costo de Ventas (%P.D.)	14,91%	14,76%	13,94%	14,75%
Costo Siniestros / Ing. Explotación (%)	14,65%	13,38%	15,71%	246,82%
Deuda / Patrimonio (N Veces)	2,13	2,43	2,39	2,32
Gastos Administración / Prima Directa (%)	49,88%	52,77%	54,24%	53,42%
Participación de Mercado (%)	2,10%	2,79%	3,47%	2,85%
Prima Directa / N Empleados	30.708	53.046	65.087	15.140
Producto Inv. / Inv. x (%)	4,13%	4,13%	4,56%	4,65%
Utilidad / Patrimonio Promedio (%)	29,51%	23,01%	24,71%	18,41%

ESTRATEGIA DE POSICIONAMIENTO

En un análisis diferenciado entre compañías previsionales (rojas) y tradicionales (azules), vemos que la mayoría tiende a concentrarse en niveles de riesgo bajo, visto éste como el porcentaje invertido directamente en Acciones (tanto Acciones en Sociedades Anónimas Abiertas como Cerradas, Nacionales o Extranjeras). Es posible también apreciar una tendencia inversa, indicando que a mayor nivel de endeudamiento, menos se invierte en acciones, considerando por supuesto que otras diferencias obedecen a decisiones estratégicas.

En el siguiente gráfico la mayoría de las compañías de Seguros de Vida tienen un portfolio de inversión con menos de un 3% en Acciones (15 de las 25 compañías incluidas en el análisis, ubicadas en los cuadrantes I y III), dentro de las cuales se ubica Banchile Vida. En el tramo entre un 5% y un 10% (cuadrantes II y IV) por su parte hay 10 compañías. Además, en este tramo 2 compañías se ubican en el cuadrante II (eventualmente más riesgoso, dado que exhibe niveles de endeudamiento relevantes, y con mayor exposición al riesgo, debido a sus inversiones en Renta Variable).

Ahora bien, Banchile 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 estables 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.

Estrategia de Posicionamiento a Marzo de 2010