



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

EUROAMERICA SEGUROS DE VIDA S.A.

Contenido:

Resumen de la Clasificación	2
Industria de Seguros de Vida	4
La Compañía	5
Actividades	6
Retención de la Prima y Reaseguros	8
Estados Financieros	8
Resultados	12

Analista Responsable:
Francisco Loyola García-Huidobro
floyola@icrchile.cl
632 79 37 a nexos 17



Reseña Anual de Clasificación Abril 2011

Clasificación

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

Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Obligaciones de Compañías de Seguros de Vida	AA-	AA-

Estados Financieros: 31 de diciembre de 2010

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR ratifica en Categoría AA- con Tendencia “Estable” a EuroAmerica Seguros de Vida S.A. EuroAmerica Vida es una compañía de tamaño medio dentro de la industria de seguros de vida. Participa activamente tanto en el segmento de seguros tradicionales como en la comercialización de rentas vitalicias. Posee además 3 contratos en run-off con AFP PlanVital por el ex Seguro de AFP y una fracción de hombres del seguro de invalidez y sobrevivencia.

La Compañía destaca por una estrategia de negocios consistente y focalizada. Resalta la capacidad de la empresa de proveer soluciones financieras y de protección con una alta rentabilidad y flexibilidad de los productos ofrecidos.

Al término del año 2010, el primaje total aumenta un 11% con respecto a igual período del año pasado. Este crecimiento se atribuye principalmente a un mayor primaje por concepto de rentas vitalicias no previsionales, las cuales aumentan 575% con respecto a 2009. Además, se produce un aumento de 15% en los seguros con APV y de un 45% por el seguro de invalidez y sobrevivencia.

La cartera de inversiones mantiene una alta proporción invertida en Renta Fija, se encuentra altamente diversificada, y presenta una alta calidad crediticia. En cuanto a gestión EuroAmerica Vida muestra un nivel de endeudamiento levemente superior al de sus pares de mercado, llegando a 13,2 veces a diciembre de 2010 (12,8 veces a diciembre de 2009).

El test de suficiencia de activos arrojó una tasa de reinversión de 2,34% (aplicando las nuevas tablas de beneficiarios en forma total), dentro del límite establecido por la normativa vigente, de 3%. Dicho valor se encuentra dentro de los más altos para las compañías que participan del mercado previsional, no obstante, muy por debajo del spread entre rentabilidad de inversiones y tasa media de ventas, disminuyendo el riesgo de mercado asociado y mitigando el riesgo de no pago de las rentas vitalicias.

Con respecto a los resultados obtenidos durante el año 2010, se produce una utilidad de \$13.393 millones, un 23,6% inferior a la obtenida a diciembre de 2009. Esta disminución se debe principalmente a la baja en el producto de inversiones, dada por la alta base de comparación con respecto al año pasado. No obstante, durante 2010 se mantuvo la recuperación de los mercados financieros en el mundo, y particularmente en Chile, aun cuando persisten las señales de alerta en la economía estadounidense y europea. Así, el Resultado de Inversiones a diciembre de 2010 alcanzó los \$58.736 millones, con una rentabilidad producto de inversiones de 8,3% (6,7% para el mercado).

Todo esto se tradujo en un Resultado Técnico de Seguros de \$16.696 millones. De esta manera, la Rentabilidad sobre Patrimonio para el año 2010 alcanzó al 25,7% (20,5% para el mercado).

EuroAmerica (holding) tiene más de 100 años de experiencia en el mercado financiero chileno, administra activos aproximados por US\$ 1.500 millones, posee un patrimonio cercano a los US\$ 100 millones, y cuenta con una red de sucursales de Arica a Punta Arenas.

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.

La subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la categoría AA.

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 auditoría 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.

**EuroAmerica
Seguros de Vida**

**Fecha informe:
Abril.2011**

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. EuroAmerica Seguros de Vida S.A. pertenece al segmento de las denominadas compañías del segundo grupo¹. La industria de seguros de vida está compuesta por 31 compañías, cifra que incluye a las mutualidades de seguros. Con fecha 1 de noviembre de 2010 se informó el cierre de la transacción mediante la cual Metlife se convierte en controlador de Interamericana Seguros de Vida, mientras que el 21 de febrero de 2011 se informó el acuerdo de venta del 51% de Santander Seguros de Vida al Grupo Zurich, controladores de Chilena Seguros de Vida.

Durante el año 2009, la industria presentó una prima directa de \$2.333.610 millones, un 1,4% (real) inferior a la obtenida en el transcurso del año 2008. La baja se explica básicamente por la disminución en el mercado de los seguros previsionales año en que 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, desde el tercer trimestre del año 2009 se observan los primeros signos de recuperación en la comercialización de Rentas Vitalicias, debido, entre otros factores, a la recuperación de los fondos de pensiones. De esta manera, el primaje total de la industria aumenta un 19,8% entre diciembre de los años 2009 y 2010, debido principalmente a las alzas en Rentas Vitalicias (28,9%) y a Seguros de Invalidez y Sobrevivencia (27,7%).

No obstante, durante el segundo semestre de 2010 se observa un estancamiento en el número de aceptaciones de Rentas Vitalicias, en favor de los Retiros Programados. Esto se explica básicamente por la determinación de la tasa de retiros programados (ésta se calcula en base a la tasa de venta de las rentas vitalicias, y a la rentabilidad lograda por los multifondos durante los últimos 10 años), que durante 2010 se ubicó en un nivel muy superior a la tasa de venta de rentas vitalicias (sobre 5%).

Dado que se trata de una tasa transitoria, la determinación de una nueva tasa de retiros programados a contar de este año, abre una oportunidad de crecimiento para la comercialización de rentas vitalicias.

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 permite 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). 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%.

Durante el año 2009, la utilidad de las compañías de seguros de vida alcanzó los \$382.096 millones, en comparación a la pérdida de \$140.217 millones registrada para el año 2008. Este aumento se debe principalmente a la Rentabilidad de las Inversiones, que entre los años 2008 y 2009 se incrementa desde un 2,76% hasta un 7,02%, dado por la recuperación de las inversiones de renta variable y de las inversiones en el extranjero.

Al término del año 2010, la utilidad de la industria de seguros de vida ascendió a \$456.900 millones, un 19,6% superior a la registrada a diciembre de 2009 (en términos reales). Este aumento se debe básicamente a un mejor margen de contribución, sumado a una disminución en los gastos de administración. Por otro lado, la rentabilidad producto de inversiones alcanzó el 6,7% (7% a diciembre 2009), con tasas de venta de rentas vitalicias decrecientes. De esta manera, el ROE anualizado alcanzó el 20,5%.

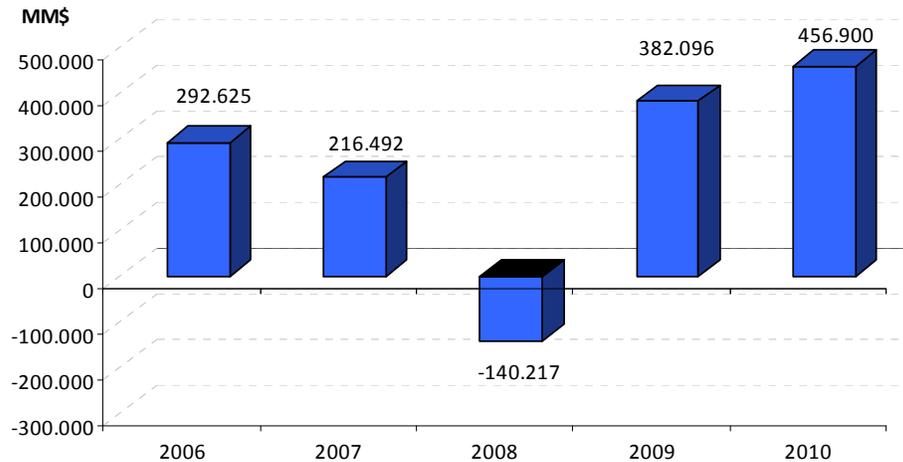
**INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA**

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

EuroAmerica Seguros de Vida

Fecha informe:
Abril.2011

Evolución Utilidad Compañías de Seguros de Vida



Fuente: Elaboración Propia. Datos SVS en millones de pesos de diciembre 2010

LA COMPAÑÍA

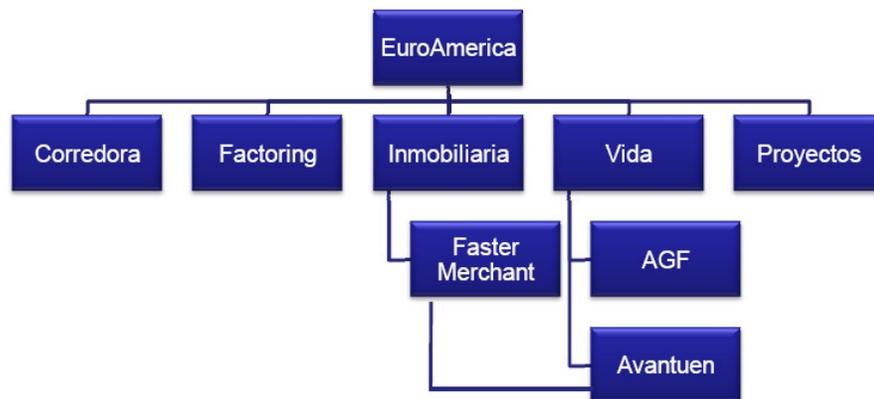
EuroAmerica Seguros de Vida S.A. (EuroAmerica Vida) es propiedad de EuroAmerica Asesorías S.A. con un 99,99% de las acciones, y Benjamín Davis Clarke con el 0,01% restante.

El conglomerado conocido hoy como EuroAmerica, se crea en Chile en el año 1900, como una compañía pionera en el mercado de los seguros de vida.

Por otro lado, durante el año 2002, el Grupo crea su filial EuroAmerica Administradora General de Fondos S.A., actualmente propiedad de la Compañía de Seguros de Vida. Ya durante el año 2003, el Grupo adquiere Lemon Financial, naciendo de esta forma EuroAmerica Corredora de Bolsa S.A., compañía que hoy presenta un buen nivel en transacciones en el mercado accionario.

En el año 2006 el Grupo crea EuroAmerica Servicios Financieros S.A., cuya misión principal es desarrollar soluciones de financiamiento orientadas a la operación de las empresas pequeñas y medianas.

De esta manera, EuroAmerica (holding) tiene más de 100 años de experiencia en el mercado financiero chileno, administra activos aproximados por US\$ 1.500 millones, posee un patrimonio cercano a los US\$ 100 millones, y cuenta con una red de sucursales de Arica a Punta Arenas.



EuroAmerica Seguros de Vida

Fecha informe: Abril.2011

Con respecto a la compañía de seguros, ésta se crea el año 1900 bajo el nombre de Compañía de Seguros Sobre la Vida La Sudamérica. Algunas décadas después, en el año 1984, la Compañía es adquirida por el empresario chileno Benjamín Davis Clarke. Posteriormente, durante el año 1989, cambia su nombre a EuroAmerica Seguros de Vida S.A.

EuroAmerica Vida es una compañía de tamaño medio dentro de la industria de seguros de vida. Participa activamente tanto en el segmento de seguros tradicionales como en la comercialización de rentas vitalicias. Posee además 3 contratos en run-off con AFP PlanVital por el ex Seguro de AFP y una fracción del seguro de invalidez y sobrevivencia.

Durante el año 2005, la Compañía adquiere la cartera de seguros de vida del Grupo holandés ABN AMRO, aumentando su participación de mercado, especialmente en el negocio de seguros colectivos.

Además, durante el año 2007, EuroAmerica Vida se adjudica por licitación el 100% de la cartera de Rentas Vitalicias de la Compañía de Seguros de Vida Le Mans Desarrollo, incorporando más de 3.000 pensionados.

La compañía cuenta con un directorio y altos ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador, encabezados por el accionista controlador de la compañía.

Nombre	Cargo
Nicholas Davis	Presidente
Jorge Lesser	Director
Juan Pablo Armas	Director
Carlos Muñoz	Director
Claudio Asecio	Gerente General

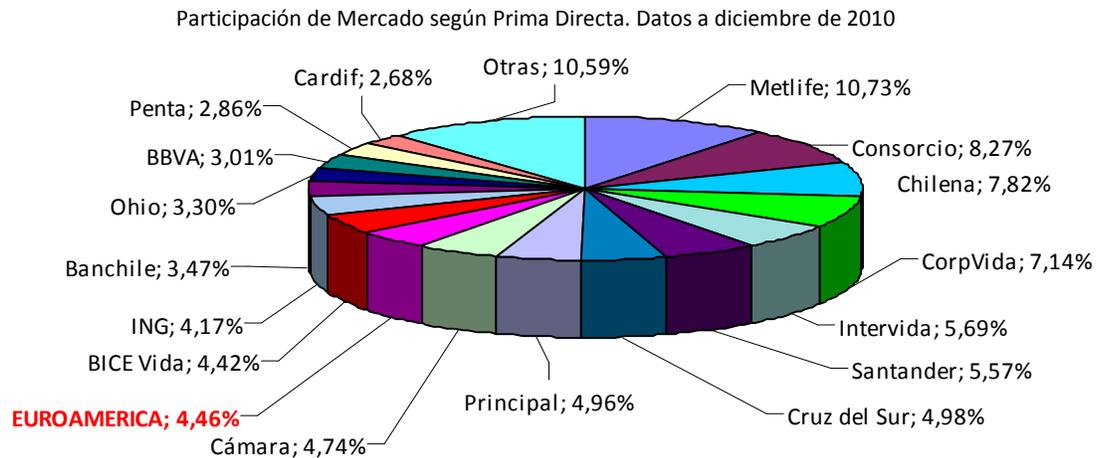
Este hecho permite que la compañía opere con un alto grado de estabilidad, lo cual asegura la adopción de políticas consistentes en el tiempo.

EuroAmerica Vida destaca por una estrategia de negocios consistente y focalizada. Resalta la capacidad de la compañía de proveer soluciones financieras y de protección con una alta rentabilidad y flexibilidad de los productos ofrecidos.

Sumado a esto, la empresa posee sistemas tecnológicos y de información adecuados para los productos que comercializa, sumado a políticas constantes de capacitación de ejecutivos.

ACTIVIDADES

Dentro del mercado de seguros de vida, EuroAmerica Vida se presenta como una compañía de tamaño medio, con participaciones de mercado de 4,46% y 3,84% en términos de prima directa y activos, respectivamente.



**EuroAmerica
Seguros de Vida**

**Fecha informe:
Abril.2011**

Actualmente, EuroAmerica Vida comercializa Rentas Vitalicias (principalmente Rentas Vitalicias de Vejez), y 15 ramos de Seguros Tradicionales, 11 de los cuales corresponden a Individuales, principalmente aquellos asociados a Seguros Flexibles y Seguros con APV, y los otros 4 a Colectivos, destacando los Seguros de Salud Colectivo.

Además, se administran 3 contratos del ex Seguro de AFP de AFP PlanVital S.A., todos ellos actualmente en run-off, y una fracción de hombres del seguro de invalidez y sobrevivencia, en coaseguro en Banchile Vida.

Respecto a la prima directa, ésta se compone en un 49,1% por concepto de Seguros Individuales, ubicándose en el segundo lugar a nivel de mercado con una 11,3%; un 23,1% por Seguros Colectivos (3,8% de participación de mercado); un 21,2% en primas asociadas a la comercialización de Rentas Vitalicias (2,48% del mercado); y un 6,6% en el Seguro de Invalidez y Sobrevivencia.

Cabe destacar la desconcentración en el mix de productos ofrecidos por EuroAmerica Vida, que permite diversificar los ingresos de la compañía.

EuroAmerica Vida opera en las principales ciudades del país a través de 19 sucursales, 3 de las cuales se encuentran en Santiago.

La compañía utiliza distintos canales de distribución para comercializar sus productos. De esta manera, los seguros individuales se comercializan principalmente a través de su fuerza de venta propia especializada. Por otro lado, los seguros colectivos se ofrecen básicamente a través de Corredores de Seguros.

Los Asesores Previsiones son el principal canal a través del cual se comercializan las Rentas Vitalicias (71%). El 29% restante se ha comercializado a través de Venta Directa.

Analizando la evolución de la Prima Directa Total, durante 2009 se produce un aumento de 23% con respecto a igual período del año anterior. Este aumento se atribuye principalmente a la mayor comercialización de Rentas Vitalicias, que presentan un crecimiento de 111,4%. En seguros tradicionales se observa un alza de 16,94%, asociado principalmente a ramos de Otros Seguros con CUI, Salud Colectivo y Temporal de Vida Colectivo.

Al término del año 2010, el primaje total aumenta un 11% con respecto a igual período del año pasado. Este crecimiento se atribuye principalmente a un mayor primaje por concepto de rentas vitalicias no previsionales, las cuales aumentan 575% con respecto a 2009. Además, se produce un aumento de 15% en los seguros con APV y de un 45% por el seguro de invalidez y sobrevivencia.

La línea de Rentas Vitalicias presentó una baja de 7,9% en su volumen de ventas entre los años 2009 y 2010, en línea con el presupuesto de la compañía de UF 1.200.000 al año.

PRIMA DIRECTA (MM\$ diciembre 2010)	DIC-08	DIC-09	DIC-10
INDIVIDUALES	42.454	51.188	61.284
Vida Entera	279	74	66
Temporal de Vida	471	491	469
Otros Seguros con CUI	19.230	28.853	24.523
Mixto o Dotal	654	555	522
Renta	1.981	2.033	13.732
Protección Familiar	14	16	15
Incapacidad o Invalidez	10	21	21
Salud	1.132	1.163	1.217
Accidentes Personales	77	76	75
Desgravamen	15	13	16
Seguros con APV	18.591	17.895	20.628
COLECTIVOS	24.080	26.624	28.787
Temporal de Vida	4.275	5.231	5.506
Salud	19.236	21.033	22.979
Accidentes Personales	255	219	239
Desgravamen	314	141	64
PREVISIONALES	24.407	34.372	34.678
Seguro de AFP	10.818	5.645	8.208
Renta Vitalicia Vejez	11.872	23.119	18.028
Renta Vitalicia Invalidez	1.045	4.622	7.608
Renta Vitalicia Sobrevivencia	673	986	834
TOTAL	90.941	112.184	124.750

RETENCIÓN DE LA PRIMA Y REASEGUROS

Al 31 de diciembre del año 2010, la compañía posee reaseguros vigentes por un monto de \$5.047 millones, con una retención de la prima alta, similar al promedio de mercado (95,9% versus 96%). La compañía trabaja con compañías reaseguradoras extranjeras de primer nivel a nivel mundial en términos de clasificación de riesgo, disminuyendo el riesgo de crédito.

Nombre	País	Clasificación de Riesgo	Prima Cedida	Reaseguro no Proporcional	Total Reaseguro
MAPFRE RE.	ESPAÑA	A+	753.000	31.100	784.100
KOLNISCHE	ALEMANIA	AA+	4.063.071	37.690	4.100.761
MUNCHENER	ALEMANIA	AA-	216.575	-	216.575
PARTNER RE	IRLANDA	AA-	14.966	6.168	21.134

La política de retención toma en consideración los siguientes aspectos, entre otros:

- Perfil de riesgos individuales asumidos
- Cúmulo máximo
- Experiencia de la siniestralidad
- Análisis de los reaseguradores
- Riesgo retenido con respecto al patrimonio
- Tipo de riesgo y experiencia de la compañía en el negocio
- Relación establecida con el reasegurador
- Hedge natural que pueda presentar la cartera
- Estructura etárea de la cartera

ESTADOS FINANCIEROS

A diciembre de 2010, EuroAmerica Vida administra activos por US\$ 1.627 millones. Estos se componen principalmente por Inversiones Financieras, representando un 66,9% de los activos, seguido de Inversiones CUI con un 20,1% e Inversiones Inmobiliarias y Similares por un 9,7%. Durante la crisis financiera que afectó los mercados bursátiles durante el año 2008, la compañía disminuyó su participación en renta variable, pero sin cambiar su estrategia de inversiones, que se caracteriza por mantener una mayor posición en instrumentos de renta variable, al comparar con la industria.

El Directorio de EuroAmerica delegó la totalidad de las atribuciones del manejo de la cartera de inversiones (no CUI) a la gerencia de inversiones del grupo. Las inversiones inmobiliarias están a cargo de la gerencia corporativa inmobiliaria.

Dentro de la cartera de inversiones, el mayor porcentaje de éstas se constituye por Inversiones de Renta Fija Nacional (52%), inferior al promedio del mercado (68%). La cartera (sin considerar Mutuos Hipotecarios) presenta una diversificación adecuada y cuenta con una buena calidad crediticia, disminuyendo el riesgo de crédito asociado.

Respecto a la Renta Variable Nacional, corresponde a un 6,4% de las inversiones totales (5,1% para el mercado) dando cuenta de una mayor exposición a este tipo de instrumentos. La cartera accionaria alcanza a \$14.491 millones, mayoritariamente en sociedades abiertas. Por otro lado, se mantienen \$32.866 en cuotas de fondos públicos y privados (4,5% de la cartera de inversiones).

Durante el último año, se observa un aumento en inversiones en el extranjero (8,3% a diciembre 2010 vs. 6,5% a diciembre 2009), similar al registrado por el mercado. Dichas inversiones ascienden a \$60.794 millones, compuestas principalmente por bonos de corporaciones extranjeras (\$36.726 millones) y cuotas de fondos con inversiones en el extranjero (\$10.133 millones). La compañía se encuentra protegida ante un eventual riesgo de calce de monedas a través de instrumentos derivados.

**EuroAmerica
Seguros de Vida**
**Fecha informe:
Abril.2011**

Cifras en millones de pesos de diciembre 2010	DIC-08	DIC-09	DIC-10
INVERSIONES FINANCIERAS	461.783	471.827	509.979
Renta Fija	379.600	369.431	383.222
Títulos de Deuda Emit. y Garant. por el Estado y Banco Central	17.970	15.132	21.080
Títulos de Deuda Emit. por el Sistema Bancario y Financiero	114.784	99.454	132.362
Títulos de Deuda Emit. por Sociedades Inscritas en S.V.S.	238.829	247.720	223.808
Mutuos Hipotecarios Endosables	8.017	7.126	5.973
Renta Variable	36.298	43.736	47.491
Acciones	12.220	12.098	14.626
Cuotas de Fondos de Inversión	24.022	29.834	32.595
Cuotas de Fondos Mutuos	56	1.804	270
Inversiones en el extranjero	40.942	44.183	60.794
Títulos de Crédito Emitidos por Entidades Bancarias Internacionales	0	0	4.699
Bonos Emitidos por Sociedades o Corporaciones Extranjeras	37.198	33.400	36.726
Acciones Emitidas por Sociedades o Corporaciones Extranjeras	64	52	6.691
Cuotas de Fondos de Inversión Internacionales y de Fondos Mutuos	3.680	7.518	10.133
Cuotas de Fondos Constituidos Fuera del País.	0	3.213	2.545
Avance a Tenedores de Pólizas	1.210	914	738
Caja Bancos	3.040	874	1.269
Otras Inversiones Financieras	335	12.297	16.066
Prestamos	358	392	397
INVERSIONES INMOBILIARIAS Y SIMILARES	66.272	79.531	73.762
INVERSIONES CUENTA UNICA DE INVERSION(CUI)	88.598	129.738	153.049
DEUDORES POR PRIMAS	5.207	3.681	5.597
DEUDORES POR REASEGURO	702	447	569
OTROS ACTIVOS	12.455	11.424	19.124
ACTIVOS	635.017	696.649	762.080

Consortio Vida mantiene una proporción relevante de su cartera en inversiones inmobiliarias, alcanzando a un 10% a diciembre de 2010, similar al promedio del mercado (11,4%). Al analizar la cartera, el 98,2% de ésta corresponde a Bienes Raíces (\$72.469 millones), de los cuales un 47,9% corresponde a Bienes Raíces Urbanos, mientras que un 50,1% corresponde a contratos de leasing.

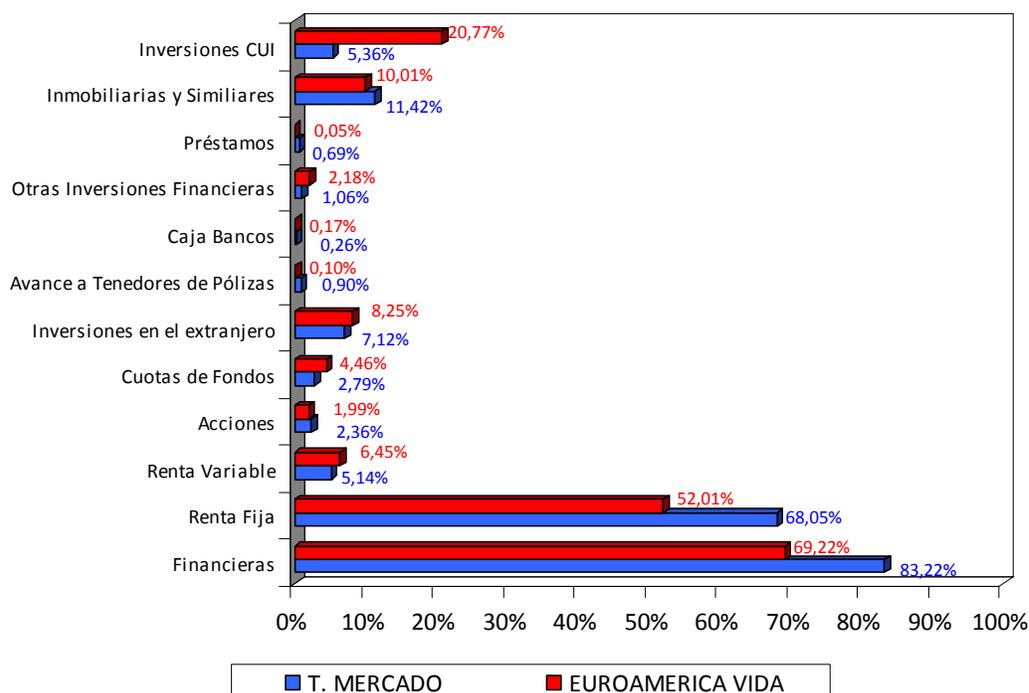
Realizando una comparación de EuroAmerica Vida con el Mercado de Seguros de Vida, la compañía presenta una cartera de inversiones menos conservadora que la industria. Esto se manifiesta tanto en la mayor tenencia de Inversiones Financieras en renta variable nacional, así como también en una posición más activa en inversiones extranjeras, que pudiesen derivar en una mayor volatilidad en la rentabilidad de las inversiones.

Sin embargo, la compañía mitiga este riesgo por el adecuado manejo en la reservas mostrado, que ha resultado en un nivel de endeudamiento bajo dada la cartera de productos que ofrece. Por otro lado, se destaca como adecuada la política de inversiones de la compañía, orientada hacia el análisis fundamental de los distintos sectores en los que invierte, realizando estudios caso a caso, y con departamentos de estudios específicos a cada tipo de inversión.

EuroAmerica
Seguros de Vida

Fecha informe:
Abril.2011

Comparación Carteras de Inversión



Con respecto a los pasivos de la compañía, la mayor parte del pasivo exigible (que representa un 93% a diciembre de 2010) corresponde a Reservas por Seguros Previsionales (63,3% del total de pasivos) por un monto de \$482.123 millones, correspondiendo un 97,6% de éstas a Rentas Vitalicias por Pagar.

Cifras en millones de pesos de diciembre 2010	DIC-08	DIC-09	DIC-10
RESERVAS TECNICAS	573.823	622.054	670.981
RESERVAS SEGUROS PREVISIONALES (D.L 3500)	463.412	473.870	482.123
Rentas Vitalicias por Pagar	444.409	458.055	470.665
Aporte Adicional Seguro de Invalidez y Supervivencia	19.003	15.815	11.458
RESERVAS SEGUROS NO PREVISIONALES	110.410	148.184	188.858
Reserva de Riesgo en Curso	2.217	1.899	1.911
Reserva Matemática	10.653	9.860	9.178
Seguro de Vida APV	40.951	56.492	69.147
Otros Seguros de Vida con CUI	46.976	68.707	83.244
Rentas por Pagar	5.897	7.342	21.561
Siniestros por Pagar	3.716	3.884	3.818
PRIMAS POR PAGAR	2.993	2.885	4.911
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES DEL SISTEMA FINANCIERO	8.530	8.926	12.994
OTROS PASIVOS	10.205	12.132	19.549
TOTAL PASIVO EXIGIBLE	595.551	645.997	708.435
PATRIMONIO	39.466	50.652	53.645
Capital Pagado	14.378	14.389	14.396
Reservas Legales	2.437	2.439	2.440
Utilidades (Pérdidas) Retenidas	14.545	28.591	36.314
PASIVOS	635.017	696.649	762.080

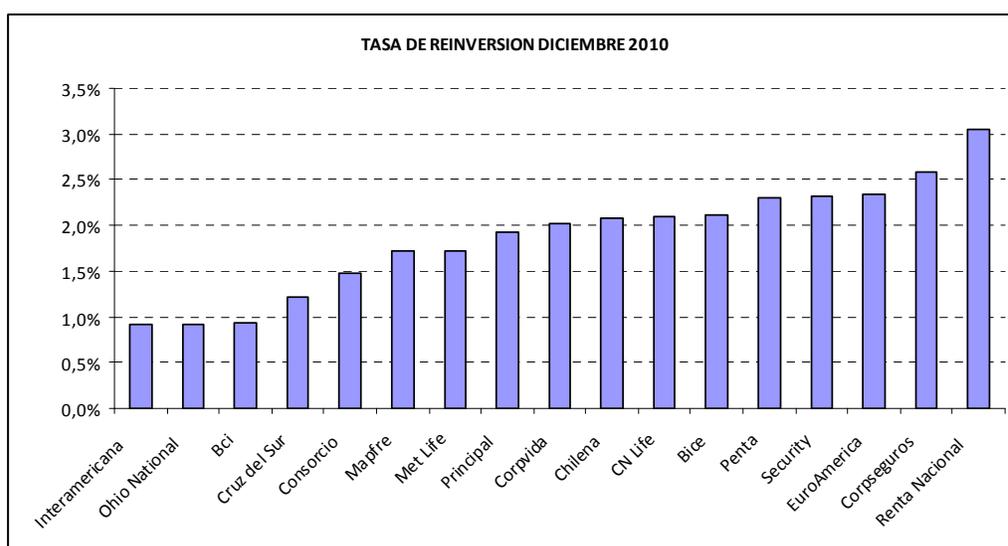
INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA

EuroAmerica Seguros de Vida

Fecha informe: Abril.2011

Por otro lado, las Reservas de Seguros no Previsionales tienen un valor de \$188.858 millones, relacionadas en gran parte a reservas asociadas a Reservas de Seguros con CUI y Seguros con APV. Completan la composición del Pasivo Exigible, Primas por Pagar por \$4.911 millones, y Otros Pasivos por \$19.549 millones. EuroAmerica Vida mantiene obligaciones con instituciones financieras por \$12.994 millones.

A diciembre de 2010, los pasivos de la compañía se encuentran descalzados con sus activos, ambos a valor presente, en todos los tramos excepto el tramo 5 (aplicando todos los ajustes a las tablas de mortalidad). Esta situación de descalce se explica por la estrategia de inversiones que ha seguido la compañía durante los últimos años, que tal como se ha mencionado muestra un porcentaje importante de renta variable. En general, la tendencia del 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.



El test de suficiencia de activos arrojó una tasa de reinversión de 2,34% (aplicando las nuevas tablas de beneficiarios en forma total), dentro del límite establecido por la normativa vigente, de 3%. Dicho valor se encuentra dentro de los más altos para las compañías que participan del mercado previsional, no obstante, muy por debajo del spread entre rentabilidad de inversiones y tasa media de ventas, disminuyendo el riesgo de mercado asociado y mitigando el riesgo de no pago de las rentas vitalicias.

Respecto del Patrimonio de EuroAmerica Vida, alcanza los \$53.645 millones y se compone principalmente por Utilidades Retenidas (\$36.314 millones) y Capital Pagado (\$14.396 millones), lo que da cuenta de los buenos resultados obtenidos por la compañía en el tiempo.

En cuanto a la relación pasivo exigible a patrimonio, se observa una disminución importante durante el año 2009, alcanzando a diciembre de dicho año un leverage de 12,75 veces (15,09 veces a dic-08), debido principalmente a las utilidades obtenidas durante el año (\$17.104 millones) como consecuencia del mejor resultado de inversiones.

A diciembre de 2010, la relación pasivo exigible sobre patrimonio aumenta a 13,2 veces, como consecuencia de una mayor constitución de reservas por concepto de rentas vitalicias previsionales y privadas, sumado a seguros flexibles y con APV. Por otra parte, a diciembre de 2010 el endeudamiento neto (legal) alcanzó las 10,97 veces, lejos del límite legal de 20 veces, y por debajo del endeudamiento neto logrando durante el 2009 (11,22 veces).

EuroAmerica Seguros de Vida

Fecha informe: Abril.2011

RESULTADOS

EuroAmerica Vida se ha caracterizado siempre por obtener buenos resultados, a excepción del año 2008 producto de la crisis financiera. Durante el año 2009, se produce una utilidad de \$17.523 millones, \$18.941 millones superior a la obtenida a diciembre de 2008. Este incremento se debe principalmente a la recuperación de los mercados financieros en el mundo, y particularmente en Chile, además de las acertadas decisiones de inversión tomadas por la empresa.

Con respecto a los resultados obtenidos durante el año 2010, se produce una utilidad de \$13.393 millones, un 23,6% inferior a la obtenida a diciembre de 2009. Esta disminución se debe principalmente a la baja en el producto de inversiones, dada por la alta base de comparación con respecto al año pasado.

Sin embargo, durante 2010 se mantuvo la recuperación de los mercados financieros en el mundo, y particularmente en Chile, aun cuando persisten las señales de alerta en la economía estadounidense y europea. Así, el Resultado de Inversiones a diciembre de 2010 alcanzó los \$58.736 millones, con una rentabilidad producto de inversiones de 8,3% (6,7% para el mercado).

Todo esto se tradujo en un Resultado Técnico de Seguros de \$16.696 millones. De esta manera, la Rentabilidad sobre Patrimonio para el año 2010 alcanzó al 25,7% (20,5% para el mercado).

