

INFORME DE CLASIFICACION

**BANCHILE SEGUROS
DE VIDA S.A.**

JUNIO 2011

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 03.06.11
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.11

	Mayo. 2010	Mayo. 2011
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

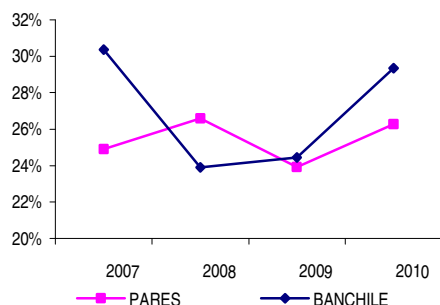
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de marzo de 2011

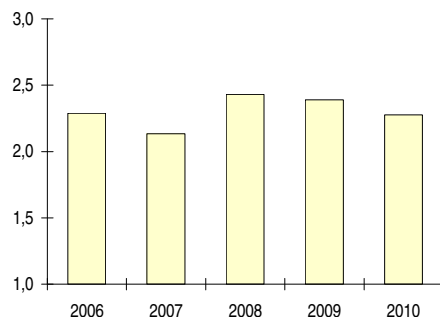
	2009	2010	Mar 2011
Prima directa	83.203	98.365	30.083
Resultado Operacional	3.349	6.349	2.362
Producto de inversiones	2.865	3.430	964
Resultado Explotación	6.056	9.357	3.282
Resultado del ejercicio	5.096	7.768	2.627
Activos totales	78.539	100.377	104.516
Inversiones	70.716	88.405	91.751
Patrimonio	23.178	30.636	33.051
Participación de mercado	3,5%	3,5%	4,0%
Gasto adm./ Inversión	71,0%	57,3%	57,7%
Gasto neto	70,4%	63,2%	60,5%
Rentabilidad de inversiones	4,5%	4,4%	4,4%

Rentabilidad patrimonial



Endeudamiento

Nº veces



Analista: Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.cl
(562) 757-0474

Fundamentos

En relación al perfil de sus obligaciones, la solvencia de Banchile Seguros de Vida es muy adecuada. Se sustenta en una sólida posición de mercado, una eficiente estructura de suscripción y desarrollo de negocios, una base operacional de alta tecnología, conservadores fundamentos financieros y de gestión de inversiones y retornos de negocios muy satisfactorios. La fortaleza de sus accionistas es también relevante.

La aseguradora es controlada por el grupo Luksic, a través de Quiñenco, con un 66,3% de la propiedad. El 33,7% restante de la aseguradora pertenece al Grupo Ergas, inversionista que participa en la propiedad del Banco Chile. Quiñenco cuenta con clasificación AA-/estables y Banco de Chile con AAA/estables, ambas clasificaciones por Feller Rate.

El foco de la compañía son los seguros asociados a créditos del banco relacionado y otros canales externos. La consolidación alcanzada con Banco de Chile le permite incursionar en nuevos canales externos, ampliando sus opciones y diversificando sus canales. La capacidad operacional y comercial es muy sólida, contando con una eficiente estructura de servicios tecnológicos al servicio de sus canales, que se transforma en una importante ventaja competitiva.

Los resultados técnicos y niveles de siniestralidad son equilibrados; para mantenerlos es clave su política de suscripción y tarificación.

Sus fundamentos financieros son sólidos y conservadores, con una cauta política de

inversiones, adecuadas políticas de suscripción y reaseguro y alta capacidad de generación de negocios.

El endeudamiento es bastante estable, aunque superior al de sus pares, reflejando un uso intensivo del capital disponible. La generación operacional de flujos de caja es alta, logrando destinar una amplia proporción de ellos a incrementar los respaldos financieros.

Perspectivas: Estables

Las rentabilidades futuras de la industria bancaseguro están expuestas al entorno regulatorio y financiero contable. Para contrarrestar esta presión las aseguradoras especializadas y vinculadas deberán profundizar la diversificación de negocios y la apertura a nuevos socios. Los factores de riesgo relevantes son presiones que Banchile Vida está administrando y mitigando satisfactoriamente.

La clasificación evolucionará conforme a sus fundamentos, como el desarrollo de su plan de negocios con canales externos, los efectos de futuros dividendos en la evolución de su perfil financiero, el respaldo de la estructura de riesgos con niveles de patrimonio satisfactorios, además del resultado en la compañía de la ley miscelánea aún en discusión.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Relación comercial estratégica con Banco de Chile.
- Propiedad sólida y comprometida con el modelo de banca seguros y seguros masivos.
- Muy eficiente capacidad operativa y tecnológica.
- Canal vinculado con amplia capacidad generadora de negocios.
- Sólida cartera de inversiones.
- Fuerte compromiso en el control de riesgos operacionales y tecnológicos.
- Administración con experiencia en la industria.

Riesgos

- Presión por diversificar la venta de seguros en canales y productos.
- Concentración de canales se traduce en dependencia comercial.
- Presiones competitivas sobre el canal generador obliga a revalidar estrategias de comercialización y sistemas de incentivos.
- Riesgos permanentes de cambios normativos al ciclo de comercialización de la banca seguros.
- Futuras exigencias IFRS podrían modificar exigencias patrimoniales de la industria.
- Fuerte crecimiento del principal canal limita posibilidades de diversificación comercial.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

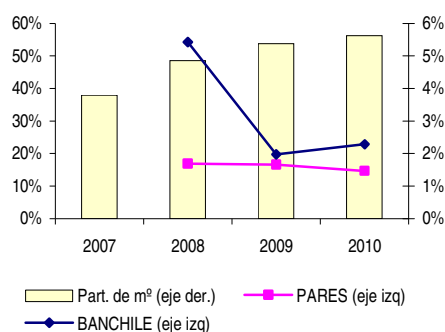
Propiedad

Banchile Seguros de Vida S.A. es controlada por el grupo Luksic a través de Quiñenco (mediante las sociedades de inversión Vita S.A. y Vita Bis S.A.) con un 66,3% de la propiedad. El 33,7% restante pertenece al Grupo Ergas, inversionista que mantiene un 6% en la propiedad del Banco Chile.

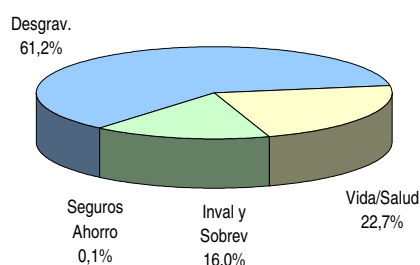
Quiñenco cuenta con clasificación AA-estables por Feller Rate.

La red de distribución del banco es una de las más extensas del país. La entidad bancaria cuenta con clasificación AAA/Estables asignada por Feller Rate.

Participación de Mercado Industria Relevante y Variación en prima directa



Diversificación de cartera (PD)



PERFIL DE NEGOCIOS

Modelo de negocios de bancaseguro es plenamente reproducible en canales independientes.

Estrategia

Orientación a la comercialización de seguros asociados a créditos, Banco contribuyó a desarrollar una fuerte capacidad comercial.

La aseguradora comenzó sus operaciones en abril del año 2000, bajo el nombre de “Banedwards Compañía de Seguros de Vida S.A.”. El año 2002 se produce la fusión de los Bancos Edwards y Chile, y la compañía cambia su nombre a “Banchile Seguros de Vida S.A.”. En 2008 se fusionaron los bancos de Chile y Citibank, fortaleciendo las filiales y añadiendo nuevas potencialidades. En un comienzo el énfasis estratégico se orientó a la captación de seguros de desgravamen de la cartera de colocaciones del Banco Edwards, que luego de la fusión de los bancos, y aprovechando la plataforma de clientes del banco relacionado, aumentaron significativamente la cobertura de seguros asociados a créditos. De esta forma se fueron incorporando coberturas de mayor valor agregado y de carácter voluntario. Actualmente la oferta de productos incluye coberturas colectivas como individuales. Esta definición depende más que nada de la estrategia de comercialización del canal.

La fuerte posición de mercado del Banco de Chile en colocaciones en el ámbito nacional, obligó a desarrollar una fuerte capacidad comercial y tecnológica, que diera respuesta adecuada al canal. El Banco otorga una amplia base de negocios en el segmento de seguros de desgravamen y un gran potencial de crecimiento en los segmentos de seguros individuales y colectivos. En 2010 un 70% de las primas provinieron del Banco de Chile y sus filiales. Ello se traduce en costos relacionados con el uso del canal de ventas que deben ser remunerados por la aseguradora y que dan lugar a comisiones de cobranza. Bajo la nueva normativa en discusión estas comisiones desaparecerían, y las entidades financieras se verían obligadas a licitar públicamente los seguros asociados a créditos hipotecarios. Esta situación podría afectar parte de la cartera de negocios que el Banco de Chile le aporta a la aseguradora.

Una segunda parte de la estrategia de la aseguradora es integrar nuevos canales no vinculados apoyados por sus eficientes sistemas informáticos y soporte tecnológico. Las coberturas se asimilan a las comercializadas a través de la banca seguros, y sus clientes obedecen al perfil de distribuidores de tamaño intermedio y pequeño, fundamentalmente cooperativas regionales, cajas de compensación, empresas eléctricas y retail.

En 2010 inició su participación en el seguro SIS ganando una fracción de hombres en coaseguro con Euro América, lo que fortaleció la diversificación de su cartera de negocios.

Posición competitiva

Participación relevante en seguros de desgravamen, en línea con la posición competitiva del banco asociado.

El mercado total de seguros de vida es muy atomizado, por lo cual las participaciones son acotadas, Banchile Vida mantiene una participación cercana al 6% medida sobre su prima directa de seguros tradicionales y SIS. Dentro de la industria de bancaseguro la participación de mercado de la aseguradora alcanza un 25% en donde el líder alcanza 40%. En los últimos tres años la compañía ha experimentado un relevante crecimiento.

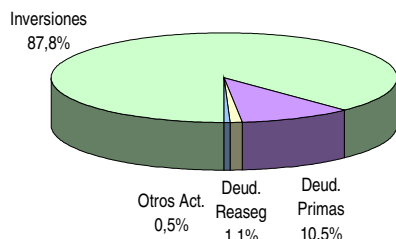
Además de la comercialización de seguros tradicionales asociados al Banco y canales externos, la aseguradora también participa en una fracción del seguro de invalidez y sobrevivencia en coaseguro con Euro America a una tasa del 1,49%, igual a la tasa media para todo el espectro de fracciones. La cobertura tiene una duración de dos años hasta julio 2012. Este segmento le concede una importante base de primas y le permite diversificar su cartera.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

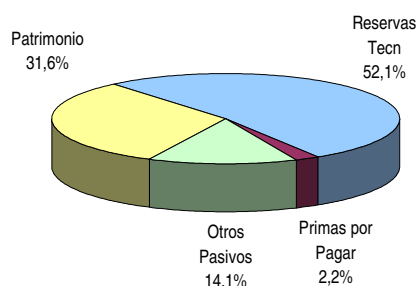
PERFIL FINANCIERO

Leverage superior a sus pares permite apalancar más eficientemente la capacidad operacional de la aseguradora.

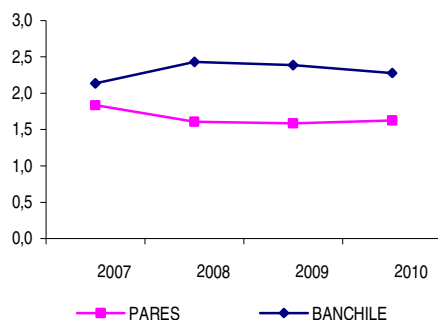
Estructura de activos



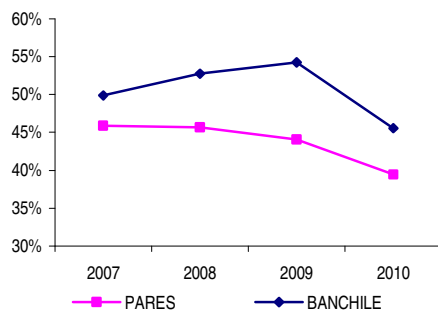
Estructura de pasivos



Endeudamiento



Gasto Administración / Prima Directa



Estructura Financiera

Amplios soportes de solvencia y patrimonio permiten un crecimiento sostenido y autosustentado.

La evolución del balance es coherente con el ciclo de negocios y su crecimiento. La estructura financiera es muy conservadora y comparable con el perfil medio de la industria. Sus inversiones cubren 1,7 veces las reservas técnicas, nivel de cobertura en línea con el promedio de las compañías del segmento bancaseguro. Las primas por cobrar han experimentado una leve alza, la liquidez de estos saldos es sólida, representando poco más de un mes de ventas, nivel en línea con la industria de bancaseguro.

Los otros pasivos no financieros son relevantes y se componen principalmente de provisiones de comisiones de cobranza por uso de canales de distribución, deudas con intermediarios y, en menor medida, deudas con el fisco.

Durante 2010 se reclasificó un monto significativo de las reservas técnicas, desde “Matemáticas” a “Riesgo en curso”, debido a la aplicación de normas IFRS base SVS.

La aseguradora se autofinancia, sin requerir capital adicional. En estos años de actividad no se han retirado dividendos, lo que ha permitido contar con recursos suficientes para sostener las exigencias regulatorias de patrimonio, las cuales limitan el endeudamiento financiero a una vez el patrimonio. Se espera que en el futuro la compañía pague dividendos.

El superávit de inversiones llega a \$14.097 millones, que representa el 19,7% de la obligación regulatoria de invertir reservas y patrimonio a marzo 2011. A diciembre 2010 la industria de bancaseguro reportaba un superávit medio del 30%.

Eficiencia y Rentabilidad

Comisiones de cobranza son muy relevantes según su modelo de negocios.

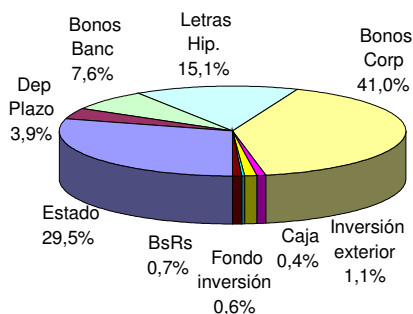
No obstante no pagar dividendos, a lo largo de su proceso de maduración la aseguradora ha ido aportando crecimiento y rentabilidad a sus accionistas y canal relacionado.

Los niveles de gasto operacional directo e indirecto son muy acotados, sus principales recursos se vinculan a la plataforma informática, soporte transaccional y conectividad, que se traducen en inversiones de cierta relevancia en el ámbito. Un costo relevante para la compañía y la industria de bancaseguro son las comisiones de cobranza, que a pesar de disminuir en 2010, son mayores que las de sus pares. No se requiere red de oficinas ni inversión en publicidad corporativa.

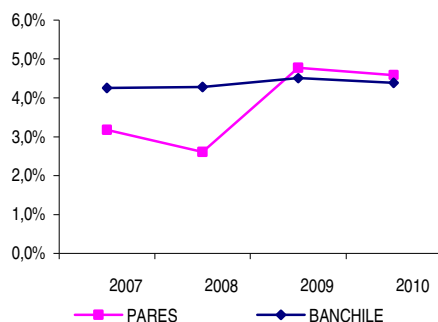
Producto del fuerte crecimiento del primaje y mejores márgenes tanto en seguros tradicionales y SIS, a marzo 2011 la aseguradora logró una utilidad de \$2.628 millones, más que duplicando los de igual periodo 2010. El flujo operacional se destinó al pago de siniestros, canales y costos operacionales. El flujo neto del periodo fue de \$3.321 millones.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Inversiones



Retorno de Inversiones



Inversiones

Diversificación de inversiones es satisfactoria, retornos estables y nula exposición a renta variable.

La administración de la cartera es efectuada por la aseguradora a través de una filial del Banco de Chile y mediante benchmarks de referencia, contando con información de la bolsa de comercio para efectos de gestionar sus inversiones locales.

La cartera se compone en gran medida de bonos corporativos y bancarios de sólida clasificación crediticia y adecuada diversificación. También mantienen una importante posición en instrumentos del Estado de Chile.

Las inversiones inmobiliarias son recientes, correspondiendo fundamentalmente a un piso en Santiago Centro que mantienen en arriendo.

Las inversiones extranjeras son poco significativas. Corresponden a cuatro instrumentos de renta fija de adecuado riesgo crediticio, que cuentan con coberturas cambiarias de largo plazo. La aseguradora mantiene algunas cuotas de un fondo de inversión en Estados Unidos.

Las rentabilidades obtenidas por la cartera son estables, reflejando el conservador perfil de inversiones y la escasa exposición a renta variable accionaria.

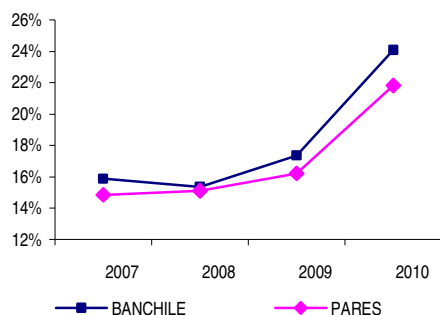
Solvencia
Perspectivas

AA
Estables

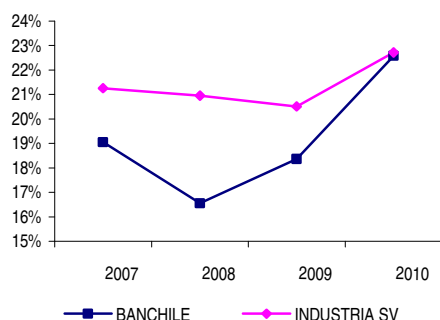
ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TECNICOS

Adecuado compromiso con el control técnico y conservatismo de las reservas generan buenos retornos.

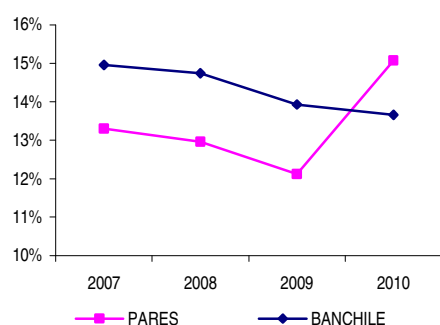
Siniestralidad Segmento Bancaseguro



Siniestralidad Seguros Colectivo Desgravamen



Costo Intermediación / Prima Directa



Resultados técnicos

Cartera atomizada reporta comportamientos técnicos muy estables.

Los resultados técnicos globales de Banchile Seguros de Vida han ido evolucionando conforme al ciclo de los negocios, a la maduración de sus carteras y al perfil de los negocios adjudicados.

A diciembre 2010 los seguros de desgravamen contribuyen con el 70% del margen bruto del negocio, nivel bastante estable a través de los años. La siniestralidad se ha incrementado en los últimos años alcanzando la media de la industria. El resto de los seguros reportó ingresos crecientes y siniestralidades acotadas.

La fracción del SIS que opera la compañía en coaseguro le ha reportado favorables ingresos técnicos, alcanzando un 33% del margen operacional de la compañía. Esta segunda licitación cerró con una tasa más baja que la primera, pero ha mantenido una siniestralidad menor.

Banchile Vida ha alcanzado niveles maduros de procedimientos de suscripción. El objetivo es limitar la existencia de sesgos por antiselección, riesgo potencial que se asocia al peso del canal, ello porque el escenario financiero actual es extremadamente competitivo y podría presionar las políticas de suscripción.

La amplia base de coberturas y el perfil altamente estandarizado de riesgos individuales acotados que caracteriza a la banca seguros, permite retener una alta proporción de los riesgos y lograr rentabilidades técnicas muy estables. La tasa de retención de Banchile llegó a 91%, mientras que en sus pares alcanza a un 95% a marzo 2011.

Reaseguro

Programa coherente con la estrategia de negocios de la aseguradora.

La cartera de productos tradicionales de la compañía cuenta con protecciones de reaseguro tipo excedente, que limitan la exposición máxima por RUT y una cartera de reaseguradores de primer nivel. Desde la perspectiva del reasegurador la acumulación de pérdidas potenciales por "rut" es un factor de riesgo agregable a nivel de industria, que a su vez se debe distribuir entre los actores.

El reaseguro presenta una concentración en Kolnische, entidad de sólido prestigio internacional.

Suficiencia de capital de riesgo y reservas técnicas

El patrimonio de la aseguradora logra cubrir holgadamente riesgos incorporados en el modelo de suficiencia de Feller-Rate

Bajo el modelo de solvencia que Feller Rate aplica a esta industria, los riesgos relevantes se circunscriben a crisis crediticias que impacten la calidad de los activos, riesgos de mercado que impacten en el patrimonio, riesgo operacional y margen regulatorio que se exige a los seguros tradicionales no rentas vitalicias.

Bajo este modelo de análisis, la estructura de resguardos de Banchile Vida es sólida, reflejando el perfil de riesgos de sus principales componentes. En relación a sus pares, compañías de seguros de vida que no comercializan rentas vitalicias, la cobertura de riesgos para Banchile Vida alcanza 3,8 veces contra 5,3 veces para los pares.

	Junio. 2011	Junio. 2010
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

Los informes de clasificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poor's Credit Markets Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.