



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

EUROAMERICA SEGUROS DE VIDA S.A.

Contenido:

Resumen de la Clasificación	2
La Compañía	4
Actividades	5
Retención de la Prima y Reaseguros	6
Estados Financieros	7
Resultados	9

Analista Responsable:
Francisco Loyola García-Huidobro
floyola@icrchile.cl
896 82 00



Reseña Anual de Clasificación Abril 2012

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 2011

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 (principalmente aquellos asociados a Seguros Flexibles y Seguros con APV, además de seguros de salud colectivos) 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.

Durante el año 2011, la compañía continúa creciendo en seguros con APV (18,2%), mientras que en colectivos los seguros de salud aumentan un 15,2%, manteniendo la tasa de crecimiento de los últimos 4 años. Por otro lado, las primas generadas por el seguro de invalidez y sobrevivencia aumentan un 138% entre los años 2010 y 2011. La línea de Rentas Vitalicias presentó un alza de 14% en su volumen de ventas entre los años 2010 y 2011.

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 superior al de sus pares de mercado, llegando a 12,9 veces a diciembre de 2011 (11 veces a diciembre de 2010).

El test de suficiencia de activos arrojó una tasa de reinversión de 1,88% (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 bajos para las compañías que participan del mercado previsional, mitigando el riesgo de no pago de las rentas vitalicias.

A diciembre de 2011, el resultado del ejercicio alcanzó los \$4.611 millones, disminuyendo un 66% con respecto al año 2010. Esta baja se debió al menor resultado de inversiones, principalmente en renta variable, donde se registró una pérdida de \$13.355 millones (utilidad de \$18.271 millones durante el año 2010). De esta manera, la rentabilidad de inversión alcanzó el 3,4%, levemente superior al promedio de mercado (3,3%), pero muy por debajo del año 2010 (8,3%).

Por último, el indicador patrimonio neto sobre patrimonio exigido aumenta desde 1,39 veces a fines del 2010, hasta 1,5 veces al cuarto trimestre de 2011.

EuroAmerica (holding) tiene más de 110 años de experiencia en el mercado financiero chileno, administra activos aproximados por US\$ 2.300 millones, posee un patrimonio cercano a los US\$ 140 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.

LA COMPAÑÍA

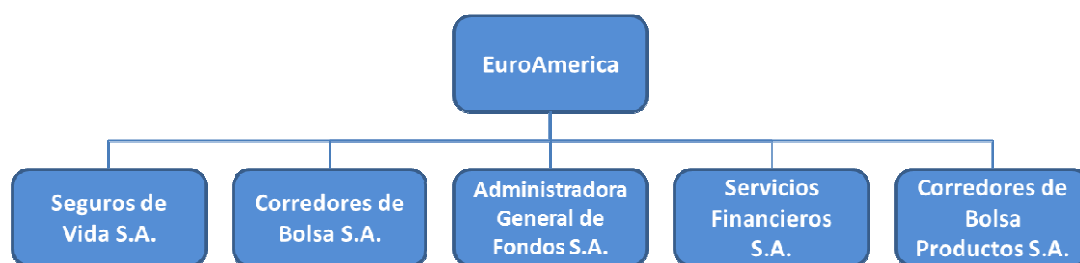
EuroAmerica Seguros de Vida S.A. (EuroAmerica Vida) es propiedad de EuroAmerica S.A. con un 99,99% de las acciones, y Benjamín Davis Clarke con el 0,01% restante.

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. Nace el concepto de EuroAmerica Mundo Financiero, holding financiero no bancario dedicado a dar soluciones de Inversión, protección, ahorro y financiamiento.

De esta manera, EuroAmerica (holding) tiene más de 110 años de experiencia en el mercado financiero chileno, administra activos aproximados por US\$ 2.300 millones, posee un patrimonio cercano a los US\$ 140 millones, y cuenta con una red de sucursales de Arica a Punta Arenas.



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 (en coaseguro con Banchile Vida).

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

**EuroAmerica
Seguros de Vida****Fecha informe:
Abril.2012**

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

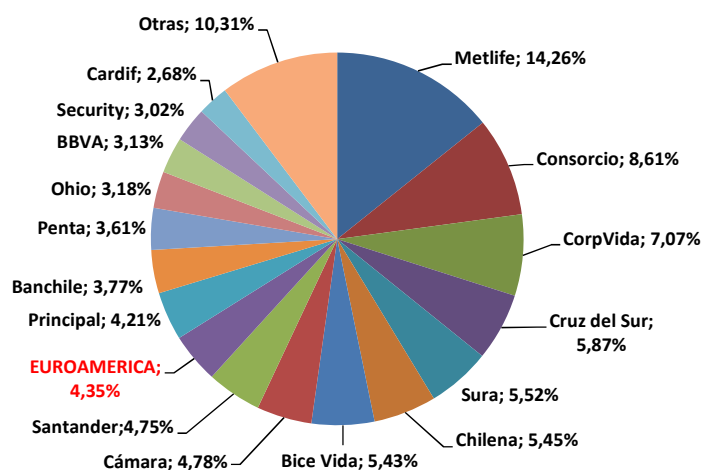
EuroAmerica Vida destaca por una estrategia de negocios consistente y focalizada. Resalta la capacidad de la compañía de proveer soluciones financieras y de protección con una alta rentabilidad y flexibilidad de los productos ofrecidos.

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 4,3% y 3,7% en términos de prima directa y activos, respectivamente.

Participación de Mercado según Prima Directa. Datos a diciembre de 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 39,4% por concepto de Seguros Individuales, ubicándose en el cuarto lugar a nivel de mercado con un 8,4%; un 23,9% por Seguros Colectivos (3,9% de participación de mercado); un 22% en primas asociadas a la comercialización de Rentas Vitalicias (3% del mercado); y un 14,3% 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 18 sucursales, 2 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.

EuroAmerica Seguros de Vida

Fecha informe:
Abril.2012

Los Asesores Previsiones son el principal canal a través del cual se comercializan las Rentas Vitalicias (60%). El 40% restante se ha comercializado a través de Venta Directa.

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.

Durante el año 2011, la compañía continúa creciendo en seguros con APV (18,2%), mientras que en colectivos los seguros de salud aumentan un 15,2%, manteniendo la tasa de crecimiento de los últimos 4 años. Por otro lado, las primas generadas por el seguro de invalidez y sobrevivencia aumentan un 138% entre los años 2010 y 2011.

La línea de Rentas Vitalicias presentó un alza de 14% en su volumen de ventas entre los años 2010 y 2011, en línea con el presupuesto de la compañía.

PRIMA DIRECTA (MM\$ diciembre 2011)	DIC-09	DIC-10	DIC-11
INDIVIDUALES	53.188	63.679	56.785
Vida Entera	76	68	65
Temporal de Vida	510	487	453
Otros Seguros con CUI	29.980	25.481	24.863
Mixto o Dotal	577	542	475
Renta	2.113	14.269	4.110
Protección Familiar	16	15	12
Incapacidad o Invalidez	22	22	20
Salud	1.208	1.264	1.364
Accidentes Personales	78	78	85
Desgravamen	14	16	11
Seguros con APV	18.594	21.435	25.326
COLECTIVOS	27.664	29.912	34.113
Temporal de Vida	5.436	5.721	6.316
Salud	21.855	23.877	27.509
Accidentes Personales	227	248	243
Desgravamen	146	66	46
PREVISIONALES	35.715	36.034	51.732
Seguro de AFP	5.866	8.529	20.369
Renta Vitalicia Vejez	24.022	18.733	23.071
Renta Vitalicia Invalidez	4.803	7.905	7.826
Renta Vitalicia Sobrevivencia	1.024	867	466
TOTAL	116.568	129.625	142.631

RETENCIÓN DE LA PRIMA Y REASEGUROS

Al 31 de diciembre del año 2011, la compañía posee reaseguros vigentes por un monto de \$9.610 millones, con una retención de la prima alta, aunque por debajo del promedio de mercado (93,3% versus 96,7%), debido a la importancia que ha adquirido el SIS durante los últimos años, ramo en el cual se retiene el 60%. La compañía trabaja con compañías reaseguradoras extranjeras de primer nivel.

Nombre	País	Clasificación de Riesgo	Prima Cedida	Reaseguro no Proporcional	Total Reaseguro
MAPFRE RE.	ESPAÑA	A	890.307	27.940	918.247
GEN (EX KOLNISCHE)	ALEMANIA	AA+	8.406.020	33.581	8.439.601
MUNCHENER	ALEMANIA	AA-	298.308	0	298.308
PARTNER RE.	IRLANDA	A+	15.419	7.691	23.110

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

**EuroAmerica
Seguros de Vida**

**Fecha informe:
Abril.2012**

- Relación establecida con el reasegurador
- Hedge natural que pueda presentar la cartera
- Estructura etárea de la cartera

ESTADOS FINANCIEROS

A diciembre de 2011, EuroAmerica Vida administra activos por \$795.284 millones (US\$1.525 millones). Estos se componen principalmente por Inversiones Financieras, representando un 63,3% de los activos, seguido de Inversiones CUI con un 20,7% e Inversiones Inmobiliarias y Similares por un 13,2%. 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. Durante el año 2011, la posición en acciones se mantuvo respecto al 2010 (2% promedio), aumentando al 2,7% durante el cuarto trimestre.

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 (49%), inferior al promedio del mercado (66%) y disminuyendo con respecto a 2010 (52%). La cartera (sin considerar Mutuos Hipotecarios) presenta una diversificación adecuada y cuenta con una buena calidad crediticia, disminuyendo el riesgo de crédito asociado.

ACTIVOS (cifras en millones de pesos de diciembre 2011)	DIC-09	DIC-10	DIC-11
INVERSIONES FINANCIERAS	490.266	529.908	503.464
Renta Fija	383.868	398.199	380.495
Estado y Banco Central	15.723	21.904	11.127
Sistema Bancario y Financiero	103.340	137.534	75.066
Sociedades Inscritas en S.V.S.	257.401	232.554	289.004
Mutuos Hipotecarios Endosables	7.404	6.206	5.298
Renta Variable	45.445	49.347	53.617
Acciones	12.571	15.197	21.122
Cuotas de Fondos de Inversión	30.999	33.869	32.213
Cuotas de Fondos Mutuos	1.874	281	281
Inversiones en el extranjero	45.910	63.170	54.171
Créditos Entidades Bancarias Internacionales	0	4.883	6.338
Bonos Sociedades o Corporaciones Extranjeras	34.705	38.162	34.095
Acciones Sociedades o Corporaciones Extranjeras	54	6.952	1.336
Cuotas de Fondos Mutuos y de Inversión Internacional	7.812	10.529	10.951
Cuotas de Fondos Constituidos Fuera del País.	3.339	2.644	1.451
Avance a Tenedores de Pólizas	950	767	703
Caja y Bancos	908	1.319	1.924
Otras Inversiones Financieras	12.777	16.694	12.114
Préstamos	408	413	439
INVERSIONES INMOBILIARIAS Y SIMILARES	82.639	76.644	105.066
INVERSIONES CUENTA UNICA DE INVERSION	134.808	159.030	164.473
TOTAL ACTIVOS	723.873	791.862	795.284

**INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA**

**EuroAmerica
Seguros de Vida****Fecha informe:
Abril.2012**

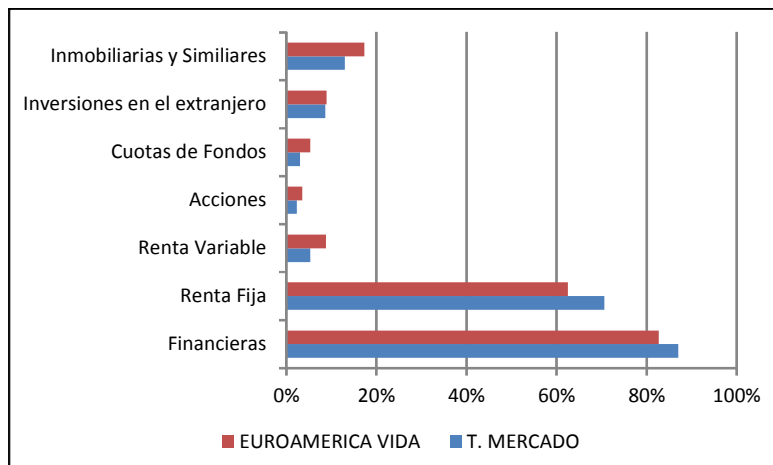
Respecto a la Renta Variable Nacional, corresponde a un 6,9% de las inversiones totales (5% para el mercado) dando cuenta de una mayor exposición a este tipo de instrumentos. La cartera accionaria alcanza a \$21.122 millones, mayoritariamente en sociedades abiertas. Por otro lado, se mantienen \$32.494 en cuotas de fondos públicos y privados (4,2% de la cartera de inversiones).

Durante el último año, se observa una disminución en inversiones en el extranjero (7% a diciembre 2011 vs. 8,3% a diciembre 2010), inferior al registrado por el mercado (8,1%). Dichas inversiones ascienden a \$54.171 millones, compuestas principalmente por bonos de corporaciones extranjeras (\$34.095 millones) y cuotas de fondos con inversiones en el extranjero (\$10.951 millones). La compañía se encuentra protegida ante un eventual riesgo de calce de monedas a través de instrumentos derivados.

EuroAmerica Vida mantiene una proporción relevante de su cartera en inversiones inmobiliarias, alcanzando a un 13,6% a diciembre de 2010 (10% a dic-10), similar al promedio del mercado (12,2%). Al analizar la cartera, el 98,1% de ésta corresponde a Bienes Raíces (\$103.118 millones), de los cuales un 50,9% corresponde a Bienes Raíces Urbanos, mientras que un 43% 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 derivan en una mayor volatilidad en la rentabilidad de las inversiones (para una mejor visualización, no se consideran las inversiones CUI).



Con respecto a los pasivos de la compañía, la mayor parte del pasivo exigible (que representa un 94% a diciembre de 2011) corresponde a Reservas por Seguros Previsionales (64,3% del total de pasivos) por un monto de \$511.549 millones, correspondiendo un 98,2% de éstas a Rentas Vitalicias por Pagar.

PASIVOS (cifras en millones de pesos de diciembre 2011)	DIC-09	DIC-10	DIC-11
RESERVAS TECNICAS	646.363	697.203	714.707
RESERVAS SEGUROS PREVISIONALES	492.389	500.965	511.549
Rentas Vitalicias por Pagar	475.956	489.058	502.175
Seguro de Invalidez y Supervivencia	16.433	11.906	9.374
RESERVAS SEGUROS NO PREVISIONALES	153.975	196.238	203.159
Reserva de Riesgo en Curso	1.973	1.985	2.347
Reserva Matemática	10.245	9.536	8.957
Reserva Valor del Fondo	130.091	158.346	162.089
Rentas por Pagar	7.629	22.403	25.156
Sinistros por Pagar	4.036	3.968	4.610
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES DEL SISTEMA FINANCIERO	9.275	13.501	15.430
PATRIMONIO	52.631	55.742	49.035

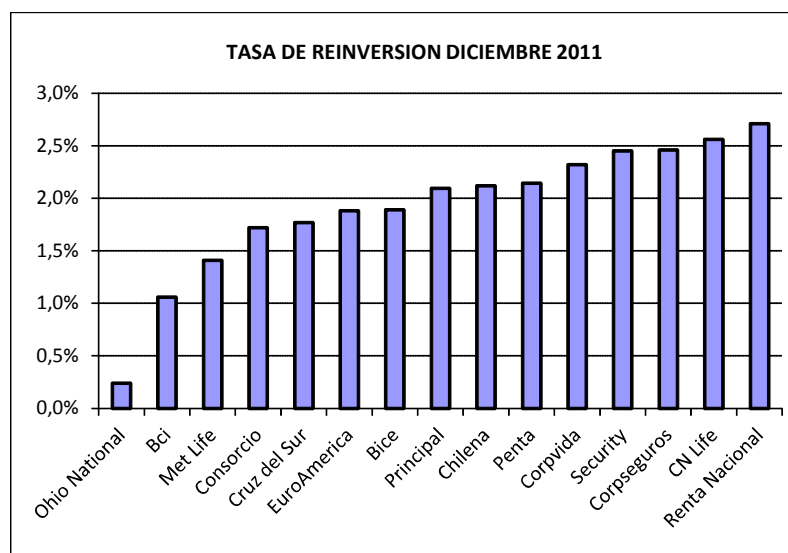
**EuroAmerica
Seguros de Vida**

**Fecha informe:
Abril.2012**

Por otro lado, las Reservas de Seguros no Previsionales tienen un valor de \$203.159 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 \$4.786 millones, y Otros Pasivos por \$11.325 millones. EuroAmerica Vida mantiene obligaciones con instituciones financieras por \$15.430 millones.

A diciembre de 2011, los pasivos de la compañía se encuentran descalzados con sus activos, ambos a valor presente, en todos los tramos excepto el tramo 8 (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.

El test de suficiencia de activos arrojó una tasa de reinversión de 1,88% (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 bajos para las compañías que participan del mercado previsional, mitigando el riesgo de no pago de las rentas vitalicias.



Respecto del Patrimonio de EuroAmerica Vida, alcanza los \$49.035 millones y se compone principalmente por Utilidades Retenidas (\$33.164 millones) y Capital Pagado (\$14.958 millones), lo que da cuenta de los buenos resultados obtenidos por la compañía en el tiempo.

Durante el año 2010, a pesar de los buenos resultados obtenidos, el endeudamiento neto se mantiene relativamente constante, alcanzando las 11 veces, como consecuencia de una mayor constitución de reservas por concepto de rentas vitalicias previsionales y privadas, sumado a seguros flexibles y con APV.

A diciembre de 2011, se produce un aumento en el endeudamiento, hasta 12,8 veces, debido principalmente a la baja en la rentabilidad de inversiones, dada la crisis bursátil del año 2011.

RESULTADOS

Durante el año 2009, se produce una utilidad de \$18.208 millones, \$18.941 millones superior a la obtenida a diciembre de 2008. Este incremento se debió 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 \$13.917 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.

**EuroAmerica
Seguros de Vida**

**Fecha informe:
Abril.2012**

A diciembre de 2011, el resultado del ejercicio alcanzó los \$4.611 millones, disminuyendo un 66% con respecto al año 2010. Esta baja se debió al menor resultado de inversiones, principalmente en renta variable, donde se registró una pérdida de \$13.355 millones (utilidad de \$18.271 millones durante el año 2010). De esta manera, la rentabilidad de inversión alcanzó el 3,4%, levemente superior al promedio de mercado (3,3%), pero muy por debajo del año 2010 (8,3%).

Por último, el indicador patrimonio neto sobre patrimonio exigido aumenta desde 1,39 veces a fines del 2010, hasta 1,5 veces al cuarto trimestre de 2011.

EERR (cifras en millones de pesos de diciembre 2011)	DIC-09	DIC-10	DIC-11
RESULTADO DEL EJERCICIO	18.208	13.917	4.611
RESULTADO DE OPERACIÓN	42.402	43.683	18.848
MARGEN DE CONTRIBUCION	30.565	30.538	3.723
Prima Retenida Neta	115.146	124.380	133.021
Prima Directa	116.568	129.625	142.631
Prima Cedida	1.422	5.245	9.610
Ajuste Reserva de Riesgo en Curso	331	12	362
Ajuste Reserva Matemática	824	708	579
Ajuste Reserva Valor del Fondo	38.659	28.219	3.776
Costo de Rentas	54.827	67.025	58.430
Costo de Siniestros	46.298	52.917	66.861
Resultado de Intermediación	6.988	7.350	7.801
Reaseguro no Proporcional	65	78	69
Gastos Médicos	28	24	24
COSTOS DE ADMINISTRACION	11.838	13.145	15.125
RESULTADO DE INVERSIONES	65.032	61.031	26.469
Títulos de Deuda de Renta Fija	28.642	30.242	37.156
Renta Variable	19.208	18.271	13.355
Acciones	3.196	5.604	3.790
Fondos de Inversión	8.960	8.352	3.116
Otros Títulos	7.051	4.316	6.449
Bienes Raíces	11.918	6.119	4.958
Resultado Inversiones en el Extranjero	5.157	6.257	2.420
Otros	107	142	129
RESULTADO TECNICO DE SEGUROS	22.629	17.349	7.622
RESULTADO DE EXPLOTACION	20.780	15.836	6.514