

INFORME DE CLASIFICACION

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

JUNIO 2011

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 05.06.12
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.12.11

	Febrero. 2012	Junio. 2012
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	CW Negativo	Estables

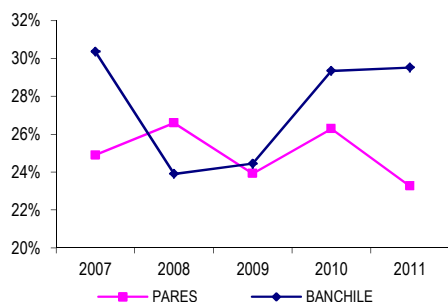
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de Diciembre de 2011

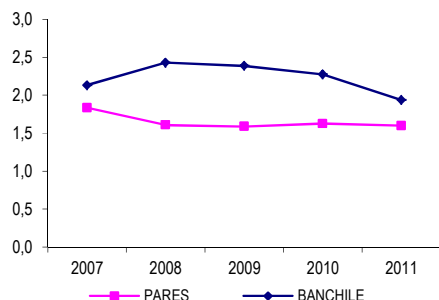
	2009	2010	2011
Prima directa	85.939	101.598	123.623
Resultado Operacional	3.459	6.557	9.855
Producto de inversiones	2.959	3.543	4.224
Resultado Explotación	6.255	9.665	13.627
Resultado del ejercicio	5.263	8.024	10.923
Activos totales	81.121	103.677	124.399
Inversiones	73.041	91.311	111.269
Patrimonio	23.940	31.644	42.346
Participación de mercado	3,5%	3,5%	4,2%
Gasto adm./ Inversión	54,2%	45,6%	47,3%
Gasto neto	70,4%	63,2%	60,5%
Rentabilidad de inversiones	4,5%	4,4%	4,2%

Rentabilidad patrimonial



Endeudamiento

Nº veces



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

Fundamentos

La solvencia de Banchile Seguros de Vida SA es adecuada. Se sustenta en su sólida capacidad de negocios, su eficiente estructura de suscripción y técnica, la elevada tecnología de sus procesos operacionales y comerciales, sus conservadores fundamentos de gestión de inversiones y sus satisfactorios retornos. La fortaleza de sus accionistas es un factor adicional relevante.

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

El foco relevante de la compañía son los seguros asociados a créditos del banco relacionado y, en segundo lugar otros canales masivos independientes. La consolidación y cruce de cartera alcanzada en Banco de Chile ha permitido desarrollar nuevas alianzas similares, ampliando sus opciones y diversificando 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; siendo relevante su independencia técnica, reflejado en políticas de suscripción y tarificación coherentes con la estrategia de desarrollo grupal.

Producto de la madurez alcanzada por el proyecto los accionistas resolvieron retirar las utilidades acumuladas desde sus inicios. A marzo 2012 la estructura financiera acusó el reparto, con diversos ajustes a algunos índices regulatorios.

A marzo 2012 la aseguradora reportó una leve reducción de sus primas brutas, pero con mejoras marginales en la tasa de siniestralidad. El ciclo de pasivos no técnicos reflejó mejoras, acotando la

exposición a deudas de corto plazo, lo que permitió reducir las presiones de patrimonio regulatorio.

A fines de 2012 una proporción menor de la cartera de primas comercializada por Banchile Vida quedará expuesta a la obligación de licitación pública que la regulación impone a los seguros obligatorios que protegen los créditos hipotecarios.

Ello impone una presión competitiva adicional, pero genera paralelamente la opción de participar públicamente en todo el espectro de carteras sujetas a la misma obligación.

Perspectivas: Estables

Con motivo del anuncio de retiro de utilidades Feller Rate había asignado un Credit Watch negativo, hasta contar con una apreciación concreta del impacto del ajuste financiero. Una vez analizados los reportes a marzo 2012, se determinó levantar el Credit Watch y asignar perspectivas estables. Ello, puesto que, a juicio de Feller Rate, la compañía cuenta con una capacidad patrimonial satisfactoria para respaldar su estructura de negocios. Por otra parte, las utilidades del año debieran permitir respaldar adecuadamente las reservas técnicas constituidas por los riesgos captados. Además, el pasivo SIS debiera disminuir en plazos medianamente cortos. Con ello, y con la liberación de las reservas de seguros vigentes, el nivel de endeudamiento debería estabilizarse.

No obstante, y considerando que, de ahora en adelante no habrá restricciones a futuros retiros de capital, Feller Rate mantendrá el monitoreo de sus indicadores de solvencia, de manera de sostener el patrimonio e indicadores de resguardo en niveles coherentes con la clasificación asignada.

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.
- 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.
- Recientes cambios normativos al ciclo de comercialización de la banca seguros impone importantes desafíos competitivos.
- Presión por retiro de utilidades impone presiones patrimoniales.

Solvencia AA
Perspectivas Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

Modelo de negocios de bancaseguro y fuerte capacidad comercial.

Estrategia

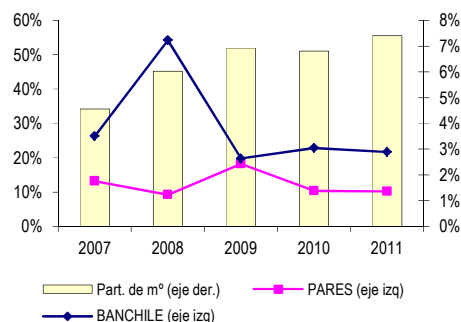
Orientación a la comercialización de seguros asociados a créditos, el Banco ha contribuido a desarrollar una fuerte capacidad comercial.

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.

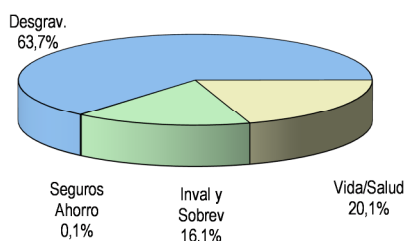
La red de distribución del banco es una de las más extensas del país. La entidad bancaria cuenta con clasificación AAA/Estables asignada por Feller Rate.

Participación de Mercado Seguros Tradicionales y Variación en Prima Directa



Diversificación de Cartera Prima Directa

Diciembre 2011



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 oferta 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 riesgos colectivos como individuales. Esta definición depende más que nada de la estrategia de comercialización del canal. Con todo, el 80% es colectivo desgravamen.

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 2011 un 65% de las primas provinieron del Banco de Chile y sus filiales.

Periódicamente Banco de Chile evalúa el contrato de prestación de servicios con Banchile Seguros de Vida, la última renovación es válida hasta diciembre 2012. Estos contratos generan costos relacionados con el uso del canal de ventas, que deben ser remunerados por la aseguradora y que dan lugar a comisiones denominadas de cobranza.

A fines de 2012 una proporción menor de la cartera de primas comercializada por Banchile Vida quedará expuesta a la obligación de licitación pública que la regulación impone a los seguros obligatorios que protegen los créditos hipotecarios. Ello impone una presión competitiva adicional para Banchile SV, pero genera paralelamente la opción de participar públicamente en todo el espectro de carteras sujetas a la misma obligación. Bajo estas normas las comisiones de cobranza de esos seguros desaparecerán. A nivel de industria las licitaciones públicas generan definiciones estratégicas de todos los participantes involucrados en el sistema financiero.

Otro pilar de la estrategia de la aseguradora es continuar integrando nuevos canales no vinculados apoyados por sus eficientes sistemas informáticos y soporte tecnológico. Las coberturas se asimilarán 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 algunos retail.

En 2010 inició su participación en el seguro SIS fortaleciendo la diversificación de su cartera de negocios. No obstante en la nueva licitación de 2012 no logró adjudicarse ninguna fracción. Por lo que recibirá primas de este negocio sólo hasta junio 2012 y se mantendrá en el run off de siniestros hasta que se extingan sus obligaciones.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Posición competitiva

Participación relevante en seguros de desgravamen, en línea con las necesidades de cobertura del banco asociado.

El mercado total de seguros de vida tradicional es muy atomizado, por lo cual las participaciones son acotadas. Banchile Vida mantiene una participación cercana al 7,4% medida sobre su prima directa de seguros tradicionales y un 4,6% del SIS a diciembre 2011. En la industria de bancaseguros la participación de mercado de la aseguradora alcanza un 27% en donde el líder alcanza al 35%. En los últimos cuatro años la compañía ha experimentado un firme crecimiento en el segmento.

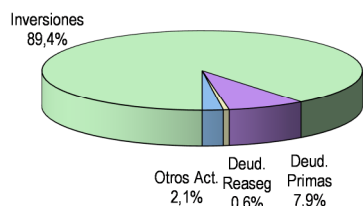
Además de la comercialización de seguros tradicionales asociados al Banco y canales externos, la aseguradora participó en una fracción del seguro de invalidez y sobrevivencia en coaseguro con Euro America, a una tasa igual a la media del espectro. La cobertura tiene una duración hasta julio de este año.

Las nuevas normativas que obligan a las entidades bancarias a licitar los seguros asociados a sus carteras hipotecarias podrían afectar a cerca del 15% de la cartera de negocios de la aseguradora. No obstante la compañía también podría acceder a otras carteras del mercado. La ley obliga a mantener adecuada privacidad de las carteras licitadas (datos), riesgo que podría acotar los riesgos de asimetría que puede existir en la debida confidencialidad que los oferentes deben comprometer para participar en las licitaciones.

Solvencia AA
Perspectivas Estables

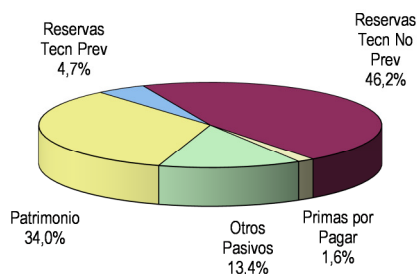
Estructura de Activos

Diciembre 2011

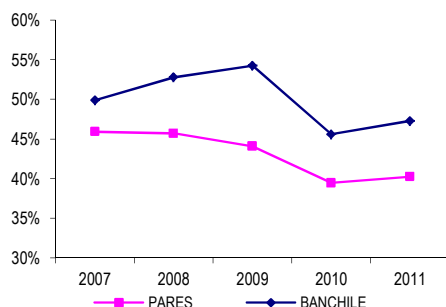


Estructura de Pasivos

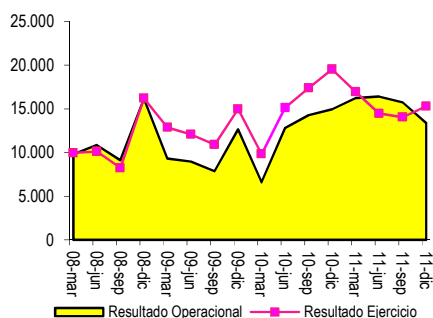
Diciembre 2011



Gasto Administración / Prima Directa



Resultados Trimestrales (Millones de Pesos)



PERFIL FINANCIERO

Aumento del leverage producto del retiro de dividendos debería estabilizarse durante 2012.

Estructura Financiera

Adecuado respaldo de reservas y alto conservantismo de las tablas actuariales vigentes se traducen en un perfil financiero conservador y de bajo riesgo crediticio.

La estructura financiera es conservadora y comparable con el perfil medio de la industria. Sus inversiones cubren 1,4 veces las reservas técnicas, nivel de cobertura levemente inferior al promedio de las compañías del segmento bancaseguro, medido post retiro de dividendo. Las primas por cobrar es el segundo activo más importante después de las inversiones, la liquidez de estos saldos es sólida, representando poco más de un mes de ventas, nivel en línea con la industria de bancaseguro.

Sus pasivos se componen fundamentalmente de reservas riesgo en curso y reservas matemáticas. Por su participación en el segmento SIS también mantiene reservas previsionales, que deberán disminuir gradualmente, en la medida que termine el run off de siniestros comprometidos. No obstante cambios en variables macroeconómicas que afecten las tasas de interés o los fondos de pensiones podrían afectar las reservas y los pagos de siniestros que la aseguradora deba efectuar. Los otros pasivos no financieros se componen principalmente de provisiones de comisiones de cobranza por uso de canales de distribución, deudas con intermediarios y deudas con el fisco.

La aplicación de IFRS no generó ajustes relevantes en el patrimonio. La compañía aplicó un test de adecuación de pasivos según la normativa vigente, concluyendo que las reservas matemáticas constituidas a marzo 2012 eran suficientes para cumplir con sus obligaciones.

En marzo 2012 se repartió un dividendo de \$27.500 millones, correspondientes al 98% de las utilidades acumuladas hasta diciembre 2011 y al 65% del patrimonio de la compañía. Ello afectó algunos indicadores, pasando de un endeudamiento de 1,9 veces en diciembre 2011 a 4,05 veces a marzo 2012, no obstante se mitigó con las utilidades obtenidas en el trimestre, y con el conservantismo de las reservas técnicas. La administración no descarta nuevos retiros de dividendos por parte de su matriz, lo que será monitoreado por Feller Rate.

El superávit de inversiones al cierre de marzo 2012 llegó a \$10.788 millones, que representó el 14,2% de la obligación regulatoria de invertir reservas y patrimonio. La industria de bancaseguro en promedio reporta indicadores superiores a este nivel. Ello obedece a la elevada exigencia de flexibilidad para mantener acotados los pasivos no técnicos. En general el margen de solvencia, muy exigente en seguros tradicionales no afecta mayormente a las aseguradoras de seguros masivos. Por el contrario, las normas de reservas de riesgo en curso son extremadamente exigentes y obligan a invertir patrimonio para respaldar el crecimiento, por las pérdidas contables en que se incurre.

Eficiencia y Rentabilidad

Buenos retornos operacionales, pero expuestos a caídas por SIS.

Dado su modelo de negocios la compañía no requiere red de oficinas ni inversión en publicidad corporativa.

Los niveles de gasto operacional directo e indirecto son muy acotados. Sus principales gastos 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 industria de bancaseguro son las comisiones de cobranza, los costos de uso de canal de distribución, marca e internet que deben ser pagados al banco relacionado. En 2011 estos costos alcanzaron los \$39.077 millones que representaron un 52,6% de la prima bruta generada sólo por Banco de Chile. A marzo 2012 los gastos asociados al canal de distribución fueron de \$7.944 millones, un 46% de la prima cobrada.

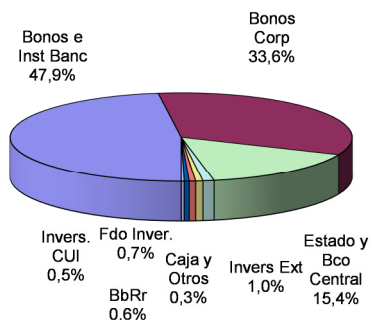
Al cierre de marzo 2012, el resultado alcanzó los \$3.912 millones generado tanto a nivel operacional como de inversiones, que aportaron \$1.936 millones. El resultado del periodo se incremento un 50% con respecto a igual periodo de 2011. El flujo operacional se destinó en gran medida al reparto de dividendos al accionista, por lo que el flujo neto del periodo fue muy negativo, alcanzando los \$10.092 millones.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

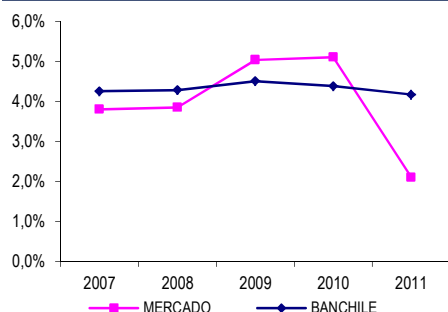
Solvencia AA
Perspectivas Estables

Cartera de Inversiones

Diciembre 2011



Retorno de Inversiones



Inversiones

La cartera logra respaldar conservadoramente las reservas técnicas de la compañía y el patrimonio.

A diciembre de 2011 la cartera de inversiones alcanzaba los \$111.269 millones, representando el 0,53% de las inversiones de la industria de seguros de vida.

La administración de la cartera es efectuada por la aseguradora a través de una filial del Banco de Chile y mediante benchmarks de referencia, no obstante la aseguradora controla la gestión de la cartera con información directa de la bolsa de comercio.

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 bonos de empresas y bancos extranjeros.

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

La tasa de devengo promedio de la cartera de renta fija a marzo de 2012 alcanza cerca de 4,7%, que se compara favorablemente con la tasa de reserva de 3%.

El retiro de dividendos no impactó el perfil crediticio global de la cartera

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 adecuada, reflejando el perfil de riesgos de sus principales componentes. En relación a sus pares, compañías de seguros de vida en el segmento bancaseguro, la cobertura de riesgos para Banchile Vida alcanza 1,4 veces contra 1,8 veces para los pares.

Solvencia AA
Perspectivas Estables

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TECNICOS

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

Resultados técnicos

Cartera atomizada reporta comportamientos técnicos muy estables.

Los resultados técnicos globales de Banchile Seguros de Vida muestran una alta estabilidad y han ido evolucionando conforme al perfil de los negocios administrados y los nuevos negocios adjudicados. El elevado margen técnico en comparación al resto de la industria de seguros tradicionales se debe a las comisiones por uso de canal y marca que las aseguradoras deben pagar a los bancos asociados. Estas comisiones se registran en gastos de administración sin afectar los márgenes técnicos.

En 2011 los seguros de desgravamen contribuyeron 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 segmentos explotados reportó ingresos crecientes y mejoras en sus siniestralidades.

La fracción del SIS que opera la compañía en coaseguro le ha reportado favorables ingresos técnicos, alcanzando un 24% del margen operacional de la compañía. En el segundo contrato del SIS, administró una fracción en coaseguro, alcanzando utilidades cercanas a los \$3.000 millones estimados, ampliando el margen técnico de la compañía.

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 llega al 89%, mientras que en sus pares alcanza a un 95%.

Reaseguro

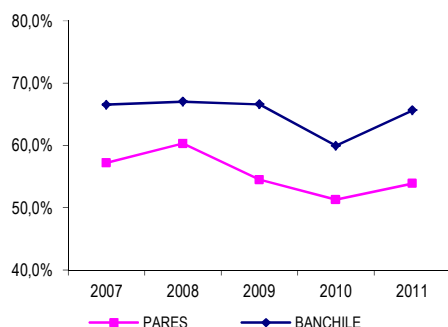
Programa coherente con la estrategia de negocios de la aseguradora.

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.

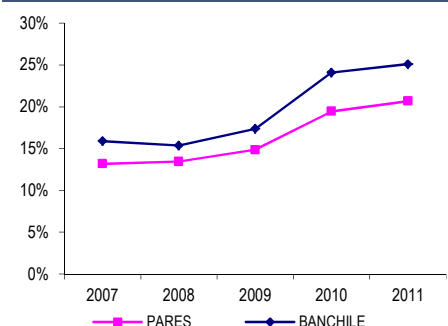
El reaseguro presenta una concentración en General Reinsurance, entidad de sólido prestigio internacional que se asocia a los seguros SIS.

La fracción del SIS esta administrada en coaseguro con EuroAmerica, aseguradora local no clasificada por Feller Rate.

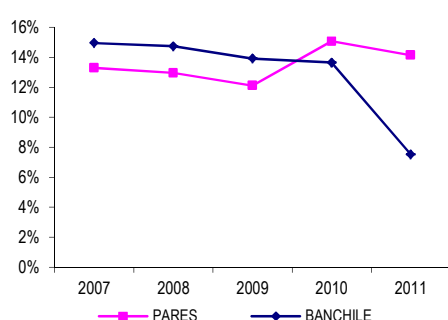
Margen Técnico



Siniestralidad



Costo Intermediación / Prima Directa



	Junio. 2010	Junio. 2011	Febrero. 2012	Junio. 2012
Solvencia	AA	AA	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables	Credit Watch Negativo	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.