

Feller-Rate



CLASIFICADORA DE RIESGO

Strategic Affiliante of *Standard & Poor's*

INFORME DE CLASIFICACION

BBVA SEGUROS DE VIDA

Junio 2005

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.

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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.



CLASIFICADORA DE RIESGO

BBVA SEGUROS DE VIDA

SOLVENCIA	A
PERSPECTIVAS	Estables

Analista: Marisol Quezada T. Fono: (562) 757 0400

Clasificaciones

	Diciembre 2001	Abril 2003	Junio 2005
Obligaciones de seguros	Ei	A-	A
Perspectivas	Desarrollo	Estables	Estables

FUNDAMENTACION

El cambio de clasificación se sustenta en la consolidación de su estructura operacional y financiera, en conjunto con una mejora en los niveles de eficiencia y rentabilidad. La clasificación se sustenta, asimismo, en su posición de negocios, capacidad crediticia de su estructura financiera, además, del soporte de su matriz, BBVA Pensiones Chile S.A perteneciente al grupo de origen español BBVA.

En Chile, el grupo BBVA controla una diversificada cartera de negocios que incluyen, entre las de mayor relevancia: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria de Chile y AFP BBVA Provida. Entre sus inversiones de menor cuantía están el corretaje de bolsa, la administración de fondos mutuos y de inversión, el corretaje de seguros y el leasing inmobiliario.

El accionar comercial de la compañía se centra en la explotación de seguros distribuidos a través de la base de clientes de la institución financiera. Se ha focalizado en la cartera de desgravamen vinculada a créditos además de un producto de vida temporal estandarizada y no vinculante, orientado a personas, pero diseñado sobre una estructura colectiva. Su base de negocios le ha permitido mantener un reducido volumen de gastos de operación. La gestión comercial está a cargo de la corredora de seguros filial del banco y, como se señaló, la red de distribución corresponde a las oficinas de la entidad financiera. La aseguradora administra la gestión de suscripción, de producción, siniestros, inversiones y reaseguro.

A partir del año 2003 la aseguradora administra el seguro de invalidez y sobrevivencia de la AFP Provida. Con ello la base de negocios se amplió significativamente, lo que requirió de aportes de capital y mayor soporte operacional y de gestión. Los seguros de AFP se diseñan sobre la base de una administración de fondos, lo que se traduce finalmente en márgenes técnicos ajustados para las aseguradoras.

Producto del incremento de la base de negocios, de reservas y de patrimonio, la cartera de inversiones ha ido aumentando de tamaño, lo que se ha reflejado en mayores ingresos financieros, pero también en mayor exigencia de rentabilidad.

Los eventuales riesgos que enfrenta la compañía son de carácter comercial y de suscripción, contando con el apoyo de su matriz funcional para fortalecer el conocimiento experto y la administración de riesgos.

Por otra parte, los ajustes realizados al contrato del seguro de AFP, permiten reducir riesgos operacionales y de siniestralidad, a su vez, contribuyen a mejorar las decisiones de inversión.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas se califican estables dado que el soporte de la fortaleza comercial del banco y la favorable evolución de su posición de mercado, unido a la experiencia del grupo en bancaseguros, le proporcionan una sólida base de crecimiento.

Resumen Financiero

(millones de pesos de marzo 2005)

	2002	2003	2004	Mar. 05 A
Prima directa	2.380	18.445	49.891	13.387
Resultado operacional	-69	-49	650	2.050
Resultado de inversiones	244	422	798	468
Resultado Técnico de Seguros	175	373	1.448	307
Resultado del ejercicio	128	295	1.153	2.131
Activos totales	4.816	26.868	61.295	69.131
Inversiones	4.065	20.153	40.503	59.442
Patrimonio	3.500	10.390	11.549	11.546
Participación de mercado	2,0%	2,2%	2,6%	3,2%
Endeudamiento total (nv)	0.35	1.6	4.2	4.7
Gasto neto	68.3%	12.1%	6.4%	7.5%
Rentabilidad de inversiones A	6.5%	3.5%	2.6%	1.6%
Rentabilidad patrimonial A	3.7%	4.3%	10.5%	4.0%
Siniestralidad	19.7%	28.2%	19.8%	34.0%
Margen técnico	53.1%	44.5%	55.1%	42.5%

A: anualizada

BBVA Seguros de Vida S.A.

HECHOS RELEVANTES

- *Nuevo proyecto de normas en relación a la bancaseguros.* La SVS entregó al mercado un proyecto de normas que regulan diversos aspectos operacionales y financieros de la bancaseguros. En este proyecto se establecen nuevos requisitos de información que deben cumplir los canales y las aseguradoras, así como mecanismos de contabilización y compensación de resultados. Se establecen además nuevos requisitos en materia de atención a asegurados. Dada la trascendencia de estas instrucciones en cuanto a los costos involucrados y a las restricciones que puede involucrar para el crecimiento futuro del segmento, se prevé una extensa discusión entre las diversas industrias involucradas (aseguradores, bancos y corredores), antes de su promulgación final.
- *Licitación del Seguro de Invalidez y Supervivencia de AFP Provida.* A partir de julio de 2003 BBVA administra el seguro de invalidez y supervivencia de AFP Provida, que soporta el financiamiento de las obligaciones señaladas en el DL 3500. Dado el tamaño de esta AFP, el señalado contrato generó un significativo volumen de primas y de reservas técnicas, lo que requirió de un aumento de capital. El primer contrato se extendió hasta diciembre de 2004. A partir de enero de 2005 comenzó a regir un nuevo contrato con ajustes en la tasa máxima.
- *Aportes de capital.* En Junta Extraordinaria de Accionistas realizada el 27 de junio de 2003 se procedió a aumentar el capital de la Compañía en M\$6.439.235, mediante la emisión de 212.730 acciones de pago, sin valor nominal, que fueron suscritas y pagadas en la misma fecha por el accionista BBVA Pensiones Chile S.A., quedando así suscrito y pagado la totalidad del capital de la Compañía. Al 31 de marzo de 2005, el capital social autorizado asciende a M\$9.720.667 dividido en 312.730 acciones, suscritas y pagadas.

FORTALEZAS Y RIESGOS

Fortalezas

- *Asociación estratégica con Banco BBVA.* La posición competitiva de la compañía se basa en la relación de propiedad con Banco BBVA, entidad que a marzo de 2005 alcanzaba un 7,8% de participación en colocaciones. El banco aporta una extensa base de clientes para desarrollar el negocio de la banca-seguros no vinculada, a la vez que se accede a negocios vinculados como los seguros de desgravamen de su cartera de créditos hipotecarios y comerciales.
- *Acceso a know how.* El grupo propietario posee amplio conocimiento y experiencia en bancaseguros, a través de los negocios desarrollados por BBVA en España y más recientemente en Latinoamérica, lo cual permite utilizar e incrementar el know-how de la compañía, aprovechar sinergias, además de contar con el apoyo en cuanto a estructura y control de gestión del Grupo BBVA.
- *Cobertura de reaseguro.* La actual estructura está diseñada sobre la base de una cartera de gran volumen, contando con protecciones adecuadas en rela-

BBVA Seguros de Vida S.A.

ción al perfil de la cartera. El security es conservador y de buena calidad crediticia.

- *Conservador nivel de endeudamiento.* La estructura financiera es conservadora, contando con recursos para enfrentar la etapa de desarrollo de la cartera y el ciclo de constitución de reservas técnicas.
- *Apoyo financiero de la matriz.* El apoyo se traduce en aportes de capital para enfrentar el crecimiento en nuevas fuentes de negocios.

Riesgos

- *Competencia creciente.* La presencia de corredoras filiales bancarias y, en general, de diversos intermediarios masivos, que participan en un mercado donde la variable precio y la eficiencia en el uso de bases de datos son factores relevantes, se traduce en una fuerte competencia, con ajustes a las cuotas de mercado y a los márgenes técnicos.
- *Riesgos de la etapa de desarrollo de la cartera.* La mayoría de los productos de bancaseguros comercializados por la compañía tienen el carácter de vinculado o cautivo. En tanto que la cartera no vinculada se encuentra en proceso de expansión, encontrándose en una etapa de masificación, penetración y desarrollo del conocimiento por parte del canal cliente. Dadas estas características la tarifa promedio y la densificación de las coberturas son todavía bajos en relación a los objetivos, lo que se traduce en rendimientos en proceso de crecimiento. En esta etapa del negocio los principales riesgos son de carácter operacional y de suscripción, de control de la caducidad de seguros no vinculados, de administración del canal y del sistema de incentivos.
- *Manejo del canal de distribución.* La alta frecuencia siniestral de los seguros habitacionales y de vehículos, intermediados por la corredora BBVA y colocados sobre la cartera de clientes del banco, puede generar efectos adversos sobre la gestión de seguros de vida de la compañía relacionada.
- *Estructura propietaria.* Un factor de riesgo son los eventuales conflictos de interés que se pueden producir en las negociaciones entre el banco y la compañía aseguradora, dada la existencia de accionistas minoritarios en el primero. Por ello las transacciones tienen que circunscribirse a precios y estructuras en torno de la media de la industria. Por otra parte, la compañía depende jerárquicamente de una estructura independiente de la institución financiera, lo que colabora en la independencia de criterios técnicos y de suscripción.

BBVA Seguros de Vida S.A.

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

La compañía pertenece a BBVA Pensiones Chile S.A., holding financiero que controla la inversión del grupo en el sector de seguros y de pensiones local, destacando el control del 56% de las acciones de la administradora de fondos de pensiones Provida S.A., el mayor fondo de pensiones privado del país.

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Chile es una de las entidades de más larga trayectoria en el sistema financiero nacional, remontándose su creación al año 1883.

Actualmente, la entidad cuenta con 86 oficinas, 102 centros de pago de servicios y cajas auxiliares, además de canales alternativos de atención remota (177 cajeros automáticos y un sitio del banco en la red). Durante el año 2004, el proceso de ampliación continuó, impulsado por la transformación de 43 centros de pago del INP "Centros de Servicios BBVA Express", oficinas puramente transaccionales que atienden no sólo el pago de pensiones del INP, sino también al banco y a la AFP Provida.

BBVA en Chile complementa los servicios que brinda a sus clientes a través de 5 sociedades filiales: una administradora general de fondos, una compañía de leasing inmobiliario, una de asesoría financiera, una corredora de bolsa y una de seguros.

El conglomerado español BBVA, clasificado por Standard & Poor's en AA-/Estables/A-1+, es uno de los dos bancos de mayor tamaño por volumen de activos de España. Tiene una fuerte y diversificada posición de mercado en todos los segmentos de negocios de la industria bancaria y aseguradora, con cuotas de mercado entre 15% y 21%.

Estructura Administrativa

(a junio de 2005)

Directores	Cargo	Administración	Cargo
Ramón Monell	Presidente	James Murray T.	Gerente General
Miguel Angel Domenech	Director	Humberto Sepúlveda C.	Jefe de Contabilidad
Jorge Matuk	Director	Marisol Bustos	Jefe Técnico
Fernando Tafra	Director	Jorge Wehbi	Jefe Operaciones
Gustavo Alcalde	Director	Alvaro Vidal	Jefe de Invalidez y Sobrevivencia
		Patricio Neira	Responsable de inversiones
		José Ant. Galdames	Responsable Control Interno

Administración. La estructura administrativa es muy eficiente. El responsable global de la actividad de seguros en Chile es don Fernando Tafra. La gestión comercial recae en la corredora, en tanto que la gestión de la compañía está a cargo de don James Murray, gerente general. La aseguradora cuenta con una planta de 17 empleados, destinados en su mayor parte a la gestión de producción y de carácter financiero, estructura que le permite dar servicio de administración a la cartera vigente.

Asociaciones. La compañía participa en la Asociación de Aseguradores de Chile, lo que le permite acceder a servicios prestados por la entidad gremial y también a la asistencia de los diferentes comités de trabajo de esa asociación.

Sistemas de información. La compañía cuenta con sistemas de información en línea con el banco, disponiendo de información permanente de la colocación de seguros vinculados. La gestión de seguros no vinculados está en plena etapa de automatización, lo

BBVA Seguros de Vida S.A.

que debiera permitir lograr mejoras relevantes en consonancia con los avances del banco en materia de sistemas de información y gestión.

Políticas de control interno. La compañía creó estructuras de control interno y auditoría, con el fin de tener control de los procesos. Además, el banco y el grupo BBVA, cuentan con herramientas para realizar los procesos de control. Esto genera sinergias con la compañía, lo que reduce significativamente sus costos de implementación.

POSICIÓN COMPETITIVA

Orientación de negocios

La operación de la bancaseguros integra la infraestructura comercial de la banca con la intermediación de seguros a través de sociedades de apoyo al giro, bajo la forma de filiales bancarias además de la gestión técnica y de producción entregada por las aseguradoras tanto cautivas como independientes.

Actualmente BBVA Seguros de Vida se aboca a la oferta de coberturas colectivas de desgravamen destinadas a la protección de los productos entregados por el banco, y de seguros temporales de vida, comercializados por la plataforma comercial bajo el concepto de open market (mercado no vinculante).

En el ámbito nacional la entidad financiera está fuertemente posicionada en créditos para vivienda, donde a marzo de 2005 había alcanzado un 9,7% de participación. La entidad financiera se ha caracterizado por su agresividad comercial, lo que le ha permitido crecer progresivamente en colocaciones totales alcanzando a la misma fecha un 7,8% de mercado. Especialmente relevante, ha sido el crecimiento en créditos de consumo, basado en intensas campañas enfocadas a este producto, lo que beneficia directamente a la cartera de desgravamen de la compañía de seguros.

La información siguiente permite apreciar la evolución de la cartera de seguros. En julio de 2003 BBVA Seguros de Vida se adjudicó la licitación del seguro de invalidez y sobrevivencia de la AFP Provida, ligada a través de su controlador con la aseguradora. Este contrato impactó significativamente en el volumen de operaciones, debiendo efectuar un aumento de capital para sustentar los niveles de reservas adicionales que ello generó. El contrato se licitó en diciembre de 2004, siendo adjudicado nuevamente a la aseguradora, comenzando con nuevas y mejores condiciones para ella.

Las carteras tradicionales han evolucionado satisfactoriamente, logrando crecimientos asociados principalmente a desgravamen, conforme al desarrollo de la institución bancaria (especialmente en créditos hipotecarios y de consumo) de acuerdo a los planes comerciales trazados para lograr un creciente posicionamiento de mercado.

La compañía ha continuado fortaleciendo sus áreas de responsabilidad, fundamentalmente operaciones y suscripción, incluyendo los procesos de revisión médica cuando corresponde. También se ha fortalecido la unidad de operaciones destinada a controlar la siniestralidad del seguro de AFP, contando con asesoría externa de profesionales médicos de dilatada trayectoria en los seguros previsionales.

La participación en nuevos negocios y la ampliación de coberturas se encuentra en estudio, lo que contribuiría a la diversificación de ingresos.

BBVA Seguros de Vida S.A.

La participación de mercado, experimentó un fuerte incremento en los años 2003 y 2004, impulsado por el contrato de seguro de AFP con AFP Provida.

Volumen de negocios

(MM\$ a marzo de 2004)		2002	2003	2004	Mar. 2005 A
Prima Directa	Temporal de Vida	256	304	261	248
	Desgravamen	2.123	3.917	5.199	5.481
	Total Seg. Tradicionales	2.380	4.221	5.461	5.729
	AFP	-	14.224	44.430	46.225
	Total	2.380	18.445	49.891	51.954
Margen de Contribución	Temporal de Vida	167	170	124	121
	Desgravamen	646	1.056	2.294	2.414
	Total Seg. Tradicionales	813	1.226	2.418	2.536
	AFP	-	177	334	481
	Total	813	1.403	2.752	3.016

Participación De Mercado

	2001	2002	2003	2004	Mar.2005
Colectivos	1,0%	1,1%	1,7%	1,8%	1,7%
Temporal de Vida	0,4%	0,4%	0,5%	0,3%	0,3%
Desgravamen	2,5%	2,6%	3,9%	3,9%	3,6%
AFP	0,0%	0,0%	11,3%	34,4%	34,7%
Total	0,1%	0,2%	1,3%	3,2%	3,0%

Desempeño Técnico

El cuadro siguiente muestra el margen de contribución por línea de negocios. Se aprecia una mejoría en los últimos tres años, con una fuerte contribución del ramo desgravamen, al margen total de la compañía.

Margen de Contribución por línea de negocios

	2002	2003	2004	Mar. 05	Mar. 05 A
Colectivos Total	813	1.226	2.418	525	2.536
Temporal de Vida	167	170	124	48	121
Desgravamen	646	1.056	2.294	477	2.414
AFP	-	177	334	270	481
Total	813	1.403	2.752	795	3.016

Cartera de desgravamen

La cartera de desgravamen aporta la mayor proporción de los flujos y resultados de la aseguradora. La cartera consta de casi 175 mil asegurados, correspondiente a los diversos tipos de créditos otorgados por la entidad bancaria, con un monto asegu-

BBVA Seguros de Vida S.A.

do promedio en torno a \$8.2 millones. Entre los años 2002 y 2004 la cartera ha crecido en un 245%, mostrando estabilidad en los resultados técnicos. Actualmente presenta indicadores de rendimiento técnico similares al promedio de la industria.

La estrategia expansiva del banco, orientada a fortalecer su posición en el mercado, podría incidir en los resultados técnicos. No obstante, la compañía está sujeta a un estricto control de riesgos ejercido por la matriz, lo que aminora el riesgo de selección adversa, contando con flexibilidad e independencia técnica para enfrentar presiones sobre las tarifas.

Por otra parte, a medida que se incrementa la masa de asegurados, la retención de riesgos ha ido aumentando, lográndose una mejor distribución del costo operacional.

Temporal de vida

La cartera de seguros de vida colectivos corresponde a una cobertura temporal de vida, de riesgo puro comercializado con características de open market, es decir, no vinculante, con una masa de 10 mil 620 personas aseguradas y un capital promedio cercano a UF 1000. Los indicadores técnicos son muy favorables, reflejando la etapa de crecimiento de la cartera y el perfil de edad promedio de las colocaciones y cuentas corrientes, objetivo de la entidad financiera. Los componentes de ahorro, como el APV por ejemplo, son comercializados a través de otros agentes del grupo.

Otros negocios de seguros de vida. La aseguradora se encuentra evaluando otros negocios de seguros de vida, entre los que se encuentra el ahorro previsional voluntario, además de la incorporación de nuevas coberturas al segmento de open market.

Margen técnico seguro Temporal de Vida

	2002	2003	2004	Mar.2005
Mercado	33,0%	40,8%	44,5%	43,0%
Altavida	86,7%	75,6%	66,8%	57,8%
Banchile	80,8%	77,6%	81,8%	77,3%
BBVA Seguros De Vida	79,2%	79,5%	52,8%	83,0%
BCI Seguros Vida	85,4%	86,4%	82,6%	79,5%

Coaseguros

En la partida la compañía compartió algunos negocios en coaseguro con otras aseguradoras del mercado, entre ellas, Ohio National, compañía que anteriormente perteneció a los actuales accionistas minoritarios del Banco. Hoy en día, esta estructura ha sido reemplazada por una retención del 100%, con cesión sólo de las protecciones de cúmulos y de excedentes.

BBVA Seguros de Vida S.A.

Seguro de AFP

En este segmento los resultados técnicos de la industria son muy negativos. Ello obedece a que sólo algunos de los contratos administrados perciben primas, en tanto que la gran mayoría de los siniestros corresponde a liquidaciones de siniestros en proceso y pago de pensiones transitorias costos que en su mayoría son cubiertos con el producto financiero de las reservas acumuladas.

El carácter de seguro de administración, con límites de riesgo compartido y distribución de ganancias financieras, se traduce finalmente en resultados técnicos efectivos bastante acotados.

Los resultados de esta cobertura dependen de varios factores. Uno de ellos es la siniestralidad efectiva de las carteras de afiliados, cuyo desempeño ha estado afectado tanto por la reducción de las tasas de interés técnico como por el aumento del volumen de solicitudes de invalidez y sobrevivencia atribuibles en parte al aumento de la cesantía.

Otro factor relevante en el desempeño de este segmento es la rentabilidad proveniente de las inversiones que respaldan las reservas técnicas. Una caída en la rentabilidad impacta directamente sobre los recursos generados por las inversiones de respaldo de las reservas acumuladas.

Un aspecto que incide en el desempeño de esta cobertura es el impacto de las modificaciones legales efectuadas mediante la nueva Ley de Rentas Vitalicias sobre el costo del seguro de AFP. Con ellas, al momento de producirse la invalidez o fallecimiento de un trabajador desempleado, el monto de su pensión aumenta en torno a un 20% respecto del sistema anterior. Ello incidió en alzas de diversa magnitud en el costo de siniestros. No obstante ello, BBVA Seguros de Vida mantuvo las condiciones del contrato con AFP Provida, con término de vigencia al 31 de diciembre de 2004.

BBVA realizó un ajuste a la tasa máxima, lo que se contempló en los términos del nuevo contrato licitado, que comenzó a operar a partir de enero de 2005.

Seguro de AFP

	2002	2003	2004	Mar.2005
MERCADO				
Siniestralidad	-101,2%	-108,8%	-109,2%	-114,3%
Margen técnico	-1,3%	-9,1%	-9,6%	-14,6%
Variación Prima Directa	0,3%	30,2%	5,1%	15,8%
BBVA Seguros De Vida				
Siniestralidad	-	-98,8%	-99,2%	-97,6%
Margen técnico	-	1,2%	0,8%	2,4%
Variación Prima Directa	-	-	220,0%	18,8%

BBVA Seguros de Vida S.A.

Reaseguro

La cartera de productos de la compañía tiene una amplia cobertura de reaseguro, que no obstante ha ido simplificándose con el tiempo.

Los reaseguradores extranjeros aportan una adecuada protección del negocio, de acuerdo al perfil de la cartera, otorgando cobertura fundamentalmente de tipo catstrófica.

Cartera de Reaseguradores

Entidad	Prima cedida (MM\$ a marzo 2005)	Rating internacional Standard & Poor's
Mapfre Re	28.6	AA-/stable
Revios	8.5	A-/stable
Aon Group	25.4	na
Total	63.5	

ESTRUCTURA FINANCIERA

La evolución del balance y estado de resultados permiten apreciar el sostenido crecimiento de la compañía, no existiendo cuentas de relevancia ajenas al rubro. El volumen de reservas e inversiones aumentan a lo largo del periodo evaluado, con énfasis a partir del año 2003, y continuando durante el año 2004.

El fuerte crecimiento de activos financieros, deudores por primas y reservas técnicas de seguros previsionales, está asociado al ciclo del seguro AFP, de alta capacidad de generación de caja. La cuenta otros activos se concentra en impuestos por recuperar y deudores varios.

La cuenta otros pasivos está compuesta fundamentalmente por deudas con proveedores, con empresas relacionadas y deudas con el fisco.

En junio de 2003 la compañía recibió un aporte de capital por \$6.440 millones que le permitió enfrentar el significativo crecimiento del segundo semestre de 2003, fecha en la cual comenzó el contrato con AFP Provida. Posteriormente no se han realizado nuevos aumentos de capital.

Por el momento no se contempla el reparto de dividendos. De esta forma la capitalización de utilidades permitirá mantener los niveles de endeudamiento durante el proceso de desarrollo y formación de las reservas técnicas.

BBVA Seguros de Vida S.A.

Estructura Financiera

(en millones de pesos de marzo de 2005)

Balance	2002	2003	2004	Mar.2005
Activos	4.816	26.868	61.295	69.131
Inversiones Totales	4.065	20.153	40.503	59.442
Inversiones Financieras	3.969	20.025	40.426	59.376
Inversiones Inmobiliarias Y Similares	96	128	78	66
Deudores Por Primas	327	6.192	20.261	8.915
Deudores Por Reaseguro	321	185	180	130
Otros Activos	103	338	351	644
Total Pasivo Exigible	1.316	16.478	49.746	57.585
Reservas Seguros Previsionales (D.L 3500)	0	13.429	46.136	53.448
Reservas Seguros No Previsionales	873	2.024	2.728	3.000
Primas Por Pagar	203	148	52	21
Otros Pasivos	240	876	830	1.117
Patrimonio	3.500	10.390	11.549	11.546
Capital Pagado	3.141	9.736	9.742	9.721
Reservas Legales	0	0	0	-78
Utilidades (Pérdidas) Retenidas	359	654	1.807	1.903

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

En sus tres años de operaciones, los diversos indicadores de la aseguradora han reflejado el crecimiento y maduración de su cartera de riesgos. Como se ha señalado, parte relevante de los gastos de operación corresponden a comisiones de cobranza y a comisiones de intermediación pagados al corredor. En el año 2004 las comisiones totales representaron alrededor del 47% del gasto neto de la aseguradora.

Coherente con el crecimiento del volumen de negocios y mejoras en la distribución de costos fijos, los niveles de eficiencia y rentabilidad han ido aumentando. Actualmente la compañía cuenta con la capacidad operacional para dar servicio a su canal cliente, no contemplándose nuevas inversiones de relevancia. Por otra parte, la incorporación del seguro de AFP Provida produjo una reducción significativa en el gasto neto, que, sin embargo no se ha visto reflejado en mejoras relevantes a la rentabilidad operacional, debido al elevado nivel de pagos de siniestros y de reservas que esta cobertura involucra.

BBVA Seguros de Vida S.A.

Resultado técnico de seguros / Patrimonio

	2001	2002	2003	2004	Mar. 2005
Cigna	15,1%	30,6%	21,4%	39,3%	42,2%
Altavida	44,2%	52,9%	39,3%	38,5%	33,4%
Bci Seguros Vida	32,9%	34,4%	41,8%	35,0%	40,2%
Mutual De Seguros	26,2%	25,1%	29,0%	28,8%	29,6%
Banchile	2,2%	20,0%	20,3%	19,5%	30,4%
Cardif	-138,7%	-37,5%	2,0%	18,2%	-0,3%
Security Previsión Vida	16,7%	18,0%	13,6%	18,1%	9,6%
BBVA Seguros De Vida	7,8%	5,0%	3,6%	12,5%	10,6%
Interamericana Vida	12,7%	9,9%	6,8%	-5,9%	0,4%
Abn Amro Vida	-11,5%	-17,8%	-30,9%	-20,3%	4,1%

En comparación con compañías de características o mercados similares, seguros tradicionales o bancaseguros, la compañía presenta resultados en proceso de desarrollo. La tasa de retención ha aumentado significativamente, lo que unido al incremento del volumen de negocios ha incidido en aumento de las reservas técnicas. Durante el año 2004 se logró el equilibrio operacional de forma tal que los ingresos de inversiones contribuyeron a generar utilidad.

El estado de resultados permite apreciar el fuerte crecimiento en el volumen de negocios. El cambio en la retención, visible a partir del año 2002, significó un fuerte cargo a resultados por concepto de reservas técnicas, de modo que el margen de contribución se mantuvo relativamente estable. Ello unido a un aumento de gastos se tradujo en caída de las utilidades. A partir del año 2003 y hasta la fecha, las ganancias de inversiones obtenidas a partir de una cartera de mayor volumen han permitido la generación de resultados finales positivos.

BBVA Seguros de Vida S.A.

Estado de Resultados anualizado

(en millones de pesos de marzo de 2005)

	2002	2003	2004	Mar. 2005 A
Balance				
Prima Directa	2.380	18.445	49.891	51.954
Prima Retenida Neta	2.164	17.972	49.494	51.594
Ajuste De Reservas Técnicas	-632	-991	-783	-787
Costo De Siniestros	-302	-14.824	-44.856	-46.633
Resultado De Intermediación	-394	-720	-1.048	-1.089
Exceso De Pérdida	-23	-35	-54	-69
Margen De Contribución	813	1.403	2.752	3.016
Costo De Administración	-882	-1.452	-2.102	-2.304
Resultado De Operación	-69	-49	650	713
Resultado De Inversiones	244	422	798	738
Resultado Técnico De Seguros	175	373	1.448	1.451
Corrección Monetaria	-18	-20	-60	-172
Resultado De Explotación	157	351	1.388	1.280
Resultado Fuera De Explotación	0	0	0	0
Resultado Del Ejercicio	128	295	1.153	1.063

INVERSIONES

La estructura de la cartera de inversiones es conservadora. La administración del portafolio de inversiones financieras es efectuada conforme a los lineamientos y políticas del grupo. Las decisiones de inversiones son tomadas por la aseguradora, mediante comités periódicos.

La compañía concentra sus inversiones financieras en títulos del Estado y Banco Central, títulos de deuda del sistema financiero y bancario y en títulos de deuda de sociedades anónimas. No invierte en acciones ni en el sector inmobiliario, concentrándose en inversiones de renta fija. La renta variable corresponde a cuatro fondos mutuos utilizados como administración de caja. Conforme a las exigencias del contrato de seguro con AFP Provida es necesario administrar eficientemente los recursos financieros generados por esa cobertura, de forma de rentabilizar los fondos por sobre la exigencia del contrato y así rentabilizar el patrimonio utilizado.

Durante el año 2003, se apreciaron diversos ajustes en la composición de la cartera de inversiones, con modificaciones relevantes por tipo de inversión, de forma de adecuarse a la nueva estructura de reservas técnicas. La nueva composición de inversiones se mantuvo estable en el 2004.

A marzo de 2005, destaca el monto que se encuentra en Caja, explicado por una decisión de inversión a corto plazo, a la espera de mejores tasa de interés de mercado.

La rentabilidad promedio de la cartera es inferior a la rentabilidad de inversiones obtenida por sus pares. El incremento en el volumen de inversiones y la presión de las condiciones del contrato de seguro AFP ha generado mayor exigencia sobre la rentabilidad promedio, reforzando el área de inversiones, con el fin de mejorar el control de la gestión de inversiones, por lo tanto, se debiera esperar una futura mejora en la rentabilidad de la cartera.

BBVA Seguros de Vida S.A.

Cartera de inversiones

	2001	2002	2003	2004	Mar. 2005
INVERSIONES	3.401	4.065	20.153	40.503	59.442
FINANCIERAS	3.280	3.969	20.025	40.426	59.376
Renta Fija	3.151	3.693	17.182	38.126	44.414
Títulos de Deuda Estado y Banco Central	810	143	152	672	668
Títulos de Deuda Sistema Bancario y Financiero	1.207	1.805	12.857	31.945	39.045
Títulos de Deuda Sociedades Inscritas en S.V.S.	1.134	1.745	4.172	5.509	4.700
Renta Variable	114	265	2.454	1.814	365
Cuotas de Fondos Mutuos	114	265	2.454	1.814	365
Caja Bancos	15	12	389	486	14.597
INMOBILIARIAS Y SIMILARES	121	96	128	78	66
Equipos Computacionales	12	8	15	11	10
Muebles y Equipos	4	12	8	4	3
Otras Inversiones Inmobiliarias	105	75	105	63	53
Rentabilidad Inversiones (A)	6.2%	6.5%	3.5%	2.6%	1.6%

SOLVENCIA

BBVA tiene una buena posición de solvencia, respaldada por una posición de mercado asociada desde sus inicios con el Banco BBVA, su canal de distribución, y de manera más reciente con la AFP Provida, para la cobertura del seguro de invalidez y sobrevivencia.

La estructura financiera se ha fortalecido con el apoyo de aumentos de capital destinados a soportar los incrementos de reservas. No obstante ello, el endeudamiento ha aumentado, y con ello la exposición patrimonial.

La cartera de inversiones cuenta con un adecuado respaldo crediticio y rentabilidad razonables, aunque inferiores a la media. Dado el volumen de patrimonio, la entidad no requiere de endeudamiento financiero.

El retorno patrimonial muestra una tendencia al alza, alcanzando el punto de equilibrio operacional, aunque todavía presenta un nivel inferior al obtenido por sus pares. En todo caso, los seguros de AFP no generan altas rentabilidades técnicas.

Los resultados técnicos y siniestralidad tienden a niveles de equilibrio, aspectos que debieran ir consolidándose en la medida que la cartera aumente de tamaño. Por otra parte, el respaldo de reaseguro es adecuado en relación con el perfil de riesgos asumidos, contando con reaseguradores de buena calidad crediticia.

La entidad tiene una sólida posición para desarrollar su negocio, contando con una amplia base de potenciales clientes proporcionados por el banco relacionado. Por otro lado, su nivel de endeudamiento y la capacidad actual de patrimonio le permite

BBVA Seguros de Vida S.A.

contar con recursos para financiar el crecimiento. Adicionalmente la compañía no reparte dividendos.

Las inversiones de reservas técnicas y patrimonio de riesgo presentaban, a marzo de 2005, un superávit de \$7.244 millones, un 12% de las obligaciones totales, contando con recursos suficientes para sustentar su crecimiento dada la capacidad de generación de flujos operacionales (\$19.312 millones a marzo 2005).

Indicadores Financieros

	2000	2001	2002	2003	2004	Mar. 2005
Endeudamiento						
Banchile	0.45	1.14	2.32	3.10	3.22	3.23
Altavida	1.23	1.27	1.10	0.89	0.82	0.89
BBVA	0.06	0.17	0.35	1.57	4.18	4.71
Cardif	3.41	2.26	1.88	2.09	2.28	2.80
Mutual de Seguros	3.25	3.37	3.28	2.74	2.09	1.96