

Chile - Seguros de Vida Resumen Ejecutivo

Banchile Seguros de Vida S.A.

Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
Obligaciones	A+	A	Ago/2005

Tendencia de la Clasificación

Estable

Analistas

Rodrigo Salas U.
(56 2) 499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.cl

Sebastián Vargas S.
(56 2) 499 3300
Sebastian.vargas@fitchratings.cl

Carola Saldías C.
(56 2) 499 3300
Carola.saldias@fitchratings.cl

Informes Relacionados

- Estadístico Seguros de Vida
- Revista Riesgo Inversiones

Fortalezas y Oportunidades

- Importancia del grupo controlador y solidez del Banco de Chile.
- Sinergias con el Banco de Chile y desarrollo de producto en un mercado de mayor cautividad.
- Segmento de mercado en pleno desarrollo, asociado a un importante potencial de crecimiento.
- Buenos indicadores de gestión y desempeño.

Debilidades y Amenazas

- Limitado tamaño y poca diversificación de fuentes de ingreso.
- Concentración de su primaje en desgravamen.
- Ajustado leverage financiero.
- Competencia creciente, en especial en el segmento de canales masivos del tipo sponsors.

Fundamentos de la Clasificación

El alza de la clasificación de riesgo asignada a las obligaciones de Banchile Seguros de Vida S.A. (Banchile) responde a la tendencia positiva asignada con anterioridad y se fundamenta en el desarrollo coherente de su estrategia de negocios, sobre una base eminentemente técnica que se ha visto reflejada en una positiva evolución de su resultado y su desempeño. La compañía ha ido consolidando su operación y ha fortalecido su relación con el Banco de Chile, logrando incrementar fuerte y progresivamente su nivel de primaje, además de ir paulatinamente diversificando sus fuentes de ingreso por medio de canales de distribución distintos del banco. A su vez consideramos la importancia y prestigio del grupo controlador en el mercado local, así como la sólida posición del Banco de Chile, su principal vehículo de negocios.

La propiedad de Banchile se concentra en Inversiones Vita S.A. (66,1%) e Inversiones Vita Bis S.A. (33,6%), las cuales se encuentran ligadas al grupo Luksic y al grupo liderado por Jacob Ergas en una proporción aproximada de dos tercios y un tercio respectivamente. A su vez, ambos grupos se encuentran ligados a la propiedad del Banco de Chile, destacando que el grupo Luksic controla la entidad financiera con un 53,9% de participación accionaria y el grupo Ergas participa en un 7,1%.

Banchile se orienta fundamentalmente a cubrir las necesidades de seguro de la cartera de clientes del Banco de Chile y su filial de consumo (Credichile), operando el segmento de banca-seguros por medio de Banchile Corredores de Seguros. Su actividad muestra un crecimiento progresivo producto de una mayor penetración de la cartera del banco así como la mayor actividad que ha manifestado la Institución Financiera y sus filiales en términos de colocaciones. Si bien su prima se concentra mayormente en el ramo de desgravamen colectivo (66,6%), la evolución creciente de su prima directa en temporal de vida colectivo, salud individual y vida individual, ha permitido ir paulatinamente diversificando su cartera. En términos de su prima directa total, la compañía mantiene una participación de mercado de 1,58% a junio de 2005, sin embargo en términos particulares evidencia una posición de mercado más fuerte, especialmente en desgravamen colectivo.

Perspectivas de Corto Plazo

Banchile ha destinado parte de sus esfuerzos a reforzar sus principales áreas de negocios con el objeto de enfrentar adecuadamente un fuerte crecimiento proyectado en su volumen de operaciones, considerando tanto una mayor penetración de la cartera ligada al banco y sus filiales a través de productos de simple acceso y estandarizados, como el mayor desarrollo de canales alternativos al banco, específicamente asociaciones del tipo *sponsors* con entidades que administren grandes bases de clientes. En la medida que la compañía consolide su operación podría verse una desaceleración en el nivel de crecimiento que ha mostrado hasta hoy, debido a que su actividad se mantiene ligada de manera importante a la evolución que presente la actividad del Banco de Chile y sus filiales. A pesar de su corto tiempo de operaciones, la compañía ha superado su nivel de equilibrio operacional, cumpliendo adecuadamente con los retornos mínimos exigidos por el accionista (12%).

Agosto 2005

Chile - Seguros de Vida Análisis de Riesgo

Banchile Seguros de Vida S.A.

Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
Obligaciones	A+	A	Ago/2005

Tendencia de la Clasificación

Estable

Analistas

Rodrigo Salas U.
(56 2) 499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.cl

Sebastián Vargas S.
(56 2) 499 3300
Sebastian.vargas@fitchratings.cl

Carola Saldías C.
(56 2) 499 3300
Carola.saldias@fitchratings.cl

Informes Relacionados

- Estadístico Seguros de Vida
- Revista Riesgo Inversiones

Fortalezas y Oportunidades

- Importancia del grupo controlador y solidez del Banco de Chile.
- Sinergias con el Banco de Chile y desarrollo de producto en un mercado de mayor cautividad.
- Segmento de mercado en pleno desarrollo, asociado a un importante potencial de crecimiento.
- Buenos indicadores de gestión y desempeño.

Debilidades y Amenazas

- Limitado tamaño y poca diversificación de fuentes de ingreso.
- Concentración de su primaje en desgravamen.
- Ajustado leverage financiero.
- Competencia creciente, en especial en el segmento de canales masivos del tipo sponsors.

Fundamentos de la Clasificación

El alza de la clasificación de riesgo asignada a las obligaciones de Banchile Seguros de Vida S.A. (Banchile) responde a la tendencia positiva asignada con anterioridad y se fundamenta en el desarrollo coherente de su estrategia de negocios, sobre una base eminentemente técnica que se ha visto reflejada en una positiva evolución de su resultado y su desempeño. La compañía ha ido consolidando su operación y ha fortalecido su relación con el Banco de Chile, logrando incrementar fuerte y progresivamente su nivel de primaje, además de ir paulatinamente diversificando sus fuentes de ingreso por medio de canales de distribución distintos del banco. A su vez consideramos la importancia y prestigio del grupo controlador en el mercado local, así como la sólida posición del Banco de Chile, su principal vehículo de negocios.

La propiedad de Banchile se concentra en Inversiones Vita S.A. (66,1%) e Inversiones Vita Bis S.A. (33,6%), las cuales se encuentran ligadas al grupo Luksic y al grupo liderado por Jacob Ergas en una proporción aproximada de dos tercios y un tercio respectivamente. A su vez, ambos grupos se encuentran ligados a la propiedad del Banco de Chile, destacando que el grupo Luksic controla la entidad financiera con un 53,9% de participación accionaria y el grupo Ergas participa en un 7,1%.

Banchile se orienta fundamentalmente a cubrir las necesidades de seguro de la cartera de clientes del Banco de Chile y su filial de consumo (Credichile), operando el segmento de banca-seguros por medio de Banchile Corredores de Seguros. Su actividad muestra un crecimiento progresivo producto de una mayor penetración de la cartera del banco así como la mayor actividad que ha manifestado la Institución Financiera y sus filiales en términos de colocaciones. Si bien su prima se concentra mayormente en el ramo de desgravamen colectivo (66,6%), la evolución creciente de su prima directa en temporal de vida colectivo, salud individual y vida individual, ha permitido ir paulatinamente diversificando su cartera. En términos de su prima directa total, la compañía mantiene una participación de mercado de 1,58% a junio de 2005, sin embargo en términos particulares evidencia una posición de mercado más fuerte, especialmente en desgravamen colectivo.

Perspectivas de Corto Plazo

Banchile ha destinado parte de sus esfuerzos a reforzar sus principales áreas de negocios con el objeto de enfrentar adecuadamente un fuerte crecimiento proyectado en su volumen de operaciones, considerando tanto una mayor penetración de la cartera ligada al banco y sus filiales a través de productos de simple acceso y estandarizados, como el mayor desarrollo de canales alternativos al banco, específicamente asociaciones del tipo *sponsors* con entidades que administren grandes bases de clientes. En la medida que la compañía consolide su operación podría verse una desaceleración en el nivel de crecimiento que ha mostrado hasta hoy, debido a que su actividad se mantiene ligada de manera importante a la evolución que presente la actividad del Banco de Chile y sus filiales. A pesar de su corto tiempo de operaciones, la compañía ha superado su nivel de equilibrio operacional, cumpliendo adecuadamente con los retornos mínimos exigidos por el accionista (12%).

Agosto 2005

■ Descripción de la Compañía

En abril del 2000 los accionistas mayoritarios del entonces Banco Edwards (grupo Luksic y Grupo Ergas) constituyen Banedwards Compañía de Seguros de Vida S.A., la cual operó como entidad relacionada al banco y cuyo objeto fue brindar coberturas de seguros intermediadas fundamentalmente por la filial de corretaje de seguros de la Institución Financiera para su cartera de productos y sus clientes. Entre fines de 2000 y comienzos de 2001 el grupo Luksic adquiere una serie de paquetes accionarios del Banco de Chile y se convierte en el accionista mayoritario de uno de los bancos más importantes del país, además de controlar el Banco Edwards. Ello dio paso a un proceso de fusión entre ambas entidades financieras, el cual se concretó en términos formales a partir del 1 de enero de 2002. La fusión entre el Banco de Chile y el Banco Edwards amplió de manera significativa la base de operaciones de la compañía de seguros y se incorporó como entidad relacionada, por lo que en marzo de 2002 modificó su razón social a Banchile Seguros de Vida S.A. (Banchile).

A junio de 2005 la propiedad de Banchile se concentra mayoritariamente en Inversiones Vita S.A. (66,1%) e Inversiones Vita Bis S.A. (33,6%), y una proporción minoritaria en Inmobiliaria Norte Verde S.A. (0,2%) e Inersa S.A. (0,1%). Inversiones Vita Bis S.A. se origina tras el acuerdo adoptado el 31 de julio de 2002, dividiendo la sociedad original (Inversiones Vita S.A.) y asignándole a Inversiones Vita Bis S.A. la cantidad de 1.919.697 acciones de Banchile. El 12 de marzo de 2003 la compañía informa de la enajenación de acciones realizada por la Sociedad Inmobiliaria del Norte Ltda. a la Sociedad Inmobiliaria Norte Verde S.A., ligada al grupo Luksic, correspondiente a la participación accionaria menor que mantenía en Banchile.

Inversiones Vita S.A. e Inversiones Vita Bis S.A. se encuentran ligadas a Quiñenco S.A. por medio de Inmobiliaria Norte Verde S.A., quien posee un 66,3% de ambas sociedades respectivamente. El 33,7% restante se mantiene ligado al grupo liderado por Jacob Ergas, el cual mantiene una orientación eminentemente financiera. Quiñenco es la sociedad matriz que agrupa la actividad no minera del grupo Luksic, uno de los conglomerados empresariales más importantes del país, con inversiones en el sector financiero (Banco de Chile), alimentos (CCU, Viña San Pedro y Lucchetti), manufacturas (Madeco), telecomunicaciones (Telsur, Telcoy y Entel) e inmobiliario (Habitaria). Paralelamente la importante

presencia del grupo Luksic en la industria minera se encuentra agrupada en el holding Antofagasta Minerals.

La propiedad del Banco de Chile recae mayoritariamente en el grupo Luksic, a través de LQ Inversiones Financieras (53,9%). En tanto el grupo Ergas que mantenía una importante participación accionaria en el Banco Edwards, con posterioridad a la fusión concentra un 7,1% de la propiedad del Banco de Chile. Fitch Ratings asigna una clasificación internacional para las obligaciones del Banco de Chile en Categoría A, en tanto la clasificación local asignada es de Categoría AA+. El Banco de Chile se posiciona como un banco global con orientación marcada a banca corporativa, banca de personas y productos financieros. A junio de 2005 Banco de Chile ocupa la segunda posición de mercado (18,08% de las colocaciones), con colocaciones por \$7.280.456 millones, inversiones por \$1.017.003 millones y un capital básico de \$526.503 millones, manteniendo una de las redes de cobertura geográfica más amplia de la banca, con 229 sucursales distribuidas en las principales ciudades de Chile así como en Miami y Nueva York.

Banchile opera bajo una estructura organizacional liviana y eficiente, orientada fundamentalmente a generar un amplio grado de control operacional y actuarial, soportado en una plataforma de sistemas que permite administrar una amplia base de negocios y llevar a cabo monitoreos de gestión. La administración decidió fortalecer sus tres áreas base, operaciones, técnica y comercial, con el objeto de hacer frente al amplio potencial de crecimiento que enfrenta su actividad. Actualmente Banchile cuenta con un equipo de 45 personas, organizadas bajo una estructura que permite mantener un alto grado de interrelación con las unidades generadoras de negocios.

Productos

Banchile ha definido su actividad desarrollando el concepto de banca-seguros y negocios masivos, por medio del diseño de productos estandarizados y simples, los cuales son comercializados a través de canales de distribución masivos, ya sea el Banco de Chile, filiales de éste y diferentes alianzas con empresas que manejen grandes carteras de clientes. En este sentido, inicialmente las operaciones de la compañía se volcaron a potenciar los negocios que mantenía con el entonces Banco Edwards, entidad relacionada, por lo que su primaje se concentró prácticamente en su totalidad en desgravamen colectivo. Luego de la fusión entre el Banco de Chile

y el Banco Edwards a comienzos del 2002, la actividad de la compañía se vio enfrentada a una expansión de su frontera de producción, considerando que la entidad fusionada ocupa actualmente la segunda posición de mercado en términos de colocaciones. Ello se vio reflejado de inmediato en un alza sustancial (114,4%) en el nivel de primaje de la compañía producto principalmente de la incorporación de la cartera de créditos asociada al Banco de Chile.

Banchile evidencia un fuerte y progresivo crecimiento en su nivel de actividad asociada a una etapa de pleno desarrollo. En este sentido, si bien la fusión entre el Banco de Chile y el Banco Edwards implicó un fuerte crecimiento dada la mayor frontera de producción que mantiene un grado de cautividad, paralelamente la compañía ha desarrollado una mayor profundidad de su actividad por medio de una mayor penetración de la cartera de colocaciones y clientes ligados al Banco de Chile y algunas filiales masivas, además de ir paulatinamente diversificando sus fuentes de ingreso por medio del desarrollo de asociaciones con entidades que mantienen canales de distribución masivos.

El área comercial de Banchile se estructura sobre la base de dos líneas de negocio claramente definidas: 1) Segmento Banco de Chile, cuya comercialización se realiza íntegramente a través de la Corredora de Seguros relacionada y filial del banco, quien a su vez utiliza la amplia gama de canales de distribución que ofrece el banco y sus filiales para colocar los productos de la compañía de seguros. 2) División de Nuevos Negocios, enfocada a desarrollar productos estandarizados y simples que permitan potenciar su actividad por medio de alianzas comerciales tipo sponsor.

A diciembre de 2004 la compañía registró una prima directa por \$15.788 millones, con un crecimiento de 18,8% respecto del año anterior, en tanto a junio de 2005 ésta alcanza los \$12.760 millones con un aumento de 63,2% respecto de igual período del 2004. Aún cuando su actividad continúa concentrándose mayoritariamente en el ramo de desgravamen colectivo, el cual mantiene una relación directa respecto de la evolución de las colocaciones del banco, su actividad en los ramos de vida individual, salud individual, temporal de vida colectivo y accidentes personales colectivos, evidencian un aumento paulatino y marcado en su nivel de operaciones.

El siguiente cuadro muestra la diversificación de la cartera de productos de la compañía y el mercado en función de la prima directa:

	jun-05		dic-04		dic-03		dic-02	
	Cla.	Sist.	Cla.	Sist.	Cla.	Sist.	Cla.	Sist.
Vida Individual	3,4%	9,8%	4,4%	9,5%	4,4%	10,3%	5,5%	11,3%
Renta Individual	0,0%	0,6%	0,0%	1,4%	0,0%	0,9%	0,0%	1,5%
Protección Familiar I.	-	1,5%	-	1,5%	-	1,6%	-	1,7%
Salud I.	3,2%	0,7%	3,9%	0,7%	2,8%	0,7%	2,2%	0,6%
Accidentes personales I.	0,6%	0,9%	0,6%	0,8%	0,6%	0,6%	0,4%	0,6%
Desgravamen I.	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
APV	0,0%	3,2%	0,0%	3,1%	0,0%	2,4%	0,0%	0,9%
Otros I.	0,7%	0,5%	1,0%	0,4%	0,6%	0,2%	0,3%	0,2%
Vida Colectivo	22,3%	6,4%	35,7%	5,9%	29,3%	5,2%	16,5%	5,2%
Protección Familiar C.	-	0,2%	-	0,2%	-	0,2%	-	0,2%
Salud C.	0,1%	4,6%	0,2%	4,0%	0,0%	3,9%	0,0%	4,0%
Accidentes personales C.	3,4%	0,6%	2,1%	1,0%	0,2%	0,9%	0,1%	0,6%
Desgravamen C.	66,2%	10,6%	52,0%	6,6%	61,9%	7,0%	75,0%	6,4%
Otros C.	-	0,5%	-	0,3%	-	0,2%	-	0,2%
Seguro de AFP	-	7,1%	-	8,2%	-	8,6%	-	7,7%
Renta Vitalicia	-	53,0%	-	54,5%	-	56,9%	-	59,2%

Los siguientes cuadros muestran la evolución de la participación de mercado de Banchile:

Participación de mercado					
	jun-05	dic-04	dic-03	dic-02	dic-01
Activos	0,15%	0,15%	0,13%	0,10%	0,05%
Inversiones	0,14%	0,14%	0,12%	0,09%	0,04%
Patrimonio	0,32%	0,31%	0,28%	0,30%	0,21%

Participación de mercado por ramos Prima directa					
	jun-05	dic-04	dic-03	dic-02	dic-01
Vida Individual	0,55%	0,46%	0,40%	0,38%	0,23%
Renta Individual	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%	0,01%
Protección Familiar I.	-	-	-	-	-
Salud I.	7,49%	5,40%	3,65%	2,91%	2,57%
Accidentes personales I.	0,96%	0,82%	0,92%	0,58%	0,06%
Desgravamen I.	-	-	-	-	-
APV	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	-
Otros I.	2,52%	2,66%	3,29%	1,27%	2,12%
Vida Colectivo	5,47%	6,07%	5,19%	2,51%	0,59%
Protección Familiar C.	-	-	-	-	-
Salud C.	0,04%	0,05%	0,01%	0,00%	0,00%
Accidentes personales C.	8,46%	2,17%	0,24%	0,13%	0,50%
Desgravamen C.	9,80%	6,04%	8,21%	9,20%	5,46%
Otros C.	-	-	-	0,01%	-
Seguro de AFP	-	-	-	-	-
Renta Vitalicia	-	-	-	-	-
TOTAL	1,58%	1,00%	0,93%	0,79%	0,34%

A pesar del significativo crecimiento en su nivel de actividad en términos proporcionales y un progresivo incremento de su participación de mercado, Banchile aún presenta una participación de mercado pequeña sobre la base de sus ventas totales, manteniendo a su vez una participación marginal en términos de activos y reservas. Su posición de mercado en términos de la prima directa global se ve disminuida por efecto del fuerte volumen de primaje que genera el segmento de rentas vitalicias, ramo en el que la entidad no participa, concentrando a junio de 2005 un 1,58% de la prima directa total de mercado.

En términos particulares, la compañía ha logrado un buen posicionamiento en el segmento de coberturas tradicionales, especialmente colectivos, concentrando a junio de 2005 un 6,39% del primaje de mercado en el segmento. Ello se ve determinado por el fuerte

posicionamiento de mercado dada las coberturas otorgadas a la cartera de créditos del Banco de Chile y sus filiales de consumo, destacando que paralelamente la compañía ha logrado fortalecer su posicionamiento en las líneas de vida colectivo, accidentes personales colectivos y en el segmento individual en el ramo de salud.

■ Desempeño

Mercado de Seguros de Vida

Luego de atravesar por períodos económicos complejos y de menor crecimiento, la economía chilena paulatinamente ha logrado generar un ambiente económico de mayor estabilidad a través de políticas monetarias y fiscales controladas, lo que permite vislumbrar un positivo escenario de corto y mediano plazo. Paralelamente, el sector exportador presenta un mayor dinamismo que debiera impulsarse aún más dadas las expectativas de intercambio generadas por los tratados internacionales que ha suscrito el país, sin embargo ello se podría ver desalentado por la volatilidad que ha manifestado el tipo de cambio, ligado en parte al fuerte influjo de divisas producto del alto precio del cobre en el mercado internacional. Si bien el nivel de desempleo presenta una disminución respecto de los niveles de dos dígitos registrados en plena crisis económica, éstos presentan un menor dinamismo y son considerados aún altos dados los niveles de crecimiento económico proyectados. El Banco Central ha sido capaz de mantener la inflación en niveles controlados, situación que podría verse afectada en períodos puntuales producto de la volatilidad que ha experimentado el tipo de cambio nominal y el valor de los insumos energéticos.

En los últimos períodos el mercado de capitales local se ha caracterizado por su mayor variabilidad, impactando en ello la disminución progresiva que mostraron las tasas de referencia, la volatilidad del tipo de cambio nominal (US\$) y un mercado bursátil que pasó de una significativa contracción durante el 2002 a una evolución expansiva en los períodos siguientes. Si bien la autoridad ha llevado a cabo una intensa política monetaria, la cual ha sido coherente con la evolución internacional de las tasas de interés de referencia, los efectos en nuestra economía han sido más lento de lo esperado.

El 28 de marzo de 2005, Fitch Ratings mejoró la clasificación de riesgo soberano de largo plazo en moneda extranjera de Chile a Categoría A, fundamentado en una mejora en el crecimiento

proyectado y la actual reducción de la deuda gubernamental, producto del superávit fiscal.

La industria de seguros en Chile se ha visto enfrentada a fuertes niveles de competencia así como un mercado de capitales que ha generado una mayor presión en los márgenes financieros. A su vez, frente a este escenario en los últimos períodos se han concretado y anunciado una serie de fusiones y adquisiciones de compañías de todos los tamaños, incluyendo la declaración de quiebra de una entidad, lo que si bien podría concentrar la actividad también genera espacios para desarrollar líneas asociadas a nichos, operando actualmente en el país 29 compañías de seguros del segundo grupo.

A diciembre de 2004 la industria de seguros del segundo grupo generó una prima directa por \$1.582.603 millones, activos por \$1.519.620 millones y reservas técnicas por \$9.766.098 millones (sin considerar Le Mans Seguros de Vida). La mayor actividad de mercado en dicho período permitió incrementar en 9,1% el stock de activos de la industria, asociado a un alza de 10,3% de la prima directa total y a la mayor base patrimonial de mercado, producto tanto de diversos aumentos de capital como de la utilidad del ejercicio por \$161.129 millones. A su vez, la mayor actividad permite retomar la evolución creciente de primaje total que mantuvo la industria en los últimos años, interrumpido en el 2002 por la disminución de la prima directa de rentas vitalicias. En este sentido, entre fines de 1999 y fines de 2004 la prima directa de mercado muestra un crecimiento real de 43,2% y el stock de activos se incrementa en un 79%.

Históricamente la amplia base de operaciones asociada a rentas vitalicias ha influido de manera determinante en los niveles de actividad total de la industria, a pesar de lo cual la prima directa en los segmentos tradicionales presenta una evolución de crecimiento importante, tanto en las líneas individuales como colectivas. A diciembre de 2004 la prima directa agregada en el segmento individual aumentó un 13,8% respecto del año anterior, donde si bien crecen todas las líneas que lo componen, se ve especialmente incentivado por la mayor actividad en coberturas de APV, coberturas flexibles y rentas privadas, destacando que a pesar del poco tiempo que lleva comercializándose el ramo de APV, éste evidencia un progresivo incremento tanto en el volumen de operaciones como en su importancia relativa dentro de la prima directa total de mercado. En tanto, el nivel de primaje asociado a coberturas colectivas crece a diciembre de 2004 un 25,9% y

mantiene la fuerte tendencia creciente mostrada períodos anteriores, incentivado principalmente por un progresivo incremento en todas las líneas de negocio, especialmente en vida entera, salud y desgravamen.

La variabilidad de los resultados obtenidos por el mercado se debe a la alta dispersión de los resultados por compañía, asociado en parte al efecto de la mayor concentración en rentas vitalicias, lo cual se traduce en volátiles indicadores de retorno. En los últimos períodos la industria ha cerrado con utilidades netas, las que a fines de 2004 fueron algo inferiores a las registradas al cierre de 2003, destacando que este año el favorable impacto en el producto de inversiones de aquellas ligadas a la cartera de renta variable no fue tan determinante.

Si bien los indicadores de eficiencia de la industria habían mostrado un grado de estabilidad hasta fines de 2001, a partir del 2002 presenta una evolución creciente producto principalmente de los mayores niveles de gasto de administración atribuibles a otros gastos (recaudación y cobranza). La progresiva mejora en el nivel de gastos de intermediación, el cual se vio impactado positivamente por la caída en los costos de intermediación de rentas vitalicias, presenta un grado de estabilidad a partir de 2002 y alcanza a diciembre de 2004 un 7,02%.

A junio 2005 tanto el stock de activos como de inversiones de la industria continuó su evolución creciente, alcanzando activos valorizados en \$11.965.845 millones (FECU) e inversiones por \$11.449.294 millones (FECU), con una composición similar respecto del cierre de 2004, concentrando un 79,8% del total en instrumentos de renta fija, un 5,8% en renta variable, 2,8% en inversiones en el extranjero y un 7,7% en inversiones inmobiliarias.

Como ya fue tendencia durante el 2004, el nivel de primaje de las compañías de seguros de vida presentó un importante crecimiento durante el primer semestre de 2005 respecto de igual período del año anterior, alcanzando una prima directa total de \$809.784 millones (\$767.148 millones en junio de 2004). Además en términos de resultado de inversiones, la industria alcanzó utilidades por \$392.740 millones a junio de 2005, las que se comparan positivamente con los \$342.952 millones registrados a igual período del año anterior. En este sentido, el retorno ligado a instrumentos de renta fija presenta una evolución decreciente en los últimos períodos, sin embargo el retorno total de inversiones se ha visto favorecido por el dinamismo de la cartera de retornos variables, especialmente acciones.

Agosto 2005

De lo anterior, la industria alcanzó a junio de 2005 un resultado técnico de seguros de \$114.095 millones, representando un incremento real de 60,9% respecto de junio de 2004, con el consiguiente efecto en la utilidad final registrando un resultado neto de \$105.176 millones, el que se compara positivamente respecto de los \$69.874 millones en igual período del año anterior.

Banchile Cía. de Seguros de Vida S.A.

La orientación comercial de Banchile ha permitido que su actividad se desarrolle en torno a un mercado con ventajas comparativas asociadas al Banco de Chile. Aún cuando la compañía ha logrado diversificar en parte sus fuentes de ingreso a través de canales de distribución distintos de la corredora de seguros relacionada, el crecimiento en su nivel de operaciones se ve determinado por su actividad ligada al Banco de Chile.

La actividad de Banchile se encuentra en una etapa de pleno desarrollo, evidenciando desde sus orígenes un fuerte y progresivo incremento en su nivel de primaje, considerando a su vez que a partir del 2002 se incorpora la cartera fusionada del Banco Edwards y el Banco de Chile. Dicho crecimiento en su volumen de operaciones ha ido acompañado de criterios de suscripción adecuados, por lo que la evolución de su margen de contribución se alinea a la registrada por su primaje. Sin embargo como es frecuente en las entidades cuyo enfoque se orienta a banca-seguros y distribuidores masivos, el costo de administración, específicamente los ítems de recaudación y cobranza agrupados como otros gastos, tienen un impacto determinante en el resultado de operación. Banchile no es la excepción a ello, por lo que su resultado de operación evidencia una evolución favorable pero notablemente menos marcada que su primaje y su margen de contribución, destacando que a partir del 2002 ha generado utilidades operacionales. Paralelamente, el mayor producto de inversiones ligado a un mayor stock de activos permite complementar las operaciones de la compañía y reflejar un resultado técnico de seguros creciente, así como una favorable evolución de su resultado neto.

A diciembre de 2004, Banchile obtuvo una utilidad operacional por \$281 millones y un producto de inversiones por \$530 millones, lo que determinó una utilidad neta por \$736 millones, con un ROE de 19,45% y un ROA de 4,71%, el cual además de reafirmar una positiva evolución, supera por un amplio margen el registrado por la industria en cada período. En tanto a junio de 2005 la compañía

registra una utilidad operacional por \$339 millones, un producto de inversiones por \$288 y una utilidad neta por \$570 millones, con un ROA de 6,38% y un ROE de 25,61%, ambos anualizados.

En términos generales las compañías que orientan su actividad al segmento de seguros de vida tradicionales y especialmente aquellas que operan la línea de banca-seguros, llevan asociada una mayor carga de gastos de administración e intermediación, situación que afecta sus indicadores de eficiencia. A pesar del aumento que ha registrado el nivel de actividad de la compañía en los últimos períodos, su índice de gastos de administración sobre prima directa y sobre activos muestra un paulatino crecimiento, superando ampliamente los indicadores registrados por la industria. En este sentido, además del efecto de los ítems de recaudación y cobranza, la compañía ha enfrentado un reforzamiento de las principales áreas de negocio, especialmente control, back office y tecnología, dados los requerimientos asociados al fuerte aumento en el volumen de operaciones que ha registrado en los últimos períodos.

Por su parte, Banchile mantiene niveles de gastos de intermediación controlados, con un índice de resultado de intermediación sobre prima directa decreciente hasta fines de de 2003 producto del fuerte incremento en su volumen de operaciones. A diciembre de 2004 y junio de 2005, dicho indicador evidencia un alza respecto de períodos anteriores, debido principalmente a un mayor costo de intermediación asociado a su cartera de desgravamen, destacando que la mayor parte de ésta es intermediada por la corredora de seguros filial del Banco de Chile.

El siguiente cuadro muestra la evolución de los principales indicadores de desempeño de la compañía y la industria:

Desempeño	jun-05		dic-04		dic-03		dic-02	
	Cia.	Stat.	Cia.	Stat.	Cia.	Stat.	Cia.	Stat.
ROA [%]	6,38	1,79	4,71	1,49	4,52	1,74	6,76	0,19
ROE [%]	25,61	14,99	19,45	12,77	16,63	15,75	18,47	1,86
Utilidad / Activos [%]	4,46	12,99	4,66	10,37	3,94	12,00	4,48	1,34
Gto. Adm. / Prima Directa [%]	53,16	15,95	42,69	15,10	32,17	14,57	24,59	13,91
Gto. Adm. / Activos [%]	75,98	2,20	43,17	2,16	36,90	2,11	37,07	2,01
Cto. Intermediac. / Prima Dir. [%]	-12,94	-6,91	-10,07	-6,69	-8,69	-6,68	-11,38	-6,84
Retorno Inversiones	3,72	7,00	3,87	7,19	4,44	8,09	4,74	6,47

Siniestralidad

Banchile opera bajo políticas de suscripción y evaluación de riesgo diferenciadas para los seguros individuales y colectivos, cuyo principal objetivo se enfoca a minimizar el grado de antiselección, destacando que las políticas de control se apoyan en los manuales de suscripción definidos por sus reaseguradores. A su vez, Banchile opera una cartera

de productos ligada a un riesgo técnico relativamente bajo, considerando el alto grado de atomización que incorpora pólizas estandarizadas en respuesta a su enfoque masivo.

La compañía cuenta con una división de siniestros que reporta directamente a la SubGerencia Técnica, la cual entre otras funciones monitorea permanentemente el comportamiento de siniestros por línea de negocio y producto.

Aún cuando Banchile evidenció una tendencia creciente en su nivel de siniestralidad global hasta fines de 2003, influenciado por el comportamiento siniestral asociado a su línea de negocio más representativa (Desgravamen Colectivo), ésta se ajusta a los parámetros definidos por su administración. Dada la orientación de su actividad al segmento de banca-seguros, línea que tradicionalmente ha reflejado siniestralidad baja y acotada, el nivel de siniestralidad de la compañía se compara favorablemente con los registrados por la industria en el segmento de coberturas tradicionales.

En términos particulares, el nivel de siniestralidad en el segmento de tradicionales individuales presenta una evolución creciente, asociada inicialmente al mayor costo de siniestro en el subgrupo de vida individual y al efecto del mayor ajuste de reservas de seguros de vida con CUI en el período. Dicha evolución es coherente con el desarrollo natural de su actividad, la cual se ha ido acercando paulatinamente a una etapa de madurez. A junio de 2005 el segmento de individuales registra una importante disminución en su siniestralidad respecto de igual período del año anterior, alcanzando un índice de costos de siniestro sobre ingresos de explotación de 8,1%, situación que se explica tanto por un menor costo de siniestro como por una mejora en el ingreso de explotación producto de una mayor retención en el segmento.

Por su parte, el nivel de siniestralidad asociado al segmento de colectivos mostró una evolución creciente hasta fines de 2002, considerando el fuerte incremento registrado por la siniestralidad en el ramo de desgravamen una vez que se incorporó la cartera proveniente del Banco de Chile. Si bien hasta fines de 2004 la siniestralidad del ramo de desgravamen se mantuvo bastante por encima de la registrada por la industria en cada período, su nivel de siniestralidad en el segmento colectivo ha evidenciado una paulatina disminución, considerando la mayor importancia relativa que ha tomado el ramo de temporal de vida. La intención de su administración es operar con precios técnicos más ajustados, privilegiando con ello la posición del banco. A junio

de 2005, la siniestralidad en el segmento colectivo presentó una marcada disminución, atribuible principalmente a la menor siniestralidad registrada por el ramo de desgravamen producto del mejor comportamiento de su ingreso de explotación.

El siguiente cuadro muestra la evolución de la siniestralidad de la compañía y la industria por ramo:

Siniestralidad por Ramo	(Costo de Siniestros más Rentas / Ingresos de Explotación)							
	jun-05		dic-04		dic-03		dic-02	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Vida Individual	13,09%	50,49%	34,87%	52,37%	29,00%	51,70%	6,59%	54,42%
Renta Individual	-	171,91%	-	123,88%	-	145,18%	-	120,82%
Protección Familiar I.	-	21,73%	-	20,65%	-	19,53%	-	21,73%
Salud I.	6,08%	32,69%	6,24%	23,83%	2,91%	23,53%	3,17%	20,15%
Accidentes personales I.	2,60%	15,66%	36,17%	13,91%	4,07%	12,18%	0,35%	3,01%
Desgravamen I.	-	0,33%	-	-	-	-	-	45,41%
APV	-	87,91%	-	73,75%	-	50,28%	-	5,99%
Otros I.	-	83,37%	-	57,71%	-	71,29%	-	67,78%
Vida Colectivo	9,04%	46,99%	9,69%	43,22%	10,74%	50,46%	6,00%	55,03%
Protección Familiar C.	-	48,40%	-	57,49%	-	52,25%	-	52,80%
Salud C.	5,54%	82,43%	24,95%	92,59%	-	91,14%	-	87,11%
Accidentes personales C.	3,40%	16,30%	30,39%	21,46%	-	28,53%	-	32,11%
Desgravamen C.	23,56%	20,88%	45,18%	24,38%	47,61%	25,31%	42,18%	28,22%
Otros C.	-	52,99%	-	57,83%	-	79,01%	-	65,98%

Inversiones

Banchile opera bajo una clara y conservadora Política de Inversiones, la cual es definida en conjunto con su Directorio. En este sentido, el grueso de sus inversiones corresponde a instrumentos de renta fija de bajo riesgo de crédito, con un *duration* promedio de cuatro años, el cual es consistente con la duración de sus obligaciones, y solo considera inversiones en pesos chilenos o unidades monetarias reajustables. Si bien la política de inversiones contempla la alternativa de acciones de alta presencia bajo parámetros restrictivos, su posición en instrumentos de renta variable se ha limitado a una proporción menor en cuotas de fondos mutuos.

La compañía administra su cartera de inversiones en forma conjunta con Banchile Corredores de Bolsa S.A. (delega la administración de su cartera de inversiones a través de un contrato de servicios externos con Banchile Corredores de Bolsa S.A., filial del Banco de Chile), ajustando su operación a las políticas definidas por la entidad aseguradora. En tanto, la compañía a través del Área de Inversiones (Operaciones) revisa constantemente el cumplimiento de la Política de Inversiones definida por su Directorio y a su vez prepara un informe semanal, que es revisado por la Gerencia General y el directorio, el cual incorpora el rendimiento de la cartera y un *benchmark* de referencia.

Su stock de inversiones presenta un incremento progresivo asociado al mayor nivel de actividad en cada período, el cual fue especialmente alto luego de incorporar la cartera ligada al Banco de Chile producto de la fusión entre éste y el Banco Edwards a partir de enero de 2002. A junio de 2005 su cartera de

inversiones alcanzó los \$15.501 millones y representó un 84,4% de sus activos totales, registrando una leve disminución de 2,7% en los últimos doce meses. En la línea de su política de inversiones, a junio de 2005 la compañía concentra el 85,3% de sus inversiones en instrumentos de renta fija, manteniendo una posición importante en cuotas de fondos mutuos.

El siguiente cuadro muestra la composición de la cartera de inversiones de la compañía y el mercado a junio de 2005:

	Composición Cartera de Inversiones			
	Monto (M\$)		Proporción [%]	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Caja / Banco	37	19.832	0,24%	0,17%
Del Estado	2.181	1.829.332	14,07%	15,98%
Sist. Financiero	5.257	2.481.354	33,91%	21,67%
Bonos Empresas	5.791	3.799.434	37,36%	33,18%
Mutuos Hip. Endosables	-	1.032.004	0,00%	9,01%
Acciones	-	443.217	0,00%	3,87%
Cuotas Fondos	1.613	219.339	10,40%	1,92%
Inv. En el Extranjero	-	325.642	0,00%	2,84%
Inv. Inmobiliarias	-	863.157	0,00%	7,54%
Inv. CUI	390	317.242	2,52%	2,77%
Otros	233	118.741	1,50%	1,04%
Total	15.501	11.449.294	100%	100%

A junio de 2005 Banchile concentra un 14,07% de sus inversiones en instrumentos emitidos por el Estado, destacando que su posición en dicho tipo de instrumentos disminuye fuertemente respecto de períodos anteriores, incorporando PRC (79,9%) y BCP (20,1%).

Su portafolio de instrumentos emitidos por Instituciones Financieras evidencia un alza de su importancia relativa, la cual se mantiene por encima de la registrada por la industria, concentrando a junio de 2005 un 33,91% de sus inversiones totales. Dicha cartera se compone de Bonos Bancarios (42,1%), Letras Hipotecarias (34,4%) y Depósitos a Plazo (23,4%), destacando que si bien mantiene un controlado riesgo de crédito, presenta una mayor concentración de Letras Hipotecarias y Depósitos a Plazo emitidos por el Banco Santander Santiago y el Banco de Chile, y en Bonos emitidos por Banco de Chile y Corpbanca.

Hasta fines de 2003 su posición en instrumentos de renta fija emitidos por empresas mostró un progresivo incremento, el cual si bien seguía la tendencia de la industria fue bastante más marcado que ésta, concentrando dicho portafolio un 44,67% de sus inversiones totales a diciembre de 2003. A junio de 2005 su posición en instrumentos de renta fija emitidos por empresas representó un 37,36% de sus inversiones totales, manteniéndose por encima de la

industria. Su cartera asociada a bonos de empresas presenta un nivel de riesgo de crédito controlado, operando además una cartera diversificada, con una mayor posición en bonos emitidos por Transelec (12,4%), D&S (10,5%) y Falabella (8,7%).

Sus inversiones en instrumentos asociados a retornos variables se limitan a cuotas de fondos mutuos, los cuales incrementaron de manera importante su importancia relativa respecto de sus inversiones totales a partir del segundo semestre de 2003. A junio de 2005 representan un 10,4% de su cartera de inversiones, destacando que a pesar de ello mantiene una exposición patrimonial controlada. Dicha posición se concentra en su totalidad en cuotas de fondos mutuos del Fondo Mutuo Depósito XXI administrado por Banchile Administradora General de Fondos, cuyo objeto de inversión corresponde principalmente a instrumentos de renta fija de mediano y largo plazo.

De acuerdo a las disposiciones vigentes en la Norma de Carácter General N° 132 y la circular N° 1.595 de la SVS, que estipula entre otros que a partir de mediados de 2002 las compañías de seguros de segundo grupo debieron constituir inversiones agrupadas bajo una Cuenta Única de Inversión (CUI), para aquellos seguros en que se convenga una cuenta de inversión a favor del asegurado y que no esté sujeta su disponibilidad a la ocurrencia del siniestro. En este sentido, la actividad de Banchile en pólizas de vida con ahorro, consideradas en el ramo de seguros de vida individual, y APV, llevaron a que la entidad agrupara a junio de 2005 un 2,52% de sus inversiones bajo el ítem inversiones CUI, cartera que se encuentra ligada en su totalidad a letras hipotecarias.

La paulatina disminución en las tasas de interés de referencia en el país en los últimos años ha afectado el retorno de los papeles emitidos y en consecuencia el retorno medio de la cartera de renta fija de la industria. En este sentido y tomando en cuenta el mayor grado de conservadurismo de la cartera de inversiones de Banchile, el retorno promedio de ésta muestra una evolución decreciente en los últimos años, influido principalmente por el fuerte componente de instrumentos de renta fija asociado a un menor riesgo de crédito. Por su parte, y a diferencia de la industria, la menor importancia relativa dentro de su portafolio de inversiones en instrumentos de renta variable ha influido de manera positiva aunque no tan determinante en el retorno total de sus inversiones, alcanzando a junio de 2005 un retorno promedio anualizado de 3,72%, el cual se

compara desfavorablemente con el registrado por la industria en igual período (7,0%).

Reaseguro y retención

El Área Técnica es responsable de la administración y control de los contratos de reaseguro, proceso que se negocia directamente con cada reasegurador. En términos generales Banchile opera con un nivel de exposición patrimonial controlada asociada a una adecuada cobertura de reaseguros para su cartera de productos individuales y colectivos. Su estructura de reaseguros incorpora coberturas proporcionales del tipo cuota parte con excedente por línea de negocio, complementando la cobertura de toda su cartera a través de contratos no proporcionales del tipo exceso de pérdida.

Si bien su pool de reaseguradores ha enfrentado algunos cambios en los últimos períodos, éste incorpora entidades solventes y de prestigio internacional. En el último proceso de renovación de contratos se sustituyó a Suiza y Scor Re. por Munchener y Revios, limitando además la operación a través de corredores de reaseguro. Paralelamente, su cartera de reaseguradores genera un soporte técnico permanente para las operaciones de la compañía, especialmente en temas relacionados a criterios de suscripción.

El siguiente cuadro muestra la composición de los reaseguradores con que opera la compañía a junio de 2005:

Reasegurador	País	Monto (M\$)	Proporción (%)
Munchener	Alemania	757.904	61,6%
Revios	Alemania	189.476	15,4%
Mapfre Re.	España	151.473	12,3%
General Col.	Argentina	131.218	10,7%

El nivel de retención global de Banchile es determinado por límites de exposición patrimonial acotados. En este sentido, opera con niveles de retención global en su segmento activo (tradicionales) inferiores a la industria, impulsados principalmente por un mayor grado de cesión en sus líneas individuales, tanto en vida como salud. En tanto, si bien opera con niveles de retención altos en el ramo de temporal de vida colectivo, donde retiene prácticamente la totalidad de la prima directa, el ramo de desgravamen evidencia un mayor grado de cesión, determinando el nivel de retención global dada su importancia en el primaje total.

El siguiente cuadro muestra la evolución del nivel de retención de Banchile y el mercado:

RETENCION	(Prima Retenido sobre Prima Directa)							
	jun-05		dic-04		dic-03		dic-02	
	Cla.	Sist.	Cla.	Sist.	Cla.	Sist.	Cla.	Sist.
Vida Individual	83,58%	95,96%	70,08%	95,74%	70,77%	95,93%	78,79%	94,86%
Renta Individual	92,41%	99,55%	65,73%	99,70%	73,25%	99,39%	84,14%	99,60%
Protección Familiar I.	-	99,89%	-	99,65%	-	99,91%	-	99,75%
Salud I.	66,56%	78,59%	47,19%	83,12%	50,16%	91,97%	62,88%	87,66%
Accidentes personales I.	84,96%	70,99%	83,70%	66,18%	82,93%	79,63%	80,21%	80,97%
Desgravamen I.	-	76,34%	-	71,99%	-	71,19%	-	84,29%
APV	100,00%	99,72%	96,78%	99,74%	85,48%	99,75%	100,00%	99,76%
Otros I.	100,00%	98,12%	100,00%	94,66%	100,00%	86,69%	100,00%	91,20%
Vida Colectivo	98,17%	88,55%	99,15%	88,89%	99,80%	90,95%	99,64%	90,91%
Protección Familiar C.	-	99,92%	-	99,92%	-	99,89%	-	99,84%
Salud C.	89,80%	91,70%	78,14%	87,45%	88,76%	88,20%	63,96%	90,29%
Accidentes personales C.	97,84%	94,64%	98,38%	95,37%	61,22%	98,89%	51,96%	97,92%
Desgravamen C.	88,79%	93,62%	80,85%	92,01%	84,78%	89,14%	84,90%	87,16%
Otros C.	-	99,81%	-	99,79%	-	99,64%	100,00%	99,30%
Seguro de AFP	-	99,92%	-	99,91%	-	100,00%	-	99,92%
Renta Vitalicia	-	100,00%	-	100,00%	-	100,26%	-	100,13%
TOTAL	90,36%	97,33%	86,13%	97,28%	87,63%	97,80%	86,50%	97,58%

■ Endeudamiento

Banchile estructura sus operaciones sobre una amplia base patrimonial, cubriendo de manera holgada sus necesidades de reaserva. En términos generales la orientación de su actividad a segmentos menos intensivos en capital (seguros de vida tradicionales) y su Política de Endeudamiento conservadora, se ven reflejados en niveles de endeudamiento bastante inferiores a los registrados por la industria en cada período, aunque superior al registrado por el subgrupo de entidades que solo comercializa coberturas tradicionales.

La actividad de Banchile se encuentra en una etapa de pleno desarrollo, evidenciando un volumen de operaciones fuertemente creciente al cierre de cada año. Debido a lo anterior su nivel de endeudamiento presenta una evolución creciente, asociado a un mayor stock de reservas. A junio de 2005 la compañía registró un patrimonio de \$4.732 millones, con un capital suscrito y pagado por \$1.936 millones dividido en 5.713.567 acciones y una base de utilidades retenidas por \$2.165 millones, registrando un índice de pasivo exigible sobre patrimonio de 2,88 veces y un índice de pasivo exigible sobre patrimonio neto de 2,89 veces (FECU). Dada la favorable evolución de su resultado neto al cierre de cada año, su base patrimonial presenta un paulatino fortalecimiento, lo que genera la holgura necesaria para autosustentar un nivel de actividad creciente, limitando con ello alzas marcadas en su nivel de endeudamiento.

Si bien a nivel de industria las obligaciones con Instituciones Financieras no representa una proporción significativa del patrimonio, Banchile históricamente no ha registrado ese tipo de obligaciones al cierre de cada período. Sin embargo su índice de endeudamiento financiero sobre patrimonio neto (FECU) se ha mantenido históricamente alto debido a su estructura de pago de comisiones, presentando un nivel ajustado respecto

del límite normativo de una vez y alcanzando a junio de 2005 las 0,73 veces.

El Directorio de Banchile ha manifestado su intención de fortalecer la base patrimonial de la compañía en función de los buenos resultados netos obtenidos al cierre de cada período, por lo que su Política de Dividendos no considera el reparto de utilidades en el corto y mediano plazo.

El siguiente cuadro muestra la evolución de los principales indicadores de endeudamiento de la compañía y la industria:

Endeudamiento	(Veces)							
	jun-05		dic-04		dic-03		dic-02	
	Cla.	Sist.	Cla.	Sist.	Cla.	Sist.	Cla.	Sist.
Pas. Exigible / Patrimonio	2,88	7,16	3,17	7,59	3,08	7,59	2,21	8,66
Deuda con Inst. Financ. / Pat.	0,00	0,06	0,00	0,06	0,00	0,05	0,00	0,06
Endeudamiento (FECU)	2,89	-	3,17	-	2,85	-	2,34	-
Deuda financiera (FECU)	0,73	-	0,94	-	0,92	-	0,81	-

Estados Financieros

(Cifras en MM\$ de Junio 2005)	Jun-05	Jun-04	dic-04	dic-03	dic-02	dic-01
ACTIVOS	18.359	16.165	17.349	13.874	9.292	4.121
INVERSIONES	15.501	14.491	15.543	11.825	7.697	3.376
FINANCIERAS	14.878	14.031	15.023	11.416	7.481	3.331
Renta Fija	13.228	13.068	14.550	10.614	7.332	3.275
Estado y Bco. Central	2.181	4.811	5.011	1.879	882	1.238
Sist. Bancario y Financiero	5.257	3.350	4.051	3.452	3.318	1.328
Sociedades Inscritas en SVS	5.791	4.908	5.487	5.283	3.132	709
Mutuos Hipotecarios Endosables	0	0	0	0	0	0
Renta Variable	1.613	592	445	697	21	44
Acciones	0	0	0	0	0	0
Cuotas de Fondos	1.613	592	445	697	21	44
Inversión en el extranjero	0	0	0	0	0	0
Avance a tenedores de pólizas	0	0	0	0	0	0
Caja/ Bancos	37	371	29	106	128	12
Otras Inversiones Financieras	0	0	0	0	0	0
INMOBILIARIAS Y SIMILARES	233	148	182	122	86	45
DEUDORES POR PRIMAS	1.914	1.226	1.267	1.346	815	291
DEUDORES POR REASEGURO	266	242	230	454	515	228
OTROS ACTIVOS	678	205	309	249	266	226
Deudas del Fisco	86	123	179	165	79	17
Derechos	435	0	0	0	17	0
Deudores Varios	31	25	35	34	19	18
Otros Activos	126	57	94	50	151	192
PASIVOS	18.359	16.165	17.349	13.874	9.292	4.121
RESERVAS TECNICAS	10.250	8.596	9.375	7.376	4.239	1.217
RESERVA SEGUROS PREVISIONALES (D.L. 3500)	0	0	0	0	0	0
RESERVA SEGUROS NO PREVISIONALES	10.250	8.596	9.375	7.376	4.239	1.217
Reserva de Riesgo en Curso	398	4.764	390	3.838	2.027	335
Reserva Matemática	7.821	2.383	7.211	2.401	1.533	674
Seguros de vida con Cuenta Unica de Inversión	367	288	335	286	133	36
Rentas Vitalicias por Pagar	0	0	0	0	0	0
Sinistros por Pagar	1.664	1.161	1.439	851	545	172
RESERVAS ADICIONALES	0	0	0	0	0	0
PRIMAS POR PAGAR	1.190	1.475	1.793	1.012	1.265	382
Primas por Pagar Asegurados Previsionales	0	0	0	0	0	0
Primas por Pagar Asegurados No Previsionales	225	868	862	580	663	0
Primas Por Pagar Coaseguro	0	0	0	0	0	0
Primas por Pagar Reaseguradores	965	607	931	432	602	382
Otras Primas Por Pagar	0	0	0	0	0	0
OBLIGACIONES CON EL SISTEMA FINANCIERO	0	0	0	0	0	0
OTROS PASIVOS	2.187	2.229	2.018	2.084	898	505
Deudas con el Fisco	154	132	201	177	110	11
Deudas Previsionales	8	6	56	7	5	3
Deudas con el Personal	42	30	39	34	39	16
Otros Pasivos	1.984	2.060	1.722	1.867	744	475
TOTAL PASIVO EXIGIBLE	13.627	12.299	13.185	10.473	6.401	2.104
PATRIMONIO	4.732	3.865	4.163	3.401	2.890	2.017
Capital Pagado	1.936	1.940	1.956	1.955	1.954	2.117
Reservas Legales	631	618	596	596	595	0
Reservas Reglamentarias	0	0	0	(26)	(12)	0
Utilidades (Pérdidas) Retenidas	2.165	1.308	1.612	876	353	(100)
Utilidades Acumuladas	1.596	869	876	353	0	0
Pérdidas Acumuladas	0	0	0	0	(100)	(151)
Utilidad (Pérdida) Del Ejercicio	570	439	736	523	453	51
Dividendos Provisorios	0	0	0	0	0	0
Otras Utilidades (Pérdidas)	0	0	0	0	0	0

Estado de Resultados

(Cifras en MM\$ de Junio 2005)	Jun-05	Jun-04	dic-04	dic-03	dic-02	dic-01
RESULTADO DE LA OPERACIÓN	339	279	281	259	315	(127)
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	7.122	3.450	7.021	4.533	2.801	1.593
Prima Retenida Neta	11.530	6.821	13.599	11.644	8.745	4.235
Prima Directa	12.760	7.820	15.788	13.288	10.109	4.716
Prima Aceptada	0	0	0	0	0	0
Prima Cedida	(1.230)	(999)	(2.189)	(1.644)	(1.365)	(482)
Ajuste Reserva de Riesgo en Curso	(11)	(957)	3.355	(1.830)	(1.702)	(87)
Ajuste Reserva Matemática	(683)	(1)	(4.868)	(883)	(878)	(674)
Ajuste Reservas de Seguros de Vida con (CUI)	(36)	(30)	(81)	(140)	(87)	(36)
Ajuste otras Reservas	0	0	0	0	0	0
Costo de Rentas	0	0	0	0	0	0
Costo de Sinistros	(1.969)	(1.547)	(3.245)	(2.991)	(2.028)	(650)
Resultado de Intermediación	(1.651)	(767)	(1.591)	(1.155)	(1.150)	(1.081)
Reaseguro no Proporcional	(26)	(42)	(89)	(57)	(72)	(104)
Gastos Médicos	(32)	(28)	(60)	(55)	(26)	(11)
Costo de Administración	(6.783)	(3.171)	(6.739)	(4.274)	(2.486)	(1.720)
RESULTADO DE INVERSIONES	288	272	530	433	263	172
Titulos de Deuda de Renta Fija	219	242	466	383	223	164
Renta Variable	70	30	64	50	39	6
Bienes Raíces	0	0	0	0	0	0
Resultado de Inversiones en el Extranjero	0	0	0	0	0	0
Otros	0	0	0	0	0	2
RESULTADO TECNICO DE SEGUROS	628	551	811	692	578	45
OTROS INGRESOS Y EGRESOS	(10)	(30)	(14)	(74)	(42)	(10)
Ingresos	8	3	4	10	3	6
Egresos	(18)	(33)	(18)	(83)	(44)	(16)
Gastos Financieros	(11)	(8)	(17)	(12)	(8)	(3)
Ajuste Provisiones y Castigos de Primas y Doc	(7)	(26)	(1)	(71)	(37)	(13)
Otros Egresos	0	0	0	0	0	0
DIFERENCIA DE CAMBIO	0	(2)	(3)	(1)	0	0
CORRECCIÓN MONETARIA	69	5	90	10	2	23
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	686	524	885	627	539	58
RESULTADO FUERA DE EXPLOTACIÓN	0	0	0	0	0	0
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO	686	524	885	627	539	58
IMPUESTOS DEL PERÍODO	(116)	(85)	(149)	(104)	(86)	(7)
RESULTADO DEL EJERCICIO	570	439	736	523	453	51

Copyright © 2002 de Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltda. y de sus filiales. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Prohibida la reproducción o retransmisión parcial o total sin contar con la autorización correspondiente. Todos los derechos reservados. Toda la información contenida en este documento está basada en información conseguida con los emisores, y suscriptores, así como con otras fuentes que Fitch considera que son confiables. Fitch no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información. Como resultado, la información contenida en este comunicado se entrega "tal como viene", sin asumir ninguna representación o garantía de ninguna clase. Una clasificación de riesgo de Fitch, constituye una opinión de la solvencia que tiene un determinado papel financiero. La clasificación de riesgo solamente menciona el riesgo de pérdida por concepto de riesgo de crédito y de ningún otro, excepto que tal riesgo se mencione de manera expresa. Fitch no está comprometido de manera alguna en la oferta o venta de ningún valor financiero. Un informe de riesgo de crédito de Fitch, no es ni un folleto informativo ni un sustituto de la información recopilada, confirmada, y presentada a los inversionistas por parte del emisor y de sus agentes, en conexión con la venta de los valores en cuestión. Las clasificaciones de riesgo pueden cambiarse, dejarse sin efecto, o retirarse en cualquier momento y por cualquier motivo a la libre discreción de Fitch. Fitch no proporciona ningún tipo de asesoría en materia de inversiones. Las clasificaciones de riesgo no son una recomendación para comprar, vender, o mantener algún tipo de valor mobiliario. Las clasificaciones de riesgo no hacen comentarios respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia de algún valor mobiliario para un inversionista en particular, o la naturaleza de alguna posible exención tributaria o imposibilidad de los pagos realizados con relación a algún valor mobiliario. Fitch percibe honorarios de parte de emisores, aseguradores, garantes, y suscriptores, por clasificar los valores mobiliarios. Tales honorarios fluctúan generalmente entre US\$1.000 dólares y US\$750.000 dólares (o el equivalente en la moneda que corresponda) por cada emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todos o un número determinado de emisiones realizadas por un emisor en particular, o aseguradas o garantizadas por un asegurador o garantizador en particular, por un único honorario anual. Tales honorarios, se supone que fluctúan entre US\$10.000 y US\$1.500.000 (o el equivalente en la moneda que corresponda). El trabajo, publicación, o difusión de una clasificación de riesgo por parte de Fitch, no deberá constituir un consentimiento de parte de Fitch para utilizar su nombre como el de un experto, en conexión con cualquier declaración inscrita bajo las leyes federales de valores mobiliarios de los EE.UU., el Decreto sobre Servicios Financieros de Gran Bretaña (1986), o la legislación sobre valores financieros de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia que tienen los medios de publicación y distribución electrónicos, Los estudios realizados por Fitch pueden estar disponible para los suscriptores por medios electrónicos con hasta tres días de antelación respecto de los abonados a medios impresos.