INFORME DE CLASIFICACIÓN

Feller-Rate
CLASIFICADORA DE RIESGO
Strategic Affiliate of ***Standard & Poor's***

INFORME DE CAMBIO DE CLASIFICACIÓN

ING Seguros de Vida S.A.

Diciembre de 2010

www.feller-rate.com

Los informes de calificación 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 & Poors Credit Market 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.

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

Feller-Rate
CLASIFICADORA DE RIESGO

ING SEGUROS DE VIDA

SOLVENCIA	AA
PERSPECTIVAS	En desarrollo

Analista: Eduardo Ferretti P. Fono: 757 0423

Clasificaciones

	Enero 2008	Agosto 2009	Diciembre 2009	Diciembre 2010
Obligaciones de seguros	AA+	AA+	AA+	AA
Perspectivas	Estables	CW en desarrollo	Estables	En desarrollo

FUNDAMENTACION

La reducción de la clasificación de ING Seguros de Vida S.A. obedece a la etapa de decisiones estratégicas que enfrenta su casa matriz. Desde la perspectiva de la metodología de análisis utilizada por Feller Rate, esto se refleja en menor soporte matriz/filial y en aumento del valor autosustentado de la clasificación local.

Desde esta perspectiva, la solvencia de la aseguradora local mantiene sólidos respaldos, configurados por una conservadora estructura financiera, una administración de riesgos muy comprometida con la evaluación y mitigación de impactos, y por un desempeño competitivo en línea con el foco estratégico.

El perfil financiero de la compañía es muy conservador, contando con una cartera de inversiones de sólido nivel crediticio y riesgo acotado. El nivel de leverage y de disponibilidad de capital es coherente con el actual plan de negocios, contando con recursos suficientes para desarrollar sus proyectos. En todo caso, en comparación a sus pares, exclusivamente de seguros tradicionales, reporta niveles inferiores de respaldo patrimonial.

El desempeño competitivo se caracteriza por posiciones relevantes en segmentos relacionados con el ahorro de largo plazo, industria altamente competitiva y de márgenes acotados. La participación en seguros colectivos es importante, aunque está expuesta a altas tasas de siniestralidad, a contratos de gran envergadura y márgenes estrechos.

La aseguradora cuenta con un superávit de respaldo de inversiones muy satisfactorio, que se traduce en un sólido soporte crediticio para los pasivos y para el crecimiento futuro.

El grupo holandés está presente en Chile en el segmento previsional y de ahorro de largo plazo, a través de la AFP Capital, tercera en esa industria y, un conjunto de fondos mutuos de menor tamaño, aunque bien posicionados en el segmento de personas, que le permiten cerrar el círculo de operaciones de inversión.

La revisión estratégica que debió enfrentar ING Group, matriz de las entidades locales, se mantiene en pleno proceso de definiciones de mediano plazo. Sus principales objetivos, reducir exposición a riesgos sistémicos y de mercado, lograr un uso más eficiente del patrimonio y acuñar recursos para facilitar la devolución del aporte de capital recibido de parte del Gobierno Holandés, han ido consolidándose paulatinamente. La división de las operaciones de seguros y de administración de inversiones, así como la desinversión en ING USA, debieran concretarse antes de fines del año 2013.

PERSPECTIVAS

Definiciones estratégicas de la matriz del grupo holandés pueden incidir en el perfil de riesgo futuro de las obligaciones de seguros de ING Vida, por ello Feller Rate asigna perspectivas de mediano plazo "en desarrollo".

Resumen Financiero
(*Millones de pesos de Septiembre de 2010*)

	2007	2008	2009	Sept.10
Prima directa	317.344	327.608	165.145	84.268
Resultado de operaciones	-89.636	-85.032	-55.267	-11.664
Resultado de inversiones	107.212	89.084	79.534	23.080
Resultado del ejercicio	11.696	6.458	13.669	3.765
Activos totales	2.137.133	2.335.495	431.334	387.015
Inversiones	2.089.037	2.287.090	412.247	365.507
Patrimonio	221.851	218.694	80.391	68.719
Participación de mercado	14,2%	13,6%	7,0%	4,1%
Endeudamiento total (nv)	8,63	9,68	4,37	4,63
Gasto neto	15,4%	14,6%	20,9%	35,1%
Gasto admin / inversión prom.	1,8%	1,6%	1,7%	4,9%
Siniestralidad Seg Tradicionales	42,8%	29,2%	68,6%	74,1%
Margen Técnico SegTradic.	29,7%	42,3%	5,2%	15,6%
Rentabilidad de inversiones(a)	5,5%	4,2%	5,8%	7,9%
Rentabilidad patrimonial(a)	5,6%	3,0%	9,0%	6,7%

(a): anualizado simple

ING Seguros de Vida S.A.

HECHOS RELEVANTES

De la Industria:

- SVS postergó la aplicación de IFRS, debido a las fuertes presiones operacionales provocadas por el siniestro de febrero 2010.
- Término de la exención tributaria a los depósitos convenidos imprime fuerza a las ventas de seguros con APV hasta diciembre de 2010. Ventas para 2011 debieran descender.
- Cambios regulatorios propuestos al sistema de salud previsional (ISAPRES) y de financiamiento de licencias por incapacidad laboral temporal incentivará la competencia por planes complementarios.

De la Compañía

- **División y venta de la cartera de rentas vitalicias de la aseguradora.** En julio de 2009, ING S.A., matriz de ING Seguros de Vida S.A. (INGSV) alcanzó un acuerdo para vender a CorpGroup Vida Chile S.A. su negocio de Rentas Vitalicias. La venta de los pasivos de Rentas Vitalicias requirió que previamente y sujeto a la aprobación regulatoria, se creara una nueva sociedad denominada ING Rentas Vitalicias S.A. (INGRV). En noviembre de 2009 INGRV fue traspasada a Inversiones CorpSeguros S.A., filial de CorpGroup Vida Chile S.A.. Producto de la división efectuada, el tamaño de los activos de INGSV se redujo significativamente, al igual que los pasivos técnicos. La cartera de inversiones que respalda los seguros con ahorro tomó mayor ponderación y el endeudamiento regulatorio se redujo. La estructura organizacional y fuerza laboral se reestructuró debiendo redefinir funciones y responsabilidades. Debido a la ausencia de la red de filiales que anteriormente constituía el grupo ING actualmente la compañía opera casi completamente autónoma.
- **Estrategia de largo plazo de ING Group NV.** La revisión estratégica que debió enfrentar ING Group, matriz de las entidades locales, se mantiene en pleno proceso de definiciones de mediano plazo. Sus principales objetivos, reducir exposición a riesgos sistémicos y de mercado, lograr un uso más eficiente del patrimonio y acuñar recursos para facilitar la devolución del aporte de capital recibido de parte del Gobierno Holandés, han ido consolidándose paulatinamente. La decisión de separar las operaciones de seguros y de administración de inversiones, así como desinvertir en ING USA, son etapas por cumplir, cuyo impacto en las instituciones locales es aun incierto. En Latinoamérica ING posee inversiones de relevancia, aunque bajo diferentes esquemas de control.
- **Terremoto**. No obstante que ING mantiene una red de oficinas con presencia en el sur de Chile, el siniestro de febrero/2010 no afectó su red ni tampoco dañó materialmente a sus inversiones inmobiliarias. Comercialmente se apreció cierta ralentización, para posteriormente recuperarse.

FORTALEZAS Y RIESGOS

Fortalezas

- *Fuerte control en la administración de riesgos técnicos.*

ING Seguros de Vida S.A.

- *Fuerte control de costos y presupuestos.*
- *Diversificación del portafolio de productos y canales.*
- *Fuerte posicionamiento en seguros tradicionales de ahorro de largo plazo.*

Riesgos propios

- *Etapa de definiciones matriciales incide en la gestión de toma de decisiones locales y en el apoyo crediticio de largo plazo.*
- *Etapa de ajustes internos requiere de maduración organizacional.*
- *Presión sobre el volumen de activos incide en eficiencia y rentabilidad de la aseguradora y obliga a la búsqueda de nuevas oportunidades de negocios.*
- *Portafolio de activos con alta exposición a renta inmobiliaria.*
- *Alta competitividad del segmento de seguros tradicionales.*

Factores de riesgo de la industria de seguros de vida

- *Escenarios de volatilidad de activos de respaldo de las reservas técnicas y patrimonio de riesgo.*
- *Demanda por seguros individuales enfrenta ciclos de presión.*
- *Escenario regulatorio intensamente focalizado en mejorar trasparencia y competitividad, especialmente en algunos segmentos masivos.*

PROPIEDAD Y ADMINISTRACION

El grupo holandés ING inició su actividad en Chile en 1997 con la compra de Cruz Blanca Seguros de Vida. El año 2000, tras la adquisición, efectuada en Estados Unidos, del consorcio asegurador Aetna, ING Group fusionó las compañías locales, naciendo ING Seguros de Vida, ING AFP Santa Maria e ING Salud Isapre.

Con el tiempo fue madurando el portafolio operacional decidiendo liquidar algunas posiciones y tomar mayor participación en otras. Así, en 2004 el grupo holandés enajenó la aseguradora de seguros generales; en 2007 adquirió el 100% de los negocios de pensiones del Grupo Santander en Latinoamérica y enajenó la Isapre. En abril de 2008 se fusionaron ING AFP Santa Maria y Bansander AFP dando origen a AFP Capital S.A., la tercera administradora de fondos de pensiones en volumen de afiliados.

La decisión de separar las operaciones de seguros y de administración de inversiones, así como desinvertir en ING USA, son etapas por cumplir, cuyo impacto en las instituciones locales es aun incierto. En Latinoamérica ING posee inversiones de relevancia, aunque bajo diferentes esquemas de control.

ING está presente especialmente en la industria de la administración de fondos para el retiro, destacando sus participaciones en México, Colombia, Uruguay y Perú.

Además de la aseguradora, en Chile el grupo ING gestiona fondos de retiro, a través de la AFP Capital, su principal activo, administradora que ocupa la tercera posición en el mercado. La Administradora de fondos mutuos alcanza una posición menos

relevante en el mercado local, y está destinada fundamentalmente a apoyar la gestión de los ahorrantes previsionales y al ahorro institucional.

AFP Capital

La administradora AFP Capital nació en abril de 2008 de la fusión de AFP ING y AFP Bansander, logrando a octubre de 2010 un volumen de activos administrados de US$31 mil millones, con el 22% de participación sobre el valor total de los fondos acumulados. A junio de 2010 la AFP Capital captaba el 21% de las cotizaciones del sistema. La aplicación de diversas reformas al sistema de pensiones, en especial respecto al seguro SIS, ha contribuido a cambiar la estructura de ingresos y gastos de las AFP, focalizando el retorno en el ciclo propio de operaciones y sus gastos comerciales. No obstante que, en 2010 el retorno del encaje se redujo respecto del año anterior, sus ingresos netos se mantuvieron relativamente estables.

Propiedad

ING Chile, matriz de ING Seguros de Vida pertenece a ING Group a través de ING S.A. holding nacional perteneciente a ING Verzekeringen NV, matriz aseguradora del grupo con residencia en Amsterdam, Holanda. Esta última fue clasificada por S&P en A-/negative el 28/06/2010. Las unidades operativas de seguros están clasificadas dos notch por arriba (A+). S&P considera que las operaciones aseguradoras no son estratégicamente importantes para ING Group, de modo que la clasificación de las unidades aseguradoras son sustentadas en esencia en forma independiente del soporte matriz/filial.

Administración y estructura operacional

Como resultado de la división efectuada durante 2010 la aseguradora debió reestructurar operaciones y organización. La nueva estructura administrativa y de operaciones ha mantenido el perfil matricial del grupo, con fuerte focalización en la administración del riesgo. La fuerza de ventas de seguros individuales continuará jugando un importante rol en la distribución de negocios, debiendo contar con una amplia red de oficinas de apoyo a su red geográfica.

El directorio y la administración está constituida por ejecutivos que en su gran mayoría provienen de las propias filas de ING, tanto a nivel local como internacional. La reducción del tamaño y de operaciones financieras vinculadas a rentas vitalicias redujo diversas sinergias y economías de ámbito que caracterizaban el accionar del grupo, debiendo efectuar una revisión profunda de procesos y funciones.

El perfil de negocios que caracteriza a ING en Latinoamérica es plenamente coherente con el foco actual de ING en Chile, lo que le permite contar con un amplio soporte operacional y de gestión de riesgos.

POSICION COMPETITIVA

Producto de la división efectuada en julio de 2009 a ING Seguros Vida, la compañía se focalizó en seguros de vida tradicional, tanto individuales como colectivos, dando paso al ahorro privado como parte fundamental de la estrategia de posicionamiento global del grupo. En 2010 participó también en la segunda licitación del seguro SIS, quedando fuera de la oferta por algunas décimas de diferencia.

La oferta de productos contempla seguros con APV, con ahorro CUI, seguros colectivos de desgravamen, temporales de vida y salud, entre los más relevantes.

ING distribuye sus seguros a través de una dotación de fuerza de ventas de alta capacidad, una red extensa de oficinas regionales, y el apoyo de corredores especializados.

La cartera de seguros se ha ido conformando bajo un portafolio de equilibrio satisfactorio, donde aproximadamente un 50% se distribuye en cada segmento, individuales y colectivos.

Individuales

La cartera de seguros individuales de la aseguradora está orientada fundamentalmente a satisfacer las demandas de seguros con ahorro y APV. En menor escala se comercializan seguros de salud catastrófica y temporales.

El segmento de seguros con ahorro APV reportó un sólido crecimiento en 2010, apoyado por la campaña promocional impulsada por el grupo en apoyo a las tres unidades de negocios comprometidas en el segmento. También ha colaborado el fuerte incentivo que la industria como un todo ha efectuado ante el término de exenciones tributarias a los depósitos convenidos. El monto promedio de ahorro ha estado aumentando, en tanto que la masa de seguros se ha reducido, focalizándose en primas traspasadas por una vez, de mayor monto promedio.

El segmento de ahorro privado (CUI) se caracteriza por una elevada competitividad y tasas de crecimiento muy planas. La cartera también manifiesta una reducción en la masa asegurada.

La participación de mercado en la industria de seguros con ahorro es relevante, especialmente en el segmento previsional voluntario. El ahorro grupal está colaborando a incrementar las posiciones de mercado, en una etapa de mejores perspectivas para el empleo, las empresas y sus trabajadores.

La compañía está implementando innovaciones en materia de coberturas, de forma de lograr un posicionamiento diferenciado en la oferta de productos individuales de seguros privados.

Parte relevante del foco de negocios de ING en Latinoamérica se sustenta en el ciclo de formación del ahorro para la vejez. Las rentas futuras podrían sustentar oportunidades de negocios complementarios asociados a la etapa pasiva, bajo la forma de por ejemplo, rentas privadas.

Colectivos

En 2010 la cartera de colectivos aumentó un 20%, apoyada por negocios de seguros de vida y salud complementaria, además de desgravamen de carteras financieras.

En 2009 se había estabilizado el volumen de ingresos por primas, después de un fuerte crecimiento en cuentas de envergadura.

La participación en algunos negocios de mucho volumen han contribuido a la formación de primas y participación de mercado pero con menor incidencia en el margen neto, debido entre otros factores, a exigencias de reservas técnicas regulatorias.

ING Seguros de Vida S.A.

DESEMPEÑO TÉCNICO

Aspectos globales.

Durante 2010 el desempeño técnico de la cartera global es plenamente coherente con las líneas de negocios en explotación actual.

El seguro AFP está en run-off y sólo quedan reservas en desarrollo por $77 mil millones, un 26% del total de reservas técnicas, de las que un 47% están liquidados. El resto comparte el riesgo con las AFP cubiertas por el seguro (Capital y Habitat). El impacto potencial en resultados es acotado.

Seguros Individuales

El margen técnico de la cartera de seguros individuales es variable. Debido al tamaño relevante de los negocios APV y CUI, los costos técnicos están marcadamente influenciados por los rescates y el ajuste de las inversiones que respaldan las reservas.

En seguros APV la tasa de rescates de ING es comparable con la industria, pero aumenta en el caso de los seguros CUI.

Parte relevante del riesgo asociado a este segmento estriba en las inversiones necesarias para dotar a la compañía de una fuerza de ventas de alta capacidad profesional, coherente con el foco de negocios y el ciclo de la industria. La mayoría de estos gastos, junto a las comisiones por ventas, también relevantes, son irrecuperables.

Seguros Colectivos

En comparación a la industria se aprecian diferencias importantes en el retorno técnico de seguros colectivos, que obedecen al peso relativo de cuentas por administración y de desgravamen, en tanto que la industria incluye un alto porcentaje de carteras bancarias y masivas en general, con alta incidencia del mark-up, lo que redunda en márgenes brutos muy superiores. Una normativa regulatoria muy conservadora de cálculo de reservas es también un factor de presión técnica.

Protecciones de Reaseguro

Las carteras de seguros colectivos e individuales cuentan con resguardos de reaseguro, utilizando combinaciones de reaseguro proporcional, de excedente, cuota parte y coberturas catastróficas. Las coberturas de desgravamen registran niveles elevados de protección.

A septiembre 2010 el 70% de la cartera esta colocada a través de corredores de reaseguro, Cono Sur Re y Miller Group. El resto se coloca directamente a través de seis entidades, destacando Assigurazioni, Kolsnishe, Scor y Swiss Re, todas de sólido riesgo crediticio.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Producto de la división efectuada la estructura financiera de la compañía cambió significativamente y el leverage regulatorio de la aseguradora se redujo.

No obstante, el margen de solvencia regulatorio de los seguros tradicionales es bastante exigente, requiriendo leverages de 0,6 veces para los seguros de corto plazo y

de 2 veces para los seguros con reserva matemática de mediano y largo plazo. Estas exigencias son comunes a la gran mayoría de las aseguradoras que comercializan seguros tradicionales, lo que se refleja en un alto nivel de patrimonio en relación a las reservas administradas. El segmento de compañías participantes de los seguros tradicionales puros reporta un leverage medio de 1,35 veces.

La estructura financiera de ING se caracteriza por amplios factores de resguardo reflejando el perfil del grupo holandés. ING mantiene algunos saldos con entidades relacionadas, generados por la estructura de operaciones compartidas entre los vehículos operacionales y de negocios. La compañía no reporta deuda con instituciones financieras. También se administran saldos de alguna relevancia en otros activos y pasivos, por inversiones en cobranza y provisiones varias.

El patrimonio de ING SV se redujo en cerca de $11 mil millones, en parte por el retiro de utilidades, vía dividendos, que en 2010 sumaron $14 mil millones. Los retiros no han afectado el respaldo global de los pasivos, debido al acotado leverage con que comenzó a operar ING después de la división efectuada y a la relevancia de las reservas CUI/APV, de baja exigencia patrimonial regulatoria.

La maduración de los pasivos del seguro AFP ha reducido los activos y el leverage. Así, la aseguradora reporta niveles excedentarios de patrimonio neto. El superávit de inversión representativa alcanza a $46 mil millones a septiembre 2010, representando el 14% de la obligación de invertir las reservas técnicas y patrimonio de riesgo, contando con excedentes para respaldar crecimiento y cambios estratégicos. Las aseguradoras presentes sólo en seguros tradicionales y masivos se caracterizan por contar con niveles elevados de excedentes de inversiones.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Como resultado de la división efectuada a fines de 2009 la aseguradora enfrentó una etapa de ajustes internos, tanto operacionales como de la organización. Simplificaciones de tipo estratégico modificaron el gasto por unidad de prima y por activos.

Puesto que el foco de negocios es el ahorro de largo plazo y la gestión de inversiones de terceros, alcanzar indicadores de crucero requiere incrementar la base de activos.

Durante 2010 se reestructuró la plataforma de agentes de ventas y se revalidó la red de sucursales. Además, se llevó a cabo una fuerte campaña de publicidad institucional y de reforzamiento del ahorro previsional voluntario.

Por otra parte, la orientación a seguros colectivos/desgravamen requiere también de capacidad operacional para la gestión de siniestros. Algunos segmentos presentan gastos de administración de cierta relevancia, relacionados con el uso de canales.

En términos comparativos, a septiembre 2010 ING SV reporta niveles de gasto sobre primas del 23%, bastante eficiente si se la compara con Interamericana en escenarios similares (40%). El peso relativo de seguros con ahorro es una variable que lo puede explicar.

El Estado de Resultado a septiembre 2010 reporta operaciones propias del foco estratégico actual, alcanzando primas anualizadas del orden de $110 mil millones e ingresos financieros aportados por las inversiones, de mucha relevancia. El costo de siniestros es el principal componente del ciclo del gasto. Le sigue en importancia el ajuste de la reserva Valor del Fondo.

ING Seguros de Vida S.A.

Factores relevantes en el desempeño patrimonial son el control de la siniestralidad de los seguros colectivos, la tasa de rescates de los seguros con ahorro, la rentabilidad de inversiones y el control de gastos operacionales.

A septiembre 2010 el retorno patrimonial de ING alcanzó al 7%, bajo en relación a la industria global, reflejando la necesidad de aumentar el tamaño de las operaciones y activos administrados.

INVERSIONES

ING SV dispone de una cartera de inversiones de $366 mil millones, de las que un 35% corresponde a activos de respaldo de reservas CUI y APV.

Política de inversiones

Tradicionalmente la política de inversiones de ING en Chile se ha enmarcado dentro de los lineamientos del grupo ING, otorgando una alta prioridad al control del riesgo crediticio, de la volatilidad de mercado y al "calce de activos/pasivos".

Históricamente el portafolio de ING se caracterizó por una de las más bajas volatilidades de la industria.

Perfil de la cartera

El portafolio de ING SV a sept. 2010 está compuesto en un 49% por renta fija, un 16% en inversiones inmobiliarias y un 35% en fondos CUI/APV, básicamente de corto plazo. No hay exposición a renta variable contra patrimonio propio.

La cartera de bienes raíces está constituida fundamentalmente por oficinas y estacionamientos, más algunos locales comerciales, destinados a contratos de arrendamiento. Los terrenos representan un 10% de esta inversión. Las tasaciones fueron efectuadas en 2010 y arrojan un 17%de excedente superior al valor neto contabilizado. La inversión inmobiliaria directa es relativamente elevada, aunque se ve mitigada por las características de ubicación, tasa de ocupación, rentabilidad del portafolio y tasaciones.

Rentabilidad/riesgo de la cartera

El desempeño del portafolio actual reportó retornos medios superiores a los históricos. Ello, en línea con la relevancia de los activos CUI/APV, básicamente de renta variable, la baja presión por spread, y los excedentes de inversiones de renta fija, que permitieron liquidar algunas utilidades, ante escenarios favorables de tasas de interés y riesgo. La apreciación del peso generó un impacto desfavorable en diferencias de cambio, viéndose afectadas fundamentalmente las inversiones CUI/APV.

Un escenario sólido para el arrendamiento de oficinas se ha reflejado en incremento del retorno de esas inversiones.

SOLVENCIA

La reducción de la clasificación de ING Seguros de Vida S.A. obedece a la etapa de decisiones estratégicas que enfrenta su casa matriz. Desde la perspectiva de la metodología de análisis utilizada por Feller Rate, esto se refleja en menor soporte matriz/filial y en aumento del valor autosustentado de la clasificación local.

Desde esta perspectiva, la solvencia de la aseguradora local mantiene sólidos respaldos, configurados por una conservadora estructura financiera, una administra-

ción de riesgos muy comprometida con la evaluación y mitigación de impactos, y por un desempeño competitivo en línea con el foco estratégico.

El perfil financiero de la compañía es muy conservador, contando con una cartera de inversiones de sólido nivel crediticio y riesgo acotado. El nivel de leverage y de disponibilidad de capital es coherente con el actual plan de negocios, contando con recursos suficientes para desarrollar sus proyectos. En todo caso, en comparación a sus pares, exclusivamente de seguros tradicionales, reporta niveles inferiores de respaldo patrimonial.

El desempeño competitivo se caracteriza por posiciones relevantes en segmentos relacionados con el ahorro de largo plazo, industria altamente competitiva y de márgenes acotados. La participación en seguros colectivos es importante, aunque está expuesta a altas tasas de siniestralidad, a contratos de gran envergadura y márgenes estrechos.

La aseguradora cuenta con un superávit de respaldo de inversiones muy satisfactorio, que se traduce en un sólido soporte crediticio para los pasivos y para el crecimiento futuro.

El grupo holandés está presente en Chile en el segmento previsional y de ahorro de largo plazo, a través de la AFP Capital, tercera en esa industria y, un conjunto de fondos mutuos de menor tamaño, aunque bien posicionados en el segmento de personas, que le permiten cerrar el círculo de operaciones de inversión.

La revisión estratégica que debió enfrentar ING Group, matriz de las entidades locales, se mantiene en pleno proceso de definiciones de mediano plazo. Sus principales objetivos, reducir exposición a riesgos sistémicos y de mercado, lograr un uso más eficiente del patrimonio y acuñar recursos para facilitar la devolución del aporte de capital recibido de parte del Gobierno Holandés, han ido consolidándose paulatinamente. La división de las operaciones de seguros y de administración de inversiones, así como la desinversión en ING USA, debieran concretarse antes de fines del año 2013.

Modelo de Solvencia de Feller Rate.

Actualmente Feller Rate está aplicando un modelo de solvencia basado en capital en riesgo, cuyo objetivo es determinar la solvencia base de cada aseguradora, sobre la que posteriormente aplicar el análisis competitivo, de control de riesgos y de soporte matricial. El índice desarrollado consiste en determinar el número de veces que el patrimonio disponible cubre al capital en riesgo requerido.

El capital en riesgo es la suma de las exigencias de capital asociados a los diversos riesgos que enfrenta cada aseguradora. Destacan los riesgos de crédito y de mercado de sus inversiones, los riesgos técnicos, actuariales y de tipo operacional, asociados a sus reservas técnicas. El cuadro siguiente detalla el impacto de cada uno de ellos en el patrimonio de ING y la comparación con el segmento de aseguradoras presentes sólo en la industria de seguros de vida tradicional y seguro SIS.

Índices de riesgo (Feller Rate)

	Industria	ING
Riesgo Inversiones / Cartera de Inversiones	1,06%	0,85%

Margen De Solvencia + Riesgo Operacional / Cartera de reservas técnicas	10,00%	10,62%
Pat Neto / Capital En Riesgo Total	6,24	1,98
Endeudamiento técnico	1,35	4,32

Como se aprecia, ING se caracteriza por altos niveles de leverage en comparación a su segmento relevante. No obstante ello, los índices de riesgo, medidos respecto a activos y pasivos apropiados son plenamente comparables con la industria.