



# Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

## Informe Semestral

Analista

Ignacio Peñaloza

Tel. (56) 22433 5200

[ignacio.penalozahumphreys.cl](mailto:ignacio.penalozahumphreys.cl)

## Informe Semestral de Seguros de Vida

### A Diciembre 2014

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º  
Las Condes, Santiago – Chile  
Fono 224335200 – Fax 224335201  
[ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)  
[www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl)

## Resumen

Durante 2014, el primaje directo de la industria sumó UF 167.167 mil (crecimiento real de 0,5% desde las UF 166.257 mil del año pasado), de los cuales un 57,9% corresponden a seguros previsionales, un 16,1% a seguros individuales, un 15,7% seguros masivos y un 10,4% colectivos tradicionales, manteniéndose -en términos gruesos- la composición de la cartera verificada durante todo el año anterior (61,4%, 12,6%, 15,1% y 10,9% en el mismo orden anterior).

Las inversiones crecieron un 6,9% real, alcanzando así UF 1.141 millones, número que representa el 28,0% de las inversiones de los fondos de pensiones y el 19,1% del Producto Interno Bruto nominal a diciembre de 2014. En su evolución, destaca el aumento progresivo en inversión exterior, que en 2014 llega al 13,3% del total de inversiones, frente al 6,4% que tenía el 2009. El resto de los tipos de inversiones aumentaron proporcionalmente de la misma forma.

El resultado integral por su parte aumentó un 38,5% real, desde UF 9.465 mil a diciembre de 2013 a UF 13.106 mil al cierre del año 2014, esto luego del fuerte retroceso que tuvo entre 2012 y 2013 (en torno al 40,6% real) cuando se incrementaron los costos de siniestros y rentas y hubo una importante diferencia perjudicial de casi UF 800 mil en la cuenta otros ingresos y egresos. Lo de 2014 se explica luego que el resultado de las inversiones aumentara un 19,5% real, desde UF 49.123 mil a UF 58.714 mil y la utilidad por diferencia de cambio y unidades reajustables pasara de UF 2.363 mil a UF 8.009 mil.

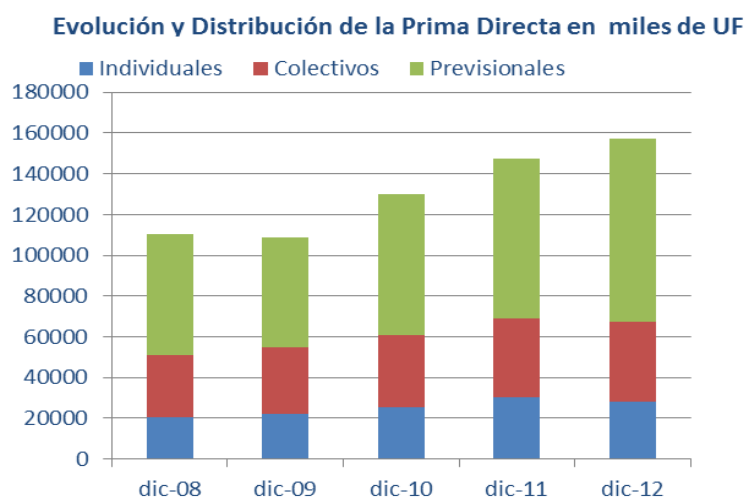
Los ramos de seguros previsionales son aquellos que más aportan a la prima directa, los cuales además son fuertes demandadores de resultados de las inversiones para lograr una *performance* positiva, como se dijo, en diciembre de 2014 este resultado aumentó en un 19,5% real, en el que el cambio más llamativo está en las inversiones, tanto realizadas como no realizadas, las cuales explican las UF 7.034 mil de diferencia.

## Panorama global seguros de vida

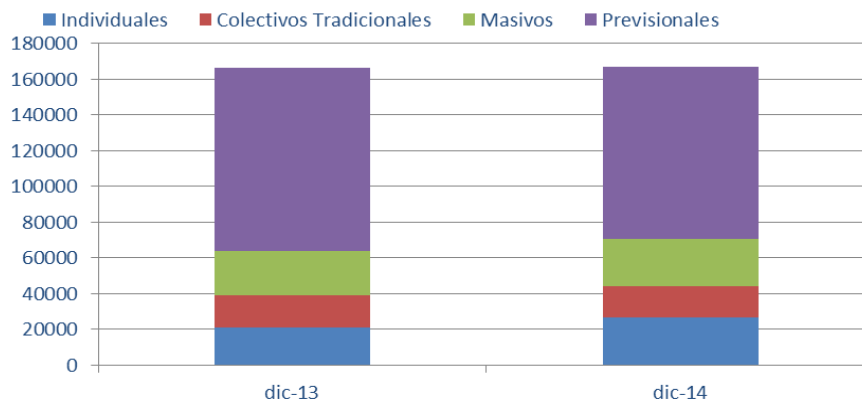
### Primaje

Durante 2014, la prima directa de la industria alcanzó UF 167.167 mil, de los cuales 57,9% corresponden a seguros previsionales, 16,1% a individuales, 15,7% a masivos y 10,4% a colectivos tradicionales, siguiendo la línea de lo que representaban el año anterior (61,4%, 12,6%, 15,1% y 10,9% respectivamente).

A continuación se muestra la evolución y distribución de la prima real desde 2008 a la fecha, según tipo de producto (el detalle de cada categoría se presenta en la sección "Desempeño por área de negocio"). Adicionalmente, se presentan las variaciones reales para el mismo intervalo. Es importante consignar que se hace una distinción hasta 2012, debido a una nueva desagregación de los ramos.

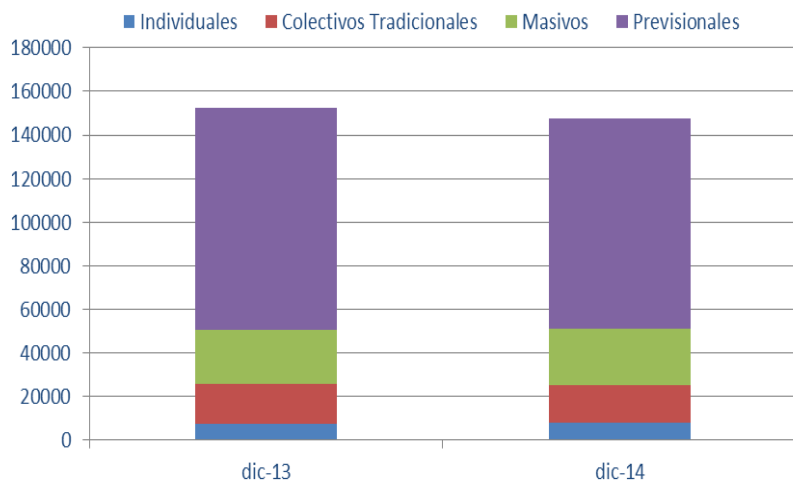


### Evolución y Distribución de la Prima Directa en miles de UF



Si a la distribución de la prima directa se le quitan los ramos con cuenta única de inversión, los seguros individuales pierden peso frente al total, ya que representan el 70% de estos (frente a porcentajes menores en los otros tipos de seguros).

### Evolución y Distribución de la Prima Directa (sin CUI) en miles de UF



Variación real anual primaje				
	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12
Individuales	8,4%	13,8%	19,8%	-6,8%
Colectivos	6,0%	9,1%	9,9%	0,4%
Previsionales	-8,6%	28,6%	12,2%	15,6%

Se observa que la prima directa total, entre 2012 y 2013, aumentó de manera real en un 5,5%, y entre 2013 y 2014 un 0,5% real.

En términos individuales, los ramos que más contribuyeron al primaje de la industria en 2014, fueron la renta vitalicia de vejez normal y los seguros con cuenta única de inversión (CUI), este último un producto netamente de ahorro. A continuación se listan los ramos que presentaron un aporte al primaje superior al 2% del total en 2014, y el aporte que representaron al cierre del año 2013:

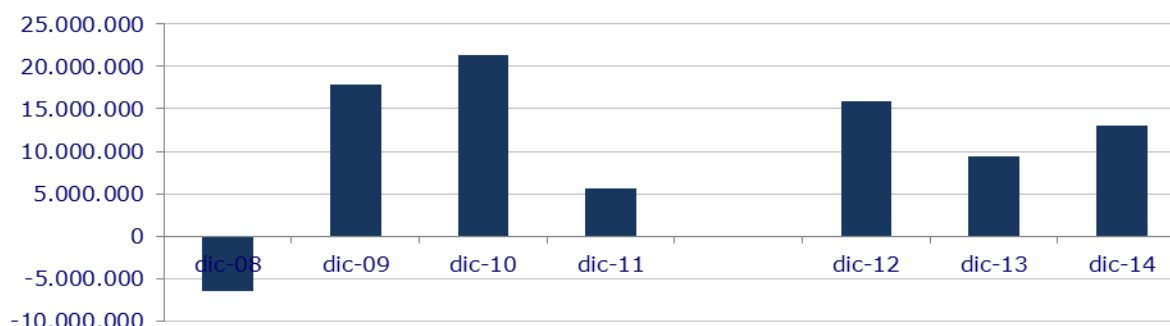
	<b>Ramo</b>	<b>dic-13</b>	<b>dic-14</b>
1	Renta Vitalicia de Vejez Normal	26,6%	23,7%
2	Seguros con Cuenta Única de Inversión (CUI)	7,9%	11,2%
3	Seguro Invalidez y Supervivencia (SIS)	11,5%	11,0%
4	Desgravamen Consumos y Otros	7,8%	8,3%
5	Salud	7,1%	7,3%
6	Renta Vitalicia de Invalidez Total	7,0%	6,7%
7	Renta Vitalicia de Vejez Anticipada	7,0%	6,6%
8	Seguro con Ahorro Previsional (APV)	5,2%	5,8%
9	Renta Vitalicia de Supervivencia	3,4%	3,4%
10	Temporal de Vida	2,5%	2,7%
	<b>TOTAL</b>	<b>86,1%</b>	<b>86,6%</b>

## **Evolución de los resultados globales**

En 2014 se obtuvo un resultado final de UF 13.106 mil, un 38,5% superior al obtenido en 2013 cuando fue de UF 9.465 mil. Este crecimiento se debe a un importante incremento del resultado de inversiones financieras (aumento de 19,5% real desde UF 49.123 mil a UF 58.714 mil) y, en menor medida, a un cambio favorable en la diferencia de cambio (aumento de 60,8% real desde UF 1.678 mil a UF 2.699 mil). Esto logró contrarrestar al margen de contribución más negativo que se dio en el período, el cual pasó de UF -16.774 mil a diciembre de 2013 a UF -29.489 mil al cierre del 2014.

El resultado final, en la historia, es bastante volátil como se puede apreciar en el gráfico siguiente:

## Resultados en UF



## Desempeño por área de negocio

### Seguros individuales

A 2014 representan el 16,1% de la prima directa, superando el 12,6% obtenido en 2013, alcanzando una prima directa de UF 26.839 mil. Este segmento presenta una elevada presencia del CUI.

Primaje Ramos Individuales sobre Prima Global					
	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12
Vida Entera	1,2%	1,0%	0,8%	0,6%	0,7%
Temporal de Vida	5,9%	5,2%	4,9%	4,3%	4,8%
Otros Seguros con CUI	37,6%	42,7%	35,7%	31,7%	36,6%
Mixto o Dotal	6,7%	6,4%	5,6%	4,7%	5,0%
Renta	7,0%	5,3%	9,6%	5,8%	4,6%
Dotal Puro o Capital Diferido	0,3%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
Protección Familiar	7,1%	6,7%	5,9%	5,7%	6,1%
Incapacidad o Invalidez	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Salud	4,4%	4,7%	4,5%	4,1%	5,1%
Accidentes Personales	5,4%	5,6%	6,1%	6,5%	5,6%
Asistencia	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Desgravamen	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,6%
SOAP	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Seguros con APV	24,2%	22,1%	26,6%	36,4%	30,9%
Otros	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Total</b>	<b>18,5%</b>	<b>20,4%</b>	<b>19,4%</b>	<b>20,5%</b>	<b>17,9%</b>

<b>Primaje Ramos Individuales sobre Prima Global</b>		
	<b>dic-13</b>	<b>dic-14</b>
Vida Entera	0,7%	0,5%
Temporal de Vida	2,6%	2,2%
Seguros con Cuenta Única de Inversión (CUI)	63,0%	69,9%
Mixto o Dotal	6,6%	4,8%
Rentas Privadas y Otras Rentas	8,1%	7,4%
Dotal puro o Capital Diferido	0,0%	0,0%
Protección Familiar	8,6%	6,8%
Incapacidad o Invalidez	1,6%	1,3%
Salud	6,1%	4,8%
Accidentes Personales	2,4%	2,0%
Asistencia	0,0%	0,0%
Desgravamen Hipotecario	0,2%	0,1%
Desgravamen Consumos y Otros	0,0%	0,0%
SOAP	0,0%	0,2%
Otros	0,0%	0,0%
<b>Total</b>	<b>12,6%</b>	<b>16,1%</b>

## Seguros colectivos tradicionales

Estos seguros representaron el 10,4% de la prima directa a diciembre de 2014, porcentaje levemente inferior al 10,9% observado en diciembre de 2013, alcanzando una prima directa por UF 17.397 mil.

<b>Primaje Ramos Colectivos sobre Prima Global</b>					
	<b>dic-08</b>	<b>dic-09</b>	<b>dic-10</b>	<b>dic-11</b>	<b>dic-12</b>
Vida Entera	1,8%	1,5%	1,4%	1,6%	1,4%
Temporal de Vida	22,2%	22,2%	19,8%	19,6%	18,7%
Otros Seguros con CUI	0,6%	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%
Mixto o Dotal	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Renta	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dotal Puro o Capital Diferido	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Protección Familiar	0,7%	0,6%	0,6%	0,6%	0,4%
Incapacidad o Invalidez	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%
Salud	18,8%	18,0%	20,3%	21,5%	25,5%
Accidentes Personales	3,8%	3,3%	3,3%	3,2%	3,7%
Asistencia	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Desgravamen	51,8%	53,4%	53,5%	52,8%	47,5%
Seguros con APV	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,9%
Otros	0,5%	0,4%	0,5%	0,4%	0,5%
<b>Total</b>	<b>27,7%</b>	<b>29,8%</b>	<b>27,2%</b>	<b>26,4%</b>	<b>24,8%</b>

<b>Primaje Ramos Colectivos Tradicionales sobre Prima Global</b>		
	<b>dic-13</b>	<b>dic-14</b>
Vida Entera	3,9%	3,1%
Temporal de Vida	15,2%	14,1%
Seguros con Cuenta Única de inversión (CUI)	1,0%	1,2%
Mixto o Dotal	0,0%	0,0%
Rentas Privadas y Otras Rentas	0,0%	0,0%
Dotal puro o Capital Diferido	0,1%	0,0%
Protección Familiar	1,0%	1,0%
Incapacidad o Invalidez	2,4%	2,8%
Salud	65,0%	70,3%
Accidentes Personales	3,6%	3,4%
Asistencia	0,0%	0,0%
Desgravamen Hipotecario	2,7%	0,8%
Desgravamen Consumos y Otros	4,0%	2,2%
SOAP	0,0%	0,0%
Otros	1,1%	1,1%
<b>Total</b>	<b>10,9%</b>	<b>10,4%</b>



## Masivos

Esta nueva subcategoría se presenta a partir de 2013, anteriormente se agrupaban en seguros colectivos. A la fecha equivalen al 15,7% de la prima directa, es decir, UF 26.210 mil. Estos tipos de seguros son relacionados con ventas no realizadas por los canales típicos, con lo que se buscan asociaciones con empresas o grandes entidades, de una manera estratégica para llegar a más personas y fidelizarlas.

<b>Primaje Ramos Masivos sobre Prima Global</b>		
	<b>dic-13</b>	<b>dic-14</b>
Vida Entera	0,2%	0,0%
Temporal de Vida	16,3%	17,1%
Seguros con Cuenta Única de inversión (CUI)	1,2%	1,3%
Mixto o Dotal	0,4%	0,2%
Rentas Privadas y Otras Rentas	0,0%	0,0%
Dotal puro o Capital Diferido	0,0%	0,0%
Protección Familiar	0,1%	0,1%
Incapacidad o Invalidez	3,5%	3,7%
Salud	6,7%	7,1%
Accidentes Personales	7,4%	9,2%
Asistencia	0,2%	0,2%
Desgravamen Hipotecario	12,6%	7,8%
Desgravamen Consumos y Otros	51,5%	53,2%
SOAP	0,0%	0,0%
Otros	0,0%	0,0%
<b>Total</b>	<b>15,1%</b>	<b>15,7%</b>

## Previsionales

En términos de ventas es la categoría más importante de los seguros de vida, ya que representa en torno al 60% de la prima directa (UF 96.721 mil en 2014), siendo la renta vitalicia por vejez normal el ramo más relevante dentro de la línea de negocios. Cabe señalar que los seguros previsionales corresponden a aquellos que cubren el pago de la pensión a las personas jubiladas, incluidos los retiros anticipados por accidentes, y a los sobrevivientes de estos.

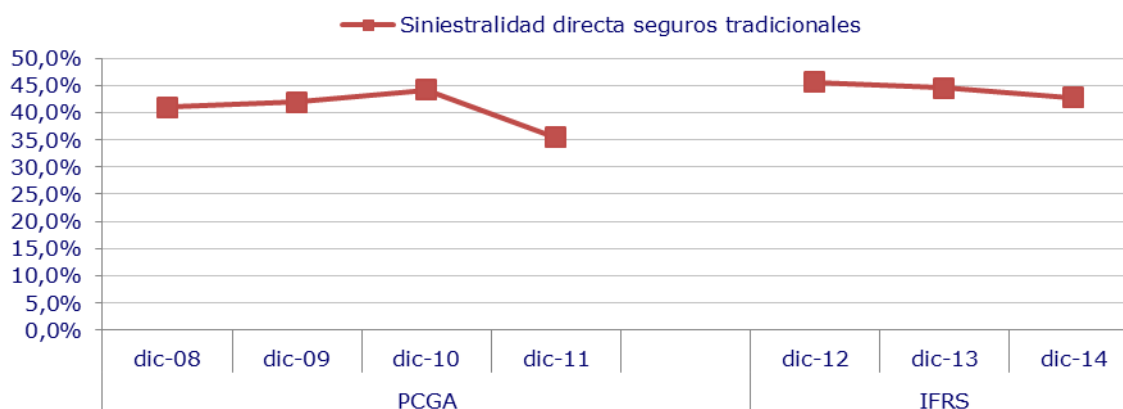
<b>Primaje Ramos Previsionales sobre Prima Global</b>					
	<b>dic-08</b>	<b>dic-09</b>	<b>dic-10</b>	<b>dic-11</b>	<b>dic-12</b>
Seguro de AFP	20,9%	28,8%	28,6%	24,6%	21,2%
Renta Vitalicia Vejez	63,7%	51,4%	51,5%	50,6%	55,9%
Renta Vitalicia Invalidez	8,6%	11,8%	14,4%	18,9%	16,2%
Renta Vitalicia Supervivencia	6,8%	8,0%	5,5%	5,9%	6,8%
Invalidez y Supervivencia	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Total</b>	<b>53,8%</b>	<b>49,8%</b>	<b>53,5%</b>	<b>53,1%</b>	<b>57,4%</b>

<b>Primaje Ramos Previsionales sobre Prima Global</b>		
	<b>dic-13</b>	<b>dic-14</b>
Seguro Invalidez y Supervivencia (SIS)	18,8%	19,0%
Renta Vitalicia de Vejez Normal	43,3%	40,9%
Renta Vitalicia de Vejez Anticipada	11,4%	11,4%
Renta Vitalicia de Invalidez Total	11,4%	11,5%
Renta Vitalicia de Invalidez Parcial	1,0%	1,5%
Renta Vitalicia de Supervivencia	5,6%	5,8%
Invalidez y Supervivencia (C-528)	0,0%	0,0%
Seguro con Ahorro Previsional (APV)	8,5%	10,0%
<b>Total</b>	<b>61,4%</b>	<b>57,9%</b>

## **Siniestralidad seguros tradicionales**

Desde 2008, la siniestralidad directa de los seguros tradicionales, medida como siniestros directos sobre prima directa, ha fluctuado entre 35% y 46%, alcanzando su menor nivel en diciembre de 2011 con un 35,4% cuando la siniestralidad directa no aumentó, y sí lo hizo la prima directa en un monto importante. En contraposición su mayor nivel se tuvo en 2012 con un 45,6%, luego de recuperar el ritmo habitual de crecimiento de los siniestros y la prima directa. Igualmente para lo anterior hay que tener en cuenta el cambio de contabilidad en 2012, lo que no las hace directamente comparables.

## Siniestralidad



## Análisis financiero

### Inversiones y reservas

Las inversiones de las compañías de seguros de vida, han presentado un crecimiento en términos reales, de al menos el 5% para el período analizado, es así como entre 2009 y 2014, crecieron por sobre las UF 300 millones.

En términos agregados, se observa como en los últimos años las inversiones en el exterior han ido en aumento, tanto en términos absolutos como relativos, es así como a diciembre de 2009 representaban el 6,4% del total, mientras que a diciembre de 2014 eran el 13,3%.

Observando los instrumentos de una manera más específica, queda en evidencia la sustitución que ha habido de instrumentos del Estado y mutuos hipotecarios, por bonos bancarios y fondos mutuos (en el mismo período los primeros pasaron del 9,2% y 11,3% del total respectivamente, al 3,5% y 9,0%; mientras que los segundos pasaron de 11,8% y 1,6% a 13,7% y 3,2%).

Las inversiones de las compañías, en relación al Producto Interno Bruto de Chile, han tendido a presentar una ligera alza a partir de 2010, luego de una caída respecto a 2009 (producto de la crisis financiera internacional de ese período), pasando del 17,3% al 19,1% al 2014. Por otra parte, estas inversiones han crecido a una tasa similar a la de las inversiones de las AFP, manteniéndose entre el 27% y 30% de éstas para el período analizado.

Todo lo anterior queda ilustrado en las siguientes tablas:

miles de UF	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14
Instrumentos del Estado	76.939	74.575	59.490	53.883	46.932	40.411
Depósitos a plazo	14.491	21.974	23.575	21.206	24.529	25.353
Bonos bancarios	99.241	122.079	130.100	145.330	149.755	156.508
Letras hipotecarias	52.240	46.308	39.291	34.875	28.607	24.641
Bonos y debentures	280.735	279.354	309.902	333.459	347.269	365.412
Créditos sindicados	268	991	1.489	2.238	7.185	13.730
Mutuos hipotecarios	94.627	89.030	87.242	90.111	97.674	103.043
Acciones de S.A.	19.955	22.061	20.680	20.947	18.139	13.044
Fondos mutuos	13.148	15.679	17.307	22.477	26.182	36.681
Fondo inversión	14.083	17.749	22.447	22.470	19.968	20.003
Inversión exterior	53.759	74.747	85.196	95.343	122.327	151.382
Cuentas corrientes	1.463	2.155	2.234	2.335	3.364	4.368
Avance tened. de pólizas	7.389	8.008	8.487	5.936	6.711	885
Inversiones inmobiliarias	94.081	101.356	112.764	125.681	143.175	162.844
Préstamos	8.906	6.196	6.338	9.998	9.950	16.513
Otros (3)	7.653	11.160	11.792	14.822	15.241	6.049
<b>TOTAL</b>	<b>838.977</b>	<b>893.423</b>	<b>938.333</b>	<b>1.001.110</b>	<b>1.067.006</b>	<b>1.140.867</b>

miles de UF	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14
Renta Fija	618.541	634.312	651.088	681.101	701.951	729.097
Renta Variable	47.185	55.489	60.434	65.894	64.289	69.728
Inversión exterior	53.759	74.747	85.196	95.343	122.327	151.382
Otras	119.492	128.875	141.615	158.772	178.440	190.660

<b>%Total anual</b>	<b>dic-09</b>	<b>dic-10</b>	<b>dic-11</b>	<b>dic-12</b>	<b>dic-13</b>	<b>dic-14</b>
Instrumentos del Estado	9,2%	8,3%	6,3%	5,4%	4,4%	3,5%
Depósitos a plazo	1,7%	2,5%	2,5%	2,1%	2,3%	2,2%
Bonos bancarios	11,8%	13,7%	13,9%	14,5%	14,0%	13,7%
Letras hipotecarias	6,2%	5,2%	4,2%	3,5%	2,7%	2,2%
Bonos y debentures	33,5%	31,3%	33,0%	33,3%	32,5%	32,0%
Créditos sindicados	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%	0,7%	1,2%
Mutuos hipotecarios	11,3%	10,0%	9,3%	9,0%	9,2%	9,0%
Acciones de S.A.	2,4%	2,5%	2,2%	2,1%	1,7%	1,1%
Fondos mutuos	1,6%	1,8%	1,8%	2,2%	2,5%	3,2%
Fondo inversión	1,7%	2,0%	2,4%	2,2%	1,9%	1,8%
Inversión exterior	6,4%	8,4%	9,1%	9,5%	11,5%	13,3%
Cuentas corrientes	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,4%
Inversiones inmobiliarias	0,9%	0,9%	0,9%	0,6%	0,6%	0,1%
Préstamos	11,2%	11,3%	12,0%	12,6%	13,4%	14,3%
Otros (3)	1,1%	0,7%	0,7%	1,0%	0,9%	1,4%

<b>%Total anual</b>	<b>dic-09</b>	<b>dic-10</b>	<b>dic-11</b>	<b>dic-12</b>	<b>dic-13</b>	<b>dic-14</b>
Renta Fija	73,7%	71,0%	69,4%	68,0%	65,8%	63,9%
Renta Variable	5,6%	6,2%	6,4%	6,6%	6,0%	6,1%
Inversión exterior	6,4%	8,4%	9,1%	9,5%	11,5%	13,3%
Otras	14,2%	14,4%	15,1%	15,9%	16,7%	16,7%

<b>%PIB por año</b>	<b>dic-09</b>	<b>dic-10</b>	<b>dic-11</b>	<b>dic-12</b>	<b>dic-13</b>	<b>dic-14</b>
Instrumentos del Estado	1,67%	1,44%	1,09%	0,95%	0,80%	0,68%
Depósitos a plazo	0,31%	0,42%	0,43%	0,37%	0,42%	0,42%
Bonos bancarios	2,16%	2,36%	2,39%	2,56%	2,54%	2,62%
Letras hipotecarias	1,13%	0,90%	0,72%	0,61%	0,49%	0,41%
Bonos y debentures	6,10%	5,40%	5,69%	5,88%	5,90%	6,11%
Créditos sindicados	0,01%	0,02%	0,03%	0,04%	0,12%	0,23%
Mutuos hipotecarios	2,05%	1,72%	1,60%	1,59%	1,66%	1,72%
Acciones de S.A.	0,43%	0,43%	0,38%	0,37%	0,31%	0,22%
Fondos mutuos	0,29%	0,30%	0,32%	0,40%	0,44%	0,61%
Fondo inversión	0,31%	0,34%	0,41%	0,40%	0,34%	0,33%
Inversión exterior	1,17%	1,44%	1,56%	1,68%	2,08%	2,53%
Cuentas corrientes	0,03%	0,04%	0,04%	0,04%	0,06%	0,07%
Avance tened. de pólizas	0,16%	0,15%	0,16%	0,10%	0,11%	0,01%
Inversiones inmobiliarias	2,04%	1,96%	2,07%	2,21%	2,43%	2,72%
Préstamos	0,19%	0,12%	0,12%	0,18%	0,17%	0,28%
Otros (3)	0,17%	0,22%	0,22%	0,26%	0,26%	0,10%
<b>TOTAL</b>	<b>18,22%</b>	<b>17,27%</b>	<b>17,23%</b>	<b>17,64%</b>	<b>18,13%</b>	<b>19,09%</b>

<b>%PIB por año</b>	<b>dic-09</b>	<b>dic-10</b>	<b>dic-11</b>	<b>dic-12</b>	<b>dic-13</b>	<b>dic-14</b>
Renta Fija	13,4%	12,3%	12,0%	12,0%	11,9%	12,2%
Renta Variable	1,0%	1,1%	1,1%	1,2%	1,1%	1,2%
Inversión exterior	1,2%	1,4%	1,6%	1,7%	2,1%	2,5%
Otras	2,6%	2,5%	2,6%	2,8%	3,0%	3,2%

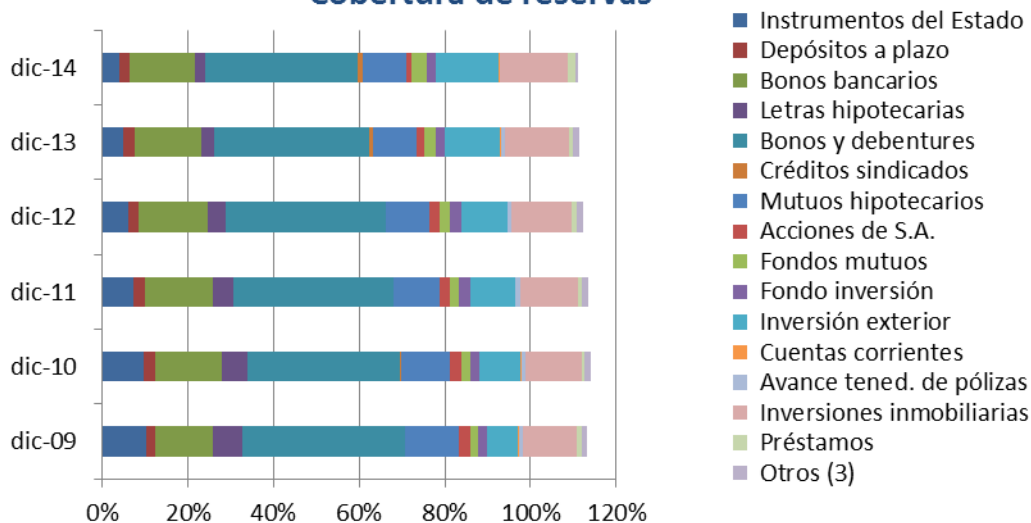
<b>%AFP por año</b>	<b>dic-09</b>	<b>dic-10</b>	<b>dic-11</b>	<b>dic-12</b>	<b>dic-13</b>	<b>dic-14</b>
Instrumentos del Estado	2,70%	2,30%	1,88%	1,59%	1,28%	0,99%
Depósitos a plazo	0,51%	0,68%	0,75%	0,62%	0,67%	0,62%
Bonos bancarios	3,48%	3,77%	4,12%	4,28%	4,09%	3,84%
Letras hipotecarias	1,83%	1,43%	1,24%	1,03%	0,78%	0,60%
Bonos y debentures	9,83%	8,62%	9,82%	9,82%	9,48%	8,96%
Créditos sindicados	0,01%	0,03%	0,05%	0,07%	0,20%	0,34%
Mutuos hipotecarios	3,31%	2,75%	2,76%	2,65%	2,67%	2,53%
Acciones de S.A.	0,70%	0,68%	0,66%	0,62%	0,50%	0,32%
Fondos mutuos	0,46%	0,48%	0,55%	0,66%	0,71%	0,90%
Fondo inversión	0,49%	0,55%	0,71%	0,66%	0,55%	0,49%
Inversión exterior	1,88%	2,31%	2,70%	2,81%	3,34%	3,71%
Cuentas corrientes	0,05%	0,07%	0,07%	0,07%	0,09%	0,11%
Avance tened. de pólizas	0,26%	0,25%	0,27%	0,17%	0,18%	0,02%
Inversiones inmobiliarias	3,30%	3,13%	3,57%	3,70%	3,91%	3,99%
Préstamos	0,31%	0,19%	0,20%	0,29%	0,27%	0,40%
Otros (3)	0,27%	0,34%	0,37%	0,44%	0,42%	0,15%
<b>TOTAL</b>	<b>29,39%</b>	<b>27,57%</b>	<b>29,72%</b>	<b>29,49%</b>	<b>29,13%</b>	<b>27,96%</b>

<b>%AFP por año</b>	<b>dic-09</b>	<b>dic-10</b>	<b>dic-11</b>	<b>dic-12</b>	<b>dic-13</b>	<b>dic-14</b>
Renta Fija	21,7%	19,6%	20,6%	20,1%	19,2%	17,9%
Renta Variable	1,7%	1,7%	1,9%	1,9%	1,8%	1,7%
Inversión exterior	1,9%	2,3%	2,7%	2,8%	3,3%	3,7%
Otras	4,2%	4,0%	4,5%	4,7%	4,9%	4,7%

Las reservas técnicas siempre han estado cubiertas en al menos el 111% con las inversiones<sup>1</sup>. Para el período analizado, la cobertura fluctúa entre el 111,0% de diciembre de 2014 y el 114,1% de diciembre de 2010, como se puede observar en el gráfico que sigue.

<sup>1</sup> No se incluyen en los activos el crédito a asegurados, los siniestros por cobrar a reaseguradores, ni crédito a cedentes.

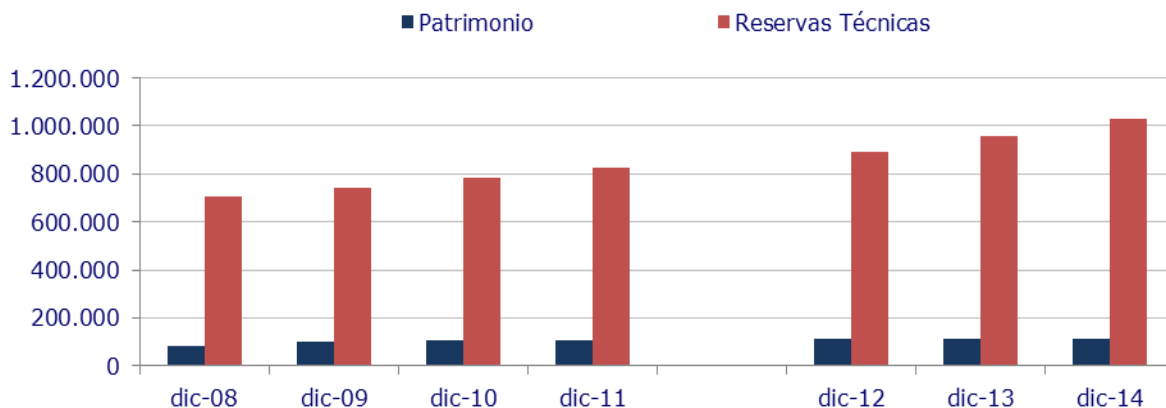
### Cobertura de reservas



### Endeudamiento y posición patrimonial

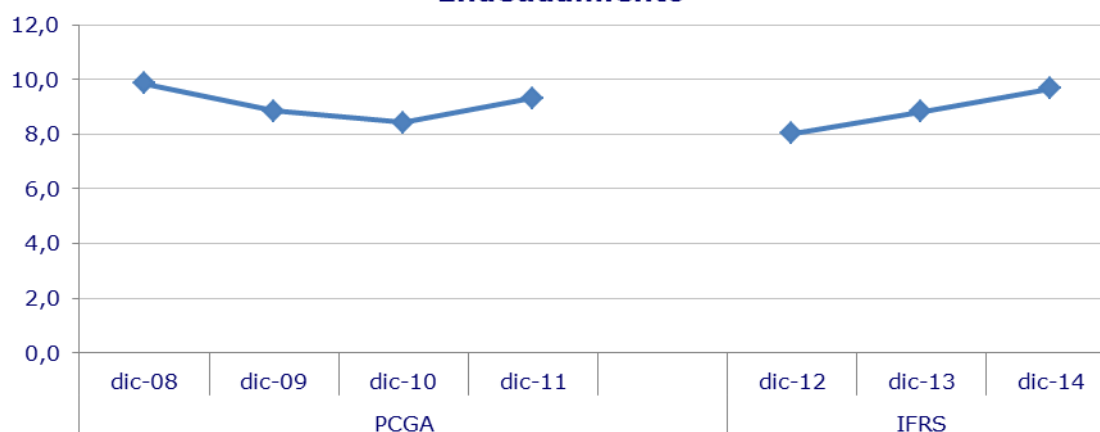
A diciembre de 2014 el patrimonio de la industria alcanzaba las UF 111.058 mil, cayendo un 1,0% real respecto de diciembre de 2013, esto pese al alto crecimiento nominal del resultado (del 46,3%). Por otra parte, las reservas reglamentarias crecieron un 7,4% real, alcanzando los UF 1.028 millones, asociados a la acumulación de siniestros por pagar, lo que se refleja también en el incremento del endeudamiento (medido como total de pasivos sobre el patrimonio), el que pasó de 8,8 veces a 9,7 entre 2013 y 2014.

### Evolución Patrimonio y Reservas en miles de UF





### Endeudamiento



## Conclusiones

La prima directa continúa con crecimientos positivos. Por su parte este año, derivado del importante crecimiento del resultado de las inversiones financieras, su componente más importante, el resultado logró reponerse del decrecimiento sufrido el año anterior.

Al igual que en seguros generales, hay un crecimiento de los costos de los siniestros y una mayor presión para tener resguardos en pasivos, haciendo crecer la variación por reservas técnicas y haciendo el margen aún más negativo.

La industria demuestra cada vez más su creciente importancia en la economía, al aumentar su stock de inversiones relativamente más que el Producto Interno Bruto del país y que las inversiones de las Administradoras de Fondos de Pensiones.

Producto de la debilidad percibida en la economía interna, las inversiones en renta fija internas, han sido reemplazadas por inversiones en el extranjero, las que han más que doblado su participación en los últimos cinco años.