



Compañía de Seguros de Vida Corp S.A. (Vida Corp)

Septiembre 2004

Categoría de Riesgo y Contacto

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos
Clasificación Actual	AA-	Aldo Reyes D. 56 - 2 - 204 72 93
Perspectivas de Clasificación	Estable	Sergio Mansilla R. sergio.mansilla@humphreys.cl
Clasificación Anterior	AA	Página Web www.moodychile.cl
EE.FF de Base	30 de junio 2004	Tipo de Reseña Reseña Anual

Clasificación Histórica

Pólizas de Seguros



Estadísticas de Operación

Estado de Resultados (M\$) (valores nominales)	Junio 2004	Año 2003	Año 2002	Año 2001	Año 2000	Año 1999
Prima Directa	41.712.270	80.516.796	61.350.078	69.376.706	52.572.762	45.884.541
Prima Directa Tradicionales	4.181.250	9.112.290	6.912.303	7.377.097	5.101.003	2.605.226
Prima Cedida	284.883	660.891	399.427	326.116	249.959	174.247
Prima Retenida	41.427.387	79.855.905	60.950.651	69.050.590	183.080.263	45.710.294
Costos de Siniestros*	57.239.204	111.698.358	90.228.856	97.866.927	217.123.458	57.889.312
Resultado de Intermediación	-2.270.985	-4.661.210	-3.612.131	-5.221.907	-6.494.695	-5.741.294
Costos de Administración	3.463.038	8.769.756	7.310.412	6.697.174	6.948.288	5.144.514
Resultado de Inversiones	23.766.178	54.862.539	37.174.508	42.967.660	24.811.269	20.573.789
Costo Siniestros/Prima Directa	137,22%	138,73%	147,07%	141,07%	413,00%	126,16%
Costo de Adm./Prima Directa	8,30%	10,89%	11,92%	9,65%	13,22%	11,21%
Costo Adm./Prima Directa Trad.	82,82%	96,24%	105,76%	90,78%	136,21%	197,47%
Resultado Inver./Prima Directa	56,98%	68,14%	60,59%	61,93%	47,19%	44,84%
Rentabilidad de Inversiones	6,29%	7,79%	5,75%	7,35%	5,77%	7,54%
% Mercado Prima Directa	5,58%	5,81%	5,00%	5,35%	4,56%	7,44%
% Mercado Inversiones	7,62%	7,53%	7,80%	8,04%	8,40%	5,64%
% Mercado Reservas Técnicas	7,74%	7,76%	7,97%	8,18%	8,54%	5,70%
% Mercado Patrimonio	5,87%	5,77%	6,41%	7,28%	7,25%	4,82%

* Incluye costo de renta.

Otros Datos Estadísticos

Balance (M\$) (valores nominales)	Junio 2004	Año 2003	Año 2002	Año 2001	Año 2000	Año 1999
Inversiones	768.726.646	736.252.657	665.837.138	608.552.620	544.688.491	301.813.398
Activos Totales	781.284.622	748.032.571	682.424.857	620.506.266	558.491.125	307.790.207
Reservas Técnicas	704.279.893	674.796.596	612.619.715	551.654.312	494.302.986	268.905.752
Reservas Previsionales	690.403.885	661.953.230	602.565.332	543.142.216	488.677.779	266.584.231
Pasivo Exigible	708.421.103	679.501.067	623.795.910	555.991.393	505.793.088	274.927.080
Patrimonio	72.863.519	68.531.504	58.628.947	64.514.873	52.698.037	32.863.127
Endeudamiento	9,72	9,92	10,64	8,62	9,60	8,37
Inversiones/Res. Totales	1,09	1,09	1,09	1,10	1,10	1,12
Inversiones/Res. Previsionales	1,11	1,11	1,11	1,12	1,11	1,13
Prima Directa/Patrimonio	1,14	1,17	1,05	1,08	1,00	1,40

Opinión

Fundamento de la Clasificación

Compañía de Seguros de Vida Corp S.A. (Vida Corp) es una empresa con presencia, en términos de ventas, en los segmentos de productos previsionales (77,79%), AFP (12,18%) y tradicionales (10,03%). La sociedad forma parte del grupo nacional Corp Group (Mass Mutual International también forma parte de la propiedad con un 18,88%).

Las fortalezas de **Vida Corp**, que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo¹ de sus contratos de seguros (Categoría AA-), son: i) la calidad de sus políticas de inversiones, tanto en lo relativo a la decisiones de inversión como al seguimiento de las mismas; ii) estructuración, procedimientos y prácticas de control interno superiores a los estándares del mercado; iii) accionistas comprometidos con el desarrollo de la compañía y; iv) sólida política de reaseguros.

La **Categoría AA-** refleja la alta capacidad que tiene la compañía para responder a las obligaciones contraídas, producto de la calidad y suficiencia de sus inversiones y por la conformación de una cartera acorde con el perfil de plazo de sus obligaciones (dada las restricciones propias del mercado). Además, la calidad de la administración y control de sus procesos permite presumir que ambos factores no se debieran deteriorar, al menos en forma significativa, a través del tiempo. En otro aspecto, la política de reaseguros aplicada le permite acotar en forma efectiva los riesgos asumidos en los ramos de seguros tradicionales

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra contraída por la baja participación de mercado que presenta la compañía en el segmento de seguros individuales, debido a que requiere de una amplia masa de asegurados para tener en el largo plazo un comportamiento estadísticamente normal. Asimismo, un crecimiento en seguros individuales o colectivos podría contribuir a diversificar los ingresos de la sociedad y a atenuar la dependencia del negocio de rentas vitalicias previsionales y con ello, a cualquier situación que pudiere afectar a dicho mercado (v.gr. baja en los márgenes, disminución en las tasas de reinversión y cambios legales). A lo anterior, se debe sumar que el rendimiento técnico de la cartera de seguros tradicionales y AFP se considera reducido y con un comportamiento volátil.

En comparación con otras compañías de similar clasificación, **Vida Corp Seguros** se distingue en forma importante por la calidad y desarrollo de su unidad de control interno y manejos de sus inversiones. Su política de reaseguros y la calidad de sus reaseguradores presentan características asimilables a empresas con mayor categoría de riesgo.

Las perspectivas de la clasificación se estiman *Estables*², principalmente porque no se visualizan cambios en los factores de relevancia que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía de seguros.

En el mediano plazo, la clasificación de riesgo podría verse favorecida en la medida que la compañía logre una mayor consolidación en el área de seguros individuales, que permita que esta línea de negocio sea sustentable por si misma y contribuya a una efectiva diversificación de los ingresos.

Asimismo, para la mantención de la clasificación, se hace necesario que no se deteriore la calidad de la cartera de inversiones, así como, que se mantenga capacidad de su unidad de auditoría interna.

¹ La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para contratar, terminar o mantener una póliza de seguro de una compañía. El análisis efectuado no es el resultado de una auditoría practicada a la compañía evaluada, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que voluntariamente aportó la compañía, no siendo responsabilidad de la clasificación la verificación de la autenticidad de la misma.

² Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Definición Categoría de Riesgo

Categoría AA-

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

(-) El signo “-“ corresponde a aquellas obligaciones de seguridad con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Oportunidades y Fortalezas

Comité de Inversiones: La empresa presenta un comité de inversiones conformado por profesionales de prestigio que apoyan y permiten llevar a cabo un proceso de decisión con acabada información respecto a aspectos económicos y financieros, lo cual se ve fortalecido con la existencia de una política de inversiones definida y bien estructurada. Bajo este contexto, destaca la participación de la gerencia de riesgo, la cual tiene como objetivo monitorear periódicamente la cartera de inversiones para mantener los estándares definidos entre la relación de riesgo y retorno.

Controles Internos: La compañía presenta una unidad de control interno con fuerte presencia sobre las demás áreas, sin dependencia ni subordinación a ninguna de éstas y con una amplia experiencia en la materia. A juicio de *Humphreys*, esto se demuestra con el grado de automatización, sofisticación y calidad de los procedimientos de control, características que distinguen a la compañía del resto de sus pares.

Administración Profesional: La compañía mantiene una plana ejecutiva que se caracteriza por un adecuado nivel de profesionalismo, conocimiento y experiencia en el sector, situación que se traduce en importantes estándares de eficiencia y compromiso con los objetivos de la sociedad.

Respaldo Accionistas: La sociedad forma parte de Corp Group, holding financiero de reconocida solvencia y prestigio nacional y cuyas actividades se han orientado a la industria bancaria y de seguros. A la fecha de clasificación, su principal inversión (Corp Banca) ha sido calificada en escala local en categoría *Nivel 1+* y *AA-* para las obligaciones de corto y largo plazo.

Por su parte, Mass Mutual Internacional Inc. (posee el 18,88% de la propiedad de Vida Corp) es una sociedad filial de Massachussets Mutual Life Insurance, consorcio Norteamericano con más de 150 años de experiencia y una base de 2 millones de clientes. En la actualidad, nuestro socio Moody's Investors Service ha calificado su negocio asegurador en categoría *Aa1* (en escala internacional).

Política Reaseguro: **Vida Corp Seguros** se caracteriza por una estructura de reaseguro acorde con su nivel de actividad y característica de los seguros comercializados. Los reaseguradores con que opera la compañía son de reconocido prestigio y cuentan con *ratings* superiores a grado de inversión. Entre las entidades reaseguradoras se tienen a Mapfre Re (España), Münchener (Alemania), Suiza (Suiza) y RGA RE (EE.UU).

Factores de Riesgo

Proyecto de Ramo Vida: Pese al desarrollo de esta línea de negocio (en especial en los seguros individuales de APV, temporales y flexibles) todavía no alcanza niveles de consolidación. Además, el número de pólizas vigentes que administra la compañía está distante de los volúmenes que presentan las empresas líderes de este segmento. En nuestra opinión, como consecuencia de la “ley de los grandes números” una amplia “masa de asegurados” favorece un comportamiento estadísticamente normal de la cartera de clientes.



Baja Diversificación de Ingresos: No obstante los esfuerzos desplegados en el ramo vida, la compañía aún mantiene una fuerte concentración en los ramos previsionales (a la fecha representa cerca del 78% de los ingresos de la compañía) y, por lo tanto, una elevada dependencia a cualquier situación que pudiese afectar a dicho mercado (v.gr. baja en los márgenes, disminución en las tasas de reinversión y cambios legales).

Resultado de Ramos Tradicionales: La compañía presenta en los ramos tradicionales, medidos sobre la base de los resultados técnicos, un rendimiento promedio menor al que presenta el mercado en su conjunto y con un comportamiento mucho más volátil.

Resultados de AFP: El ramo de AFP (concentra alrededor del 12,18% de la cartera) presenta en los últimos dos últimos años un rendimiento negativo. En todo caso se tiene como atenuante que los resultados desfavorables del ramo son contrarrestados por el beneficio que reporta mantener en cartera de inversiones el importante volumen de prima que origina este tipo negocio

Antecedentes Generales

Compañía de Seguros Vida Corp S.A. (Vida Corp Seguros) fue constituida en el año 1989. En mayo de año 2000, la sociedad se fusionó con la compañía Mass Seguros de Vida S.A., integrando la totalidad de sus activos y pasivos. Esta operación implicó un crecimiento de alrededor del 50% en términos de reservas, inversiones y patrimonio. En la actualidad, la compañía forma parte de un grupo económico de relevancia en el ámbito nacional y de larga trayectoria en diversos rubros, entre ellos destaca las actividades realizadas en el sector financiero.

En el siguiente cuadro se presenta la distribución de propiedad de la compañía al 30 de junio de 2004:

Accionista	Participación
Origen Inversiones S.A.	43,66%
Corp Group Vida Chile S.A.	37,47%
Mass Mutual International (Chile) S.A.	18,88%

En cuanto al respaldo patrimonial, Corp Group es un holding financiero de reconocido prestigio tanto en Chile como en Sudamérica, con actividades en la industria bancaria (Corpbanca Venezuela, Interbank Perú y Corpbanca Chile) y de seguros (Compañía de Seguros de Vida Corp S.A., Chile). Por su parte, Mass Mutual Internacional Inc. es una sociedad filial de Massachussets Mutual Life Insurance, consorcio Norteamericano con más de 150 años de experiencia, el cual cuenta con una base de 2 millones de clientes y más de 100 agencia en Estados Unidos. En la actualidad, nuestro socio Moody's Investors Service ha calificado su negocio asegurador en categoría Aa1 (en escala internacional).

En los siguientes cuadros se presentan el nombre de los miembros del directorio y de sus principales ejecutivos.

Directorio	Nombre
Presidente	María Soledad Saieh Guzmán
Vicepresidente	Andrew Oleksiw
Directores	Rene Abumohor Touma
	Fernando Aguad dagach
	Thomas P. Hawkins
	Alvaro Saieh Bendeck
	Jorge Selume Zaror

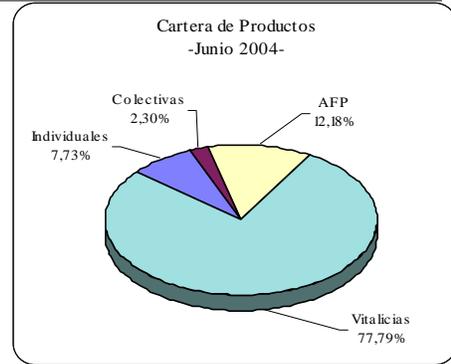
Cargo	Nombre
Gerente General	Fernando Siña Gardner
Gerente de Distribución	Juan Carlos Morales Campos
Gerente Contralor	Enrique Margotta Saavedra
Gerente de Desarrollo y Control Fin.	Mauricio Fasce Pineda
Gerente Fiscal	Sergio Fernández Díaz
Gerente de Informática	Fernando Sandoval Soto
Gerente de Inversiones	Alfonso Salas Montes
Gerente de Operaciones	Eliana Mac Evoy Busch
Gerente de Riesgo	Fernando Valdivieso Larraín
Gerente de RRHH y Admin.	Patricia Espinoza Nissim
Gerente Técnico	Soledad Rodríguez Cuevas



En nuestra opinión, los ejecutivos de la compañía cuentan con un grado de formación, experiencia y compromiso acorde con las responsabilidades asumidas, los cuales conforman una cultura organizacional cohesionada y orientada claramente hacia el trabajo en equipo.

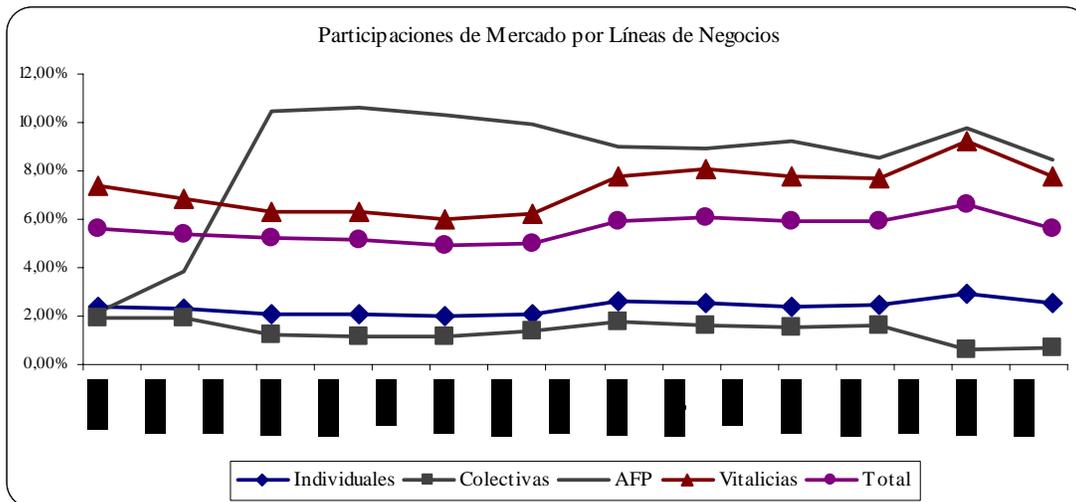
Cartera de Productos

Vida Corp Seguros, no obstante su presencia en seguros tradicionales (principalmente seguros individuales flexibles y APV) y en la banca seguros, es una compañía orientada esencialmente a los seguros previsionales. De hecho, según información al 30 de junio de 2004, participa en la comercialización de los seguros de previsionales (77,79%), seguros de AFP (12,18%), seguros individuales (7,73%) y colectivos (2,30%).



A continuación se presenta, en términos de ventas, la composición de la cartera de productos y participación de mercado durante los tres últimos años.

Períodos	Distribución de la Cartera de Productos				Participación de Mercado (Prima Directa)				
	Individuales	Colectivas	AFP	Vitalicias	Individuales	Colectivas	AFP	Vitalicias	Total
Sep-01	5,88%	4,47%	2,78%	86,86%	2,38%	1,90%	2,15%	7,40%	5,60%
Dic-01	5,96%	4,68%	5,25%	84,12%	2,33%	1,93%	3,88%	6,86%	5,38%
Mar-02	5,78%	3,19%	14,64%	76,39%	2,06%	1,20%	10,49%	6,31%	5,27%
Jun-02	6,25%	3,29%	15,55%	74,90%	2,07%	1,12%	10,61%	6,28%	5,17%
Sep-02	6,54%	3,59%	15,24%	74,64%	2,00%	1,15%	10,31%	6,00%	4,93%
Dic-02	6,88%	4,39%	15,17%	73,56%	2,07%	1,37%	9,89%	6,22%	5,02%
Mar-03	7,98%	5,37%	15,21%	71,43%	2,62%	1,77%	9,04%	7,75%	5,89%
Jun-03	7,53%	4,74%	13,46%	74,27%	2,57%	1,63%	8,92%	8,06%	6,04%
Sep-03	6,94%	4,65%	13,54%	74,88%	2,40%	1,58%	9,23%	7,77%	5,90%
Dic-03	6,84%	4,48%	12,96%	75,72%	2,44%	1,65%	8,52%	7,73%	5,94%
Mar-04	7,00%	1,82%	10,99%	80,19%	2,92%	0,64%	9,80%	9,23%	6,65%
Jun-04	7,73%	2,30%	12,18%	77,79%	2,57%	0,66%	8,47%	7,79%	5,58%
Promedio	6,78%	3,91%	12,25%	77,06%	2,37%	1,38%	8,44%	7,28%	5,61%
Coef. Var.	10,28%	26,39%	32,21%	5,63%	11,38%	30,36%	30,18%	12,68%	8,47%
Tendencia	5,16%	-15,38%	1,38%	0,11%	8,97%	-18,20%	6,65%	11,63%	7,19%





Seguros Individuales: Dentro de la línea de los seguros individuales (concentra 7,73% del la cartera total), *Vida Corp* participa en la comercialización de seis ramos, siendo las pólizas de seguros flexibles y APV las que exhiben un mayor grado de penetración, concentrando a junio de 2004 el 3,50% y 2,03% del total de la cartera de seguros individuales. Durante el mismo período, las participaciones de mercado de los seguros flexibles y APV ascienden a 3,15% y 3,86%, respectivamente.

Prima Directa Junio 2004	Seguros Individuales	
	% Cartera	% Mercado
Temporal Vida	1,26%	9,06%
Flexibles	3,50%	3,15%
Renta	0,77%	5,20%
Salud	0,02%	0,14%
Acc. Personales	0,14%	1,23%
APV	2,03%	3,86%
Individuales	7,73%	2,57%

Períodos	Flexibles		APV		Temporal Vida	
	% Cart	% Mer	% Cart	% Mer	% Cart	% Mer
Sep-01	3,74%	3,99%	0,00%	0,00%	0,24%	1,83%
Dic-01	3,90%	3,84%	0,00%	0,00%	0,26%	1,87%
Mar-02	4,56%	3,79%	0,00%	0,00%	0,34%	2,26%
Jun-02	4,84%	3,69%	0,00%	0,00%	0,37%	2,31%
Sep-02	5,08%	3,72%	0,03%	0,28%	0,39%	2,25%
Dic-02	5,09%	3,69%	0,18%	1,04%	0,39%	2,23%
Mar-03	4,41%	3,65%	0,54%	1,42%	2,03%	12,26%
Jun-03	4,02%	3,46%	0,67%	1,77%	2,00%	12,62%
Sep-03	3,88%	3,39%	0,80%	2,04%	1,56%	10,23%
Dic-03	3,80%	3,33%	1,18%	2,82%	1,29%	12,79%
Mar-04	2,95%	3,10%	1,58%	3,90%	1,30%	11,00%
Jun-04	3,50%	3,15%	2,03%	3,86%	1,26%	9,06%
Promedio	4,15%	3,57%	0,58%	1,90%	0,95%	6,73%
Coef. Var.	15,22%	7,51%	114,27%	69,93%	69,61%	69,90%
Tendencia	-14,82%	-9,13%	139,34%	65,78%	42,09%	60,10%

En cuanto a la contribución a los resultados, actualmente los seguros de temporal vida y, en menor medida, los seguros flexibles son los que más contribuyen al margen de la compañía. De hecho a junio de 2004, los resultados obtenidos por los seguros temporales y flexibles representan un 114,68% y 22,86%, respectivamente, del total del margen de contribución de seguros tradicionales. En contraposición los seguros de APV y renta explican en gran medida la tendencia negativa que presenta el margen de la cartera de seguros individuales.

Junio 2004	Seguros Individuales	
	% Margen	Marg/Gastos
Temporal Vida	114,68%	7,35%
Flexibles	22,86%	1,46%
Renta	-61,03%	-3,91%
Salud	0,92%	0,06%
Acc. Personales	12,00%	0,77%
APV	-141,76%	-9,08%
Individuales	-52,32%	-3,35%

Períodos	Individuales		Flexibles		APV		Temporal Vida	
	% Margen	Marg/Gastos	% Margen	Marg/Gastos	% Margen	Marg/Gastos	% Margen	Marg/Gastos
Sep-01	135,25%	-17,08%	123,89%	-15,64%	0,00%	0,00%	-10,36%	1,31%
Dic-01	206,00%	-15,78%	185,60%	-14,22%	0,00%	0,00%	-16,40%	1,26%
Mar-02	269,49%	-19,91%	228,07%	-16,85%	0,00%	0,00%	3,24%	-0,24%
Jun-02	247,97%	-15,27%	192,64%	-11,86%	0,00%	0,00%	9,50%	-0,59%
Sep-02	519,75%	-10,41%	416,51%	-8,34%	-2,93%	0,06%	-14,04%	0,28%
Dic-02	-133,81%	-6,69%	-112,57%	-5,63%	3,81%	0,19%	18,45%	0,92%
Mar-03	21,76%	4,53%	-28,66%	-5,97%	2,19%	0,46%	58,13%	12,11%
Jun-03	19,49%	3,92%	-6,76%	-1,36%	2,35%	0,47%	34,51%	6,94%
Sep-03	10,69%	1,77%	-5,61%	-0,93%	3,96%	0,66%	23,75%	3,94%
Dic-03	1,14%	0,11%	-35,70%	-3,52%	4,42%	0,44%	47,28%	4,66%
Mar-04	-88,30%	-5,38%	18,19%	1,11%	-160,23%	-9,75%	115,01%	7,00%
Jun-04	-52,32%	-3,35%	22,86%	1,46%	-141,76%	-9,08%	114,68%	7,35%
Promedio	96,42%	-6,96%	83,20%	-6,81%	-24,02%	-1,38%	31,98%	3,75%
Coef. Var.	185,23%	-118,85%	171,74%	-91,86%	-237,12%	-261,05%	135,38%	100,89%
Tendencia	-133,39%	-75,43%	-100,08%	-93,11%	205,63%	221,34%	135,09%	53,18%



Por su parte, durante los últimos tres años el rendimiento de la cartera de seguros de individuales exhibe un claro deterioro, situación que se explica por el desempeño que evidencian a través del tiempo los seguros flexibles y APV. En contraposición destaca el adecuado rendimiento de los seguros temporales de vida.

Junio 2004	Seguros Individuales		
	Siniestral.	R. Técnico	R. Intern.
Temporal Vida	9,68%	66,56%	-17,25%
Flexibles	37,33%	4,96%	-39,64%
Renta	0,00%	-42,00%	-2,23%
Salud	38,50%	40,37%	-15,06%
Acc. Personales	10,37%	66,13%	-16,01%
APV	77,42%	-200,56%	-41,26%
Individuales	28,31%	-6,02%	-32,18%

Períodos	Individuales			Flexibles			APV			Temporal Vida		
	Siniestral.	R. Técnico	R. Intern.	Siniestral.	R. Técnico	R. Intern.	Siniestral.	R. Técnico	R. Intern.	Siniestral.	R. Técnico	R. Intern.
Sep-01	12,39%	-39,40%	-51,12%	25,37%	-71,96%	-78,08%	0,00%	0,00%	0,00%	-9,61%	86,37%	-13,36%
Dic-01	13,10%	-37,57%	-50,68%	24,62%	-64,57%	-75,14%	0,00%	0,00%	0,00%	4,74%	73,67%	-13,75%
Mar-02	37,49%	-52,10%	-50,14%	47,26%	-60,69%	-62,14%	0,00%	0,00%	0,00%	86,93%	-17,25%	-11,28%
Jun-02	28,64%	-41,30%	-48,00%	35,34%	-45,98%	-59,53%	0,00%	0,00%	0,00%	93,83%	-37,30%	-19,22%
Sep-02	23,50%	-28,91%	-45,63%	30,79%	-32,63%	-56,20%	0,00%	97,64%	-0,61%	38,28%	18,24%	-19,53%
Dic-02	20,75%	-17,99%	-41,87%	28,67%	-22,38%	-53,95%	0,00%	99,48%	-0,07%	20,44%	45,52%	-21,07%
Mar-03	23,06%	8,83%	-30,81%	43,69%	-21,49%	-49,70%	16,53%	83,47%	0,00%	-2,83%	87,36%	-10,93%
Jun-03	20,42%	9,25%	-27,26%	33,03%	-5,44%	-44,60%	23,15%	76,85%	0,00%	0,48%	76,50%	-10,55%
Sep-03	20,95%	4,70%	-30,51%	30,89%	-3,89%	-45,79%	30,00%	70,00%	0,00%	0,59%	58,07%	-18,62%
Dic-03	24,29%	0,32%	-32,48%	34,76%	-15,97%	-50,62%	46,81%	30,84%	-2,92%	0,36%	69,02%	-17,43%
Mar-04	24,50%	-8,37%	-33,24%	37,43%	3,23%	-46,30%	78,30%	-465,42%	-44,10%	9,05%	62,26%	-16,89%
Jun-04	28,31%	-6,02%	-32,18%	37,33%	4,96%	-39,64%	77,42%	-200,56%	-41,26%	9,68%	66,56%	-17,25%
Promedio	23,12%	-17,38%	-39,49%	34,10%	-28,07%	-55,14%	34,03%	-25,96%	-11,12%	20,99%	49,08%	-15,82%
Coef. Var.	27,94%	-119,90%	-22,37%	19,05%	-92,30%	-20,70%	85,44%	-732,80%	-164,19%	158,30%	78,89%	-22,28%
Tendencia	6,04%	-86,52%	-18,71%	2,95%	-89,61%	-17,32%	70,84%	444,16%	98,48%	-76,58%	30,34%	10,90%

El volumen de las pólizas vigentes de la compañía pese ha mostrar una tendencia positiva durante tres últimos años (especialmente por el grado de penetración que presentan los seguros flexibles y APV) aún dista mucho del volumen de negocio que presentan las empresas líderes en este segmento, disminuyendo con ello la probabilidad que su cartera tenga un comportamiento estadísticamente normal, así como, una menor capacidad para distribuir los gastos asociados a la venta de estos productos.

Junio 2004	Seguros Individuales			
	Pol. Vig.	Pol. Emit.	Renovación	Cap. Aseg./Pat.
Temporal Vida	6.541	1.638	50,08%	0,016%
Flexibles	8.172	645	15,79%	0,065%
Renta	86	6	13,95%	0,000%
Salud	153	7	9,15%	0,000%
Acc. Personales	2.958	31	2,10%	0,097%
APV	1.647	769	93,38%	0,020%
Individuales	19.557	3.096	31,66%	0,049%

Por su parte, los montos asegurados promedio se consideran razonables y no exponen de manera excesiva el patrimonio de la compañía (a junio de 2004 los montos asegurados promedio representan un 0,0485% del patrimonio).

Períodos	Individuales		Flexibles		APV		Temporal Vida	
	Pol. Vigentes	Cap. Aseg./Pat.						
Dic-01	13.942	0,0485%	8.550	0,0628%	-	-	1.744	0,0212%
Mar-02	14.550	0,0501%	8.838	0,0636%	-	-	1.985	0,0216%
Jun-02	15.728	0,0335%	10.047	0,0317%	-	-	2.008	0,0233%
Sep-02	14.773	0,0614%	9.191	0,0723%	65	0,0304%	2.004	0,0268%
Dic-02	16.776	0,0608%	9.281	0,0711%	225	0,0311%	2.348	0,0260%
Mar-03	16.986	0,0702%	9.013	0,0701%	330	0,0272%	3.148	0,0886%
Jun-03	25.122	0,0503%	8.565	0,0682%	478	0,0235%	7.451	0,0173%
Sep-03	33.829	0,0475%	8.335	0,0674%	706	0,0222%	12.310	0,0161%
Dic-03	42.829	0,0457%	8.289	0,0663%	1.055	0,0213%	17.435	0,0155%
Mar-04	18.864	0,0370%	8.181	0,0338%	1.282	0,0204%	6.015	0,0163%
Jun-04	19.557	0,0485%	8.172	0,0646%	1.647	0,0200%	6.541	0,0157%
Promedio	21.178	0,0503%	8.769	0,0611%	724	0,0245%	5.726	0,0262%
Coef. Var.	41,66%	20,10%	6,29%	22,36%	72,02%	17,01%	84,86%	76,73%
Tendencia	35,85%	-11,19%	-5,99%	-5,01%	62,06%	-14,38%	84,68%	-39,40%



Seguros Colectivos: En cuanto a los seguros colectivos, la compañía comercializa principalmente los ramos de temporal de vida y salud, los cuales a junio de 2004 concentran del total de la cartera de productos de la compañía el 1,26% y 0,61%, respectivamente. Además, se mantienen vigentes 142 pólizas (81 en temporal vida y 53 en salud) lo que implica una masa de asegurados de 13.057 personas (4.812 en salud y 1.184 en temporal vida).

Junio 2004	Seguros Colectivos		
	Pol. Vig.	Nº Aseg.	Cap. Aseg./Pat.
Temporal Vida	81	1.184	3,43%
Salud	53	4.812	0,00%
Acc. Personales	6	513	4,55%
Desgravamen	2	6.548	95,87%
Colectivos	142	13.057	3,50%

Junio 2004	Seguros Colectivos	
	% Cartera	% Mercado
Temporal Vida	1,26%	1,36%
Salud	0,61%	0,85%
Acc. Personales	0,25%	1,30%
Desgravamen	0,18%	0,13%
Colectivos	2,30%	0,66%

Períodos	Colectivos		Temporal Vida	
	Pol. Vigentes	Cap. Aseg./Pat.	Pol. Vigentes	Cap. Aseg./Pat.
Dic-01	114	4,82%	85	3%
Mar-02	106	5,39%	78	4%
Jun-02	99	5,68%	69	4%
Sep-02	106	5,49%	74	4%
Dic-02	119	8,27%	71	5%
Mar-03	118	7,70%	71	4%
Jun-03	117	7,43%	74	4%
Sep-03	107	7,38%	60	4%
Dic-03	103	5,07%	62	4%
Mar-04	111	3,26%	64	4%
Jun-04	142	3,50%	81	3%
Promedio	113	5,82%	72	4,06%
Coef. Var.	9,82%	27,61%	10,40%	11,33%
Tendencia	2,52%	-17,43%	-6,94%	-1,49%

Períodos	Temporal Vida		Salud	
	% Cart	% Mer	% Cart	% Mer
Sep-01	1,59%	2,20%	0,37%	0,65%
Dic-01	1,80%	2,71%	0,38%	0,59%
Mar-02	2,34%	3,21%	0,39%	0,57%
Jun-02	2,49%	3,10%	0,51%	0,69%
Sep-02	2,83%	3,25%	0,57%	0,73%
Dic-02	2,88%	3,18%	0,60%	0,77%
Mar-03	1,99%	2,27%	0,50%	0,80%
Jun-03	1,69%	2,15%	0,43%	0,65%
Sep-03	1,62%	2,07%	0,42%	0,63%
Dic-03	1,59%	2,03%	0,42%	0,61%
Mar-04	1,14%	1,48%	0,48%	0,80%
Jun-04	1,26%	1,36%	0,61%	0,85%
Promedio	1,94%	2,42%	0,47%	0,69%
Coef. Var.	28,54%	26,33%	17,27%	12,64%
Tendencia	-27,54%	-28,23%	1,61%	3,83%

Sin perjuicio de lo anterior, durante el mismo período, los ramos colectivos de desgravamen y temporal vida son los ramos que más contribuyen al margen de la compañía dentro de esta línea de negocio. De hecho a junio de 2004, los ramos colectivos de desgravamen y temporal vida concentran el 108,74% y 71,44%, respectivamente, sustentando 6,97% y 4,58% de los gastos de administración, respectivamente.

Junio 2004	Seguros Colectivos	
	% Margen	Marg/Gastos
Temporal Vida	71,44%	4,58%
Salud	-13,60%	-0,87%
Acc. Personales	-14,25%	-0,91%
Desgravamen	108,74%	6,97%
Colectivos	152,32%	9,76%

Períodos	Colectivos		Temporal Vida		Salud	
	% Margen	Marg/Gastos	% Margen	Marg/Gastos	% Margen	Marg/Gastos
Sep-01	-35,25%	4,45%	-23,57%	2,98%	-0,10%	0,01%
Dic-01	-106,00%	8,12%	-40,58%	3,11%	1,02%	-0,08%
Mar-02	-169,49%	12,52%	-80,87%	5,97%	1,90%	-0,14%
Jun-02	-147,97%	9,11%	-88,11%	5,42%	3,50%	-0,22%
Sep-02	-419,75%	8,41%	-328,00%	6,57%	29,70%	-0,59%
Dic-02	233,81%	11,69%	138,52%	6,92%	-14,56%	-0,73%
Mar-03	78,24%	16,30%	21,83%	4,55%	-3,75%	-0,78%
Jun-03	80,51%	16,20%	27,90%	5,61%	-3,23%	-0,65%
Sep-03	89,31%	14,82%	31,15%	5,17%	-5,47%	-0,91%
Dic-03	98,86%	9,74%	54,65%	5,39%	-7,11%	-0,70%
Mar-04	188,30%	11,46%	115,18%	7,01%	-9,57%	-0,58%
Jun-04	152,32%	9,76%	71,44%	4,58%	-13,60%	-0,87%
Promedio	3,58%	11,05%	-8,37%	5,27%	-1,77%	-0,52%
Coef. Var.	4995,93%	30,61%	-1404,93%	23,89%	-621,19%	-59,83%
Tendencia	3597,75%	3,60%	-913,46%	4,97%	404,27%	47,35%



En lo que respecta al desempeño de la cartera de seguros colectivos, se puede mencionar que está exhibe a través del tiempo un rendimiento promedio menor al que presenta el mercado en su conjunto, ello medido tanto a nivel de siniestralidad como de resultados técnicos.

Junio 2004	Seguros Colectivos		
	Siniestral.	R. Técnico	R. Interm.
Temporal Vida	43,02%	31,59%	-24,32%
Salud	102,20%	-12,08%	-9,71%
Acc. Personales	126,31%	-402,66%	-28,62%
Desgravamen	22,86%	71,03%	-25,41%
Colectivos	50,83%	30,75%	-20,99%

Períodos	Colectivos			Temporal Vida			Salud		
	Siniestral.	R. Técnico	R. Interm.	Siniestral.	R. Técnico	R. Interm.	Siniestral.	R. Técnico	R. Interm.
Sep-01	61,61%	11,95%	-20,36%	55,68%	22,23%	-17,26%	99,68%	0,32%	0,00%
Dic-01	56,77%	19,73%	-19,89%	55,75%	21,26%	-17,99%	101,94%	-1,94%	0,00%
Mar-02	48,75%	32,21%	-21,38%	50,43%	27,58%	-18,75%	92,64%	-3,45%	-10,43%
Jun-02	56,68%	25,27%	-20,55%	47,79%	27,66%	-20,09%	90,54%	-4,51%	-13,48%
Sep-02	58,52%	23,61%	-19,95%	42,96%	32,26%	-20,12%	98,63%	-12,05%	-13,16%
Dic-02	48,48%	30,74%	-21,45%	38,61%	35,79%	-20,50%	102,11%	-14,78%	-12,44%
Mar-03	39,36%	33,78%	-24,84%	50,08%	26,63%	-20,59%	105,57%	-15,46%	-10,23%
Jun-03	36,94%	36,73%	-24,52%	42,04%	36,94%	-19,05%	104,76%	-14,54%	-10,12%
Sep-03	36,52%	35,43%	-25,79%	39,78%	36,30%	-21,72%	112,56%	-21,98%	-9,59%
Dic-03	42,12%	27,28%	-26,23%	37,84%	38,74%	-22,28%	109,16%	-18,13%	-9,08%
Mar-04	48,10%	34,90%	-20,61%	32,92%	43,23%	-23,06%	98,25%	-8,71%	-9,97%
Jun-04	50,83%	30,75%	-20,99%	43,02%	31,59%	-24,32%	102,20%	-12,08%	-9,71%
Promedio	48,72%	28,53%	-22,21%	44,74%	31,68%	-20,48%	101,50%	-10,61%	-9,02%
Coef. Var.	16,90%	24,68%	-10,33%	15,46%	20,49%	-9,77%	5,90%	-62,81%	-47,25%
Tendencia	-8,88%	12,47%	5,37%	-14,19%	18,24%	11,56%	3,98%	43,52%	6,31%

Seguros de AFP: El seguro de AFP otorga cobertura de invalidez y sobrevivencia a los afiliados a la AFP Summa Bansander S.A, manteniendo una base de 352.426 personas aseguradas. La comercialización de este producto se realiza mediante licitación pública, no obstante, a la fecha de clasificación, el primaje directo de esta línea de productos concentra el 12,18% del total de las ventas de la compañía, no obstante, su contribución al margen técnico es negativo.

El rendimiento técnico del ramo de AFP, medido como la relación existente entre el margen de contribución sobre los ingresos de explotación, ha sido negativo en varios periodos y altamente volátil a través del tiempo. En todo caso se tiene como atenuante que los resultados desfavorables del ramo son contrarrestados por el beneficio que reporta mantener en cartera de inversiones el importante volumen de prima que origina este tipo negocio

Período	Seguros de AFP	
	% Cartera	% Mercado
Sep-01	2,78%	2,15%
Dic-01	5,25%	3,88%
Mar-02	14,64%	10,49%
Jun-02	15,55%	10,61%
Sep-02	15,24%	10,31%
Dic-02	15,17%	9,89%
Mar-03	15,21%	9,04%
Jun-03	13,46%	8,92%
Sep-03	13,54%	9,23%
Dic-03	12,96%	8,52%
Mar-04	10,99%	9,80%
Jun-04	12,18%	8,47%
Promedio	12,25%	8,44%
Coef. Var.	32,21%	30,18%
Tendencia	1,38%	6,65%

Seguros AFP	Siniestralidad Retenida	Resultados Técnicos	Resultados Intermediación	Pólizas Vigentes	Personas Aseguradas
Dic 01	114,00%	-14,00%	0,00%	2	268.771
Jun 02	94,91%	5,05%	0,00%	2	283.452
Dic 02	93,16%	6,43%	0,00%	2	267.502
Jun 03	143,97%	-44,35%	0,00%	2	315.390
Dic 03	133,93%	-34,37%	0,00%	3	324.882
Jun 04	106,93%	-7,37%	0,00%	3	352.426
Promedio	114,48%	-14,77%	0,00%	2	302.071
Coef. Var.	16,51%	-128,37%	0,00%	20,20%	10,37%
Tendencia	-6,59%	-50,08%	0,00%	28,57%	16,67%



Rentas Vitalicias: En lo que respecta a la comercialización de seguros previsionales, la compañía se ha posicionado dentro del segmento de capitales asegurados que se pueden calificar como medio-alto, el cual presenta en promedio una cuota de mercado 7,28% (se ubica en lugar 5 de un total 18 compañías) y se traducido sostenidamente en el principal producto de la compañía.

A junio de 2004, la compañía mantiene un stock de 18.734 pólizas vigentes, de los cuales 16.449 pólizas corresponden a los seguros de rentas vitalicias de vejez.

Junio 2004	Rentas Vitalicias	
	% Cartera	% Mercado
Rta. Vejez	66,70%	7,83%
Rta. Invalidez	9,67%	11,67%
Rta. Sobrev.	1,42%	2,24%
Inval. y Sobrev.	0,00%	0,00%

Período	Rentas Vitalicias		Rentas Vejez	
	% Cartera	% Mercado	% Cartera	% Mercado
Sep-01	86,86%	7,40%	79,88%	7,61%
Dic-01	84,12%	6,86%	77,09%	7,06%
Mar-02	76,39%	6,31%	69,89%	6,78%
Jun-02	74,90%	6,28%	64,80%	6,36%
Sep-02	74,64%	6,00%	64,32%	6,09%
Dic-02	73,56%	6,22%	63,58%	6,36%
Mar-03	71,43%	7,75%	62,87%	8,12%
Jun-03	74,27%	8,06%	67,98%	8,62%
Sep-03	74,88%	7,77%	69,74%	8,55%
Dic-03	75,72%	7,73%	69,37%	8,25%
Mar-04	80,19%	9,23%	70,37%	9,34%
Jun-04	77,79%	7,79%	66,70%	7,83%
Promedio	77,06%	7,28%	68,88%	7,58%
Coef. Var.	5,63%	12,68%	7,26%	13,20%
Tendencia	0,11%	11,63%	0,24%	12,03%

Período	Pólizas Vigentes			
	Vitalicias	Vejez	Invalidez	Sobrev.
Dic-01	15.881	13.899	838	1.144
Mar-02	16.098	14.095	853	1.150
Jun-02	16.276	14.238	882	1.156
Sep-02	16.441	14.374	910	1.157
Dic-02	16.691	14.594	930	1.167
Mar-03	16.986	14.854	954	1.178
Jun-03	17.341	15.194	964	1.183
Sep-03	17.730	15.568	974	1.188
Dic-03	18.052	15.862	990	1.200
Mar-04	18.503	16.256	1.037	1.210
Jun-04	18.734	16.449	1.064	1.221
Promedio	17.158	15.035	945	1.178
Coef. Var.	5,49%	5,66%	7,22%	2,06%
Tendencia	6,39%	6,64%	7,53%	2,30%

Por su parte, la cartera de obligaciones se encuentra esencialmente concentrada en los seguros previsionales. De hecho, según información a junio de 2004 el 98,03% de las reservas técnicas de la compañía (98,29% en promedio de tres últimos años) son consecuencia directa del negocio de rentas previsionales en sus distintas modalidades (durante el primer semestre de 2004 la concentración del mercado asciende a 92,42%). En tal sentido, el endeudamiento de la compañía se mantiene en niveles adecuados y con un comportamiento considerado como estable. En comparación con los niveles de endeudamiento de la industria, la compañía presenta indicadores superiores a los que alcanza el mercado en su conjunto.

Período	Endeudamiento Total		Endeudamiento Financiero		Endeudamiento Res. Totales	
	Vida Corp	Mercado	Vida Corp	Mercado	Vida Corp	Mercado
Sep-01	9,01	7,92	0,26	0,30	8,75	7,60
Dic-01	8,62	7,93	0,06	0,29	8,55	7,62
Mar-02	8,85	8,10	0,03	0,21	8,82	7,86
Jun-02	9,40	8,54	0,04	0,25	9,35	8,26
Sep-02	10,27	8,72	0,09	0,25	10,18	8,45
Dic-02	10,64	8,67	0,18	0,24	10,45	8,40
Mar-03	10,13	8,25	0,05	0,17	10,07	8,05
Jun-03	10,07	7,94	0,04	0,18	10,01	7,73
Sep-03	10,04	7,72	0,07	0,18	9,95	7,51
Dic-03	9,92	7,70	0,06	0,25	9,85	7,43
Mar-04	9,99	7,47	0,09	0,22	9,89	7,22
Jun-04	9,72	7,65	0,05	0,29	9,67	7,34
Promedio	9,72	8,05	0,08	0,24	9,63	7,79
Coef. Var.	6,10%	4,93%	77,14%	17,82%	6,15%	5,12%
Tendencia	2,01%	-5,18%	-21,44%	-0,64%	2,20%	-5,31%

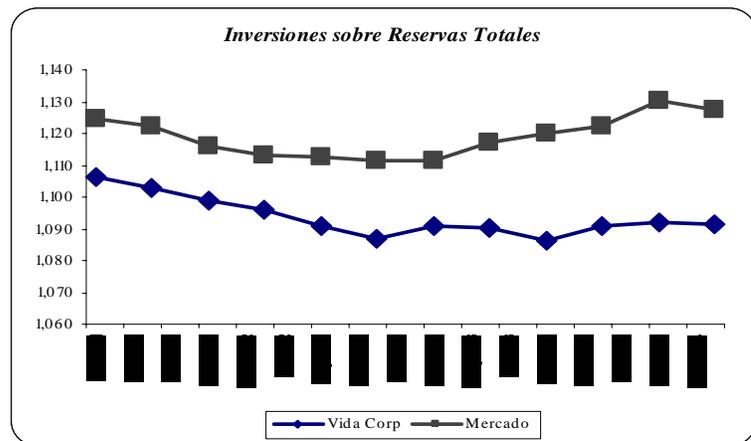


En lo que respecta a la estructura de calce, a la fecha de clasificación la compañía muestra niveles aceptables y similares a los que presenta la industria. El principal descalce (tramo 9) supera en casi un 56% el patrimonio contable de la compañía.

Junio 2004	Estructura de Calce			
	Activos M\$	Pasivos M\$	Activo/ Pasivo	Diferencia/ Patrimonio
1	149.578.340	105.590.730	141,66%	60,37%
2	160.501.479	104.964.274	152,91%	76,22%
3	153.919.160	96.562.530	159,40%	78,72%
4	133.936.616	92.074.241	145,47%	57,45%
5	122.203.583	87.936.239	138,97%	47,03%
6	150.946.189	121.712.123	124,02%	40,12%
7	110.403.987	108.160.549	102,07%	3,08%
8	85.872.428	147.810.453	58,10%	-85,01%
9	22.787.357	136.955.510	16,64%	-156,69%
10	0	98.879.421	0,00%	-135,70%
Total	1.090.149.140	1.100.646.071	99,05%	-14,41%

En términos de solvencia, a la fecha de clasificación la compañía presenta un índice de cobertura de 1,092 veces, medido como la relación entre el total de las reservas sobre las inversiones totales, cifra que se presenta en niveles similares a los resultados obtenidos en períodos anteriores (en promedio 1,094 veces), pero inferiores a los índices que presenta el mercado.

Período	Inversiones / Reservas Totales	
	Vida Corp	Mercado
Sep-01	1,106	1,125
Dic-01	1,103	1,122
Mar-02	1,099	1,116
Jun-02	1,096	1,113
Sep-02	1,091	1,112
Dic-02	1,087	1,112
Mar-03	1,091	1,112
Jun-03	1,090	1,117
Sep-03	1,086	1,120
Dic-03	1,091	1,122
Mar-04	1,092	1,130
Jun-04	1,092	1,127
Promedio	1,094	1,119
Coef. Var.	0,55%	0,54%
Tendencia	-0,32%	0,52%



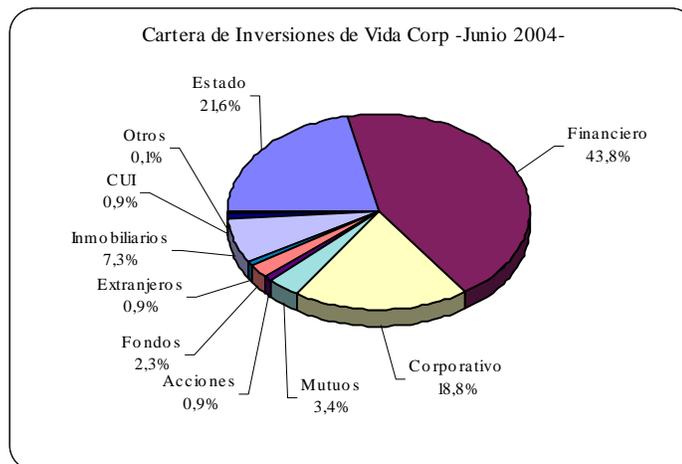
Cartera de Inversiones

En cuanto a las inversiones, éstas se concentran en instrumentos de renta fija (87,58%) -emitidos por instituciones financieras (43,80%), por el Estado (21,62%), por empresas privadas (18,76%) e inversiones en mutuos hipotecarios (3,41%)-, en inversiones inmobiliarias (7,27%) -bienes en leasing (5,51%) y bienes raíces (1,73%) y en instrumentos de renta variable (3,19%) -cuotas de fondos (2,27%) y acciones (0,92%)-.

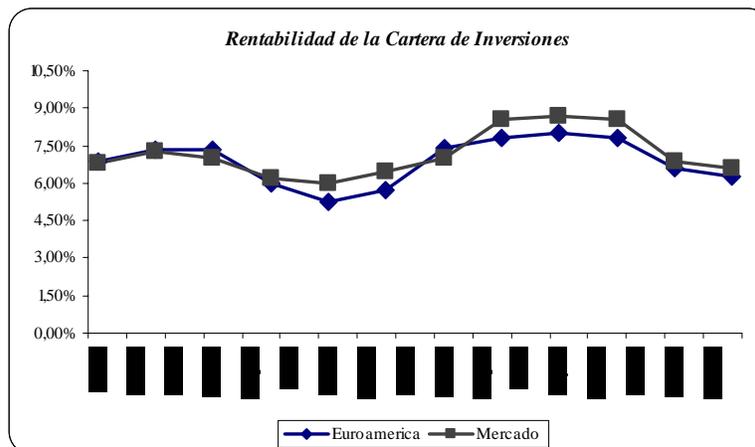
Junio 2004	Cartera Inversiones	
	Vida Corp	Mercado
Renta Fija	87,58%	82,24%
Renta Variable	3,19%	4,76%
Extranjero	0,87%	2,11%
Inmobiliarios	7,27%	7,45%
Cuenta Unica Inversión	0,95%	2,33%
Otros	0,14%	1,12%



Cartera Inversiones	Vida Corp		
	Junio 2004	Diciembre 2003	Diciembre 2002
Estado	21,62%	21,63%	21,12%
Financiero	43,80%	43,14%	37,20%
Corporativo	18,76%	18,78%	19,72%
Mutuos	3,41%	4,27%	6,40%
Acciones	0,92%	1,83%	1,53%
Fondos	2,27%	2,27%	1,86%
Extranjeros	0,87%	1,77%	5,41%
Inmobiliarios	7,27%	5,34%	6,07%
CUI	0,95%	0,84%	0,66%
Otros	0,14%	0,14%	0,03%



En lo que respecta al rendimiento de la cartera de inversiones, se puede decir que presenta una rentabilidad considerada como adecuada, no obstante, durante los últimos dos trimestres presenta una clara presión a la baja y sostenidamente se mantiene en niveles inferiores a los que presenta el mercado en su conjunto. En cuanto a su comportamiento, este se considera más bien estable a través del tiempo (coeficiente de variación del 12,56%) y similar a la volatilidad que exhibe el portfolio promedio de la industria.



Periodo	Rentabilidad de Inversiones	
	Euroamerica	Mercado
Sep-01	6,88%	6,79%
Dic-01	7,35%	7,26%
Mar-02	7,32%	7,00%
Jun-02	6,01%	6,18%
Sep-02	5,22%	5,99%
Dic-02	5,75%	6,46%
Mar-03	7,39%	7,03%
Jun-03	7,81%	8,55%
Sep-03	8,00%	8,70%
Dic-03	7,79%	8,57%
Mar-04	6,57%	6,87%
Jun-04	6,25%	6,62%
Promedio	6,86%	7,17%
Coef. Var.	12,56%	12,53%
Tendencia	4,25%	7,27%

Distribución del Producto de Inversiones	Dic 01	Jun 02	Dic 02	Jun 03	Dic 03	Jun 04
Renta Fija	91,63%	104,79%	106,66%	74,07%	73,74%	84,66%
Renta Variable	3,17%	-12,41%	-9,62%	16,20%	17,73%	5,66%
Bs. Raices	4,11%	7,66%	7,90%	6,31%	5,42%	6,87%
Inv. Extranjero	0,97%	1,01%	-4,31%	3,80%	3,18%	2,85%
Otros	0,11%	-1,05%	-0,64%	-0,37%	-0,07%	-0,03%

Además, la compañía presenta una suficiencia de inversiones representativas de reservas técnicas superior al promedio que presenta el mercado. De hecho, a junio de 2004 presenta una relación entre el superávit de inversiones representativas sobre el total de las obligaciones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo ascendente a 2,17% (2,67% alcanza el promedio de mercado), ubicándose en el lugar 18 de un total de 27 compañías.



Resultados Globales a Junio de 2004

El primaje directo de **Vida Corp** a junio de 2004 alcanzó los M\$ 41.712.270 (alrededor de 66 millones de dólares), implicando un incremento nominal de 6,77% en comparación con igual período anterior.

Del total de prima directa, M\$ 32.448.380 correspondieron a seguros de rentas vitalicias con un aumento de 11,84%; M\$ 5.82.640 a seguros de AFP con una caída de 3,35% y M\$ 4.181.250 a seguros tradicionales con una disminución 12,80% (explicada por la caída del 48,32% que exhibieron los seguros colectivos).

En cuanto a los siniestros, éstos ascendieron a M\$ 6.639.873 en términos directos y a M\$ 6.539.75 en términos netos. Por su parte, el costo de renta fue de M\$ 50.699.499.

El producto de inversiones alcanzó un total de M\$ 23.766.178, disminuyendo en términos nominales en 11,76% en relación con junio de 2003, representando un 56,98% de la prima directa (68,94% en los primeros seis meses de 2003) y alcanza una rentabilidad de inversiones de 6,29% (7,81% a junio de 2003).

Respecto a los gastos de administración se observa una caída de 12,06% en comparación con igual fecha del período anterior, lo que implica un nivel de M\$ 3.463.038. No obstante lo anterior, en términos relativos los gastos de administración representaron 8,30% de la prima directa, porcentaje levemente inferior al 10,08% observado en junio de 2003.
