



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

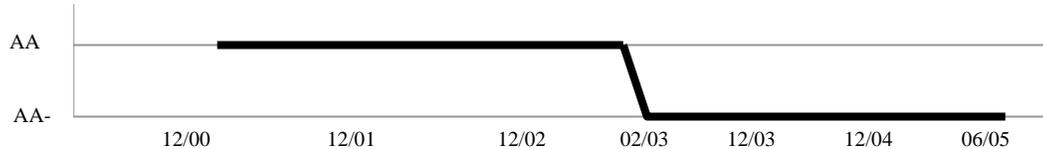
Septiembre 2005

Categoría de Riesgo y Contacto¹

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.moodyshile.cl
EE.FF de Base	30 de junio 2005	Tipo de Reseña Reseña Anual

Clasificación Histórica

Pólizas de Seguros



Estadísticas de Operación

Estado de Resultados (M\$) (valores nominales)	Junio 2005	Junio 2004	Año 2004	Año 2003	Año 2002	Año 2001
Resultados Operaciones	-22.359.794	-22.449.012	-44.804.490	-47.605.817	-41.292.608	-42.250.474
Margen de Contribución	-18.448.589	-18.985.974	-37.053.728	-38.836.061	-33.982.196	-35.553.300
Prima Retenida Neta	43.846.199	41.427.387	78.918.556	79.855.905	60.950.651	69.050.590
Costo de Rentas	-48.339.159	-50.699.499	-93.846.200	-95.658.803	-79.645.126	-91.780.427
Costo de Siniestros	-10.203.318	-6.539.705	-15.317.933	-16.039.555	-10.583.730	-6.086.500
Resultado de Intermediación	-2.123.365	-2.270.985	-4.298.699	-4.661.210	-3.612.131	-5.221.907
Costo de Administración	-3.911.205	-3.463.038	-7.750.762	-8.769.756	-7.310.412	-6.697.174
Resultados Inversiones	28.181.986	23.766.178	53.906.402	54.862.539	37.174.508	42.967.660
Resultados Técnicos	5.822.192	1.317.166	9.101.912	7.256.722	-4.118.100	717.186
Resultado Ejercicios	4.853.335	1.449.152	8.084.900	6.648.520	-3.927.035	988.359
Siniestros / Prima Directa	-23,1%	-15,7%	-19,3%	-19,9%	-17,3%	-8,8%
Intermediación / Prima Directa	-4,8%	-5,4%	-5,4%	-5,8%	-5,9%	-7,5%
Administración / Prima Directa	-8,9%	-8,3%	-9,8%	-10,9%	-11,9%	-9,7%
R. Invers. / Prima Directa	63,9%	57,0%	67,8%	68,1%	60,6%	61,9%
R. Ejercicio / Prima Directa	11,0%	3,5%	10,2%	8,3%	-6,4%	1,4%

* Incluye costo de renta.

Otros Datos Estadísticos

Estado de Resultados (M\$) (valores nominales)	Junio 2005	Junio 2004	Año 2004	Año 2003	Año 2002	Año 2001
Activos	860.399.624	781.284.622	829.515.499	748.032.571	682.424.857	620.506.266
Inversiones	845.579.811	768.726.646	801.987.229	736.252.657	665.837.138	608.552.620
Deudores Primas	3.428.177	2.029.943	3.257.082	2.284.339	2.163.688	1.914.545
Deudores Reaseguros	123.946	62.829	140.499	226.305	166.929	296.424
Otros Activos	11.267.690	10.465.204	24.130.689	9.269.270	14.257.102	9.742.677
Pasivos	860.399.624	781.284.622	829.515.499	748.032.571	682.424.857	620.506.266
Reservas Técnicas	768.116.630	704.279.893	733.988.609	674.796.596	612.619.715	551.654.312
Pasivo Exigibles	774.189.964	708.421.103	746.231.257	679.501.067	623.795.910	555.991.393
Patrimonio	86.209.660	72.863.519	83.284.242	68.531.504	58.628.947	64.514.873
Inversiones / R. Técnicas	1,10	1,09	1,09	1,09	1,09	1,10
Pas. Exigible / Patrimonio	8,98	9,72	8,96	9,92	10,64	8,62
R. Técnicas / Patrimonio	8,91	9,67	8,81	9,85	10,45	8,55
R. Previsionales / Patrimonio	8,70	9,48	8,61	9,66	10,28	8,42

¹ Moody's Investors Service, Inc. ("Moody's") owns a minority interest in Clasificadora de Riesgo Humphreys Limitada ("Humphreys") and does not control the management or ratings activity of Humphreys. Moody's is not responsible or liable in any way for any ratings issued by Humphreys. Unless otherwise specified, Moody's is not responsible for any research or other information provided by Humphreys.

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 (69%), AFP (17%) y tradicionales (14%). 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 riesgo² 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 (dadas 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*³, 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 sí misma y contribuya a una efectiva diversificación de los ingresos.

² 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.

³ Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

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

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 I+ 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.).

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 (en promedio de los tres últimos años representa cerca del 75% de los ingresos de la compañía) y, por lo tanto, una elevada dependencia a cualquier situación que pudiere 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.

De hecho, durante los tres últimos años, el rendimiento técnico promedio de la cartera de seguros tradicionales asciende a 11% mientras que el mercado alcanza una relación del 31%. Durante el mismo período, la volatilidad del rendimiento técnico alcanza una cifra de 74% y el mercado una variación del 9%.

Resultados de AFP: El ramo de AFP (concentra alrededor del 16% de la cartera) presenta en los últimos dos últimos años un rendimiento técnico desfavorable. 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 del 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 2005:

<i>Accionista</i>	<i>Participación</i>
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 agencias 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.

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

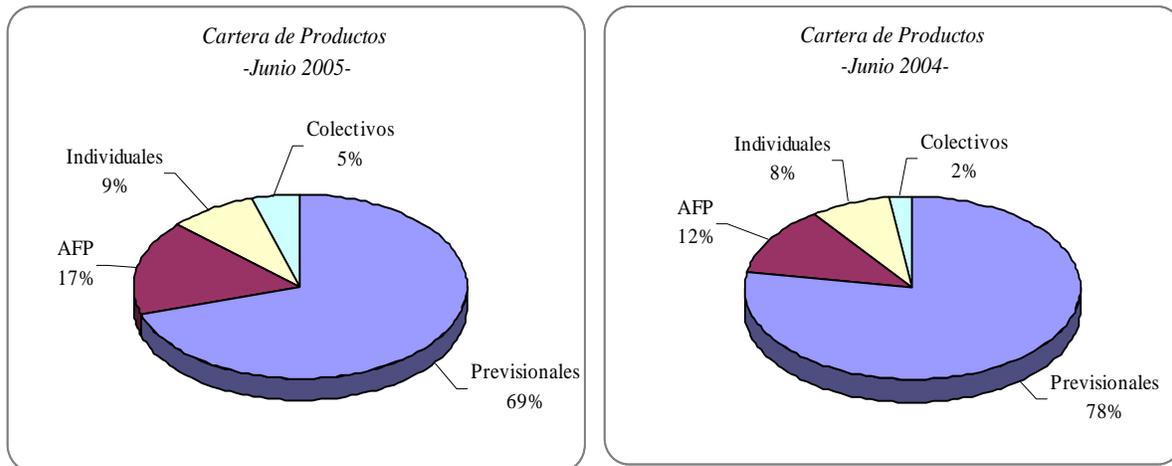
<i>Nombre</i>	<i>Cargo</i>
Saieh Guzman Maria Soledad	Director
Sweeney Kevin	Director
Selume Zaror Jorge	Director
Aguad Dagach Fernando	Director
Oleksiw Andrew	Director
Saieh Bendeck Alvaro	Director
Abumohor Lolas Alex	Director

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 2005, participa en la comercialización de los seguros de previsionales (69%), seguros de AFP (17%) y seguros tradicionales (14%).

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



<i>Periodos</i>	<i>Distirbución de la Cartera de Productos</i>				<i>Participación de Mercado (Prima Directa)</i>				
	<i>Individuales</i>	<i>Colectivas</i>	<i>AFP</i>	<i>Vitalicias</i>	<i>Individuales</i>	<i>Colectivas</i>	<i>AFP</i>	<i>Vitalicias</i>	<i>Total</i>
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%
Sep-04	9,80%	3,09%	12,81%	74,30%	2,86%	0,80%	8,43%	6,43%	4,91%
Dic-04	9,39%	3,45%	14,48%	72,69%	2,74%	0,88%	8,93%	6,76%	5,07%
Mar-05	6,12%	2,77%	15,40%	75,71%	2,54%	0,90%	13,26%	8,98%	6,63%
Jun-05	8,59%	4,80%	16,53%	70,07%	2,72%	1,15%	12,63%	7,20%	5,44%
Promedio	7,52%	3,70%	13,77%	75,02%	2,52%	1,18%	9,53%	7,52%	5,69%
Coef. Var.	14,00%	27,90%	10,73%	3,30%	10,31%	31,78%	15,41%	12,47%	9,95%



Seguros Individuales: Dentro de la línea de los seguros individuales (concentra en torno al 9% del la cartera total), la compañía participa en la comercialización de seis ramos, siendo las pólizas de APV y seguros flexibles las que exhiben un mayor grado de penetración, concentrando a junio de 2005 el 4,02% y 3,38% del total de la cartera de seguros individuales. Durante el mismo período, las participaciones de mercado de los seguros APV y flexibles ascienden a 6,85% y 2,79%, respectivamente.

Prima Directa Junio 2005	Seguros Individuales	
	% Cartera	% Mercado
APV	4,02%	6,85%
Flexibles	3,38%	2,79%
Temporal Vida	1,07%	5,73%
Acc. Personales	0,09%	0,53%
Salud	0,04%	0,28%
Individuales	8,59%	2,57%

En cuanto a la contribución a los resultados, actualmente los seguros temporales de vida y, en menor medida, los seguros flexibles son los productos que más contribuyen al margen de la compañía. De hecho a junio de 2005, los resultados obtenidos por los seguros temporales y flexibles representan un 34% y 17%, 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.

Períodos	Individuales		Flexibles		APV		Temporal Vida	
	% Margen	Marg/Gastos	% Margen	Marg/Gastos	% Margen	Marg/Gastos	% Margen	Marg/Gastos
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%
Sep-04	-126,38%	-5,31%	3,70%	0,16%	-187,27%	-7,86%	163,49%	6,87%
Dic-04	-393,61%	-5,05%	127,72%	1,64%	-607,10%	-7,79%	393,39%	5,05%
Mar-05	-42,16%	-5,65%	18,25%	2,45%	-108,82%	-14,59%	55,43%	7,43%
Jun-05	-0,54%	-0,11%	16,99%	3,41%	-45,64%	-9,16%	34,27%	6,87%
Promedio	-22,02%	-2,63%	36,24%	-1,29%	-103,09%	-4,66%	87,03%	5,79%
Coef. Var.	-860,04%	-161,34%	333,88%	-267,39%	-155,93%	-109,15%	114,52%	50,16%

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.

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-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%
Sep-04	25,32%	-7,49%	-27,00%	44,61%	0,54%	-37,92%	65,19%	-108,47%	-38,70%	3,53%	74,21%	-16,79%
Dic-04	29,34%	-8,39%	-27,10%	40,81%	6,36%	-35,41%	71,16%	-88,46%	-34,77%	8,48%	67,23%	-18,02%
Mar-05	45,65%	-10,70%	-29,67%	36,89%	9,00%	-32,94%	102,10%	-96,29%	-30,71%	-5,25%	83,06%	-16,05%
Jun-05	46,34%	-0,21%	-26,28%	38,00%	14,31%	-29,01%	83,01%	-50,97%	-26,94%	0,74%	76,99%	-16,51%
Promedio	27,70%	-5,41%	-32,00%	36,41%	-5,28%	-43,51%	49,47%	-45,99%	-18,34%	6,96%	65,42%	-16,64%
Coef. Var.	29,80%	-187,58%	-17,30%	12,75%	-254,74%	-18,11%	64,61%	-330,89%	-95,59%	159,29%	26,24%	-17,08%



El volumen de las pólizas vigentes de la compañía pese ha mostrar una tendencia positiva durante los 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.

Por su parte, los montos asegurados promedio se consideran razonables y no exponen de manera excesiva el patrimonio de la compañía (a junio de 2005 los montos asegurados promedio representan un 0,0425% del patrimonio).

Períodos	Individuales		Flexibles		APV		Temporal Vida	
	Pol. Vigentes	Cap. Aseg./Pat.						
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%
Sep-04	19.460	0,0469%	8.103	0,0619%	1.964	0,0195%	6.525	0,0136%
Dic-04	19.726	0,0445%	8.038	0,0602%	2.230	0,0187%	6.735	0,0134%
Mar-05	19.973	0,0433%	7.976	0,0600%	2.389	0,0188%	6.941	0,0126%
Jun-05	20.402	0,0425%	8.068	0,0604%	2.389	0,0185%	7.324	0,0120%
Promedio	22.358	0,0499%	8.434	0,0630%	1.230	0,0226%	7.065	0,0228%
Coef. Var.	33,30%	17,52%	5,11%	14,84%	65,55%	18,33%	55,56%	85,63%

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 2005 concentran del total de la cartera de productos de la compañía el 2,47% y 1,61%, respectivamente. Además, se mantienen vigentes 90 pólizas (47 en temporal vida y 34 en salud) lo que implica una masa de asegurados de 106.019 personas (55.788 en temporal vida y 12.774 en salud).

Períodos	Colectivos		Temporal Vida		Salud	
	% Cart	% Mer	% Cart	% Mer	% Cart	% Mer
Sep-02	3,59%	1,15%	2,83%	3,25%	0,57%	0,73%
Dic-02	4,39%	1,37%	2,88%	3,18%	0,60%	0,77%
Mar-03	5,37%	1,77%	1,99%	2,27%	0,50%	0,80%
Jun-03	4,74%	1,63%	1,69%	2,15%	0,43%	0,65%
Sep-03	4,65%	1,58%	1,62%	2,07%	0,42%	0,63%
Dic-03	4,48%	1,65%	1,59%	2,03%	0,42%	0,61%
Mar-04	1,82%	0,64%	1,14%	1,48%	0,48%	0,80%
Jun-04	2,30%	0,66%	1,26%	1,36%	0,61%	0,85%
Sep-04	3,09%	0,80%	1,56%	1,50%	1,09%	1,37%
Dic-04	3,45%	0,88%	1,73%	1,66%	1,27%	1,59%
Mar-05	2,77%	0,90%	1,19%	1,46%	1,27%	1,99%
Jun-05	4,80%	1,15%	2,47%	2,31%	1,61%	1,90%
Promedio	3,79%	1,18%	1,83%	2,06%	0,77%	1,06%
Coef. Var.	27,21%	31,86%	30,10%	28,41%	49,75%	44,47%

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 2005, los ramos colectivos de temporal vida, desgravamen y accidentes personales concentran el 65%, 23% y 21%, respectivamente, sustentando aproximadamente el 13%, 5% y 4% de los gastos de administración, respectivamente.



Períodos	Colectivos		Temporal Vida		Desgravamen		Acc. Personales		Salud	
	% Margen	Marg/Gastos	% Margen	Marg/Gastos	% Margen	Marg/Gastos	% Margen	Marg/Gastos	% Margen	Marg/Gastos
Sep-02	-419,75%	8,41%	-328,00%	6,57%	-121,58%	2,43%	0,13%	0,00%	29,70%	-0,59%
Dic-02	233,81%	11,69%	138,52%	6,92%	109,66%	5,48%	0,19%	0,01%	-14,56%	-0,73%
Mar-03	78,24%	16,30%	21,83%	4,55%	60,25%	12,55%	-0,09%	-0,02%	-3,75%	-0,78%
Jun-03	80,51%	16,20%	27,90%	5,61%	55,39%	11,15%	0,45%	0,09%	-3,23%	-0,65%
Sep-03	89,31%	14,82%	31,15%	5,17%	63,72%	10,57%	-0,09%	-0,01%	-5,47%	-0,91%
Dic-03	98,86%	9,74%	54,65%	5,39%	49,62%	4,89%	1,71%	0,17%	-7,11%	-0,70%
Mar-04	188,30%	11,46%	115,18%	7,01%	111,91%	6,81%	-29,22%	-1,78%	-9,57%	-0,58%
Jun-04	152,32%	9,76%	71,44%	4,58%	108,74%	6,97%	-14,25%	-0,91%	-13,60%	-0,87%
Sep-04	226,38%	9,51%	106,75%	4,48%	134,56%	5,65%	-14,41%	-0,61%	-0,52%	-0,02%
Dic-04	493,61%	6,33%	127,72%	1,64%	382,90%	4,91%	58,70%	0,75%	-75,72%	-0,97%
Mar-05	142,16%	19,06%	78,85%	10,57%	49,43%	6,63%	9,58%	1,28%	4,31%	0,58%
Jun-05	100,54%	20,17%	64,86%	13,01%	22,58%	4,53%	21,32%	4,28%	-8,22%	-1,65%
Promedio	122,02%	12,79%	42,57%	6,29%	85,60%	6,88%	2,84%	0,27%	-8,98%	-0,66%
Coef. Var.	155,23%	31,80%	266,05%	43,62%	123,01%	40,43%	702,79%	501,98%	-245,73%	-74,98%

En lo que respecta al desempeño de la cartera de seguros colectivos, se puede mencionar que ésta 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. Dicha situación se explica en gran medida por el mayor costo de intermediación que alcanza la cartera de productos colectivos, así como, por la elevada siniestralidad que sostenidamente presentan los seguros colectivos de salud.

Períodos	Colectivos			Temporal Vida			Salud		
	Siniestral.	R. Técnico	R. Intern.	Siniestral.	R. Técnico	R. Intern.	Siniestral.	R. Técnico	R. Intern.
Sep-02	58,52%	23,61%	-19,95%	42,96%	32,26%	-20,12%	98,63%	-12,05%	-37,16%
Dic-02	48,48%	30,74%	-21,45%	38,61%	35,79%	-20,50%	102,11%	-14,78%	-30,40%
Mar-03	39,36%	33,78%	-24,84%	50,08%	26,63%	-20,59%	105,57%	-15,46%	-30,31%
Jun-03	36,94%	36,73%	-24,52%	42,04%	36,94%	-19,05%	104,76%	-14,54%	-30,59%
Sep-03	36,52%	35,43%	-25,79%	39,78%	36,30%	-21,72%	112,56%	-21,98%	-31,14%
Dic-03	42,12%	27,28%	-26,23%	37,84%	38,74%	-22,28%	109,16%	-18,13%	-32,19%
Mar-04	48,10%	34,90%	-20,61%	32,92%	43,23%	-23,06%	98,25%	-8,71%	-20,92%
Jun-04	50,83%	30,75%	-20,99%	43,02%	31,59%	-24,32%	102,20%	-12,08%	-25,41%
Sep-04	53,01%	28,23%	-18,82%	42,06%	29,87%	-25,01%	90,04%	-0,20%	-15,41%
Dic-04	60,99%	19,34%	-18,15%	49,96%	14,16%	-23,43%	98,38%	-7,79%	-15,50%
Mar-05	47,47%	37,38%	-16,37%	21,17%	53,77%	-24,25%	90,32%	2,65%	-8,18%
Jun-05	46,77%	38,71%	-13,98%	22,86%	56,06%	-17,57%	101,76%	-8,98%	-3,94%
Promedio	47,43%	31,41%	-20,98%	38,61%	36,28%	-21,83%	101,14%	-11,00%	-23,43%
Coef. Var.	15,18%	17,34%	-16,85%	21,66%	28,74%	-9,72%	6,08%	-58,73%	-41,37%

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 377.064 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 períodos 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-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%
Sep-04	12,81%	8,43%
Dic-04	14,48%	8,93%
Mar-05	15,40%	13,26%
Jun-05	16,53%	12,63%
Promedio	14,00%	9,79%
Coef. Var.	10,55%	14,99%



Seguros AFP	Siniestralidad Retenida	Resultados Técnicos	Resultados Intermediación	Pólizas Vigentes	Personas Asegurados
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
Dic-04	107,79%	-8,13%	0,00%	3	352.490
Jun-05	113,96%	-14,35%	0,00%	2	377.064
Promedio	114,48%	-14,77%	0,00%	2,3	302.071
Coef. Var.	16,51%	-128,37%	0,00%	20,20%	10,37%

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 de 7,20% (se ubica en el lugar 5° de un total de 17 compañías) y se ha convertido sostenidamente en el principal producto de la compañía. A junio de 2005, la compañía mantiene un stock de 19.443 pólizas vigentes, de los cuales 17.078 pólizas corresponden a los seguros de rentas vitalicias de vejez.

Período	Rentas Vitalicias		Rentas Vejez		Período	Pólizas Vigentes			
	% Cartera	% Mercado	% Cartera	% Mercado		Vitalicias	Vejez	Invalidez	Sobrev.
Sep-02	74,64%	6,00%	64,32%	6,09%	Sep-02	16.441	14.374	910	1.157
Dic-02	73,56%	6,22%	63,58%	6,36%	Dic-02	16.691	14.594	930	1.167
Mar-03	71,43%	7,75%	62,87%	8,12%	Mar-03	16.986	14.854	954	1.178
Jun-03	74,27%	8,06%	67,98%	8,62%	Jun-03	17.341	15.194	964	1.183
Sep-03	74,88%	7,77%	69,74%	8,55%	Sep-03	17.730	15.568	974	1.188
Dic-03	75,72%	7,73%	69,37%	8,25%	Dic-03	18.052	15.862	990	1.200
Mar-04	80,19%	9,23%	70,37%	9,34%	Mar-04	18.503	16.256	1.037	1.210
Jun-04	77,79%	7,79%	66,70%	7,83%	Jun-04	18.734	16.449	1.064	1.221
Sep-04	74,30%	6,43%	64,07%	6,47%	Sep-04	18.914	16.609	1.079	1.226
Dic-04	72,69%	6,76%	64,25%	6,99%	Dic-04	19.070	16.755	1.084	1.231
Mar-05	75,71%	8,98%	70,06%	9,75%	Mar-05	19.333	17.001	1.098	1.234
Jun-05	70,07%	7,20%	61,48%	7,61%	Jun-05	19.443	17.078	1.123	1.242
Promedio	74,60%	7,49%	66,23%	7,83%	Promedio	18.103	15.883	1.017	1.203
Coef. Var.	3,31%	12,51%	4,40%	13,80%	Coef. Var.	5,35%	5,52%	6,52%	2,17%

Por su parte, la cartera de obligaciones se encuentra esencialmente concentrada en los seguros previsionales. De hecho, según información a junio de 2005 el 97,61% de las reservas técnicas de la compañía (98,05% en promedio de tres últimos años) son consecuencia directa del negocio de rentas previsionales en sus distintas modalidades (durante el primer semestre de 2005 la concentración del mercado asciende a 91,75%). 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 y las compañías líderes en el segmento de rentas vitalicias.

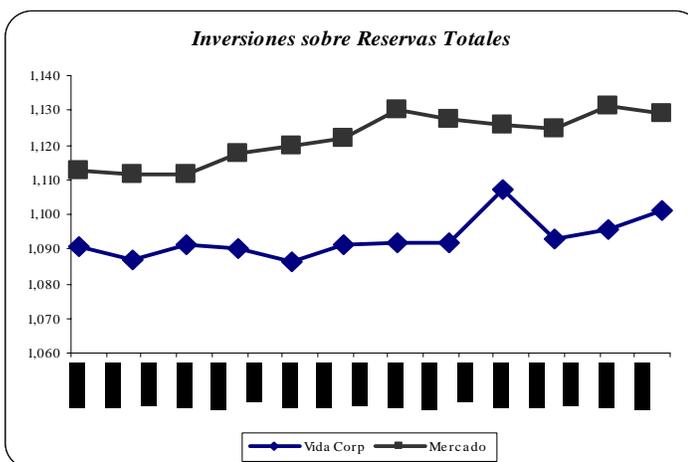
Período	Endeudamiento Total		Endeudamiento Financiero		Endeudamiento Res.Totales	
	Vida Corp	Mercado	Vida Corp	Mercado	Vida Corp	Mercado
Sep-02	10,27	8,72	0,09	0,25	10,18	8,45
Dic-02	10,64	8,67	0,18	0,24	10,45	8,40
Mar-03	10,13	8,25	0,05	0,17	10,07	8,05
Jun-03	10,07	7,94	0,04	0,18	10,01	7,73
Sep-03	10,04	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
Sep-04	9,45	7,49	0,29	0,24	9,15	7,23
Dic-04	8,96	7,59	0,14	0,29	8,81	7,28
Mar-05	9,04	7,41	0,09	0,20	8,95	7,19
Jun-05	8,98	7,15	0,06	0,22	8,91	6,91
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. El principal descalce (tramo 9) supera en casi un 38% el patrimonio contable de la compañía.

Tramo	Flujo de Jun '05 (UF)	Flujo de Activos	Flujo de Pasivos	Calce (Descalce)	Calce / Patrimonio
1	9,480,103	6,575,788	2,904,315	58.96%	
2	9,117,899	6,373,426	2,744,473	55.71%	
3	9,285,249	5,907,344	3,377,905	68.57%	
4	7,559,859	5,709,612	1,850,247	37.56%	
5	6,967,856	5,416,078	1,551,778	31.50%	
6	8,026,856	7,483,156	543,700	11.04%	
7	6,007,930	6,620,915	(612,985)	-12.44%	
8	5,299,070	8,960,492	(3,661,422)	-74.32%	
9	1,295,653	8,139,060	(6,843,407)	-138.92%	
10	24,781	5,599,059	(5,574,278)	-113.15%	
Total	63,065,256	66,784,930	(3,719,674)	-75.51%	

En términos de solvencia, a la fecha de clasificación la compañía presenta un índice de cobertura de 1,101 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 1,093 veces), pero inferiores a los índices que presenta el mercado.

Período	Inversiones / Reservas Totales	
	Vida Corp	Mercado
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
Sep-04	1,107	1,126
Dic-04	1,093	1,125
Mar-05	1,096	1,131
Jun-05	1,101	1,129
Promedio	1,093	1,122
Coef. Var.	0,49%	0,60%



Cartera de Inversiones

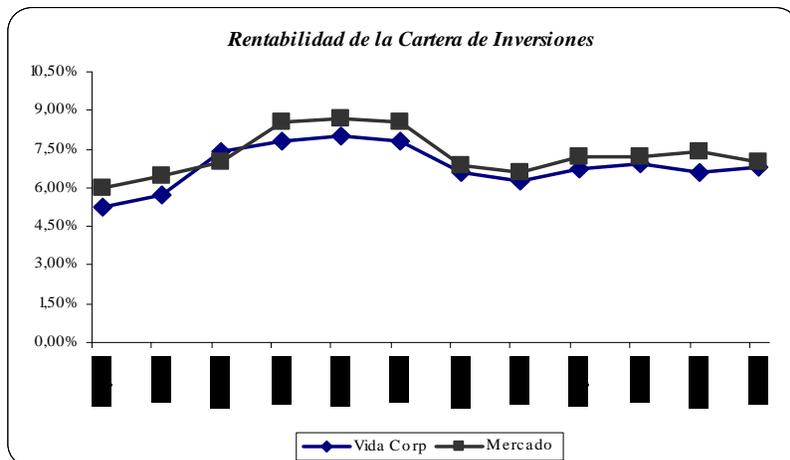
En cuanto a las inversiones, éstas se concentran en instrumentos de renta fija (83,86%) -emitidos por instituciones financieras (38,67%), por el Estado (26,28%), por empresas privadas (16,89%) e inversiones en mutuos hipotecarios (2,02%)-, en inversiones inmobiliarias (6,51%) -bienes en leasing (5,36%) y bienes raíces (1,15%) y en instrumentos de renta variable (5,55%) -cuotas de fondos (3,20%) y acciones (2,35%)-.

En el siguiente cuadro se presenta la evolución de la distribución de la cartera de inversiones para los últimos cuatro años.

Cartera Inversiones	Junio 2005	Junio 2004	Diciembre 2004	Diciembre 2003	Diciembre 2002
	Estado	26,28%	21,62%	24,28%	21,63%
Financiero	38,67%	43,80%	40,15%	43,14%	37,20%
Corporativo	16,89%	18,76%	18,65%	18,78%	19,72%
Mutuos	2,02%	3,41%	2,60%	4,27%	6,40%
Acciones	2,35%	0,92%	1,91%	1,83%	1,53%
Fondos	3,20%	2,27%	2,34%	2,27%	1,86%
Extranjeros	2,69%	0,87%	2,24%	1,77%	5,41%
Inmobiliarios	6,51%	7,27%	6,60%	5,34%	6,07%
CUI	1,29%	0,95%	1,09%	0,84%	0,66%
Otros	0,10%	0,14%	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, a partir del año 2003 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 11,36%) y similar a la volatilidad que exhibe el portfolio promedio de la industria.

Período	Rentabilidad de Inversiones	
	Vida Corp	Mercado
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%
Sep-04	6,76%	7,19%
Dic-04	6,94%	7,20%
Mar-05	6,60%	7,43%
Jun-05	6,81%	7,00%
Promedio	6,82%	7,30%
Coef. Var.	11,36%	11,01%



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 muestra una relación entre el superávit de inversiones representativas sobre el total de las obligaciones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo ascendente a 2,55% (3,09% alcanza el promedio de mercado), ubicándose en el lugar 16 de un total de 27 compañías.

Resultados Globales Junio de 2005

El primaje directo de **Vida Corp** a junio de 2005 alcanzó los M\$ 44.087.885 (alrededor de 76 millones de dólares), implicando un incremento nominal de 5,70% en comparación con igual período anterior.

Del total de prima directa, M\$ 30.894.030 correspondieron a seguros de rentas vitalicias con una caída de 4,79%; M\$ 7.288.827 a seguros de AFP con un aumento de 43,41% y M\$ 5.905.028 a seguros tradicionales con un incremento de 41,23% (explicada por el aumento de 120,95% que exhibieron los seguros colectivos).

En cuanto a los siniestros, éstos ascendieron a M\$ 10.256.679 en términos directos y a M\$ 10.203.318 en términos netos. Por su parte, el costo de renta fue de M\$ 49.093.619.

El producto de inversiones alcanzó un total de M\$ 28.181.986, aumentando en términos nominales en 18,58% en relación con junio de 2004, representando un 63,92% de la prima directa (56,98% en los primeros seis meses de 2004) y alcanza una rentabilidad de inversiones de 6,81% (6,29% a junio de 2004).

Respecto a los gastos de administración se observa un incremento de 12,94% en comparación con igual fecha del período anterior, lo que implica un nivel de M\$ 3.911.205. No obstante lo anterior, en términos relativos los gastos de administración representaron 8,87% de la prima directa, porcentaje levemente superior al 8,30% observado en junio de 2004.
