

Chile - Seguros de Vida Resumen Ejecutivo

Cía. de Seguros Vida Corp S.A.

Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
Obligaciones	AA-	AA	Abril/03

Tendencia de la Clasificación

Estable

Analistas

Alejandro Hasbun S.
(56 2) 499 33 00
alejandro.hasbun@fitchratings.cl

Rodrigo Salas U.
(56 2) 206 7171
rodrigo.salas@fitchratings.cl

Informes Relacionados

? Estadístico de Seguros Vida

Fortalezas y Oportunidades

- ? Adecuados indicadores de gestión y desempeño.
- ? Potencial desarrollo de negocio de banca seguros, aprovechando las sinergias y relación con sus entidades financieras relacionadas (Corp Banca y BanCondell).
- ? Buen posicionamiento de mercado en sus líneas relevantes, especialmente rentas vitalicias y APV.

Debilidades y Amenazas

- ? Alta concentración en rentas vitalicias.
- ? Tasa de reinversión más elevada que la industria.
- ? Mercado altamente competitivo.

Fundamentos de la Clasificación

La clasificación asignada a la Compañía de Seguros Vida Corp S.A. (Vida Corp) se fundamenta en su definida visión de negocio, apoyada por un equipo administrativo consolidado que le ha permitido desarrollar su actividad bajo parámetros eminentemente técnicos, reflejado en niveles de siniestralidad controlada e índices de gestión y desempeño adecuados. La compañía muestra un primaje creciente en los últimos años, influenciado principalmente por las líneas tradicionales considerando que su nivel de actividad en el segmento de rentas vitalicias muestra estabilidad. El grado de madurez de su cartera se ha traducido en utilidades netas al cierre de los últimos ejercicios, aún cuando a diciembre de 2005 y junio de 2006 presenta retornos más acotados producto de un menor resultado de inversiones, influenciado de mayor manera por el portafolio accionario.

La propiedad de Vida Corp se concentra en Corp Group Vida S.A. (CGV) (66,5%) y Massmutual (Chile) Limitada (33,5%). CGV es filial de Corp Group Interhold S.A., holding financiero de capitales locales que a su vez controla la sociedad matriz de Corp Banca (Corp Group Banking), ésta última clasificada en Categoría A por Fitch. Massmutual (Chile) Limitada es subsidiaria de Massachusetts Mutual Life Insurance Company, uno de los conglomerados de seguros y servicios financieros más grandes de EE.UU., clasificado por Fitch en Categoría AAA en escala internacional.

Vida Corp se posiciona como una compañía multiproductora con una participación de mercado que la ubica dentro de las seis entidades de mayor tamaño a junio de 2006, tanto en función de sus activos (7,2%) como sus reservas técnicas (7,5%). Su actividad se concentra con mayor fuerza en rentas vitalicias (78,4% de la prima directa), no obstante el segmento tradicional presenta un evolución de primaje creciente, con una activa participación en las líneas de APV, seguros de vida y salud.

La compañía opera con un leverage holgado respecto de su competencia relevante, alcanzando a junio de 2006 un índice de pasivo exigible sobre patrimonio de 9,9 veces. En tanto, su cartera de inversiones presenta una estructura conservadora y de riesgo crediticio acotado, constituida principalmente por instrumentos de renta fija (82,3% FECU), proporción que se incrementa a 92,8% al incluir leasing e instrumentos de renta fija emitidos en el exterior. La rentabilidad de su portafolio se ha mantenido levemente por debajo de la industria, sin embargo ello responde a su política más conservadora. Respecto al test de suficiencia de activos recientemente publicado por la autoridad, la compañía alcanzó una tasa de reinversión algo más elevada que el promedio de la industria (2,43%).

Perspectivas de Corto Plazo

La compañía centrará sus esfuerzos en potenciar su actividad en el segmento de coberturas tradicionales, con un mayor énfasis en desarrollar el canal retail y banca seguros a través de las dos entidades relacionadas (Corp Banca y BanCondell), donde espera un crecimiento en producción en torno al 36% para el presente año. Respecto al segmento previsional, el objetivo es mantener su participación en torno al 7% del primaje de mercado y no pretende seguir comercializando seguros de AFP. Considerando el grado de madurez de su cartera y el desarrollo de las líneas tradicionales, las proyecciones de resultado incorporan un alza en torno al 30%.

Noviembre 2006

Chile - Seguros de Vida
Análisis de Riesgo

Cía. de Seguros Vida Corp S.A.

Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
Obligaciones	AA-	AA	Abril/03

Tendencia de la Clasificación

Estable

Analistas

Alejandro Hasbun S.
(56 2) 499 33 00
alejandrosalbun@fitchratings.cl

Rodrigo Salas U.
(56 2) 206 7171
rodrigo.salas@fitchratings.cl

Informes Relacionados

? Estadístico de Seguros Vida

Fortalezas y Oportunidades

- ? Adecuados indicadores de gestión y desempeño.
- ? Potencial desarrollo de negocio de banca seguros, aprovechando las sinergias y relación con sus entidades financieras relacionadas (Corp Banca y BanCondell).
- ? Buen posicionamiento de mercado en sus líneas relevantes, especialmente rentas vitalicias y APV.

Debilidades y Amenazas

- ? Alta concentración en rentas vitalicias.
- ? Tasa de reinversión más elevada que la industria.
- ? Mercado altamente competitivo.

Fundamentos de la Clasificación

La clasificación asignada a la Compañía de Seguros Vida Corp S.A. (Vida Corp) se fundamenta en su definida visión de negocio, apoyada por un equipo administrativo consolidado que le ha permitido desarrollar su actividad bajo parámetros eminentemente técnicos, reflejado en niveles de siniestralidad controlada e índices de gestión y desempeño adecuados. La compañía muestra un primaje creciente en los últimos años, influenciado principalmente por las líneas tradicionales considerando que su nivel de actividad en el segmento de rentas vitalicias muestra estabilidad. El grado de madurez de su cartera se ha traducido en utilidades netas al cierre de los últimos ejercicios, aún cuando a diciembre de 2005 y junio de 2006 presenta retornos más acotados producto de un menor resultado de inversiones, influenciado de mayor manera por el portafolio accionario.

La propiedad de Vida Corp se concentra en Corp Group Vida S.A. (CGV) (66,5%) y Massmutual (Chile) Limitada (33,5%). CGV es filial de Corp Group Interhold S.A., holding financiero de capitales locales que a su vez controla la sociedad matriz de Corp Banca (Corp Group Banking), ésta última clasificada en Categoría A por Fitch. Massmutual (Chile) Limitada es subsidiaria de Massachusetts Mutual Life Insurance Company, uno de los conglomerados de seguros y servicios financieros más grandes de EE.UU., clasificado por Fitch en Categoría AAA en escala internacional.

Vida Corp se posiciona como una compañía multiproductora con una participación de mercado que la ubica dentro de las seis entidades de mayor tamaño a junio de 2006, tanto en función de sus activos (7,2%) como sus reservas técnicas (7,5%). Su actividad se concentra con mayor fuerza en rentas vitalicias (78,4% de la prima directa), no obstante el segmento tradicional presenta un evolución de primaje creciente, con una activa participación en las líneas de APV, seguros de vida y salud.

La compañía opera con un leverage holgado respecto de su competencia relevante, alcanzando a junio de 2006 un índice de pasivo exigible sobre patrimonio de 9,9 veces. En tanto, su cartera de inversiones presenta una estructura conservadora y de riesgo crediticio acotado, constituida principalmente por instrumentos de renta fija (82,3% FECU), proporción que se incrementa a 92,8% al incluir leasing e instrumentos de renta fija emitidos en el exterior. La rentabilidad de su portafolio se ha mantenido levemente por debajo de la industria, sin embargo ello responde a su política más conservadora. Respecto al test de suficiencia de activos recientemente publicado por la autoridad, la compañía alcanzó una tasa de reinversión algo más elevada que el promedio de la industria (2,43%).

Perspectivas de Corto Plazo

La compañía centrará sus esfuerzos en potenciar su actividad en el segmento de coberturas tradicionales, con un mayor énfasis en desarrollar el canal retail y banca seguros a través de las dos entidades relacionadas (Corp Banca y BanCondell), donde espera un crecimiento en producción en torno al 36% para el presente año. Respecto al segmento previsional, el objetivo es mantener su participación en torno al 7% del primaje de mercado y no pretende seguir comercializando seguros de AFP. Considerando el grado de madurez de su cartera y el desarrollo de las líneas tradicionales, las proyecciones de resultado incorporan un alza en torno al 30%.

Noviembre 2006

☞ Descripción de la Compañía

La compañía se constituye originalmente en 1989 como Compañía de Seguros de Vida Compensa S.A., entidad dedicada principalmente a la venta de rentas vitalicias. En 1996 es adquirida por los holdings Corp Group y Mass Mutual Internacional, con la intención de complementar la actividad que mantiene en el país, a través de la compañía Mass Seguros de Vida. Un año más tarde se modifica su razón social, pasando a llamarse Compañía de Seguros Vida Corp. Finalmente en mayo de 2000 se fusiona con Mass Seguros de Vida S.A., aumentando de manera importante su base patrimonial y su volumen de activos conservando su antiguo nombre y manteniendo el control el grupo de capitales locales Corp Group. La propiedad de la compañía se concentra en Corp Group Vida S.A. (66,5%) y Mass Mutual Chile Ltda. (33,5%).

Corp Group Vida S.A. pertenece a Corp Group Interhold S.A. (Chile), sociedad ligada a capitales locales, ex propietarios del Banco Osorno y liderados por Alvaro Saieh. Paralelamente Corp Group Interhold S.A. controla Corp Group Banking, holding financiero clasificado por Fitch Ratings en Categoría A en escala local, y es poseedor del 49,5% de la propiedad de Corp Banca. Ésta última entidad mantiene el carácter de relacionada con Vida Corp y es clasificada por Fitch Ratings en Categoría AA- en escala local.

Mass Mutual Chile Ltda. es subsidiaria de Massachusetts Mutual Life Insurance Company, uno de los conglomerados de seguros y servicios financieros más grandes de EE.UU., con 150 años de existencia. Sus obligaciones son clasificadas internacionalmente por Fitch Ratings en Categoría AAA.

Vida Corp cuenta con una estructura organizacional de carácter matricial, distribuida por líneas funcionales, y caracterizada por un equipo administrativo consolidado y de experiencia en la industria aseguradora local. Todos los riesgos operativos se controlan y monitorean adecuadamente a través de un área de contraloría que reporta internamente al Directorio y que está fuertemente arraigada a la organización. Cabe señalar que su administración está exclusivamente en manos de su Accionista Controlador, considerando que Mass Mutual actúa sólo como accionista minoritario, no involucrándose en materia de gestión. Actualmente Vida Corp opera con diez sucursales ubicadas en las principales ciudades del país, de las cuales dos se

encuentran en la ciudad de Santiago además de su Casa Matriz.

Productos

Durante los últimos años la compañía muestra una evolución decreciente en su producción global, influenciado principalmente por la menor actividad de las coberturas previsionales, especialmente seguros de AFP, no obstante se debe considerar que el segmento tradicional ha mostrado un progresivo incremento en su primaje. A diciembre de 2005 la compañía registró una prima directa por \$82.943 millones, disminuyendo un 0,4% respecto al periodo anterior debido fundamentalmente al efecto de la menor actividad en el segmento previsional ya que las líneas tradicionales mostraron un crecimiento de 23,7% en su producción. Similar situación ocurrió a junio del 2006, donde su actividad global también se vio afectada por el menor primaje del segmento previsional (16,1%), en tanto los ramos tradicionales mantuvieron su evolución favorable en términos de prima directa, mostrando un crecimiento de 27,9%.

En el segmento previsional, la compañía ha mostrado una paulatina disminución durante los últimos años, influenciado por la menor actividad de rentas vitalicias (0,4% a junio de 2006) y la decisión de la compañía de no continuar con la comercialización de seguros de AFP, hecho que explica la menor producción del ramo a junio de 2006. Por otra parte, la menor actividad en rentas vitalicias responde a dos causas centrales; en primer lugar las actuales condiciones de mercado no presentan una oportunidad de negocio atractiva para las pretensiones de la compañía, y en segundo, la decisión de la administración respecto de mantener niveles de leverage más holgados.

Durante los últimos años la compañía ha enfocado gran parte de sus esfuerzos a potenciar su actividad en las líneas tradicionales, segmento que ha crecido en promedio un 21,2% en los últimos tres años y donde pretende seguir progresando a través de la incorporación de nuevos productos y utilización de mayores canales de venta. A junio de 2006 el segmento de tradicionales registró un primaje de \$7.835 millones con un incremento de 27,9% respecto al periodo anterior y cuyas principales alzas provinieron de los ramos de vida, tanto individual como colectivo (16,4% y 10,3% respectivamente), APV (18,1%) y salud colectivo (11,7%).

El siguiente cuadro muestra la evolución de la diversificación de la cartera de productos de la compañía y el mercado en base a prima directa.

Diversificación por Ramo Prima directa.								
	jun-06		dic-05		dic-04		dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Vida Individual	5,5%	10,5%	4,7%	10,5%	4,7%	9,5%	5,1%	10,3%
Renta Individual	2,0%	0,6%	0,4%	0,7%	1,7%	1,4%	0,4%	0,9%
Protección Familiar I.		1,5%		1,6%		1,5%		1,6%
Salud I.	0,0%	0,8%	0,0%	0,7%	0,0%	0,7%	0,0%	0,7%
Accidentes personales I.	0,1%	1,0%	0,1%	1,0%	0,1%	0,8%	0,2%	0,6%
Desgravamen I.		0,0%		0,0%		0,0%		0,0%
APV	5,3%	3,4%	4,9%	3,5%	2,9%	3,1%	1,2%	2,4%
Otros I.	0,0%	0,2%	0,0%	0,3%		0,4%		0,2%
Vida Colectivo	3,0%	6,4%	3,1%	7,0%	1,7%	5,9%	1,6%	5,2%
Protección Familiar C.		0,2%		0,1%		0,2%		0,2%
Salud C.	2,0%	5,2%	1,8%	5,1%	1,3%	4,0%	0,4%	3,9%
Accidentes personales C.	1,0%	1,0%	0,9%	0,8%	0,3%	1,0%	0,1%	0,9%
Desgravamen C.	0,2%	13,5%	0,0%	12,0%	0,1%	8,6%	2,4%	7,0%
Otros C.		0,1%		0,2%		0,3%		0,2%
Seguro de AFP	2,5%	10,8%	11,3%	8,0%	14,5%	8,2%	13,0%	8,8%
Renta Vitalicia	78,4%	44,6%	72,8%	48,5%	72,7%	54,5%	75,7%	56,8%

Históricamente Vida Corp ha concentrado gran parte de su primaje en el ramo de rentas vitalicias, (78,4% a junio de 2006), sin embargo en los últimos años las líneas tradicionales han mostrado un crecimiento más marcado, especialmente en los ramos de APV y vida individual, hecho que le ha permitido diversificar paulatinamente sus fuentes de ingreso.

Respecto a los canales de comercialización, para el segmento de individuales utiliza principalmente su fuerza de venta propia, en tanto para el segmento de colectivos opera a través de Corredores, Grandes tiendas y sus dos entidades bancarias relacionadas (Corp Banca y Bancondell). Cabe destacar que en sus entidades bancarias relacionadas mantiene la cautividad del canal, significándole gran potencial de explotación para la venta de sus productos, y donde proyectan niveles de crecimiento importantes.

Los siguientes cuadros muestran la evolución de la participación de mercado de Vida Corp.

Participación de mercado					
	jun-06	dic-05	dic-04	dic-03	dic-02
Activos	7,1%	7,2%	7,3%	7,3%	7,7%
Inversiones	7,3%	7,3%	7,4%	7,5%	7,8%
Patrimonio	5,9%	5,9%	6,3%	5,8%	6,4%

Participación de mercado por ramos Prima directa					
	jun-06	dic-05	dic-04	dic-03	dic-02
Vida Individual	2,5%	2,3%	2,5%	2,9%	2,4%
Renta Individual	15,8%	2,7%	6,1%	2,3%	3,4%
Protección Familiar I.					
Salud I.	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Accidentes personales I.	0,5%	0,6%	0,8%	1,8%	1,7%
Desgravamen I.					
APV	7,5%	7,3%	4,8%	2,8%	1,0%
Otros I.	0,2%				
Vida Colectivo	2,3%	2,3%	1,5%	1,8%	2,8%
Protección Familiar C.					
Salud C.	1,9%	1,8%	1,6%	0,6%	0,8%
Accidentes personales C.	4,5%	6,1%	1,8%	0,6%	0,0%
Desgravamen C.	0,1%	0,0%	0,1%	2,0%	0,7%
Otros C.		0,1%			
Seguro de AFP	1,1%	7,4%	8,9%	8,5%	9,9%
Renta Vitalicia	8,5%	7,9%	6,8%	7,7%	6,2%
TOTAL	4,8%	5,3%	5,1%	5,8%	5,0%

Vida Corp se posiciona como una compañía multiproductora, con una participación de mercado de 7,2% en función de sus activos y 7,5% en reservas

técnicas, que la ubica dentro de las seis entidades de mayor tamaño en la industria del segundo grupo. Si bien durante los últimos años su participación de mercado en primaje directo muestra una tendencia decreciente respecto a periodos anteriores (4,8% a junio de 2006), su posicionamiento en el segmento de tradicionales muestra una evolución creciente, alcanzando a junio de 2006 una participación de 2,8% en base a prima directa.

Cabe considerar que la menor participación de la compañía en términos globales responde al hecho que la entidad ha decidido restringir la venta de rentas vitalicias y abandonar el negocio de seguros de AFP, ramos que concentran grandes volúmenes de prima.

En términos particulares, la compañía ha mantenido su posicionamiento en las principales líneas de negocios donde opera, con la excepción del ramo APV, donde la compañía muestra un crecimiento importante en cuanto a ventas y participación de mercado, alcanzando a junio de 2006 un 7,5% en base a prima directa, que la ubica en la quinta posición de la industria..

En el ramo de rentas vitalicias, la compañía ha incrementado levemente su participación de mercado en los últimos periodos, alcanzando a junio un 8,5% en base a prima directa. En dicha línea de negocio la compañía sigue una estrategia de nicho similar que utilizaba Mass Seguros de Vida S.A., es decir está dirigida a un sector económico medio-alto, y de primas promedio superiores al mercado.

Respecto a los ramos que presentan una menor concentración dentro de la cartera, destacan el fuerte crecimiento en participación de mercado de las líneas de renta individual y accidentes personales colectivos, las cuales alcanzaron una participación de mercado a junio de 2006 de 15,8% y 4,5% respectivamente.

Desempeño

Mercado de Seguros de Vida

En los últimos años la economía chilena ha logrado generar un ambiente económico de mayor estabilidad a través de políticas monetarias y fiscales controladas. Paralelamente, el sector exportador presenta un mayor dinamismo que debiera impulsarse aún más dadas las expectativas de intercambio generadas por los tratados internacionales que ha suscrito el país, sin embargo ello se podría ver afectado por la volatilidad que ha manifestado el tipo de cambio, aún cuando diversos agentes del mercado

estiman un nivel de equilibrio de la divisa por sobre los niveles actuales, considerando la expectativa de menor precio del cobre para el largo plazo. Por su parte el nivel de empleo no ha sido capaz de mostrar un dinamismo similar al de la economía, con niveles de desempleo elevados considerando los niveles de crecimiento económico proyectados. Por su parte el Banco Central ha logrado mantener una inflación controlada, situación que podría verse afectada en períodos puntuales producto de la volatilidad que ha experimentado el tipo de cambio nominal y el valor de los insumos energéticos.

En los últimos períodos el mercado de capitales local se ha caracterizado por su mayor variabilidad, impactando en ello la disminución progresiva que mostraron las tasas de referencia, la volatilidad del tipo de cambio nominal (US\$) y un mercado bursátil variable al cierre de cada período. Si bien la autoridad ha llevado a cabo una intensa política monetaria, la cual ha sido coherente con la evolución internacional de las tasas de interés de referencia, el efecto en nuestra economía ha sido más suave de lo esperado.

El 28 de marzo de 2005, Fitch Ratings mejoró la clasificación de riesgo soberano de largo plazo en moneda extranjera de Chile a Categoría A, fundamentada en una mejora en el crecimiento proyectado y la actual reducción de la deuda gubernamental, producto del superávit fiscal.

La industria de seguros en Chile se ha visto enfrentada a fuertes niveles de competencia así como un mercado de capitales que ha generado una mayor presión en los márgenes financieros, situación que ha llevado a una mayor concentración de la industria, incluyendo una serie de fusiones y adquisiciones de compañías de todos los tamaños. Fitch Ratings estima que dado en nivel de madurez de la industria local, la mayor concentración también genera espacios para desarrollar líneas asociadas a nichos. A junio de 2006 operan en Chile 30 compañías de seguros de vida, destacando la creación de Seguros CLC S.A..

A diciembre de 2005 la industria de seguros de vida generó una prima directa por \$1.578.265 millones, activos por \$12.775.864 millones y reservas técnicas por \$10.828.693 millones (sin considerar Le Mans Seguros de Vida). A pesar que el nivel de primaje de la industria cayó un 3,9% arrastrado por la menor actividad en rentas vitalicias, tanto el stock de activos y las reservas técnicas de la industria se incrementaron 6,9%. La industria ha seguido cerrando con utilidades netas, las que alcanzaron a diciembre de 2005 los \$128.648 millones, las que si

bien son inferiores a las registradas el período pasado permite a la industria mantener buenos niveles de retorno. A junio de 2006 la industria alcanzó una utilidad neta de \$85.858 millones, con un ROA de 1,33% y un ROE de 11,85%, ambos anualizados. Ello sumado a un leve incremento en el nivel de primaje global (0,9%), compensando con las líneas tradicionales la disminución registrada en rentas vitalicias.

Históricamente la amplia base de operaciones asociada a rentas vitalicias ha influido de manera determinante en los niveles de actividad total de la industria, a pesar de lo cual la prima directa en los segmentos tradicionales presenta una evolución de crecimiento importante, tanto en las líneas individuales como colectivas. A diciembre de 2005 la prima directa agregada en el segmento individual aumentó un 2,6% respecto del año anterior, incentivado principalmente por la mayor actividad en vida, accidentes personales, protección familiar y APV, destacando que este último ramo ya concentra gran parte de la actividad del segmento a pesar de un corto tiempo de operación. Ello es extensible al primer semestre de 2006, incrementándose la actividad en el segmento individual un 5,9%.

El nivel de primaje asociado a coberturas colectivas crece a diciembre de 2005 un 20,8% y a junio de 2006 un 17,7%, manteniendo una tendencia de fuerte crecimiento en los últimos años, incentivado principalmente por un progresivo incremento en salud, vida y desgravamen. La actividad en el segmento previsional muestra una evolución más volátil, que al cierre de 2005 y junio de 2006 presenta disminuciones de 13,5% y 6,8% respectivamente, determinado por la menor actividad en rentas vitalicias, línea que debiese mantener una mayor contracción en el corto y mediano plazo.

La variabilidad en los resultados de la industria se ve impactada por la dispersión de los resultados por compañía, asociado en parte a la concentración en rentas vitalicias, lo cual se traduce en volátiles indicadores de retorno. En los últimos períodos la industria ha cerrado con utilidades netas, las que a fines de 2005 y junio de 2006 fueron algo inferiores a las registradas al cierre de 2004 y junio de 2005 respectivamente, viéndose afectadas principalmente por un menor retorno de las inversiones, ello considerando los retornos excepcionalmente altos en renta variable los dos años anteriores.

Si bien los indicadores de eficiencia de la industria habían mostrado un grado de estabilidad hasta fines de 2001, a partir del 2002 presenta una evolución

creciente producto de los mayores gastos de administración atribuibles al ítem otros gastos (recaudación y cobranza). La progresiva mejora en el índice de gastos de intermediación, presenta un grado de estabilidad a partir de 2002 dados los costos de intermediación de rentas vitalicias, sin embargo se eleva a diciembre de 2005 producto de la menor importancia relativa en el primaje de dicho ramo.

Cía. De Seguros Vida Corp S.A.

A diciembre de 2005 la compañía registró una utilidad neta de \$4.419 millones, si bien disminuyó un 47,8% respecto al periodo anterior producto del menor resultado de inversiones (9,9%), su resultado operacional mejoró un 4,3%. La evolución favorable de su actividad en el segmento de tradicionales bajo parámetros eminentemente técnicos acompañado de la etapa de madurez en que se encuentra su cartera de rentas vitalicias, ha permitido que su margen de contribución muestre un incremento progresivo en el último tiempo, considerando que a diciembre de 2005 mejoró un 5,4%. A pesar de lo anterior el resultado técnico de seguros registró una disminución de 37,8% en el 2005 producto del menor resultado de inversiones, el cual se vio afectado por los menores retornos de los instrumentos de renta variable, principalmente acciones y cuotas de fondos de inversión.

En tanto a junio de 2006 la compañía registró una utilidad neta de \$605 millones y un resultado técnico de seguros por \$1.007 millones, ambos menores a los registrados el periodo anterior. Ello impactó desfavorablemente en los indicadores de rentabilidad de la compañía, alcanzando a junio de 2006 un ROE de 1,4% y ROA de 0,1%, considerando que el ejercicio anterior había registrado un ROE 11,4% y ROA de 1,1%. Los menores resultados del periodo se debieron fundamentalmente a tres causas; en primer lugar la compañía decidió modificar la estructura de inversiones, incorporando una mayor posición en el extranjero junto con disminuir su posición en acciones, en un momento en que las condiciones de mercado de la bolsa local no eran favorables. En segundo lugar la compañía realizó una inversión en el sector inmobiliario, específicamente en terrenos, que tuvo inicialmente un efecto contable negativo. Y en tercer lugar la compañía incrementó la venta de rentas vitalicias, significándole una mayor constitución de costos de rentas. No obstante lo anterior, la compañía espera finalizar el año 2006 con utilidades netas en torno a los \$6.000 millones.

El siguiente cuadro muestra la evolución de los principales indicadores de desempeño de Vida Corp y el mercado.

Desempeño	jun-06		dic-05		dic-04		dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
ROA [%]	0,1	1,3	0,5	1,0	1,0	1,5	0,9	1,7
ROE [%]	1,4	11,8	5,1	9,1	10,5	12,8	10,4	15,8
Utilidad / Activos [%]	1,5	10,1	5,3	8,2	10,2	10,4	8,3	12,0
Gto. Adm. / Prima Directa [%]	10,1	17,7	9,9	18,0	9,8	15,1	10,9	14,6
Gto. Adm. / Activos [%]	0,9	2,3	0,9	2,3	1,0	2,2	1,2	2,1
Cto. Intermediac. / Prima Dir. [%]	-5,4	-7,0	-5,2	-7,2	-5,4	-6,7	-5,8	-6,7
Pasivo Exigible / Patrimonio *	9,9	7,9	9,9	7,9	9,0	7,6	9,9	7,6
Endeudamiento Financiero *	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0

* Medido en Vozes

Respecto a los indicadores de eficiencia, la compañía muestra niveles de gastos de administración sobre prima directa estables y menores a la industria, que a junio de 2006 alcanzó a 10,1% (17,7% para la industria), aunque en el último tiempo ha mostrado un leve aumento. En tanto el indicador de gastos de administración sobre activos alcanzó a dicha fecha 0,9%, manteniendo los niveles de periodos anteriores e igualmente por debajo del promedio de mercado (2,3%). Respecto de los costos de intermediación, a junio de 2006 la compañía registró un resultado de intermediación neto sobre prima directa levemente superior al periodo anterior (5,4% versus 4,8%), sin embargo aún mantiene niveles inferiores al promedio de la industria (7%).

Siniestralidad

Vida Corp cuenta con adecuadas políticas de suscripción y tarificación basados en criterios eminentemente técnicos en todas sus líneas de negocios, teniendo controles exhaustivos para el seguimiento de la siniestralidad por ramo. Ello le ha permitido identificar oportunamente negocios con mayor comportamiento siniestral y a su vez desarrollar políticas destinadas a mejorar los procesos de suscripción y tarificación. Vida Corp cuenta con un comité multidisciplinario de siniestros, donde participan el área suscripción y operaciones, cuyo principal objetivo es realizar un continuo seguimiento acerca de los aspectos fundamentales de los siniestros ocurridos.

El desarrollo de su actividad bajo criterios técnicos ha permitido mostrar niveles de siniestralidad controlados durante los últimos años y generalmente menores al promedio de la industria. A diciembre de 2005 la compañía registró una siniestralidad global de 46,7% en el segmento tradicional, ubicándose en torno al promedio de la industria (46%) y mejorando considerablemente respecto al año anterior (63,3%). Ello se vio influenciado favorablemente tanto por el mejor comportamiento siniestral de las líneas

individuales como las colectivas, especialmente en las coberturas de vida, salud colectivo y APV.

A junio de 2006 la siniestralidad global de la compañía mostró un incremento respecto al periodo anterior (64,6% versus 48,7%), influenciado tanto de las líneas individuales como colectivas. El segmento individual registró una siniestralidad de 72%, aumentando en 21,3 puntos porcentuales respecto al periodo anterior. Ello se debió principalmente a la mayor siniestralidad de los seguros de vida y APV. Sin embargo si se compara con la industria, ambos ramos presentan menores niveles de siniestralidad. En tanto el aumento de la siniestralidad en colectivos (28,5% versus 22,9%) se explica exclusivamente por la mayor siniestralidad de las coberturas de vida, sin embargo su siniestralidad es bastante inferior que el promedio de la industria (42,4%).

Cabe considerar que la siniestralidad global de la compañía se ve influenciada desfavorablemente por la mayor concentración del primaje en APV, ramo que representa un porcentaje importante dentro de la cartera y que además presenta altos índices de siniestralidad a nivel de mercado. Ello se explica por el alto nivel de rescates de las pólizas dado que actualmente dicho ramo carece de algún tipo de barrera de salida.

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

Siniestralidad por Ramo	(Costo de Siniestros más Rentas / Ingresos de Explotación)							
	Jun-06		dic-05		dic-04		dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Vida Individual	31,2%	53,0%	32,5%	52,1%	33,5%	52,4%	26,7%	51,7%
Renta Individual	121,7%	180,1%	161,6%	156,1%	123,4%	123,9%	169,2%	145,2%
Protección Familiar I.		22,2%		20,5%		20,6%		19,5%
Salud I.	-5,9%	60,2%	24,5%	38,1%	11,2%	23,8%	11,5%	23,5%
Accidentes personales I.	6,9%	12,7%	-16,8%	16,7%	34,8%	13,9%	10,8%	12,2%
Desgravamen I.				0,3%				
APV	98,2%	102,5%	67,2%	71,7%	71,2%	73,7%	46,8%	50,3%
Otros I.		79,9%		77,2%		57,7%		71,3%
Vida Colectivo	28,5%	42,4%	19,9%	42,4%	50,0%	43,2%	37,8%	50,5%
Protección Familiar C.		48,6%		59,4%		57,5%		52,3%
Salud C.	83,6%	81,3%	90,7%	86,4%	98,4%	92,6%	109,2%	91,1%
Accidentes personales C.	1,5%	9,2%	6,2%	16,4%	18,7%	21,5%	22,3%	28,5%
Desgravamen C.	238,6%	19,2%	-5,2%	21,8%	23,1%	24,4%	31,2%	25,3%
Otros C.	-0,1%	62,4%	9,6%	61,4%		57,8%		79,0%

Inversiones

Desde sus inicios Vida Corp ha mantenido una política de inversiones conservadora con una importante concentración de su cartera en instrumentos de renta fija. La política de inversiones de la compañía establece una serie de límites en relación a los tipos de instrumentos donde invertir y las concentraciones máximas que pueden mantener dentro de la cartera de inversiones. Para ello la compañía cuenta con un comité de inversiones que permanentemente está buscando las mejores

alternativas de inversión integrada por personas propias del área, algunos directores y asesores externos.

En el proceso de toma de decisiones de Vida Corp, el área de inversiones se encuentra apoyada por el área de riesgo de la compañía. La primera se divide en i) Mesa (Instrumentos seriados) y ii) Inmobiliaria (Bienes Raíces propios, leasing y Mutuos Hipotecarios). Por otro lado el área de riesgo se encarga del análisis de riesgo de inversiones y la administración de la cartera de Mutuos Hipotecarios.

El cumplimiento de las políticas de inversiones es fiscalizado por el área de Operaciones Financieras, dependiente de la Gerencia de Desarrollo y Control Financiero, la que controla que las inversiones de la compañía sean gestionadas de acuerdo a la normativa interna y externa vigente. Adicionalmente, la compañía cuenta con un área de contraloría altamente desarrollada que reporta directamente al directorio.

La compañía cuenta con un comité de inversiones que permanentemente está buscando las mejores alternativas de inversión para la compañía, de acuerdo a una rigurosa política de diversificación de riesgos. En este comité participan, junto con las personas propias del área, algunos directores y asesores externos.

A junio de 2006 Vida Corp cuenta con una cartera de inversiones valorizada en \$910.320 millones (FECU), que concentra el 97,7% de los activos totales. Si bien su nivel de actividad ha disminuido levemente en los últimos años, su stock de activos ha mantenido niveles de crecimientos constantes, logrando una tasa de crecimiento promedio de 7,2% durante los últimos cuatro años.

El siguiente cuadro muestra la composición de la cartera de inversiones de la compañía y el mercado a junio de 2006.

Composición Cartera de Inversiones	Monto (M\$)		Proporción [%]	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Caja / Banco	351	22.352	0,0%	0,2%
Del Estado	189.595	1.658.005	20,8%	13,3%
Sist. Financiero	351.904	2.593.429	38,7%	20,8%
Bonos Empresas	193.336	4.276.902	21,2%	34,3%
Mutuos Hip. Endosables	14.317	1.257.448	1,6%	10,1%
Acciones	6.394	400.549	0,7%	3,2%
Cuotas Fondos	18.766	230.851	2,1%	1,8%
Inv. En el Extranjero	51.191	524.947	5,6%	4,2%
Inv. Inmobiliarias	69.254	980.222	7,6%	7,9%
Inv. CUI	14.567	394.805	1,6%	3,2%
Otros	646	144.517	0,1%	1,2%
Total	910.320	12.484.028	100%	100%

La cartera de inversiones de Vida Corp presenta una estructura conservadora y de riesgo crediticio acotado, constituida principalmente por instrumentos de renta fija

(82,3% FECU a junio de 2006), proporción que se incrementa a 92,8% al incluir leasing e instrumentos de renta fija emitidos en el exterior. Las restantes inversiones se concentran principalmente en inversiones inmobiliarias (7,6%), instrumentos de renta variable (2,8%) e inversiones en el exterior (5,6%).

En términos particulares, los instrumentos del estado muestran una menor posición que los últimos periodos (20,8% junio de 2006), aunque algo más elevada que la industria (13,3%) producto de la política más conservadora. Dicha cartera se compone principalmente por Bonos de Reconocimiento (84%), y en menor proporción por papeles del Banco Central (PRC (9,1%), BTU (5,5%) y Cero Cupón (0,8%)). En tanto las inversiones en instrumento emitidos por el sistema financiero se mantienen relativamente estables respecto a su concentración histórica (38,7% a junio de 2006) y más elevadas que el promedio de la industria (20,8%). Ésta se compone por letras hipotecarias (73,7%), Bonos Bancarios (22,4%) y Depósitos a plazo (3,8%).

La cartera de bonos corporativos de Vida Corp está constituida por un amplio *pool* de compañías, diversificadas por sector industrial y emisor, contando con una proporción relevante en instrumentos de alta clasificación de riesgo que impacta favorablemente su riesgo de crédito de la cartera. Su concentración ha aumentado en el último tiempo (21,2% versus 17% de junio 2005), no obstante la industria concentra una mayor proporción (34,3%).

Las inversiones de la compañía en instrumentos de renta variable nacional muestran a junio de 2006 una menor concentración respecto al periodo anterior (0,7% *versus* 2,4%), cuya explicación radica en una decisión de la compañía de incrementar sus inversiones en el exterior, tanto en renta variable como renta fija. Las inversiones en renta variable nacional se componen a junio de 2006 por acciones (25,4%), cuotas de fondos mutuos (4,1%) y cuotas de fondos de inversión (70,5%). Si bien las inversiones en acciones nacionales presentan una alta concentración en Corp Banca (36,1%) y Clínica Las Condes (23,4%), su exposición patrimonial no se vería afectada significativamente en caso de periodos adversos, considerando que actualmente dichas acciones representan 0,036 veces y 0,024 veces el patrimonio de la compañía respectivamente.

Al igual que la industria, Vida Corp mantiene una proporción importante de sus inversiones en sector inmobiliario, principalmente bienes raíces entregados en leasing (82,8%). Éstos últimos se componen por

un amplio número de contratos, considerando que el más importante fue otorgado a Codelco, cuyas obligaciones son clasificadas localmente por Fitch Ratings en Categoría AAA. En los restantes contratos de leasing destacan las inversiones realizadas en instituciones educacionales.

En el último tiempo las inversiones en el extranjero han mostrado un incremento respecto a periodos anteriores, representando a junio de 2006 el 5,6% de la cartera. Ellas se componen principalmente por instrumentos de renta fija, específicamente bonos de importantes compañías tales como PEMEX, América Móvil, Telmex y bonos soberanos de Colombia. Además, otro porcentaje importante de sus inversiones en el extranjero corresponden a notas estructuradas de bancos internacionales (28,4%). Dichas posiciones están cubiertas ante riesgo de tipo de cambio mediante contratos de derivados.

A junio de 2006 Vida Corp mantiene un calce de 100% hasta el tramo 5, en tanto el tramo 6 presenta un calce de 90,7. Respecto al test de suficiencia de activos recientemente publicado por la autoridad, la compañía alcanzó una tasa de reinversión algo más elevada que el promedio de la industria (2,43%).

Inversiones	jun-06		dic-05		dic-04		dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Retorno Inversiones (%)	5,6	6,2	5,9	5,8	6,9	7,2	7,8	8,1

Dado que la compañía mantiene una política de inversiones más conservadora que el promedio de la industria, la cartera de inversiones ha mostrado menores retornos que el mercado en los últimos años, con excepción del año 2005. En tanto a junio de 2006 la rentabilidad de la cartera alcanzó un 5,6%, mientras la industria alcanzó un 6,3%. Dicha diferencia se debió a una baja generalizada en el retorno de sus principales instrumentos, especialmente aquellos de renta variable.

Reaseguros

Al igual que las demás compañías del segundo grupo, en especial aquellas que comercializan rentas vitalicias, Vida Corp retiene prácticamente la totalidad de su primaje directo (99% a junio de 2006). En el segmento tradicional, los niveles de retención de la compañía se mantienen similares al promedio de la industria (95,7% versus 94,9% a junio de 2006). El segmento de individuales mantuvo relativamente estable su nivel de retención (97,5% a junio de 2006), sin embargo en términos particulares se observa que el ramo de salud muestra un mayor nivel de cesión

respecto de periodos anteriores (59,9% versus 100% de junio de 2005) y además la incorporación de nuevas líneas de negocios agrupadas dentro del ramo otros presenta niveles de cesión en torno al 40% del primaje. El segmento de colectivos mostró un nivel de retención algo inferior que el periodo anterior (92,1% versus 94,1%), influenciado principalmente por la mayor cesión de los seguros de vida colectivo, no obstante se mantiene en línea con los niveles de la industria.

El cuadro de a continuación muestra un resumen de la retención por ramo de la compañía y su comparación con el mercado.

RETENCIÓN	(Prima Retenida sobre Prima Directa)							
	jun-06		dic-05		dic-04		dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Vida Individual	94,9%	95,9%	94,0%	95,8%	92,8%	95,7%	94,0%	95,9%
Renta Individual	100,0%	99,8%	100,0%	99,5%	100,0%	99,7%	100,0%	99,4%
Protección Familiar I.		99,9%		99,8%		99,6%		99,9%
Salud I.	59,9%	84,1%	100,0%	77,6%	86,5%	83,1%	76,6%	92,0%
Accidentes personales I.	93,5%	86,2%	85,6%	78,9%	50,9%	66,2%	73,0%	79,6%
Desgravamen I.		69,2%		68,3%		72,0%		71,2%
APV	99,6%	99,8%	99,7%	99,9%	99,5%	99,7%	99,7%	99,7%
Otros I.	60,6%	97,9%		96,6%		94,7%		86,7%
Vida Colectivo	87,4%	92,0%	93,0%	90,4%	91,6%	88,9%	95,4%	91,0%
Protección Familiar C.		99,9%		99,6%		99,9%		99,9%
Salud C.	100,0%	95,8%	100,0%	93,0%	100,0%	87,5%	100,0%	88,2%
Accidentes personales C.	91,9%	96,0%	93,3%	94,2%	72,6%	95,6%	76,4%	98,9%
Desgravamen C.	84,8%	94,2%	42,5%	93,5%	68,1%	92,0%	84,8%	89,1%
Otros C.		99,9%	100,0%	99,9%		99,8%		99,6%
Seguro de AFP	100,0%	100,0%	100,0%	99,9%	100,0%	99,9%	100,0%	100,0%
Renta Vitalicia	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
TOTAL	99,2%	97,7%	99,4%	97,3%	99,3%	97,3%	99,2%	97,8%

La compañía opera con una estructura de reaseguros que considera entidades reaseguradoras de prestigio y solvencia a nivel internacional, tomando como principales variables para su elección la experiencia en el mercado local, la calidad del servicio y la calidad crediticia, exigiendo una clasificación de riesgo internacional igual o superior a Categoría BBB. Los contratos de reaseguros están definidos en función de los requerimientos de cada línea de negocio. Para ello la compañía cuenta con contratos de tipo proporcionales a base de excedentes y cuota aparte para sus líneas de vida y salud (individuales y colectivos), y coberturas de exceso de pérdidas catastróficas para seguros de alto capital asegurado, los cuales en opinión de Fitch cubren adecuadamente la exposición patrimonial frente a la severidad de siniestros.

El siguiente cuadro muestra la composición de la cartera de reaseguradores de Vida Corp a junio de 2006.

Reasegurador	País	Prima Cedida	%
Munchener	Alemania	171.950	51,4%
Mapfre Re	España	76.485	22,9%
Suiza	Suiza	32.305	9,66%
Tolic	EE.UU.	23.023	6,9%
RGA Re	EE.UU.	21.781	6,5%
Hannover	Alemania	8.712	2,6%
Total		334.256	100,0%

Endeudamiento

A junio de 2006 la compañía registró una capital pagado de \$102.519 millones y una base patrimonial de \$85.697 millones, montos que son adecuados para el volumen de operaciones que mantiene la entidad actualmente y para los futuros planes de desarrollo proyectados.

El nivel de endeudamiento de la compañía, definido como pasivo exigible sobre patrimonio, alcanzó 9,9 veces a junio de 2006, en tanto su índice de pasivo exigible sobre patrimonio neto (FECU) alcanzó 9,8 veces, aumentando aproximadamente 0,9 puntos porcentuales respecto al periodo anterior. Dicho aumento se debió principalmente al efecto de las reservas previsionales por la mayor venta de rentas vitalicias. Si bien el nivel de endeudamiento de la compañía es mayor que el promedio de la industria (7,9 veces a junio de 2006), su leverage es más holgado respecto de su competencia relevante que comercializa activamente rentas vitalicias.

Históricamente Vida Corp no ha registrado obligaciones con Instituciones Financieras al cierre de cada periodo, considerando que a nivel de mercado dicho tipo de obligaciones tradicionalmente ha representado una proporción menor del patrimonio. En tanto, a junio de 2006 la compañía registró un índice de pasivos financieros sobre patrimonio neto de 0,14 veces (FECU), manteniendo holgura respecto del límite normativo de una vez.

Dado el cambio en la normativa respecto a los límites máximos de endeudamiento, la compañía espera alcanzar durante los próximos años niveles de leverage cercanos a 12 veces, con lo cual no presentaría requerimientos patrimoniales.

El siguiente cuadro muestra la evolución del nivel de endeudamiento de la compañía y su comparación con el mercado.

Endeudamiento (Veces)	jun-06		dic-05		dic-04		dic-03	
	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.	Cia.	Sist.
Pas. Exigible / Patrimonio	9,87	7,91	9,87	7,90	8,96	7,59	9,92	7,59
Deuda con Inst. Financ. / Pat.	0,00	0,07	0,00	0,07	0,00	0,06	0,00	0,05
Endeudamiento (FECU)	9,76		9,77		8,88		10,01	
Deuda financiera (FECU)	0,14		0,29		0,15		0,1	

Respecto a la política de dividendos, la compañía no tiene considerado realizar un reparto de utilidades en el corto-mediano plazo, dado que tiene como prioridad revertir las pérdidas acumuladas de años anteriores.

Estados Financieros

(Cifras en MMS de Junio 2006)	jun-06	jun-05	dic-05	dic-04	dic-03	dic-02
ACTIVOS	931.517	892.573	925.508	869.265	803.331	739.855
INVERSIONES	910.320	877.199	888.777	840.418	790.680	721.872
FINANCIERAS	826.271	808.727	815.663	775.834	741.810	673.309
Renta Fija	749.151	735.597	751.461	720.142	694.341	609.536
Estado y Bco. Central	189.595	230.512	206.175	204.076	171.015	152.428
Sist. Bancario y Financiero	351.904	339.216	361.309	337.432	341.121	268.526
Sociedades Inscritas en SVS	193.336	148.164	169.180	156.743	148.472	142.373
Mutuos Hipotecarios Endosables	14.317	17.705	14.796	21.892	33.733	46.209
Renta Variable	25.160	48.639	37.891	35.705	32.375	24.462
Acciones	6.394	20.604	18.514	16.025	14.457	11.033
Cuotas de Fondos	18.766	28.035	19.377	19.680	17.918	13.429
Inversión en el extranjero	51.191	23.639	25.644	18.789	14.016	39.061
Avance a tenedores de pólizas	418	539	383	435	164	49
Caja/ Bancos	351	313	284	762	914	201
Otras Inversiones Financieras	0	0	0	0	0	0
INMOBILIARIAS Y SIMILARES	69.482	57.136	60.382	55.437	42.249	43.799
DEUDORES POR PRIMAS	1.394	3.556	2.117	3.413	2.453	2.346
DEUDORES POR REASEGURO	242	129	178	147	243	181
OTROS ACTIVOS	19.561	11.689	34.437	25.287	9.855	15.457
Deudas del Fisco	2.170	2.365	2.177	2.671	173	517
Derechos	0	0	0	0	0	0
Deudores Varios	3.689	4.157	6.909	10.309	3.701	1.512
Otros Activos	13.702	5.167	25.351	12.307	6.080	13.428
PASIVOS	931.517	892.573	925.508	869.265	803.331	739.855
RESERVAS TECNICAS	833.981	796.839	815.864	769.161	724.681	664.176
RESERVA SEGUROS PREVISIONALES (D.L. 3500)	810.558	777.803	794.991	751.767	710.888	653.275
RESERVA SEGUROS NO PREVISIONALES	23.423	19.036	20.874	17.394	13.793	10.901
Reserva de Riesgo en Curso	468	249	342	142	1.898	1.501
Reserva Matemática	2.074	1.967	2.048	2.019	191	115
Seguros de vida con Cuenta Unica de Inversión	13.881	10.677	12.281	9.085	6.593	4.646
Rentas Vitalicias por Pagar	6.240	5.340	5.525	5.479	4.262	4.135
Siniestros por Pagar	760	803	678	668	848	504
RESERVAS ADICIONALES	0	0	0	0	0	0
PRIMAS POR PAGAR	313	612	314	615	812	814
Primas por Pagar Asegurados Previsionales	0	0	0	0	0	0
Primas por Pagar Asegurados No Previsionales	29	57	0	81	234	305
Primas Por Pagar Coaseguro	0	0	0	0	0	0
Primas por Pagar Reaseguradores	284	555	314	534	579	476
Otras Primas Por Pagar	0	0	0	0	0	33
OBLIGACIONES CON EL SISTEMA FINANCIERO	0	0	0	0	0	0
OTROS PASIVOS	11.527	5.688	24.151	12.214	4.240	11.303
Deudas con el Fisco	186	285	80	77	82	64
Deudas Previsionales	852	797	831	779	672	587
Deudas con el Personal	847	802	960	1.353	1.296	670
Otros Pasivos	9.643	3.805	22.280	10.005	2.190	9.982
TOTAL PASIVO EXIGIBLE	845.820	803.140	840.330	781.990	729.733	676.292
PATRIMONIO	85.697	89.433	85.179	87.275	73.598	63.563
Capital Pagado	102.519	102.657	103.675	103.698	103.680	103.631
Reservas Legales	1.453	1.352	326	326	326	326
Reservas Reglamentarias	13.812	17.513	13.880	20.380	15.186	12.315
Utilidades (Pérdidas) Retenidas	(32.087)	(32.089)	(32.701)	(37.129)	(45.594)	(52.709)
Utilidades Acumuladas	0	0	0	0	0	0
Pérdidas Acumuladas	(32.693)	(37.124)	(37.121)	(45.602)	(52.734)	(48.451)
Utilidad (Pérdida) Del Ejercicio	605	5.035	4.419	8.472	7.140	(4.258)
Dividendos Provisorios	0	0	0	0	0	0
Otras Utilidades (Pérdidas)	0	0	0	0	0	0

Estado de Resultados

(Cifras en M\$ de Junio 2006)	jun-06	jun-05	dic-05	dic-04	dic-03	dic-02
RESULTADO DE LA OPERACIÓN	(24.025)	(23.196)	(44.947)	(46.951)	(51.125)	(44.768)
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	(19.897)	(19.138)	(36.748)	(38.829)	(41.707)	(36.842)
Prima Retenida Neta	40.719	45.486	82.446	82.700	85.759	66.080
Prima Directa	41.054	45.736	82.943	83.276	86.469	66.513
Prima Aceptada	0	0	0	0	0	0
Prima Cedida	(334)	(251)	(497)	(576)	(710)	(433)
Ajuste Reserva de Riesgo en Curso	(126)	(106)	(200)	(55)	(397)	322
Ajuste Reserva Matemática	(27)	52	(29)	(17)	(77)	(62)
Ajuste Reservas de Seguros de Vida con (CUI)	(1.603)	(1.594)	(3.198)	(2.491)	(1.945)	(1.360)
Ajuste Otras Reservas	0	0	0	0	0	0
Costo de Rentas	(51.880)	(50.147)	(95.811)	(98.343)	(102.730)	(86.348)
Costo de Siniestros	(4.753)	(10.585)	(15.559)	(16.052)	(17.225)	(11.474)
Resultado de Intermediación	(2.198)	(2.203)	(4.332)	(4.505)	(5.006)	(3.916)
Reaseguro no Proporcional	(21)	(23)	(28)	(41)	(49)	(47)
Gastos Médicos	(8)	(19)	(37)	(26)	(38)	(35)
Costo de Administración	(4.128)	(4.057)	(8.200)	(8.122)	(9.418)	(7.926)
RESULTADO DE INVERSIONES	25.031	29.236	50.876	56.490	58.918	40.303
Títulos de Deuda de Renta Fija	21.537	22.303	42.463	43.012	43.444	42.988
Renta Variable	473	3.218	565	6.961	10.446	(3.875)
Bienes Raíces	2.466	3.223	5.465	5.253	3.195	3.184
Resultado de Inversiones en el Extranjero	577	538	2.393	1.340	1.872	(1.735)
Otros	(21)	(46)	(9)	(77)	(39)	(259)
RESULTADO TECNICO DE SEGUROS	1.007	6.040	5.929	9.538	7.793	(4.465)
OTROS INGRESOS Y EGRESOS	(41)	(18)	162	33	(48)	34
Ingresos	201	72	413	54	48	30
Egresos	(243)	(90)	(250)	(22)	(96)	4
Gastos Financieros	(181)	(1)	(137)	(1)	0	(8)
Ajuste Provisiones y Castigos de Primas y Doc	(41)	(84)	(35)	12	1	23
Otros Egresos	(20)	(4)	(78)	(34)	(97)	(12)
DIFERENCIA DE CAMBIO	(396)	15	(307)	(869)	(154)	34
CORRECCIÓN MONETARIA	100	(247)	(1.177)	680	211	(102)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	669	5.790	4.607	9.381	7.802	(4.499)
RESULTADO FUERA DE EXPLOTACIÓN	0	0	0	0	0	0
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO	669	5.790	4.607	9.381	7.802	(4.499)
IMPUESTOS DEL PERÍODO	(64)	(755)	(188)	(909)	(662)	241
RESULTADO DEL EJERCICIO	605	5.035	4.419	8.472	7.140	(4.258)

Copyright © 2005 de Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltda. y de sus filiales. One State Street Plaza, NY, NY 10004, Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500, Fax: (212) 480-4435. Prohibida la reproducción o retransmisión parcial o total sin contar con la autorización correspondiente. Todos los derechos reservados. Toda la información contenida en este documento está basada en información conseguida con los emisores, y suscriptores, así como con otras fuentes que Fitch considera que son confiables. Fitch no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información. Como resultado, la información contenida en este comunicado se entrega "tal como viene", sin asumir ninguna representación o garantía de ninguna clase. Una clasificación de riesgo de Fitch, constituye una opinión de la solvencia que tiene un determinado papel financiero. La clasificación de riesgo solamente menciona el riesgo de pérdida por concepto de riesgo de crédito y de ningún otro, excepto que tal riesgo se mencione de manera expresa. Fitch no está comprometido de manera alguna en la oferta o venta de ningún valor financiero. Un informe de riesgo de crédito de Fitch, no es ni un folleto informativo ni un sustituto de la información recopilada, confirmada, y presentada a los inversionistas por parte del emisor y de sus agentes, en conexión con la venta de los valores en cuestión. Las clasificaciones de riesgo pueden cambiarse, dejarse sin efecto, o retirarse en cualquier momento y por cualquier motivo a la libre discreción de Fitch. Fitch no proporciona ningún tipo de asesoría en materia de inversiones. Las clasificaciones de riesgo no son una recomendación para comprar, vender, o mantener algún tipo de valor mobiliario. Las clasificaciones de riesgo no hacen comentarios respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia de algún valor mobiliario para un inversionista en particular, o la naturaleza de alguna posible exención tributaria o imposibilidad de los pagos realizados con relación a algún valor mobiliario. Fitch percibe honorarios de parte de emisores, aseguradores, garantes, y suscriptores, por clasificar los valores mobiliarios. Tales honorarios fluctúan generalmente entre US\$1.000 dólares y US\$750.000 dólares (o el equivalente en la moneda que corresponda) por cada emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todos o un número determinado de emisiones realizadas por un emisor en particular, o aseguradas o garantizadas por un asegurador o garantizador en particular, por un único honorario anual. Tales honorarios, se supone que fluctúan entre US\$10.000 y US\$1.500.000 (o el equivalente en la moneda que corresponda). El trabajo, publicación, o difusión de una clasificación de riesgo por parte de Fitch, no deberá constituir un consentimiento de parte de Fitch para utilizar su nombre como el de un experto, en conexión con cualquier declaración inscrita bajo las leyes federales de valores mobiliarios de los EE.UU., el Decreto sobre Servicios Financieros de Gran Bretaña (1986), o la legislación sobre valores financieros de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia que tienen los medios de publicación y distribución electrónicos, Los estudios realizados por Fitch pueden estar disponible para los suscriptores por medios electrónicos con hasta tres días de antelación respecto de los abonados a medios impresos.