Seguros de Vida
Chile
Resumen Ejecutivo

MAPFRE Cía. de Seguros de Vida de Chile S.A.

Rating

MAPFRE Cía. de Seguros de Vida de Chile S.A.	Rating
Rating Actual	A (Chl)
Rating Anterior	Ai (Chl)
Fecha de Cambio	Oct-03

Outlook

Estable

Resumen Financiero

MAPFRE VIDA	31/12/07
Activos (US$ Mill.)	73,2
Patrimonio (US$ Mill.)	5,2
Prima Directa (US$ Mill.)	7,6
Prima Re. Neta (US$ Mill.)	7,1
Utilidad Neta (US$ Mill.)	-0,8
ROEA (%)	-13,5
ROAA (%)	-1,1

Analistas

Alejandro Hasbun S.
+56 2 499 3300
alejandro.hasbun@fitchratings.com

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.com

Informes Relacionados

? *Revista Riesgo e Inversiones*

Fundamentos de la Clasificación

? La clasificación de MAPFRE Cía. de Seguros de Vida Chile S.A. (MAPFRE Vida) se fundamenta en la solvencia y disposición del Grupo Controlador (MAPFRE S.A.; clasificado por Fitch Ratings en Categoría A+ (IDR)), para soportar las operaciones en Chile, además de beneficiarse de la amplia experiencia del grupo en la industria aseguradora internacional en aspectos comerciales y técnicos. El soporte del grupo se ha visto reflejado en aportes de capital para la operación de los distintos vehículos financieros en el país, y se alinea a la estrategia que ha mantenido en otros países de Latinoamérica para implementar el proyecto MAPFRE, destacando que actualmente posee un fuerte posicionamiento de mercado en Latinoamérica.

? MAPFRE Vida mantiene una cartera de inversiones de acotado riesgo crediticio y adecuada liquidez, la cual concentra 89,9% del stock de activos de la cía. Ésta se compone en su totalidad por instrumentos de renta fija con clasificación de riesgo, que incorpora principalmente bonos corporativos y letras hipotecarias. Cabe destacar el buen calce de su stock de activos en relación a sus pasivos por la naturaleza de su negocio (calzada 100% hasta el tramo 9 y 87,4% el tramo 10), y que se complementa con una de las tasas de reinversión más bajas de la industria al realizar el análisis de suficiencia de activos (0,27% a dic-07).

? Si bien el stock de activos muestra un crecimiento progresivo en los últimos años influenciado principalmente por su línea central de negocios (rentas vitalicias), su actividad aún no alcanza un equilibrio operacional, traduciéndose en recurrentes pérdidas en los últimos años (-$390 millones a dic-07) y un incremento sostenido de su apalancamiento. A dic-07 el *leverage* de la compañía alcanzó 12,4 veces (FECU), nivel que se ubica por sobre el *peer group* de compañías intensivas en la comercialización de rentas vitalicias (8,7 veces). Para el mediano plazo se espera que el apalancamiento no sobrepase las 14 veces, considerando los planes de crecimiento que tiene proyectado la administración en el segmento tradicional, y un presupuesto más acotado en la venta de rentas vitalicias.

? El volumen de operaciones muestra una evolución más lenta de lo presupuestado, especialmente en el segmento tradicional, la cual se ha visto afectada inicialmente por el proceso de reestructuración y re-organización que ha impulsado el grupo MAPFRE desde el 2004 para sus operaciones en Chile. En esta línea, la compañía enfrenta un volumen de operaciones aún pequeño, con una participación de mercado marginal en términos de primaje directo (0,18% a dic-07).

Perspectiva de la Clasificación

? Estable. La compañía presenta retos importantes en su actividad comercial para el mediano plazo, especialmente en el segmento de líneas personales, donde centrarán sus esfuerzos en revertir las menores ventas del año anterior, aprovechando los potenciales de crecimiento que les genera la extensa red de sucursales recientemente abiertas a lo largo del país.

? El presupuesto de la administración para el 2008 considera finalizar con pérdidas antes de impuestos en torno a las UF 23.000, producto de su aún incipiente actividad en rentas vitalicias. Sin embargo, en términos consolidados con su relacionada de seguros generales el Grupo MAPFRE debiese finalizar el año con un resultado neto positivo.

Seguros de Vida
Chile
Análisis de Riesgo

MAPFRE Cía. de Seguros de Vida de Chile S.A.

Rating

MAPFRE Cía. de Seguros de Vida de Chile S.A.	Rating
Rating Actual	A (Chl)
Rating Anterior	Ai (Chl)
Fecha de Cambio	Oct-03

Outlook

Estable

Resumen Financiero

MAPFRE VIDA	31/12/07
Activos (US$ Mill.)	73,2
Patrimonio (US$ Mill.)	5,2
Prima Directa (US$ Mill.)	7,6
Prima Re. Neta (US$ Mill.)	7,1
Utilidad Neta (US$ Mill.)	-0,8
ROEA (%)	-13,5
ROAA (%)	-1,1

Analistas

Alejandro Hasbun S.
+56 2 499 3300
alejandro.hasbun@fitchratings.com

Rodrigo Salas U.
+56 2 499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.com

Informes Relacionados

? *Revista Riesgo e Inversiones*

Fundamentos de la Clasificación

? La clasificación de MAPFRE Cía. de Seguros de Vida Chile S.A. (MAPFRE Vida) se fundamenta en la solvencia y disposición del Grupo Controlador (MAPFRE S.A.; clasificado por Fitch Ratings en Categoría A+ (IDR)), para soportar las operaciones en Chile, además de beneficiarse de la amplia experiencia del grupo en la industria aseguradora internacional en aspectos comerciales y técnicos. El soporte del grupo se ha visto reflejado en aportes de capital para la operación de los distintos vehículos financieros en el país, y se alinea a la estrategia que ha mantenido en otros países de Latinoamérica para implementar el proyecto MAPFRE, destacando que actualmente posee un fuerte posicionamiento de mercado en Latinoamérica.

? MAPFRE Vida mantiene una cartera de inversiones de acotado riesgo crediticio y adecuada liquidez, la cual concentra 89,9% del stock de activos de la cía. Ésta se compone en su totalidad por instrumentos de renta fija con clasificación de riesgo, que incorpora principalmente bonos corporativos y letras hipotecarias. Cabe destacar el buen calce de su stock de activos en relación a sus pasivos por la naturaleza de su negocio (calzada 100% hasta el tramo 9 y 87,4% el tramo 10), y que se complementa con una de las tasas de reinversión más bajas de la industria al realizar el análisis de suficiencia de activos (0,27% a dic-07).

? Si bien el stock de activos muestra un crecimiento progresivo en los últimos años influenciado principalmente por su línea central de negocios (rentas vitalicias), su actividad aún no alcanza un equilibrio operacional, traduciéndose en recurrentes pérdidas en los últimos años (-$390 millones a dic-07) y un incremento sostenido de su apalancamiento. A dic-07 el *leverage* de la compañía alcanzó 12,4 veces (FECU), nivel que se ubica por sobre el *peer group* de compañías intensivas en la comercialización de rentas vitalicias (8,7 veces). Para el mediano plazo se espera que el apalancamiento no sobrepase las 14 veces, considerando los planes de crecimiento que tiene proyectado la administración en el segmento tradicional, y un presupuesto más acotado en la venta de rentas vitalicias.

? El volumen de operaciones muestra una evolución más lenta de lo presupuestado, especialmente en el segmento tradicional, la cual se ha visto afectada inicialmente por el proceso de reestructuración y re-organización que ha impulsado el grupo MAPFRE desde el 2004 para sus operaciones en Chile. En esta línea, la compañía enfrenta un volumen de operaciones aún pequeño, con una participación de mercado marginal en términos de primaje directo (0,18% a dic-07).

Perspectiva de la Clasificación

? Estable. La compañía presenta retos importantes en su actividad comercial para el mediano plazo, especialmente en el segmento de líneas personales, donde centrarán sus esfuerzos en revertir las menores ventas del año anterior, aprovechando los potenciales de crecimiento que les genera la extensa red de sucursales recientemente abiertas a lo largo del país.

? El presupuesto de la administración para el 2008 considera finalizar con pérdidas antes de impuestos en torno a las UF 23.000, producto de su aún incipiente actividad en rentas vitalicias. Sin embargo, en términos consolidados con su relacionada de seguros generales el Grupo MAPFRE debiese finalizar el año con un resultado neto positivo.

Perfil de la Compañía

MAPFRE Compañía de Seguros de Vida Chile S.A. (MAPFRE Vida) se constituye en el país en el año 2000 y su puesta en marcha se alineó a la estrategia definida por MAPFRE S.A. orientada a fortalecer el posicionamiento del Grupo como proveedor integral de seguros, complementando con ello las operaciones que mantenía en seguros generales, seguros de garantía y crédito, y reaseguros. La compañía en el país mantiene un enfoque multi-producto, multi-segmento y multi-canal, donde si bien gran parte del primaje se concentra en el segmento previsional (75,4% del primaje directo a dic-07), la intención de la administración es desarrollar con mayor fuerza el segmento tradicional, especialmente las líneas personales.

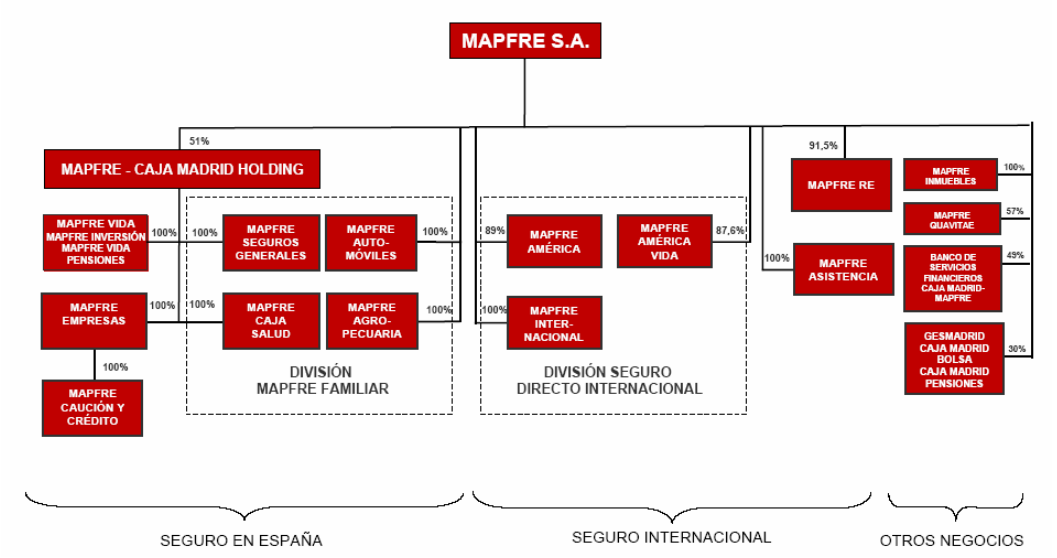
MAPFRE Vida se posiciona como una compañía de tamaño pequeño en el mercado de seguros de vida, con una participación de mercado marginal tanto en activos como reservas técnicas (0,21% y 0,23% a dic-07 respectivamente). Es importante destacar que si bien la compañía se posiciona como una entidad multi-productora pequeña, el grupo MAPFRE en Chile evalúa su actividad en el segmento vida como una línea más de negocio, complementando el *mix* de productos del Grupo Asegurador. Fitch estima que dado el enfoque más marcado del grupo a personas, debiese plasmarse en un crecimiento paulatino de su producción y participación de mercado, para en un mediano plazo posicionarse como una entidad de tamaño mediano en la industria.

En los últimos años la compañía atravesó por una intensa reestructuración organizacional y comercial, finalizada al cierre de 2007, enfocada a potenciar la capacidad comercial de MAPFRE, especialmente en el segmento de personas, a través de la implementación de una extensa red territorial (51 oficinas a dic-07), coherente con la estructura y estrategia que mantiene el grupo MAPFRE para sus operaciones en España y Latinoamérica, ello sin descuidar todas las líneas de negocios y canales de distribución. Paralelamente MAPFRE ha desarrollado e implementado una plataforma de sistemas tecnológicos común para sus oficinas en América a través de "Tronador".

Propiedad

A diciembre de 2007 la propiedad de MAFRE Vida se concentra casi en su totalidad en la sociedad MAPFRE Chile Vida S.A. (99,9%), la cual se integra a MAPFRE S.A. por medio de MAPFRE América Vida.

A fines de 2006 el grupo MAPFRE finaliza el proceso de reorganización de su estructura corporativa, tras lo cual Corporación MAPFRE se convierte en la sociedad matriz del grupo y paralelamente modifica su razón social a MAPFRE S.A., reestructuración que entre otros incluyó una ampliación de capital para integrar eficientemente todos los negocios y facilitar su expansión en España y el mundo. El grupo MAPFRE, por medio de MAPFRE S.A., es un grupo financiero de vasta experiencia en seguros (1933) que se ubica dentro de los grupos financieros y aseguradores más importantes de España, logrando posicionarse fuertemente en el mercado latinoamericano una vez que inició su expansión internacional en 1984. MAPFRE S.A. es clasificada por Fitch en Categoría A+ (IDR), manteniendo operaciones en 38 países, además de España, con una orientación más marcada al mercado español y latinoamericano, manteniendo a dic-07 activos consolidados por €37.627 millones, un patrimonio neto de €5.614 millones, ingresos por €10.993 millones (27% del primaje proviene de Latinoamérica) y un resultado neto de €1.308 millones.



Operaciones

Durante el periodo 2007 el volumen de producción de la compañía registró una caída importante respecto al 2006 (56,8%), influenciado principalmente por la menor venta de rentas vitalicias, que disminuyó un 62,8%. Adicionalmente, el segmento tradicional también mostró una disminución (14%), aunque en términos relativos su magnitud fue bastante menor dentro del primaje global. Dichos resultados se han visto influenciados de manera significativa por el proceso de reestructuración que inició el grupo MAPFRE para sus operaciones en Chile a partir del 2004, que han contemplado importantes inversiones y cambios en el funcionamiento de la compañía. La nueva estructura busca facilitar y orientar la actividad del grupo bajo una plataforma de negocios integrada en un horizonte inicial de implementación de cuatro años (2004-2007), la cual hoy se ha extendido hasta el 2008. Cabe señalar que la estrategia global del Grupo MAPFRE en sus operaciones en Latinoamérica es potenciar su actividad dentro del concepto de conglomerado asegurador integral y multi-productor, buscando a su vez posicionarse fuertemente en el segmento de líneas personales. Ya finiquitado el plan de expansión territorial y desarrollo de plataformas tecnológicas, Fitch espera que dichas inversiones comiencen a entregar sus frutos y plasmarse en niveles de crecimiento importantes en los próximos periodos.

Considerando que la actividad de MAPFRE Vida aún se encuentra en una etapa de pleno desarrollo, la diversificación de su prima directa evidencia variabilidad, situación que debiera extenderse al menos en el mediano plazo hasta lograr una mayor madurez de cartera. Dada la fuerte caída en primaje del segmento previsional en el 2007, la diversificación de fuentes de ingreso de la compañía mostró una relativa mejora respecto al 2006, pasando las líneas tradicionales a representar el 24,6% del primaje global. Dicha tendencia debiese continuar en los próximos periodos, alineándose a los objetivos de la administración de llegar a un nivel de equilibrio en cuanto a la generación de ingresos.

Desempeño del Mercado

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 tiende a concentrar la industria, incluyendo una serie de fusiones y adquisiciones de compañías de todos los tamaños (Actualmente existen 28 compañías en el mercado de seguros de vida *versus* 33 del año 2000). 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, existiendo la factibilidad técnica y solvencia a nivel de industria para expandir las operaciones a países de la región.

A diciembre de 2007 la industria de seguros de vida generó una prima directa por US $4.105 millones, mostrando un incremento de 12,7% respecto al año anterior. Dicho resultado ha sido impulsado por la tendencia de fuerte crecimiento que viene mostrando el segmento tradicional en los últimos años (10,4%) y el repunte que ha registrado la actividad de rentas vitalicias, la cual mostró un incremento de 19% respecto al 2006, considerando que éste último es el principal ramo generador de primaje en la industria de seguros de vida.

Las turbulencias financieras acontecidas en la economía mundial durante el último tiempo relacionadas con la crisis *subprime*, han repercutido en distintas dimensiones en el mercado de seguros de vida, considerando que existen compañías más intensivas en la administración de portafolios con renta variable. Ello fue la principal razón por la cual a dic-07 el resultado neto de la industria registrara una disminución de 26,3% respecto al año 2006 y los índices de rentabilidad igualmente cayeran (ROEA 11% y ROAA de 1,2%), ello considerando que el resultado de inversiones disminuyó un 8,6%. A pesar de lo anterior tanto el margen de contribución como el resultado operacional mostraron positivos avances (25,5% y 7% respectivamente), cuya explicación estuvo en la suscripción de mayores volúmenes de producción (primaje directo por US $4.105 millones) bajo niveles de siniestralidad más acotados respecto al 2006. Dada las actuales condiciones de incertidumbre que hoy existen en el mercado local respecto al futuro crecimiento del país y las desfavorables condiciones externas, Fitch considera que la producción y resultados de las compañías, especialmente las intensivas en renta variable, podrían verse resentidos para fines del 2008.

Análisis Financiero

Desempeño

Dado que la producción de la compañía aún se concentra principalmente en la venta de rentas vitalicias, su resultado técnico y neto continúan arrojando pérdidas en los últimos años (-$392 millones y -$390 millones a dic-07 respectivamente), con un componente relevante asociado a la constitución de reservas previsionales. No obstante el nivel de pérdidas registradas disminuyeron considerablemente respecto al año anterior (50,3%), debido la menor venta de rentas vitalicias principal factor), sumado al mejor comportamiento siniestral de su cartera tradicional y una disminución importante de sus gastos de administración (-31,8%), lo cual impactó favorablemente en su Margen de Contribución y Resultado Operacional. A pesar de lo anterior la compañía aún mantiene indicadores de gastos más elevados que el promedio de la industria (a dic-07 registró gastos de administración sobre prima directa de 22,3% y gastos de adm. sobre activos de 2,5% *versus* 18,6% y 2,4% del mercado respectivamente), sin embargo pensamos que éstos debiesen mejorar una vez que las inversiones realizadas comiencen a entregar mayores volúmenes de primaje.

Fitch espera que el resultado técnico de la compañía evolucione favorablemente en los próximos periodos, alineados a los presupuestos de ventas que tiene contemplados la administración para los próximos años. Sin embargo en un corto plazo el resultado neto de la compañía debería continuar arrojando pérdidas como consecuencia de la alta concentración de ingresos en rentas vitalicias, considerando que la entidad aún se encuentra en una etapa de pleno crecimiento en dicha línea de negocio.

Activos y Liquidez

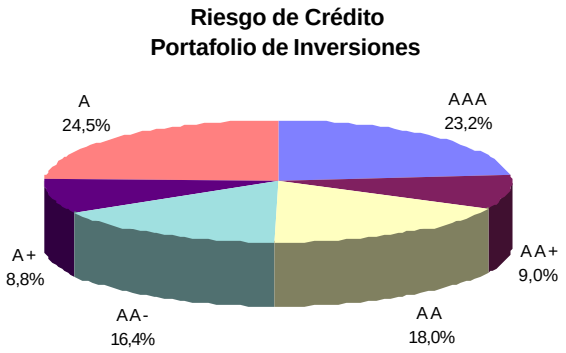
Durante los últimos años el stock de activos de MAPFRE Vida ha evidenciado un crecimiento importante, logrando tasas de crecimiento en torno al 30% (promedio anual periodo 2001-2007). Ello es coherente a la etapa de pleno desarrollo en que se encuentra su actividad, considerando además que su principal línea de negocio (rentas vitalicias) es intensiva en acumulación de activos. El stock de activos de la entidad se compone principalmente por inversiones financieras (94,6%), manteniendo un porcentaje marginal en deudores por primas y deudores por reaseguro (0,6% y 0,2% de los activos totales respectivamente).

La administración de la cartera de inversiones es responsabilidad de La Gerencia de Inversiones, la cual opera bajo un carácter corporativo dada la estructura matricial del grupo. Su Política de Inversiones mantiene un carácter conservador y se apoya en un comité de inversiones, incorporando límites de exposición específicos, que son determinados por su casa matriz a través de circulares internas, especialmente en lo concerniente a los tipos de instrumentos y riesgo de contraparte. Su Política de Inversiones mantiene un enfoque central orientado a calce, que le permite presentar a dic-07 un calce de flujos de activos y pasivos elegibles (CPK) de 100% hasta el tramo 9 y estar calzada en un 87,4% en su último tramo, destacando que es una de las compañías con mejor calce del mercado.

MAPFRE Vida maneja un portafolio de inversiones pequeño, asociado a un volumen de operaciones aún acotado respecto de las compañías más grandes del mercado. A dic-07 su portafolio se encuentra valorizado en $32.262 millones (FECU), que representa un 0,22% de las inversiones totales de la industria. Éste incorpora únicamente instrumentos de renta fija con clasificación de riesgo, manteniendo niveles de riesgo crediticio altamente acotados considerando que el grueso de ellas se encuentra sobre la Categoría AA-.

Cabe destacar que MAPFRE Vida registra una de las tasas de reinversión más bajas del la industria al realizar el análisis de suficiencia de activos (0,27% a dic-07), aspecto que Fitch valora de manera muy importante por el riesgo financiero de su principal línea de negocio. Por su parte, los indicadores de liquidez de la cartera se encuentran dentro de rangos adecuados, ubicándose por sobre la media de mercado. (Activos líquidos a reservas 1,08 veces *versus* 0,92 veces del *peer group* de rentas vitalicias)

El siguiente gráfico muestra la distribución de riesgo crediticio de su portafolio con clasificación de riesgo.



Históricamente las inversiones en renta fija se han concentrado en bonos corporativos, los que a dic-07 representan 74% de las inversiones totales de la compañía. Éstas incorporan un adecuado *pool* de emisores con clasificación de riesgo con buen grado de diversificación, destacando que la mayor concentración (Ferrocarriles del Estado con un 19,5% y que representa 1,8 veces el patrimonio) se encuentra clasificado por Fitch en

Categoría AAA, favoreciendo el riesgo crediticio total de la cartera. Las restantes inversiones lo constituyen principalmente letras hipotecarias (21%) emitidas por entidades bancarias de buen perfil crediticio y adecuada diversificación por emisor.

Por el momento la política de inversiones de la compañía no considera inversiones en instrumentos de retornos variables, inversiones en el extranjero y/o operaciones en activos inmobiliarios.

El retorno promedio de la cartera, medido como resultado de inversiones sobre inversiones promedio, alcanzó a dic-07 un 4,6% evidenciando una caída paulatina en los últimos años al igual que el mercado. Si bien dicha rentabilidad se ubica bajo el promedio de la industria (6%), ello se explica por una política de inversiones más conservadora, considerando que su portafolio no incorpora instrumentos de rentabilidad variable. Por su parte, el retorno de inversiones obtenido por la industria se ve fuertemente favorecido por una alta rentabilidad ligada a carteras de renta variable, principalmente títulos accionarios.

Apalancamiento y Capitalización

Durante los últimos años MAPFRE Vida presenta una base patrimonial decreciente producto de la absorción de las recurrentes pérdidas registradas en los últimos ejercicios. Dicho efecto debiese mantenerse hasta que la compañía logre un volumen de operaciones de equilibrio y una mayor madurez de su cartera de rentas vitalicias, lo cual debiese cumplirse en un mediano plazo. Lo anterior se ha reflejado en incremento sostenido del nivel de endeudamiento de la compañía, considerando que a dic-07 registró un índice de pasivo exigible sobre patrimonio neto de 12,4 veces (FECU), más elevado que el *peer group* de compañías intensivas en la comercialización de rentas vitalicias, que registraron un promedio aproximado de 8,7 veces.

Fitch considera que la compañía podría requerir aportes de capital en el caso que su actividad en rentas vitalicias presente incrementos elevados, situación que en todo caso no generaría una presión de riesgo adicional dado la adecuada posición, capacidad y disposición de soporte del Grupo Controlador.

Históricamente la industria de seguros del segundo grupo ha mantenido una baja proporción de obligaciones con Instituciones Financieras, representando a dic-07 sólo 0,07 veces respecto del patrimonio de la industria. A diferencia del mercado, MAPFRE Vida no presenta dicho tipo de obligaciones al cierre de cada período, en tanto registra un índice de pasivo financiero sobre patrimonio neto (FECU) de 0,48 veces, destacando la holgura que mantiene respecto del límite normativo de una vez.

Reaseguros

MAPFRE Vida cuenta con una estructura de reaseguro adecuada para sus riesgos suscritos, permitiéndole operar bajo niveles de exposición patrimonial acotados. A contar de junio de 2006 y en el marco de la política definida por Casa Matriz para las operaciones de MAPFRE en Chile, toda la cesión que se realice a reaseguradores se canalizará vía MAPFRE Re., por lo que paulatinamente los estados financieros reflejarán una mayor concentración de la prima cedida en su relacionada de reaseguro. Ello responde a una estrategia global de MAPFRE S.A., la cual afecta a todos los vehículos aseguradores que operan en Chile (Vida, Generales y Garantía y Crédito). En la definición de los requerimientos de reaseguros participa activamente la administración local, soportada por Casa Matriz y las entidades reaseguradoras relacionadas.

Su actual estructura de reaseguros incorpora contratos proporcionales cuota parte y de excedente por línea de negocio, evidenciando niveles de exposición acotada para cada línea de negocio. Adicionalmente cuenta con un contrato de exceso de pérdida para toda

cartera tradicional, que limita adecuadamente riesgos catastróficos y de cúmulos, considerando que la exposición máxima por evento bordea un 3% de su patrimonio.

A dic-07 el 98,1% de la prima cedida se concentra en su relacionada MAPFRE Re, la cual es clasificada por Fitch en Categoría A+ (IFS). En tanto el primaje cedido restante está colocado en Latin America (1,9%) y Revios (0,02%). Considerando las modificaciones implementadas por la compañía en su estructura de reaseguros, en el corto plazo MAPFRE Re. concentrará el 100% de la prima cedida, diminuyendo paulatinamente la posición en los otros reaseguradores internacional conforme vayan caducando los contratos.

Resumen Financiero (MM$)

MAPFRE COMPAÑIA DE SEGUROS DE VIDA DE CHILE S.A.

BALANCE GENERAL	Dic-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02	Dic-01
Activos Líquidos	31.847	30.457	23.164	18.001	15.189	9.935	6.880
Caja y Cuenta Corriente	223	245	131	320	562	48	56
Inversiones Renta Fija	31.625	30.212	23.033	17.681	14.627	9.887	6.824
Sector Privado	30.967	28.342	22.649	17.681	13.690	7.662	5.998
Estatal	658	1.871	384	0	938	2.225	827
Mutuos Hipotecarios	0	0	0	0	0	0	0
Renta Fija Extranjero	0	0	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0	0	0
Fondos Mutuos	0	0	0	0	0	0	0
Leasing Inmobiliario	0	0	0	0	0	0	0
Renta Variable	0	0	0	0	0	0	0
Bienes Raíces	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones CUI	363	382	291	243	229	189	0
Préstamos	0	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	0	0	0	0	0	0	0
Otros							
Deudores por Prima	198	191	636	681	1.219	1.713	122
Deudores por Reaseguro	77	243	102	231	1.035	96	10
Activos Fijos	52	66	15	28	36	43	138
Otros Activos	1.111	624	437	389	491	371	304
TOTAL ACTIVOS	33.648	31.964	24.646	19.574	18.200	12.348	7.454
Reservas Técnicas	29.517	27.195	19.861	14.046	11.241	6.329	1.958
Matemáticas	649	647	547	214	68	35	3
Riesgo en Curso	183	134	307	213	133	647	38
Previsionales	28.581	26.262	18.932	13.239	10.047	5.450	1.916
Reserva de Siniestros	104	153	75	329	980	183	0
Siniestros	97	127	60	310	700	8	0
Ocurrido y No Reportado	7	26	15	19	281	175	0
Otros	0	0	0	51	14	14	0
Reservas CUI	350	342	285	234	188	94	19
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	0	0	0
Primas por Pagar	880	988	311	458	1.368	451	94
Cuentas por Pagar	198	139	112	73	277	219	54
Otros Pasivos	127	100	41	67	315	256	12
TOTAL PASIVOS	31.072	28.765	20.610	14.878	13.390	7.349	2.137
Capital Pagado	5.658	5.660	5.465	5.524	5.605	5.494	5.487
Reservas	(593)	(361)	(115)	271	229	357	285
Utilidad (Pérdida) Retenida	(2.489)	(2.100)	(1.314)	(1.099)	(1.024)	(852)	(455)
PATRIMONIO	2.576	3.199	4.036	4.696	4.811	4.999	5.317

Resumen Financiero (MM$)

MAPFRE COMPAÑIA DE SEGUROS DE VIDA DE CHILE S.A.

ESTADO DE RESULTADO	Dic-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02	Dic-01
Prima Directa y Aceptada	3.758	8.699	7.641	14.178	16.510	5.490	2.087
Ajuste de Reservas	(67)	18	(477)	(305)	405	(700)	(59)
Prima Cedida	(247)	(352)	(893)	(1.442)	(2.540)	(602)	(123)
Prima Neta Ganada	3.938	9.070	8.057	15.315	19.454	5.393	2.151
Costo de Siniestro Directo	(4.500)	(9.489)	(6.988)	(9.106)	(10.757)	(4.396)	(2.010)
Costo de Siniestro Cedido	248	414	389	1.006	2.357	259	10
Costo de Siniestro Neto	(4.252)	(9.075)	(6.599)	(8.100)	(8.400)	(4.136)	(2.000)
Costo de Adquisición Directo	(197)	(330)	(413)	(1.823)	(2.313)	(372)	(113)
Gastos de Administración	(839)	(1.230)	(880)	(3.867)	(4.898)	(1.090)	(733)
Ingreso por Reaseguro Cedido	32	30	101	116	164	74	18
Costo Neto de Suscripción	(1.004)	(1.530)	(1.191)	(5.574)	(7.048)	(1.388)	(829)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	(21)	(24)	(33)	(61)	(49)	(21)	(5)
Resultado de Operación	(1.833)	(2.264)	(1.552)	(1.305)	(1.123)	(1.357)	(929)
Ingresos Financieros	1.449	1.406	1.306	1.292	884	922	413
Gastos Financieros	0	0	0	0	0	0	0
Otros Ingresos (Egresos) Netos	(7)	(61)	(12)	(12)	15	(14)	(9)
Items Extraordinarios	(104)	(30)	(10)	(73)	12	(27)	(12)
Resultado Antes de Impuesto	(496)	(949)	(267)	(99)	(212)	(476)	(537)
Impuestos	105	163	52	23	41	80	95
Resultado Neto	(390)	(786)	(215)	(75)	(172)	(397)	(442)

Indices Financieros	Dic-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02	Dic-01
Desempeño							
Participación de Mercado (% Prima Directa)	0,2%	0,5%	0,4%	0,8%	1,0%	0,4%	0,1%
Participación de Mercado (% Activos)	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%
Indice de Retención (%)	93,4%	95,9%	88,3%	89,8%	84,6%	89,0%	94,1%
Indice de Siniestralidad Directa (%)	114,3%	104,6%	86,7%	59,5%	55,3%	81,5%	93,4%
Indice de Siniestralidad Neta (%)	108,0%	100,1%	81,9%	52,9%	43,2%	76,7%	93,0%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa (%)	5,2%	3,8%	5,4%	12,9%	14,0%	6,8%	5,4%
Gastos de Administración / Prima Directa (%)	22,3%	14,1%	11,5%	27,3%	29,7%	19,9%	35,1%
Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada (%)	26,7%	17,6%	15,6%	39,3%	42,7%	25,3%	39,7%
Resultado de Operación / Prima Directa (%)	(48,8%)	(26,0%)	(20,3%)	(9,2%)	(6,8%)	(24,7%)	(44,5%)
Indice Combinado (%)	134,0%	117,2%	97,1%	89,7%	79,7%	102,8%	131,7%
Indice Operacional (%)	97,4%	102,4%	81,0%	81,3%	75,0%	86,0%	112,9%
Ingreso Financiero Neto / Activos Líquidos Promedio (%)	4,4%	5,0%	5,9%	6,8%	5,8%	9,3%	11,1%
ROAA (%)	(1,3%)	(3,0%)	(1,0%)	(0,4%)	(1,1%)	(4,0%)	(5,9%)
ROEA (%)	(11,8%)	(19,9%)	(4,9%)	(1,6%)	(3,5%)	(7,7%)	(8,3%)
Solvencia y Endeudamiento							
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	12,1	9,0	5,1	3,2	2,8	1,5	0,4
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0,95	0,95	0,96	0,94	0,84	0,86	0,92
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Reservas / Prima Neta Ganada (%)	720,0%	259,4%	210,4%	82,6%	45,2%	76,8%	45,5%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	1,36	2,51	1,85	3,22	3,97	1,05	0,81
Leverage Normativo (Veces)	12,4	9,2	5,1	3,2	2,8	1,5	0,0
Deuda Total / Patrimonio (Veces)	13,6	11,8	7,1	6,4	6,8	2,5	0,8
Patrimonio / Activos (%)	7,7%	10,0%	16,4%	24,0%	26,4%	40,5%	71,3%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	1,08	1,12	1,17	1,28	1,35	1,57	3,51
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	1,08	1,12	1,17	1,28	1,35	1,57	3,51
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	1,02	1,06	1,12	1,21	1,13	1,35	3,22
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02

Copyright © 2008 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004.
Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from USD1,000 to USD750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from USD10,000 to USD1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.