



Clasificadora de Riesgo

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

# Compañía de Seguros CorpVida S.A.

**CORPVIDA**



## Informe Anual de Clasificación Octubre de 2008

---

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento.

El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

## Clasificación

Instrumento	Clasificación	Perspectiva
Obligaciones de Compañías de Seguros	AA	Estable

## Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Obligaciones de Compañías de Seguros	AA	AA

Analista responsable: Francisca Lecourt Miranda.  
flecourt@icrchile.cl

Estados Financieros: 30 de junio de 2008.

## Resumen de Clasificación

ICR, ratifica en Categoría "AA" con Tendencia "Estable" las Obligaciones de Compañía de Seguros CorpVida S.A.

Actualmente la compañía comercializa Rentas Vitalicias (siendo las más destacadas las de Vejez), y Seguros Tradicionales (principalmente Seguros con APV Individual y Seguros de Desgravamen Colectivo). La compañía presenta niveles de Prima Directa crecientes, y a junio del 2008 se alcanza un nivel de prima directa total de M\$ 73.127.313 cifra superior en un 58,03% a la obtenida a igual período del año anterior. Este nivel de prima implica para la compañía una participación de mercado de un 6,24%, encontrándose entre las seis compañías más grandes del mercado. Si sólo se considera la prima directa de Rentas Vitalicias, su participación es de un 10,87%, siendo la segunda compañía más relevante.

Ahora bien, respecto a la siniestralidad directa de los ramos tradicionales, hay una disminución de este indicador entre junio del 2007 y del 2008 (de un 34,59% a un 28,58%), producto de la disminución de los siniestros directos en varios de los ramos que comercializa la compañía. El margen de los ramos tradicionales por su parte, muestra una tendencia dispar. De todas formas hay un crecimiento en su valor, pasando de -M\$ 125.890 en junio del 2007 a M\$ 2.176.337 en el mismo período del 2008. Este aumento, se encuentra influenciado principalmente por el importante repunte en el margen de contribución de los seguros individuales, específicamente el derivado de los seguros con APV.

La cartera de inversiones de la compañía, si bien es menos conservadora si se la compara con el mercado, mantiene una alta proporción invertida en Renta Fija y se encuentra altamente diversificada. A junio del 2008, se aprecia una caída en la Utilidad del ejercicio debido principalmente a dos hechos, el primero, la caída en el Resultado Técnico (que se explica tanto por una caída en el Resultado Operacional como por una caída en el Resultado de Inversiones) y el segundo, la fuerte caída del ítem Corrección Monetaria por efecto inflación, hecho que no se diferencia mucho de lo que ha ocurrido en el mercado,

y que se espera sea transitorio, por lo que no afectaría en el largo plazo la capacidad de cumplir con sus obligaciones.

En cuanto a gestión podemos mencionar que la compañía muestra niveles de endeudamiento adecuados para su nivel de cartera de productos y que se presentan bastante por debajo del límite establecido por la Superintendencia de Valores y Seguros, con cifras similares a sus pares de mercado, llegando a 9,47 veces a junio del 2008.

Finalmente, vale la pena destacar que Compañía de Seguros CorpVida S.A. pertenece al Holding Corp Group, uno de los más importantes en Chile, y a Mass Mutual International, uno de los consorcios de seguros y servicios financieros más grandes de Estados Unidos, con más de 150 años de vida, contando por lo tanto con un sólido respaldo patrimonial.

### **Definición de Categorías:**

#### **CATEGORÍA AA**

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de sus obligaciones 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.

## FORTALEZAS Y DEBILIDADES DE LA COMPAÑÍA

### Fortalezas

- Cartera de inversiones sana y apegada a las políticas de la empresa, lo que le ha permitido afrontar de mejor manera los vaivenes económicos actuales.
- Importante respaldo financiero y técnico de sus accionistas controladores, Corp Group y Mass Mutual (Chile) Limitada.
- Evolución estable de las principales cifras técnicas y financieras de la compañía.
- Fortalezas Operacionales importantes: existe rigurosidad y control de todas las operaciones.
- Vasta trayectoria y profundo conocimiento del mercado de seguros de vida, especialmente en Rentas Vitalicias.
- Canales de distribución a lo largo de prácticamente todo Chile.

### Debilidades y/o Riesgos

- Riesgos financieros del mercado, que impliquen la necesidad de un cambio drástico en el portfolio de inversiones.
- Riesgos normativos referentes a Rentas Vitalicias, y cambios en las tasas de mortalidad.
- Riesgo de reinversión. A esto se adiciona el riesgo propio de prepago de inversiones financieras, pudiendo afectar en mayor medida un adecuado calce financiero

### HECHOS RELEVANTES

- El 26 de Septiembre del 2008 se anuncia el nombramiento de Álvaro Saieh como Presidente del Directorio.
- Se informan las renuncias de: María Soledad Saieh (5 de Septiembre) a la Presidencia del Directorio, Héctor Valdés (7 de Julio) al cargo de Director Suplente, y de Alex Abumohor (14 de Abril) al cargo de Director Titular.

- Con fecha 2 de Mayo del 2008 se anuncia el acuerdo de revocar el Directorio de la compañía, designando uno nuevo (en la página 6 se presenta el actual).

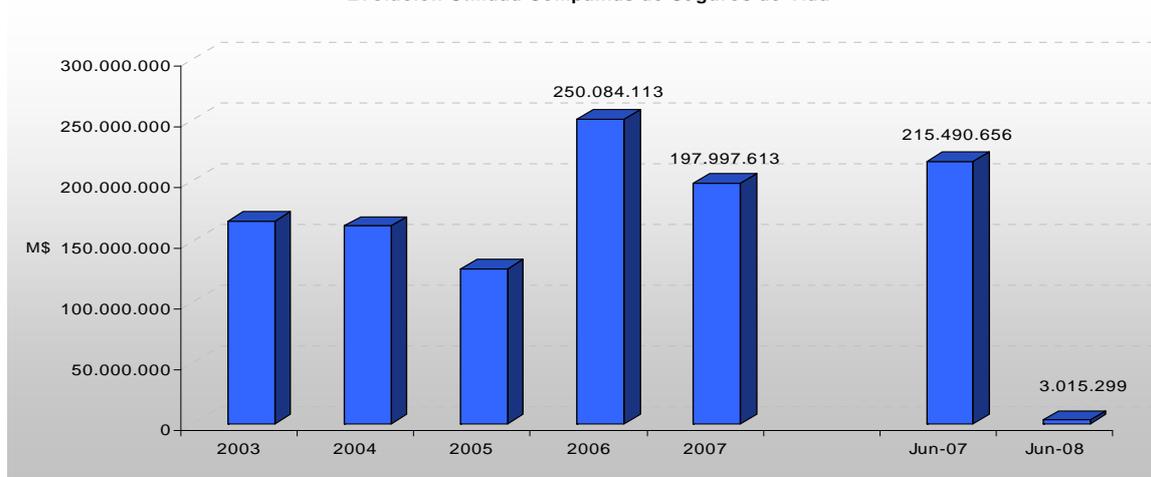
#### LA INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251, denominada Ley del Seguro, y sus leyes complementarias. Compañía de Seguros CorpVida S.A. pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo. La industria de seguros de vida está compuesta por 28 compañías, que incluye aquellas denominadas mutuarías de seguros. Durante el 2007, la prima directa de este mercado se elevó a M\$ 2.039.570.040, con un crecimiento respecto al 2006 de un 21,06%. El alza se explica principalmente por el crecimiento de seguros Previsionales (23,19%), donde preponderó el aumento de las primas correspondientes a Rentas Vitalicias de Vejez (39,81%), seguida por Rentas Vitalicias de Supervivencia (11,81%) y Seguro de AFP (4,76%), a pesar de la caída de las Rentas Vitalicias de Invalidez en un 21,55%. A su vez, los seguros Tradicionales también tuvieron un alza mayor al período anteriormente analizado, siendo ésta del orden del 18,66%, donde los seguros Colectivos aportaron un 21,41% y seguros Individuales un 17,04% al alza.

Por otra parte, la Utilidad obtenida por la industria ascendió a M\$ 197.997.613, lo que corresponde a un 20,83% menos de lo registrado en 2006 (M\$ 250.084.113). La menor utilidad se explica, entre otras cosas, por el menor resultado de inversión de la cartera de inversiones, especialmente en los instrumentos de Renta Variable. De hecho, el resultado de inversiones de mercado cayó un 1,82% promedio, empujado por las menores ganancias en instrumentos de Renta Variable (29,55% menos que en 2006). Además influyeron en los menores resultados, la corrección monetaria y la diferencia de cambio.

Para el segundo trimestre del año 2008, por su parte se aprecia un aumento de un 28,76% en la Prima Directa de Mercado en comparación a igual período del año anterior. Esta evolución, se explica por el crecimiento en un 17,75% en la prima de seguros individuales, de un 21,03% en la prima de seguros colectivos, pero principalmente por el crecimiento en un 36,98% en la prima de seguros previsionales (tras el aumento en un 47,06% de la prima de Seguro de AFP y en un 42,19% de la prima de Rentas Vitalicias de Vejez).

**Evolución Utilidad Compañías de Seguros de Vida**



Por el lado de los Resultados, se aprecia que al 30 de junio de 2008 la industria de seguros de vida presenta una utilidad por M\$ 3.015.299, lo que es un 98,60% inferior a la obtenida en el mismo período del año anterior, equivalente a M\$ 215.490.656. De todas formas y pese a lo ya mencionado, es relevante el hecho de que se ha revertido la situación de los primeros meses del año, en que la utilidad de mercado alcanzaba valores negativos (con una pérdida de M\$ 37.830.729 a marzo del 2008).

## LA COMPAÑÍA

La Compañía de Seguros CorpVida S.A. pertenece al Holding Corp Group (uno de los más importantes en Chile, y que además cuenta con presencia en la industria bancaria mediante Corpbanca Chile), y a Mass Mutual International (uno de los consorcios de seguros y servicios financieros más grandes de Estados Unidos, con más de 150 años de vida). Su existencia se remonta a 1989, bajo el nombre de Compensa S.A., compañía abocada principalmente a la venta de Rentas Vitalicias, y que es adquirida en 1995 por Mass Seguros de Vida S.A. En 1997 se modifica su razón social a Compañía de Seguros Vida Corp S.A. y se inicia la apertura a nuevas líneas de negocios. El 1 de octubre del 2007 la compañía renueva su nombre pasando a llamarse CorpVida.

La estructura de propiedad a junio del 2008, en base a los mayores accionistas, se presenta a continuación.

Nombre (Apellido paterno, materno, nombres)	Número de acciones pagadas	% de propiedad (*)
CORP GROUP VIDA CHILE S.A.	453.195	66,50%
MASS MUTUAL (CHILE) LIMITADA	228.300	33,50%

La compañía cuenta con un directorio y altos ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador, encabezados por el accionista controlador de la compañía. Este

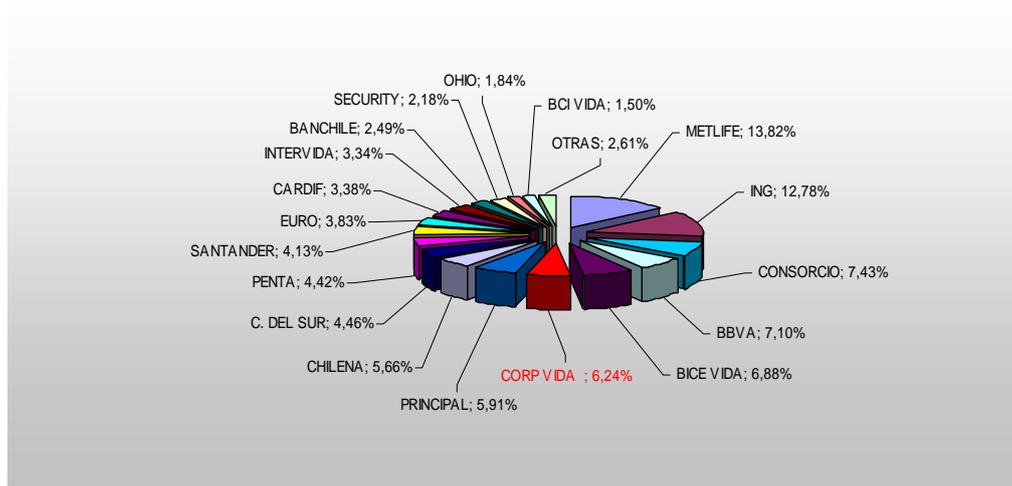
hecho permite que la compañía opere con un alto grado de estabilidad, lo cual asegura la adopción de políticas consistentes en el tiempo.

Nombre	Cargo
Álvaro Saieh	Presidente
Ricardo Calderón	Director
Jorge Selume	Director
Arthur Djang	Director
Andrés Abumohor	Director
Alejandro Ferreiro	Director

Nombre	Cargo
José Tomás Errázuriz	Director Suplente
Maritza Saieh	Director Suplente
Miguel Ángel Poduje	Director Suplente
Jorge Saieh	Director Suplente
John Miller	Director Suplente
Guillermo Le Fort	Director Suplente
Fernando Siña	Gerente General
Germán Tagle	Gerente de Finanzas

Actualmente CorpVida comercializa Rentas Vitalicias (principalmente Rentas Vitalicias de Vejez), y once ramos de Seguros Tradicionales, de los cuales siete corresponden a Individuales (Temporal de Vida, Otros Seguros con CUI, Renta, Incapacidad o Invalidez, Salud, Accidentes Personales, y Seguros con APV), y los otros cuatro a Colectivos (Temporal de Vida, Salud, Accidentes Personales y Desgravamen). Además se administran los remanentes del contrato del Seguro de AFP de Suma Bansander (que fue absorbida por AFP Santa María, llamándose actualmente AFP Capital), contratos que están actualmente en run off.

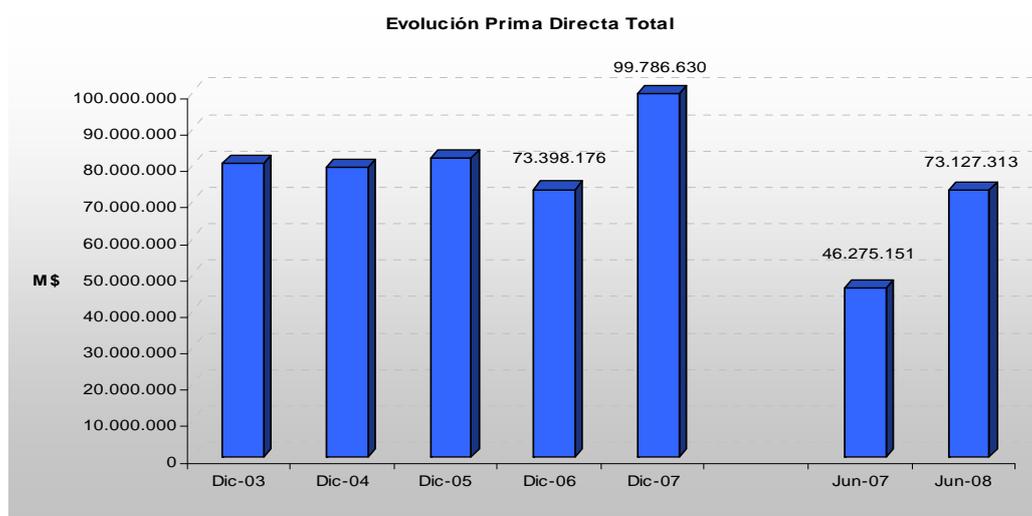
Participación de Mercado por Prima Directa



Estados Financieros a junio del 2008.

A junio del 2008 se alcanza un total de Prima Directa de M\$ 73.127.313, lo que implica para CorpVida una participación de mercado de un 6,24%, encontrándose entre las seis compañías más grandes del mercado de seguros de vida. Ahora, si se considera exclusivamente la venta de Rentas Vitalicias, principal área de CorpVida, la participación de mercado asciende a un 10,87%, ubicándose de esta forma como la segunda mayor compañía del mercado.

Si se analiza la evolución de la Prima Directa Total, es posible ver que ésta se ha mantenido creciente en cuanto a valor, lo que se debe a mayores ventas de Seguros Tradicionales (Colectivos e Individuales), y de Rentas Vitalicias. Este crecimiento es de un 35,95% entre el 2006 y el 2007, y de un 58,03% entre los meses de junio del 2007 y del 2008. Además, para el período enero-junio 2008, se puede mencionar que la prima directa se compone de un 79,67% por concepto de Rentas Vitalicias, seguido de un 10,51% por Seguros Tradicionales Individuales, un 9,16% de Seguros Tradicionales Colectivos, y finalmente un 0,66% del Seguro de AFP.



	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
<b>INDIVIDUALES</b>							
Temporal de Vida	1.040.121	784.525	737.916	841.470	937.400	519.517	542.257
Otros Seguros con CUI	3.056.659	2.914.343	3.127.322	3.434.770	4.368.086	2.005.522	2.364.937
Renta	297.071	1.333.307	299.443	2.113.896	829.844	391.069	336.882
Incapacidad o Invalidez	0	0	0	0	0	0	133.239
Salud	15.258	27.648	17.602	23.332	121.308	36.731	55.053
Accidentes Personales	147.910	95.743	90.459	84.934	114.415	73.938	89.075
Seguros con APV	946.325	2.302.772	4.040.568	4.536.213	7.751.959	3.190.338	4.165.028
Otros	0	0	0	9.145	13.661	6.379	0
<b>COLECTIVOS</b>							
Temporal de Vida	1.281.584	1.373.216	2.539.677	2.794.807	3.732.691	1.736.482	1.866.482
Salud	335.041	1.008.034	1.460.203	1.727.000	1.739.974	993.315	989.875
Accidentes Personales	73.648	273.232	748.536	931.042	1.340.500	517.232	696.637
Asistencia	0	0	1.619	0	0	0	0
Desgravamen	1.918.673	88.285	10.049	152.006	239.931	105.841	3.145.900
<b>PREVISIONALES</b>							
Seguro de AFP	10.434.731	11.503.949	9.238.438	765.667	1.624.968	786.151	483.828
Renta Vitalicia Vejez	55.855.411	51.058.499	49.577.787	34.022.074	63.474.850	31.153.686	53.665.066
Renta Vitalicia Invalidez	3.602.863	5.518.404	7.937.872	19.378.954	8.134.825	2.386.219	2.303.389
Renta Vitalicia Supervivencia	1.511.501	1.185.995	2.190.611	2.582.866	5.362.218	2.372.731	2.289.665
<b>TOTAL</b>	<b>80.516.796</b>	<b>79.467.952</b>	<b>82.018.102</b>	<b>73.398.176</b>	<b>99.786.630</b>	<b>46.275.151</b>	<b>73.127.313</b>

En miles de pesos de cada período.

Ahondando en el análisis por ramo, se aprecia que actualmente para la compañía las Rentas Vitalicias de Vejez son las que aportan mayor valor a la Prima Directa Total, representando un 73,39%. Le siguen en participación los Seguros con APV Individual (5,70%), el Seguro de Desgravamen Colectivo (4,30%), Otros Seguros con CUI (3,23%), Rentas Vitalicias de Invalidez (3,15%), Rentas Vitalicias de Supervivencia (3,13%), el Seguro Temporal de Vida Colectivo (2,5%), y el Seguro de Salud Colectivo (1,35%), entre los más destacados.

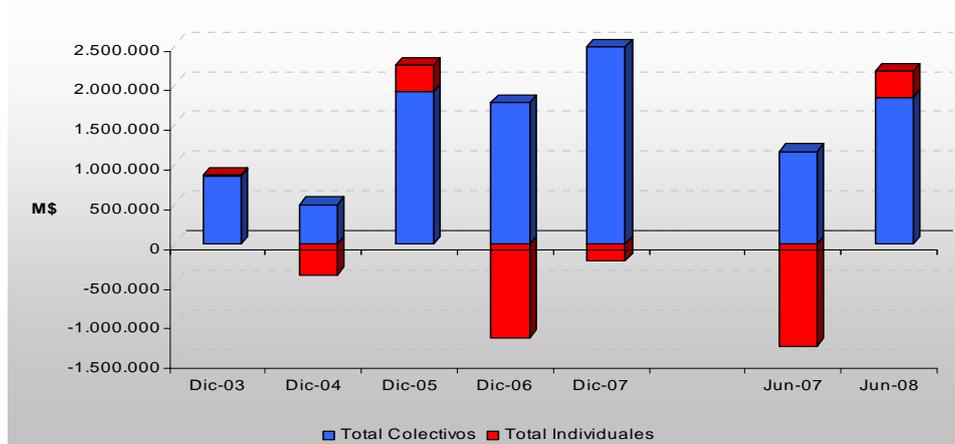


	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
Siniestralidad Individuales	13,75%	18,41%	24,21%	28,86%	29,79%	32,47%	31,06%
Siniestralidad Colectivos	38,83%	62,98%	40,81%	44,08%	39,98%	38,52%	25,73%
Siniestralidad Total Tradicionales	23,68%	30,40%	30,25%	33,98%	33,18%	34,59%	28,58%

Se evidencia una disminución en la siniestralidad directa total de ramos tradicionales entre el 2006 y el 2007 (de un 33,98% a un 33,18%), producto de la disminución de los siniestros directos en varios de los ramos que comercializa la compañía, hecho que se replica entre junio del 2007 y del 2008 (de un 34,59% a un 28,58%), a pesar del aumento en la siniestralidad de otros ramos en este período (como es el caso del Seguro con APV Individual, como se verá más adelante). De todas formas se puede señalar que estos niveles no son considerablemente superiores en comparación a sus más cercanos competidores.

Respecto al Margen de Contribución Seguros Tradicionales, se aprecia que éste muestra una tendencia dispar. Si bien los Seguros Tradicionales Colectivos aportan en todo momento analizado márgenes positivos, no sucede lo mismo con los Individuales, presentando márgenes negativos en algunos de los períodos. De todas formas hay un crecimiento en su valor, pasando de M\$ 594.496 en el 2006 a M\$ 2.263.050 en el 2007, y de -M\$ 125.890 en junio del 2007 a M\$ 2.176.337 en el mismo período del 2008.

**Evolución Margen de Contribución Seguros Tradicionales**



Margen de Contribución	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
Total Colectivos	854.546	490.950	1.912.006	1.779.258	2.475.175	1.163.815	1.848.360
Total Individuales	9.844	-391.488	334.324	-1.184.762	-212.125	-1.289.705	327.977

En miles de pesos de cada periodo.

Entre junio del 2007 y junio del 2008, el mayor cambio de margen en el área de ramos tradicionales está dado por un aumento en el margen de contribución del Seguro con APV y del Seguro de Desgravamen Colectivo.

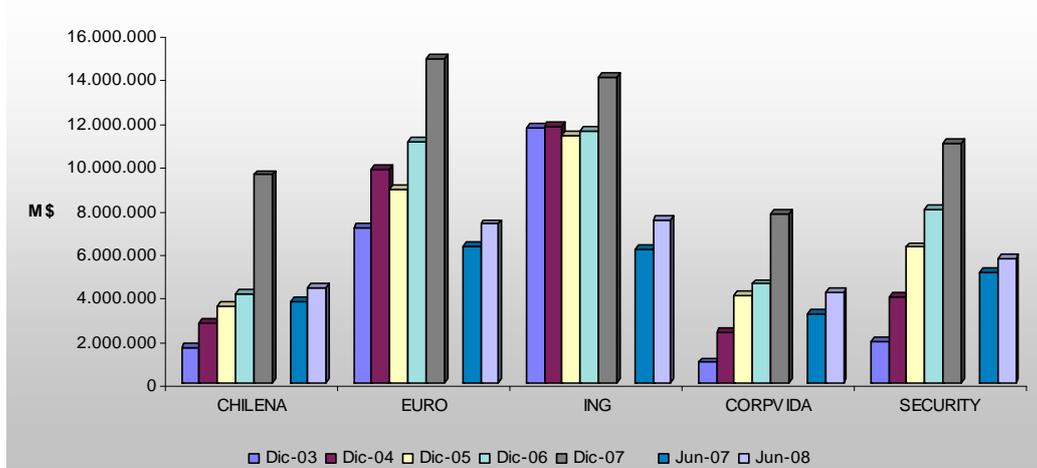
**SEGUROS TRADICIONALES**

A continuación se presenta un análisis de la evolución de los principales ramos de Seguros Tradicionales de CorpVida, escogidos en base al monto de prima directa para junio del 2008. Estos son: Seguros con APV Individual y Desgravamen Colectivo.

**Seguros con APV (Individual)**

Dentro de los ramos tradicionales, este ramo es el que le aporta mayor primaje a la compañía (5,70%), llegando a un valor de M\$ 4.165.028 a junio del 2008. Este valor de prima le otorga a la compañía una participación de mercado de un 9,02%, posicionándola como la sexta mayor compañía en este ramo. La prima directa se mantiene en un constante crecimiento para este ramo, teniendo un valor de 70,89% entre el 2006 y 2007, y de 30,55% entre el segundo trimestre del 2007 y del 2008.

**Evolución Prima Directa Seguros con APV**



Prima Directa APV Individual	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
CHILENA	1.606.320	2.723.550	3.496.419	4.079.292	9.550.034	3.726.487	4.393.547
EURO	7.112.974	9.804.295	8.892.761	11.070.093	14.877.806	6.295.518	7.295.897
ING	11.697.475	11.798.294	11.371.068	11.540.322	14.055.021	6.149.544	7.498.771
CORPVIDA	946.325	2.302.772	4.040.568	4.536.213	7.751.959	3.190.338	4.165.028
SECURITY	1.872.718	3.956.332	6.230.369	7.981.515	11.010.043	5.085.562	5.717.879

En miles de pesos de cada período.

El ramo tiene niveles de siniestralidad directa similares, en promedio, a los de sus competidores. Si bien hay una disminución entre el 2006 y el 2007, se evidencia una leve alza entre junio del 2007 y del 2008, alcanzando para este último período un 38,26%, hechos que de todas formas se replican para algunos de sus pares de mercado.

Siniestralidad Directa APV Individual	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
CHILENA	28,87%	16,98%	17,05%	13,73%	0,00%	0,00%	0,00%
EURO	5,98%	24,29%	64,43%	56,36%	45,43%	43,74%	52,28%
ING	18,25%	41,42%	55,17%	51,34%	42,07%	40,17%	30,72%
CORPVIDA	5,30%	21,33%	28,91%	43,04%	34,04%	35,99%	38,26%
SECURITY	5,64%	15,80%	31,47%	31,24%	32,88%	27,23%	32,71%

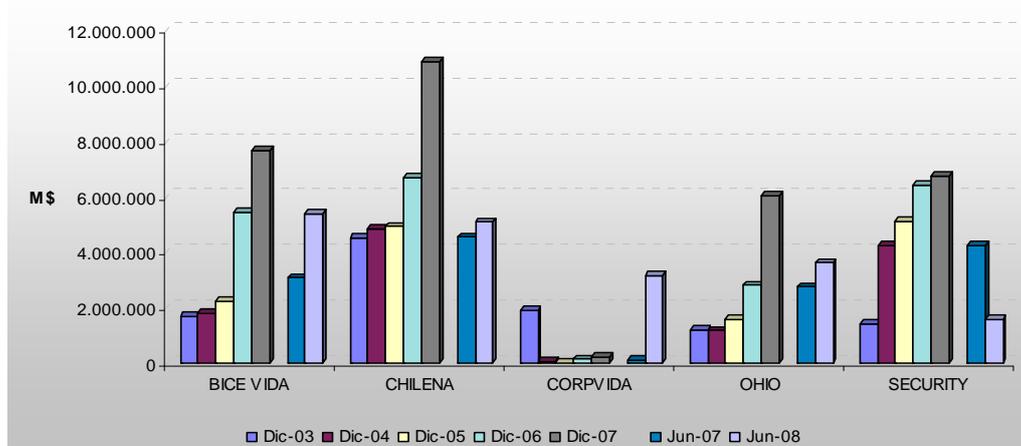
El margen de contribución de este ramo si bien a junio de 2008, alcanzó los -M\$ 320.025, evidencia un aumento de M\$ 1.166.401 con respecto a junio del 2007.

Margen de Contribución por Ramo	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
Seguros con APV Individual	38.198	-603.832	-386.416	-1.429.861	-875.072	-1.486.426	-320.025

En miles de pesos de cada período.

**Seguro de Desgravamen (Colectivo)**

Para la compañía, y dentro de los seguros tradicionales, es el ramo que aporta el segundo mayor valor a la prima directa total. Aunque tuvo un período de baja prima directa en relación al mercado, se aprecia un crecimiento desde el año 2005, con un incremento de su valor entre el 2006 y 2007 de un 57,84%, y de cerca de un 3.000% entre junio del 2007 y junio del 2008, llegando a alcanzar a sus pares directos.

**Evolución Prima Directa Desgravamen Colectivo**


Prima Directa Desgrav. Colectivo	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
BICEVIDA	1.691.063	1.805.507	2.257.673	5.427.219	7.642.242	3.076.719	5.375.747
CHILENA	4.495.893	4.813.813	4.912.960	6.685.597	10.836.619	4.536.988	5.080.873
<b>CORPVIDA</b>	<b>1.918.673</b>	<b>88.285</b>	<b>10.049</b>	<b>152.006</b>	<b>239.931</b>	<b>105.841</b>	<b>3.145.900</b>
OHIO	1.211.184	1.184.929	1.604.815	2.803.962	6.014.129	2.748.564	3.617.695
SECURITY	1.444.965	4.244.403	5.111.903	6.418.001	6.729.659	4.219.911	1.590.522

En miles de pesos de cada período.

Si bien la siniestralidad del ramo ha sido, en general, mayor que la de su competencia directa, los niveles se muestran más bajos en los últimos períodos, llegando en junio del 2008 a un valor de 12,66%, siendo la más baja en relación a éstos (debido principalmente al incremento de la prima directa). Se destaca el hecho de que el margen de contribución del ramo es uno de los que presenta un mayor crecimiento entre junio del 2007 y del 2008, por valor de M\$ 450.971, alcanzando un valor total de M\$ 496.967 al segundo trimestre del 2008.

Siniestralidad Directa Desgrav. Colectivo	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
BICEVIDA	26,30%	29,20%	29,30%	42,00%	57,06%	55,50%	50,53%
CHILENA	39,90%	54,40%	40,50%	34,40%	10,01%	16,48%	16,33%
<b>CORPVIDA</b>	<b>34,10%</b>	<b>232,24%</b>	<b>73,21%</b>	<b>177,61%</b>	<b>68,80%</b>	<b>82,38%</b>	<b>12,66%</b>
OHIO	21,50%	16,50%	15,50%	22,60%	37,39%	23,65%	33,80%
SECURITY	8,60%	10,60%	14,50%	13,30%	25,85%	11,20%	78,52%

Margen de Contribución por Ramo	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
Desgravamen Colectivo	428.889	380.844	274.041	-46.227	88.560	45.996	496.967

En miles de pesos de cada período.

**RENTAS VITALICIAS**

La línea de Rentas Vitalicias, principal área de negocios de la compañía, presentó un aumento de 37,49% en su volumen de ventas entre el 2006 y el 2007, en un mercado que creció un 27,83% en el mismo año. Similar es lo que ocurre entre junio del 2007 y del 2008, ya que la prima asociada a Rentas Vitalicias aumentó un 62,22%, mientras que a nivel de mercado se incrementó en un 34,94%, lo que evidencia su fuerte presencia en el sector.

A continuación se presenta la evolución de la Prima total de Rentas Vitalicias descompuesta.

Prima Directa	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
Renta Vitalicia Vejez	55.855.411	51.058.499	49.577.787	34.022.074	63.474.850	31.153.686	53.665.066
Renta Vitalicia Invalidez	3.602.863	5.518.404	7.937.872	19.378.954	8.134.825	2.386.219	2.303.389
Renta Vitalicia Supervivencia	1.511.501	1.185.995	2.190.611	2.582.866	5.362.218	2.372.731	2.289.665

En miles de pesos de cada periodo.

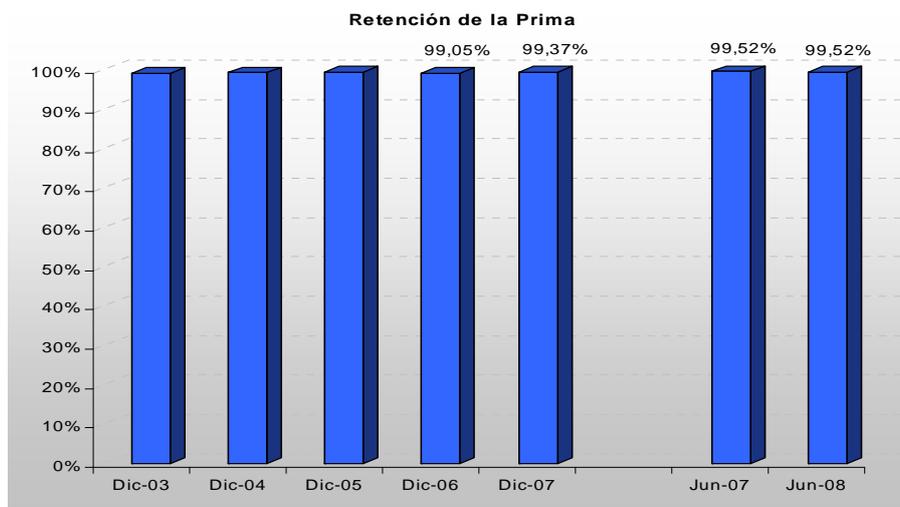
Ahora bien, en términos de prima directa, la compañía presenta una participación de mercado de un 10,87% en Rentas Vitalicias, perfilándose como la segunda compañía con mayor primaje a junio del 2008. Al mismo periodo, si se analiza la participación de mercado según tipo de Renta Vitalicia, son las de Vejez las que tienen mayor presencia en el mercado, con un 11,89%. Para las RRVV de Supervivencia la participación de mercado es de un 6,44%, mientras que para las RRVV de Invalidez es de un 4,71%.

Respecto a la competitividad de las Rentas Vitalicias, se aprecia que a junio del 2008 el spread entre el Producto de Inversiones y la Tasa Media de Venta de RRVV, llega a 0,93% cifra superior al 0,67% que presenta el mercado, el bajo spread que se presenta en general a nivel de mercado dice relación a la delicada situación económica a nivel mundial.

#### RETENCIÓN DE LA PRIMA Y REASEGUROS

En general, CorpVida cuenta con una política de alta retención de la prima. Por este mismo motivo es que los montos que la compañía maneja con reaseguradoras, son bajos. Al 30 de junio del año 2008, la compañía posee reaseguros vigentes por un monto de M\$ 394.312. Vale la pena señalar que la compañía trabaja con compañías reaseguradoras de primer nivel a nivel mundial en términos de clasificación de riesgo, tal como se aprecia en la siguiente tabla.

Reaseguradora	País	Monto (M\$)	Rating
MAPFRE RE	ESPAÑA	97.536	AA/Estable
MUNCHENER	ALEMANIA	194.871	AA-/Estable
SUIZA	SUIZA	30.568	AA-/Estable
RGA RE	EE.UU.	31.566	AA-/Estable
TOLIC	EE.UU.	29.544	AA/Estable
HANNOVER	ALEMANIA	10.227	AA-/Estable
<b>TOTAL</b>	-	<b>394.312</b>	-



## ESTADOS FINANCIEROS

### ACTIVOS

La cartera de activos, a junio del 2008, está compuesta principalmente por Inversiones, por valor de M\$ 1.136.481.509 (representando un 95,22%), seguido del ítem Otros Activos M\$ 54.913.060 (4,60%), Deudores por Primas M\$ 1.728.911 (0,14%), y Deudores por Reaseguro M\$ 367.509 (0,03%).

Dentro de la cartera de inversiones, y tal como la gran mayoría de las compañías de seguros de vida, el mayor porcentaje lo constituyen Inversiones Financieras en Renta Fija (69,50%), en particular hay una gran inversión en Títulos de Deuda emitidos por el Sistema Bancario y Financiero (un 29,94% del total de inversiones), y en Títulos de Deuda emitidos por Sociedades Inscritas en la SVS (un 22,44%).

Respecto a la Renta Variable Nacional, tenemos que la compañía invierte tanto en Acciones (M\$ 35.345.153, lo que representa un 3,11% del total de inversiones), como en Cuotas de Fondos (M\$ 33.672.291, equivalente a un 2,96% de la cartera). Mayor aún es el nivel de inversiones en el extranjero, que con valor de M\$ 94.394.359 representa un 8,30% de las inversiones totales. El tipo de inversión externa se materializa principalmente en Bonos emitidos por Sociedades o Corporaciones Extranjeras (6,40% de las inversiones).

	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
ACTIVOS	970.387.251	1.102.587.913	1.011.789.729	1.193.490.989
INVERSIONES	935.732.002	1.060.804.619	979.866.155	1.136.481.509
FINANCIERAS	832.625.366	906.935.313	854.696.800	958.357.643
Renta Fija	714.788.674	751.690.439	726.035.605	789.874.423
Títulos de Deuda Emitidos y Garantizados por el Estado y Banco Central	143.855.910	146.213.746	146.638.226	103.843.998
Títulos de Deuda Emitidos por el Sistema Bancario y Financiero	353.471.687	339.492.566	342.381.829	340.295.948

Títulos de Deuda Emitidos por Sociedades Inscritas en S.V.S.	203.400.074	242.594.895	221.123.138	254.977.435
Mutuos Hipotecarios Endosables	14.061.003	23.389.232	15.892.412	90.757.042
Renta Variable	37.228.664	51.684.336	39.644.130	69.017.444
Acciones	6.789.739	18.490.847	7.532.477	35.345.153
Cuotas de Fondos	30.438.925	33.193.489	32.111.653	33.672.291
Inversiones en el extranjero	78.113.615	96.415.375	85.005.591	94.384.359
Títulos Emitidos o Garantizados por Estados Extranjeros y BcosCentrales Ext.	2.327.808	5.128.443	5.067.819	5.609.193
Bonos Emitidos por Sociedades o Corporaciones Extranjeras	48.322.863	78.702.056	50.852.883	72.790.295
Acciones Emitidas por Sociedades o Corporaciones Extranjeras	7.974.866	0	6.918.287	7.185.133
Cuotas de Fondos de Inversión Internacional y de Fondos Mutuos	6.822.273	7.076.750	7.396.278	7.311.846
Cuotas de Fondos Constituidos Fuera del País.	11.254.616	0	13.857.771	0
Otras Inversiones en el Extranjero	1.411.189	5.508.126	912.553	1.487.892
Avance a Tenedores de Pólizas	500.181	576.336	532.463	630.841
Caja Bancos	390.297	1.484.970	451.038	996.700
Caja	43.078	125.600	204.882	113.546
Bancos	347.219	1.359.370	246.156	883.154
Otras Inversiones Financieras	1.603.935	5.083.857	3.027.973	0
Prestamos	0	0	0	3.453.876
INMOBILIARIAS Y SIMILARES	85.847.923	129.358.378	103.727.930	150.173.755
Bienes Raíces	85.183.174	128.360.445	102.913.711	148.717.901
Bienes Raíces Urbanos	23.213.425	42.828.724	25.645.182	62.817.221
Bienes Raíces en Leasing	61.969.749	85.531.721	77.268.529	85.900.680
Equipos Computacionales	113.914	114.426	108.125	108.200
Muebles y Equipos	371.317	589.102	459.171	944.696
Otras Inversiones Inmobiliarias	179.518	294.405	246.923	402.958
INVERSIONES CUENTA UNICA DE INVERSION (CUI)	17.258.713	24.510.928	21.441.425	27.950.111
DEUDORES POR PRIMAS :	1.160.535	2.087.948	1.430.294	1.728.911
DEUDORES POR REASEGURO	304.581	182.429	357.576	367.509
OTROS ACTIVOS	33.190.133	39.512.917	30.135.704	54.913.060

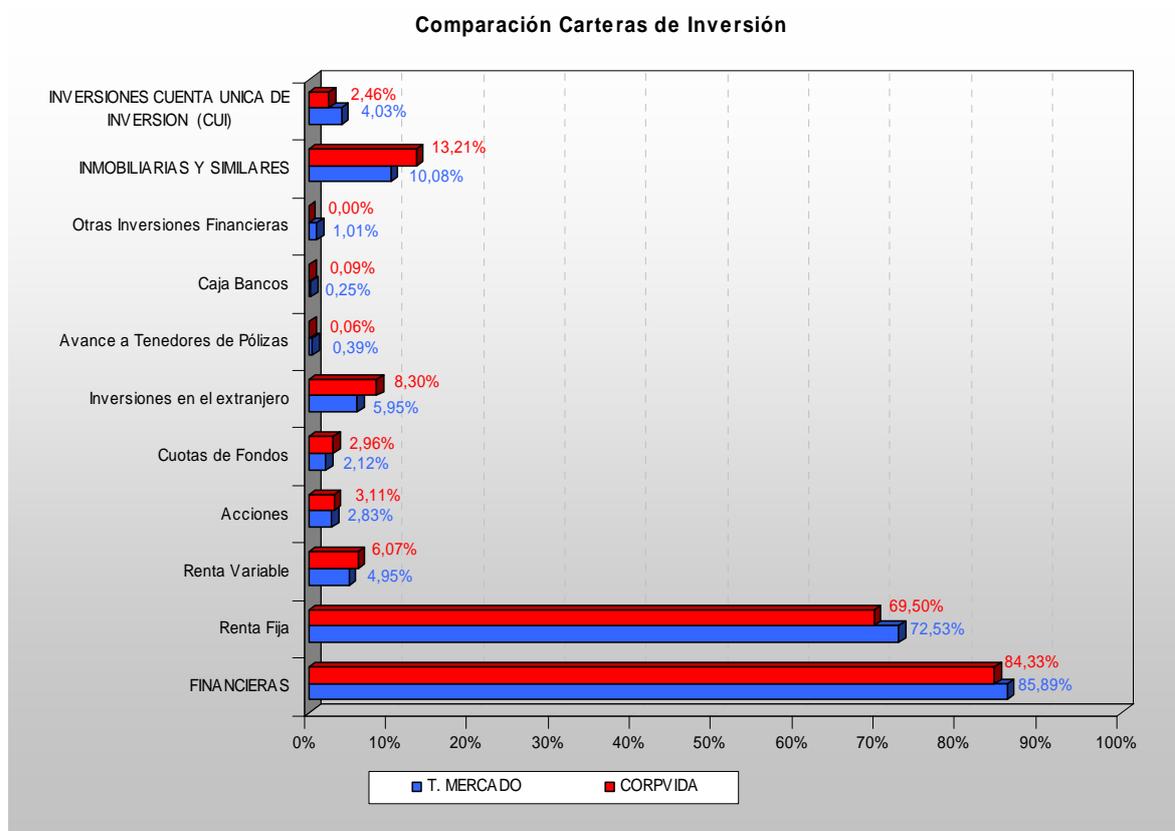
En miles de pesos de cada período.

Además, al analizar la cartera de Inversiones Inmobiliarias (que representa un 13,21% de la cartera de inversiones, con un valor de M\$ 150.173.755), se aprecia que ésta está principalmente constituida por Bienes Raíces en Leasing, equivalentes a M\$ 85.900.680 (57,20% de la cartera de inversiones inmobiliarias), seguido de Bienes Raíces Urbanos, por valor de M\$ 62.817.221 (41,83%).

Ahora, realizando una comparación de CorpVida con el Mercado de Seguros de Vida, tenemos que la compañía es un poco menos conservadora. Esto se manifiesta tanto en la menor tenencia de Inversiones Financieras en Renta Fija (69,50% de CorpVida versus un 72,53% del mercado), como en la mayor inversión en Renta Variable (6,07% para la compañía, 4,95% para el mercado). De este último ítem, un 2,96% corresponde a Cuotas de Fondos (mientras que para el mercado representan sólo un 2,12%), mientras que el restante 3,11% corresponde a Acciones (un 2,83% para el mercado), manteniéndose así la tendencia.

También las inversiones en el extranjero son mayores a nivel de la compañía que para el mercado, 8,30% y 5,95% respectivamente. En cuanto a Inversiones Inmobiliarias y Similares,

para CorpVida representan un 13,21%, cifra superior al 10,08% que presenta el mercado.



Según Balances a junio del 2008.

Finalmente, la cantidad mantenida en Caja y Bancos, los Avances a Tenedores de Pólizas y Otras Inversiones Financieras alcanzan participaciones poco relevantes tanto para la cartera de la compañía como para el mercado en general (menor o igual a un %).

## PASIVOS

Con respecto a los pasivos de la compañía, se observa que la mayor parte del pasivo exigible (que representa un 90,45% a junio del 2008) corresponde a Reservas por Seguros Previsionales (82,35% del total de pasivos), que asciende a un monto de M\$ 982.817.641, dentro del cual casi la totalidad corresponde a Rentas Vitalicias por Pagar (81,77%).

Por otro lado, las Reservas de Seguros no Previsionales tienen un valor de M\$ 42.621.002 (3,57% de los pasivos), dentro del cual alcanza el mayor valor la Reserva Valor del Fondo, equivalente a M\$ 27.565.033 (2,31%).

Completan la composición del Pasivo Exigible, Primas por Pagar por M\$ 327.846, y Otros Pasivos por M\$ 53.773.724. La compañía no presenta deudas con instituciones del sistema

financiero.

Con respecto al Patrimonio, se puede agregar que presenta un valor de M\$ 113.950.776 a junio del 2008, y está constituido principalmente por Capital Pagado (M\$ 112.417.600) y Reservas Reglamentarias (M\$ 21.793.613).

	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
PASIVOS	970.387.251	1.102.587.913	1.011.789.729	1.193.490.989
RESERVAS TECNICAS	844.542.422	948.754.613	881.326.958	1.025.438.643
RESERVAS SEGUROS PREVISIONALES (D.L 3500)	816.869.077	911.700.245	848.864.165	982.817.641
Rentas Vitalicias por Pagar	799.806.121	901.043.650	835.566.602	975.908.368
Aporte Adicional Seguro de Invalidez y Supervivencia	17.062.956	10.656.595	13.297.563	6.909.273
RESERVAS SEGUROS NO PREVISIONALES	27.673.345	37.054.368	32.462.793	42.621.002
Reserva de Riesgo en Curso	388.446	321.359	363.163	841.263
Reserva Matemática	2.341.440	3.310.018	2.723.274	4.450.122
Reserva Valor del Fondo	16.701.819	23.969.127	20.759.332	27.565.033
Seguro de Vida APV	8.127.685	13.458.970	11.243.962	16.048.760
Otros Seguros de Vida con CUI	8.574.134	10.510.157	9.515.370	11.516.273
Rentas por Pagar	7.466.521	8.458.355	7.824.428	8.862.791
Siniestros por Pagar	775.119	995.509	792.596	901.793
Liquidados y No Pagados	208.567	296.044	111.220	63.274
En Proceso de Liquidación	488.604	612.734	594.474	703.672
Ocurridos y no reportados	77.948	86.731	86.902	134.847
PRIMAS POR PAGAR	511.906	385.961	455.553	327.846
Primas por Pagar Asegurados No Previsionales	11.362	3.125	3.583	4.120
Primas por Pagar Reaseguradores	500.544	382.836	451.970	323.726
OTROS PASIVOS	25.015.916	35.697.335	22.154.671	53.773.724
TOTAL PASIVO EXIGIBLE	870.070.244	984.837.909	903.937.182	1.079.540.213
PATRIMONIO	100.317.007	117.750.004	107.852.547	113.950.776

En miles de pesos de cada período.

#### CALCE DE ACTIVOS Y PASIVOS

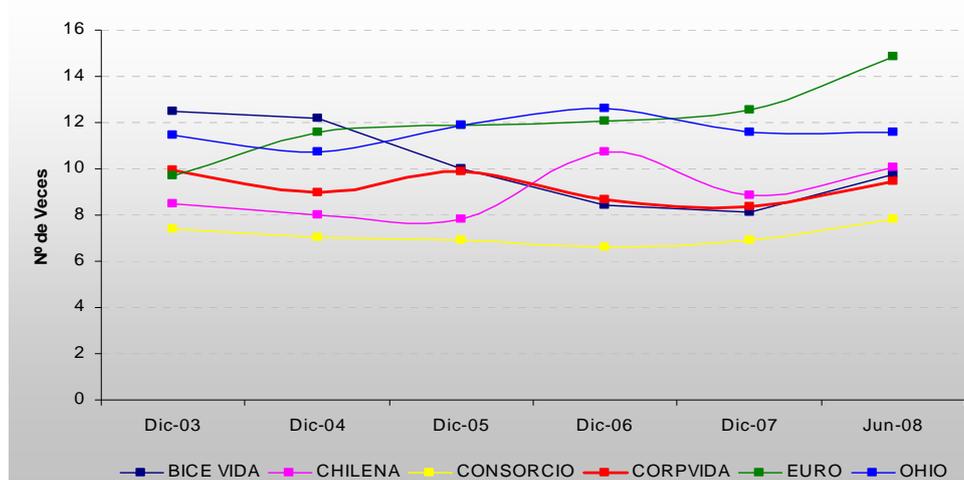
A junio del 2008, los pasivos de CorpVida se encuentran calzados con sus activos, ambos a valor presente, entre los tramos N° 1 y N° 5, es decir, entre los años 1 y 10. Esta situación de calce, se explica por la estrategia de inversiones que ha seguido la compañía durante los últimos años, la cual tal como se ha mencionado cuenta con un importante porcentaje de Renta Variable. En general, la tendencia de mercado es cada vez estar más descalzado, ello como consecuencia de la poca disponibilidad de inversiones de renta fija a plazos altos y adecuadas rentabilidades, razón por la cual hay un tramo de descalce.

Tramo K	Flujo de Activos Nominales en UF Ak	Flujo de Pasivos de Seguros Nominales en UF Bk (2)	Indice de Cobertura de Activos CAk	Indice de Cobertura de Pasivos CPk
Tramo 1	8.903.860	7.356.632	0,826	1.000
Tramo 2	8.145.862	7.241.742	0,889	1.000
Tramo 3	8.811.655	7.049.852	0,800	1.000
Tramo 4	8.385.180	6.779.699	0,809	1.000
Tramo 5	6.815.265	6.465.769	0,949	1.000
Tramo 6	7.924.419	9.002.177	1.000	0,880

Tramo 7	6.357.239	8.044.821	1.000	0,790
Tramo 8	10.339.726	10.983.656	1.000	0,941
Tramo 9	1.727.186	10.025.811	1.000	0,172
Tramo 10	8.106	6.672.711	1.000	0,001
Total	67.418.498	79.622.870		

Ahora en cuanto al endeudamiento total, cuyo máximo permitido por la Ley en Chile es de 19 veces para las compañías del segundo grupo (a partir del 1° de septiembre del 2008 y hasta el 31 de agosto del 2009), la compañía presenta un nivel que a junio del 2008 alcanza las 9,47 veces, lo que es bastante menor al límite, y similar a sus pares de mercado. Además se aprecia que este indicador se ha mantenido relativamente estable en el último tiempo.

#### Endeudamiento



Deuda/Patrimonio	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
BICE VIDA	12,48	12,16	9,98	8,41	8,13	7,56	9,77
CHILENA	8,51	8,02	7,84	10,70	8,84	8,77	10,06
CONSORCIO	7,40	7,05	6,92	6,62	6,90	6,48	7,82
CORPVIDA	9,92	8,96	9,87	8,67	8,36	8,38	9,47
EURO	9,72	11,56	11,87	12,05	12,57	11,42	14,82
OHIO	11,44	10,75	11,87	12,62	11,55	11,35	11,60
Mercado	7,59	7,59	7,89	7,35	7,46	7,07	8,12

#### RESULTADOS

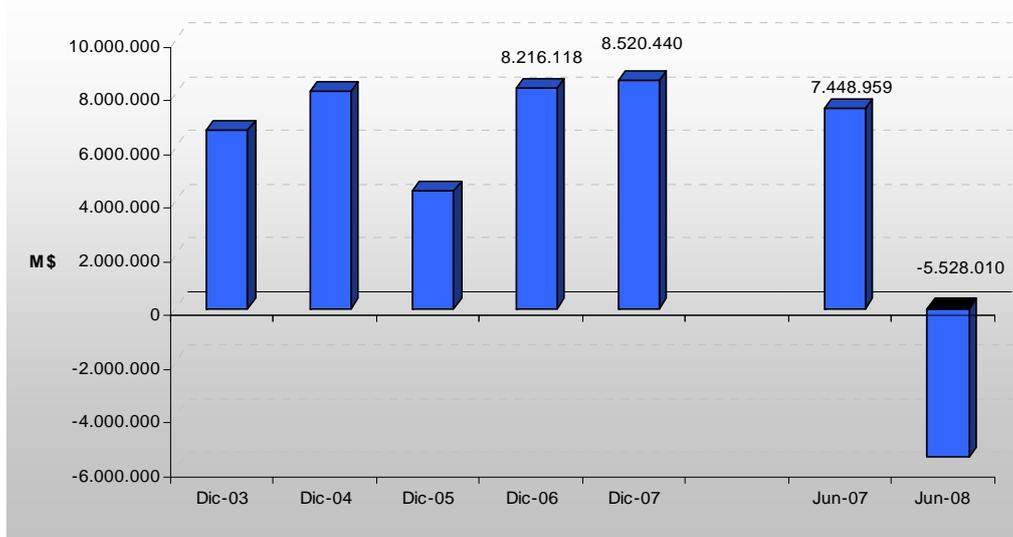
CorpVida se ha caracterizado por obtener resultados fluctuantes en los últimos períodos. Entre el 2006 y el 2007 se produce un aumento en la Utilidad equivalente a M\$ 304.322, lo que representa un incremento de un 3,70%, mientras que entre junio del 2007 y del 2008, ésta cae en M\$ 12.976.969, llegando a pérdidas por un valor de M\$ 5.528.010 para este último período.

Esta última caída se debe tanto a la caída del Resultado Técnico de Seguros (que de ser

M\$ 9.093.353 en junio del 2007 cae a un valor de -M\$ 6.211.706 a junio del 2008), como a los efectos de la Corrección Monetaria (que para los mismos periodos pasa de un valor de -M\$ 346.920 a uno de -M\$ 988.494), siendo ambos factores que contribuyen a la caída de los resultados.

Que el Resultado Técnico de Seguros sea negativo, se debe a que el Resultado de Operación (-M\$ 30.361.512) supera al Resultado de Inversiones (M\$ 24.149.806). A pesar de que el Resultado de Inversiones es positivo, presenta una caída de un 27,18%, con respecto a su valor en junio del 2007, cifra que se empinaba a los M\$ 33.163.298.

**Evolución Resultado del Ejercicio**



En miles de pesos de cada periodo.

Comparando CorpVida con otras compañías que ofrecen Rentas Vitalicias, se tiene que la compañía presenta una Rentabilidad de sus Inversiones similar a las demás, y manteniéndose relativamente estable.

Rentabilidad de las Inversiones	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
BICE VIDA	6,81%	6,49%	3,34%	7,22%	7,68%	10,96%	4,33%
CHILENA	7,03%	6,53%	5,52%	6,76%	5,70%	7,82%	4,10%
CONSORCIO	9,75%	8,62%	6,41%	8,72%	7,29%	11,62%	3,35%
<b>CORPVIDA</b>	<b>7,45%</b>	<b>6,72%</b>	<b>5,72%</b>	<b>6,19%</b>	<b>6,28%</b>	<b>6,86%</b>	<b>4,38%</b>
EURO	7,38%	6,72%	6,44%	7,05%	6,72%	9,04%	4,19%
OHIO	6,52%	5,88%	5,77%	5,65%	5,43%	5,58%	5,47%
Mercado	7,61%	6,91%	5,58%	6,94%	5,98%	7,85%	4,03%

También se puede destacar que CorpVida cuenta en general con costos de administración más bajos que los de su competencia. Ahora, en cuanto a Rentabilidad del Patrimonio, ésta ha sido en general menor a la de sus pares. Para junio del 2008 llega a un valor de -9,56%, lo que representa una baja importante con respecto a igual período del año anterior, debido principalmente a la baja de sus Utilidades.

Costo de Administración de la Prima	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
BICE VIDA	4,95%	6,73%	13,93%	16,06%	17,11%	15,34%	13,96%
CHILENA	14,56%	13,04%	14,30%	14,62%	15,85%	16,37%	13,54%
CONSORCIO	16,50%	17,16%	18,85%	19,63%	17,25%	21,52%	17,09%
<b>CORPVIDA</b>	<b>10,89%</b>	<b>9,75%</b>	<b>9,89%</b>	<b>12,52%</b>	<b>11,72%</b>	<b>10,24%</b>	<b>10,69%</b>
EURO	10,98%	10,72%	11,56%	9,87%	8,57%	9,62%	9,85%
OHIO	10,20%	9,51%	14,54%	18,47%	18,77%	19,73%	17,98%
Mercado	14,57%	15,10%	18,03%	19,39%	18,64%	19,58%	16,85%

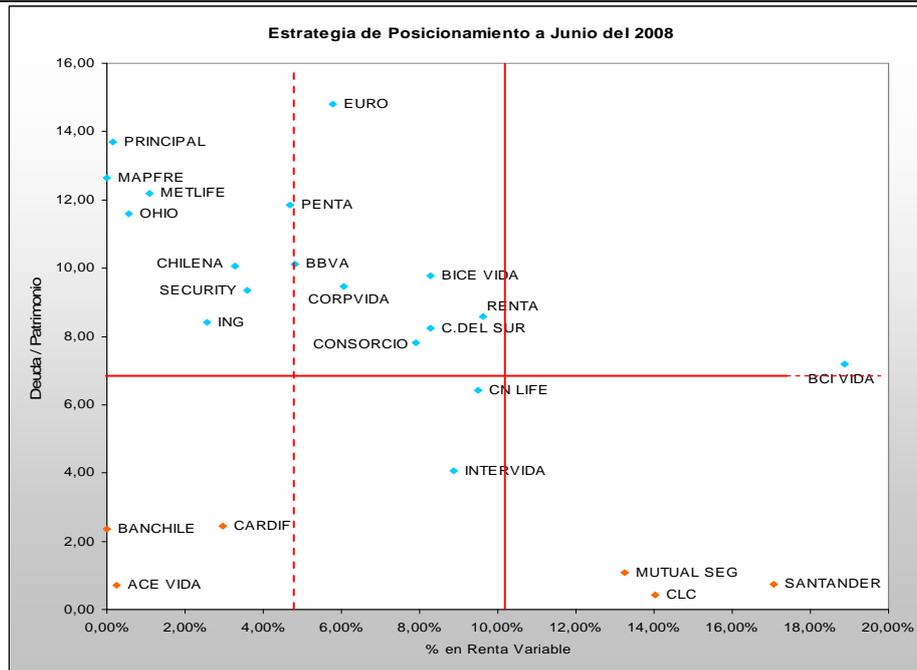
Rentabilidad del Patrimonio	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
BICE VIDA	6,58%	14,28%	10,48%	23,54%	18,30%	50,99%	-2,60%
CHILENA	14,43%	15,18%	10,08%	21,27%	18,05%	32,88%	6,45%
CONSORCIO	26,28%	22,14%	12,53%	22,64%	15,85%	41,35%	-3,87%
<b>CORPVIDA</b>	<b>9,70%</b>	<b>9,71%</b>	<b>5,19%</b>	<b>8,82%</b>	<b>7,56%</b>	<b>14,19%</b>	<b>-9,56%</b>
EURO	14,84%	0,99%	10,30%	13,18%	18,74%	34,66%	5,71%
OHIO	3,87%	14,68%	2,91%	-0,97%	5,23%	9,66%	6,40%
Mercado	14,00%	12,24%	8,96%	16,21%	11,04%	25,04%	0,32%

#### ESTRATEGIA DE POSICIONAMIENTO

En un análisis diferenciado entre compañías “*previsionales*” (celestes) y “*tradicionales*” (naranjas), vemos que las primeras tienden a concentrarse en niveles de riesgo bajo. Es posible además, apreciar una tendencia inversa que indica que a menor nivel de endeudamiento, más se invierte en Renta Variable, considerando por supuesto que otras diferencias obedecen a decisiones estratégicas.

En el gráfico siguiente la mayoría de las compañías de Seguros de Vida tienen un portfolio de inversión con menos de un 5% en Renta Variable (12 de las 24 compañías incluidas en el análisis), mientras que son muy pocas las que presentan más de un 10% en este tipo de inversión (sólo 4, de las que 3 comercializan Seguros Tradicionales). En el tramo entre un 5% y un 10% por su parte hay 8 compañías, entre las cuales se encuentra CorpVida

Ahora bien, CorpVida en general ha sido menos conservadora, a diferencia de gran parte de las compañías en el mercado, en el sentido de que ha optado por mayores porcentajes de inversión en Renta Variable. Este hecho, que ha conducido a que la compañía presente buenos resultados en el largo plazo, implica que en el mapa de posicionamiento de mercado se encuentre en el cuadrante de mediano endeudamiento (todas las compañías se han situado por debajo del límite fijado por la Superintendencia de Valores y Seguros), y con mayor exposición al riesgo que otras compañías Previsionales, debido a sus inversiones en Renta Variable.


**RESUMEN CIFRAS FINANCIERAS Y TÉCNICAS DE LA COMPAÑÍA**

	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Jun-07	Jun-08
ACTIVOS	829.515.499	915.191.387	970.387.251	1.102.587.913	1.011.789.729	1.193.490.989
INVERSIONES	801.987.229	878.869.758	935.732.002	1.060.804.619	979.866.155	1.136.481.509
FINANCIERAS	740.356.216	806.570.412	832.625.366	906.935.313	854.696.800	958.357.643
INMOBILIARIAS Y SIMILARES	52.901.782	59.709.160	85.847.923	129.358.378	103.727.930	150.173.755
PASIVOS	829.515.499	915.191.387	970.387.251	1.102.587.913	1.011.789.729	1.193.490.989
RESERVAS TECNICAS	733.988.609	806.769.607	844.542.422	948.754.613	881.326.958	1.025.438.643
OTROS PASIVOS	11.655.342	23.881.818	25.015.916	35.697.335	22.154.671	53.773.724
TOTAL PASIVO EXIGIBLE	746.231.257	830.962.146	870.070.244	984.837.909	903.937.182	1.079.540.213
PATRIMONIO	83.284.242	84.229.241	100.317.007	117.750.004	107.852.547	113.950.776
RESULTADO DE OPERACIÓN	-44.804.490	-44.446.449	-48.281.499	-51.094.796	-24.069.945	-30.361.512
MARGEN DE CONTRIBUCION	-37.053.728	-36.337.907	-39.088.820	-39.402.579	-19.331.892	-22.545.486
Prima Retenida Neta	78.918.556	81.526.899	72.699.946	99.160.315	46.054.092	72.774.696
Prima Directa	79.467.952	82.018.102	73.398.176	99.786.630	46.275.151	73.127.313
Costo de Rentas	-93.846.200	-94.742.601	-95.203.337	-118.025.315	-55.017.530	-82.000.003
Costo de Siniestros	-15.317.933	-15.385.988	-7.473.909	-7.775.306	-3.507.127	-4.262.486
Costo de Administración	-7.750.762	-8.108.542	-9.192.679	-11.692.217	-4.738.053	-7.816.026
RESULTADO DE INVERSIONES	53.906.402	50.309.167	56.757.862	64.827.918	33.163.298	24.149.806
RESULTADO TECNICO DE SEGUROS	9.101.912	5.862.718	8.476.363	13.733.122	9.093.353	-6.211.706
RESULTADO DE EXPLOTACION	8.952.281	4.556.095	7.750.325	9.879.249	8.570.592	-6.629.265
RESULTADO DEL EJERCICIO	8.084.900	4.370.187	8.216.118	8.520.440	7.448.959	-5.528.010
Participación de Mercado (%)	5,07%	5,25%	4,36%	4,89%	5,08%	6,24%
Costo de Ventas (%P.D.)	2,18%	2,27%	2,69%	2,66%	2,68%	6,35%
Costo Siniestros / Ing. Explotación (%)	138,42%	135,41%	141,32%	126,74%	126,99%	119,37%
Gastos Administración / Prima Directa (%)	9,75%	9,89%	12,52%	11,72%	10,24%	10,69%
Deuda / Patrimonio (N Veces)	8,96	9,87	8,67	8,36	8,38	9,47
Deuda Financ. / Patrimonio (N Veces)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00



Clasificadora de Riesgo

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the ratings.

Producto Inv. / Inv. x (%)	6,93%	5,88%	6,19%	6,28%	6,86%	4,38%
Utilidad / Patrimonio Promedio (%)	10,53%	5,13%	8,82%	7,56%	14,19%	-9,56%

Datos de Balance y Estado de Resultados en miles de pesos de cada periodo.