

Seguros de Vida
Chile
Análisis de Riesgo

**Principal Cía. de Seguros de Vida
Chile S.A.**

Rating

Principal Cía. de Seguros de Vida Chile S.A.	Rating
Rating Actual	AA (Chl)
Rating Anterior	AA+ (Chl)
Fecha de Cambio	Abr-03

Outlook

Estable

Resumen Financiero

Principal Cía. de Seguros de Vida Chile S.A.	31/12/08 (US\$1=\$636,45)
Activos (US\$ Mill.)	2.559,6
Patrimonio (US\$ Mill.)	174,4
Prima Directa (US\$ Mill.)	186,5
Prima Neta (US\$ Mill.)	186,1
Utilidad Neta (US\$ Mill.)	9,3
ROAE (%)	5,4*
ROAA (%)	0,4*

*Anualizado

Analistas

Luis Alberto González S.
+56 2 499 3300
luisalberto.gonzalez@fitchratings.com

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

Informes Relacionados

Principal Financial Group, disponible en www.fitchratings.com

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación de riesgo asignada a Principal se fundamenta en la consecución de buenos indicadores de desempeño y gestión, los que se enmarcan en una clara orientación de negocios a nivel de grupo. Fitch incorpora un beneficio por soporte a la clasificación asignada, que considera la solvencia y disposición que en opinión de la agencia tendría Principal Financial Group (PFG), clasificado por Fitch Ratings (Fitch) en Categoría 'A' (IDR) con Outlook Negativo, en escala internacional, para soportar las operaciones locales en caso de requerirlo (soporte implícito).
- Principal a nivel de grupo mantiene localmente una sólida posición de mercado en los segmentos de negocios definidos (acumulación y desacumulación de activos), ya sea por medio de la compañía de seguros como otros vehículos financieros que complementan la actividad bajo un enfoque matricial. Ello le permite registrar y proyectar niveles de resultado de equilibrio considerando el grado de madurez de su cartera, alcanzando a dic-08 una utilidad neta por \$5.894 millones con niveles de rentabilidad por encima del mercado (ROAA 0,37% y ROAE 5,38%). La clasificación asignada toma en consideración el hecho de que Principal presenta una elevada concentración de fuentes de ingreso provenientes del ramo de rentas vitalicias (92,4% de la prima a dic-08), situación podría restarle flexibilidad para afrontar períodos más ajustados de mercado.
- Limita la clasificación los mayores niveles de *leverage* históricos con que opera Principal respecto del subgrupo de compañías que mantiene obligaciones previsionales (16,8 veces vs. 11,1 veces el *peer group*), que en opinión de Fitch ha sido compensado hasta el momento de manera adecuada tanto por el soporte implícito considerado como por su estrategia de inversiones orientada fundamentalmente a calce de obligaciones (100% hasta el tramo 8 y un acotado Test de Suficiencia de Activos de 1,2%, dic-08), por medio de un portafolio de inversiones compuesto mayormente por instrumentos de renta fija bajo parámetros de riesgo crediticio controlados. Actualmente dos de sus posiciones en instrumentos de renta fija emitidos en el extranjero han presentado un paulatino deterioro de su calidad crediticia (12,6% del patrimonio a dic-08), las cuales de continuar deteriorándose podrían presionar en el corto plazo los actuales niveles de apalancamiento de la compañía.

Perspectiva de la Clasificación

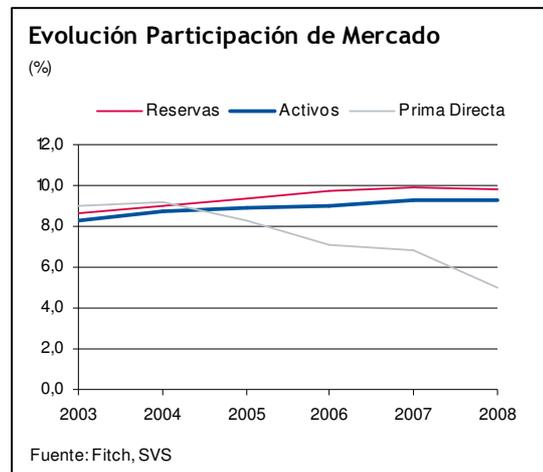
- La Perspectiva de la Clasificación es Estable. Fitch se mantendrá atento a la evolución que presente la calidad crediticia del portafolio de inversiones, la evolución que pueda tomar la clasificación de riesgo del grupo controlador, considerando que actualmente se encuentra con un Outlook Negativo, y a las medidas que localmente tome la administración para mejorar su posición de riesgo de inversiones respecto del patrimonio.

Eventos históricos

- **1990:** Se constituye la compañía Banrenta Cía. de Seguros de Vida (Banrenta), sociedad ligada al holding local Banmédica.
- **1995:** Ingresa al país el holding financiero y asegurador PFG, el cual por medio de una asociación estratégica con Banmédica adquiere el 50% de la propiedad de Banrenta.
- **1997-98:** Participación de PFG en Banrenta se incrementaría paulatinamente hasta representar la totalidad de la propiedad.
- **1998:** el Grupo adquiere el 100% de la Compañía de Seguros de Vida El Roble (El Roble), y tras su posterior absorción por parte de Banrenta, se modificó la razón social dando origen a Principal.

Perfil de la Compañía

Principal mantiene una clara estrategia comercial y visión de negocio, que se alinea a la estrategia de su casa matriz a nivel internacional, y cuyo enfoque central se orienta a ofrecer servicios financieros tanto de acumulación de activos como de retiro. Las líneas de negocios de acumulación de activos, consideran coberturas de vida flexible individual y APV. Las líneas de retiros (*Pay-Out Products*), brindan cobertura a las decisiones de pensión, considerando las pensiones obligatorias y voluntarias. Adicionalmente, dada la estructura matricial con que opera el grupo localmente, la compañía apoya su actividad a través de su filial de crédito hipotecario y su administradora de fondos mutuos relacionada, la cual también comercializa APV, contando con una red de 14 sucursales en las principales ciudades del país.



Principal históricamente se ha posicionado como una de las compañías más importantes en el mercado de seguros de vida, destacando el sólido posicionamiento que mantiene en su línea central de negocio (rentas vitalicias). De esta manera, la compañía presenta una participación de 5,0% en términos de primaje directo y 9,3% en términos de activos. El grueso de su actividad se ha concentrado en rentas vitalicias (92,4% de la producción a dic-08), sin embargo, en los últimos años la compañía ha desarrollado de mayor manera el segmento tradicional, destacando además los esfuerzos por convertirse en uno de los actores más importantes en la comercialización de APV colectivo, ramo que se beneficia de la vasta experiencia del grupo a nivel internacional.

Propiedad

La propiedad de Principal se concentra en Principal Internacional de Chile S.A. (99,9%), la cual se integra a PFG por medio de Principal Financial Services. PFG es un holding financiero diversificado de vasta experiencia en seguros y servicios financieros (1879), con presencia en 12 países, administrando activos a dic-08 por US\$247 mil millones.

El 17-feb-09, Fitch redujo la clasificación de PFG a 'A' (IDR) desde 'A+' (IDR), asignando un Rating Watch Negativo, en escala internacional, reflejando la preocupación de Fitch respecto a la capacidad de PFG de refinanciar exitosamente el vencimiento de la deuda dada las complicadas condiciones en los mercados de capitales. Luego, el 13-may-09, Fitch ratificó la clasificación de PFG en Categoría 'A' (IDR), y removió el Rating Watch Negativo, asignando un Outlook Negativo, en escala internacional. La acción de rating se fundamenta en la emisión por US\$1 billón en acciones comunes por parte de PFG. Fitch espera que alrededor de la mitad de estos ingresos contribuya a reponer el capital estatutario de la compañía de seguros (Principal Life). Principal Life pagó un dividendo de US\$645 millones a PFG en el primer trimestre para mejorar la liquidez de su casa matriz para enfrentar una deuda por \$455 millones con vencimiento en ago-09. El Outlook Negativo refleja potenciales mayores deterioros en su portafolio de inversiones con la consecuente presión sobre los niveles de capital de la compañía de seguros. El portafolio de inversiones de Principal Life contiene concentraciones en Commercial Mortgage Backed Securities (CMBS) y valores del sector financiero, de los cuales las perspectivas de Fitch se han vuelto más negativos desde la última acción de rating en feb-09. Se espera

que PFG mantenga algunos de ingresos provenientes de la emisión de capital para mejorar la flexibilidad financiera frente a escenarios de necesidades de capital adicional. Fitch seguirá monitoreando el desempeño del portafolio de inversiones en virtud de sus diversos stress tests (nota de prensa completa disponible en www.fitchratings.com).

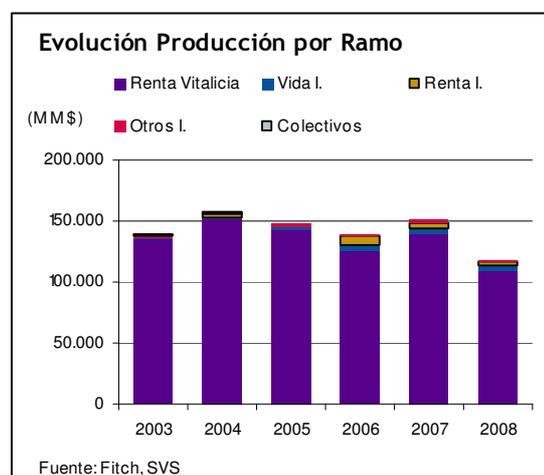
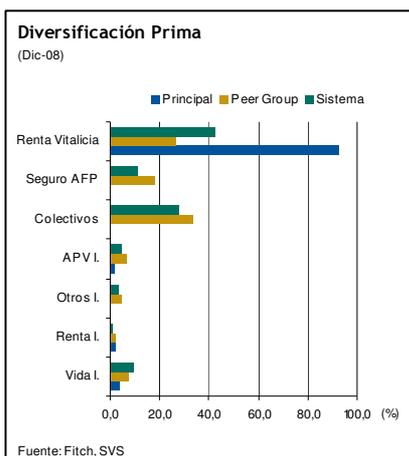
Operaciones

Principal se orienta a ofrecer servicios financieros tanto de acumulación de activos como de retiro, abordando principalmente rentas vitalicias (92,4% de su actividad). De esta manera, la compañía presenta una acotada diversificación de fuentes de ingreso, lo que podría quitar algo de flexibilidad para afrontar períodos ajustados de mercado. Sin embargo, dadas las características del segmento previsional, éste permite operar en *run-off* temporalmente, obteniendo resultados a través de la administración del *stock* de reservas previsionales generado, y adicionalmente su actividad financiera se complementa con la operación de filiales y relacionadas bajo una estructura matricial.

Durante el 2008, la compañía redujo en 21,5% su primaje global, dada la disminución en su producción en rentas vitalicias (-21,0%), que se explica por el casi nulo crecimiento del ramo a nivel de industria (1,3%), además de la existencia de compañías que fueron más agresivas en la tarificación. Para el 2009, la compañía espera mantener el buen posicionamiento de mercado en rentas vitalicias (5to lugar en primaje y activos administrados a dic-08), considerando como posible escenario una contracción en el volumen de primaje del mercado, provocado por la incertidumbre en los mercados financieros y desvalorización de los fondos de pensiones, situación que dificulta a los potenciales pensionados cumplir con los requisitos mínimos normativos para anticipar su pensión.

La estrategia comercial de la compañía en el segmento tradicional se enfocará en fortalecer el actual posicionamiento de mercado en las líneas individuales, poniendo especial énfasis en los planes en torno a la comercialización de APV colectivo, beneficiándose de la vasta experiencia del grupo a nivel internacional, línea que durante el año 2008 no presentó actividad dadas las coyunturas financieras y económicas, con lo cual su lanzamiento enfrenta un proceso de penetración de mercado más lento. Sin embargo, la Administración espera que en el largo plazo el ramo represente una parte importante de la venta global de la compañía.

Principal basa su estructura comercial fundamentalmente en el canal de corredores y agentes comisionistas, orientándose a potenciar de mayor manera los canales externos y su fidelización. Alineada a la estrategia comercial de Principal, parte importante de su diversificación de productos proviene de las operaciones de su filial y entidad relacionada, las cuales presentan una actividad creciente y han logrado un buen posicionamiento en las líneas que operan, ya sea en créditos hipotecarios otorgados por mutuarías y fondos mutuos (APV).



Análisis Financiero

Desempeño

La etapa de madurez en que se encuentra la actividad de Principal se ve reflejada en un claro enfoque de negocios bajo parámetros de crecimiento controlados, lo que sumado a la decisión por parte de la Administración de no incorporar instrumentos de renta variable en su cartera de inversiones, le ha permitido obtener adecuados resultados técnicos y netos en los últimos años.

A dic-08, la compañía registró utilidades netas por \$5.894 millones (ROA de 0,4% y ROE de 5,4%), mostrando un leve incremento de 2,3% respecto al año anterior, comparándose a la vez favorablemente con su *peer group* (ROA de -1,1% y ROE de -11,8%). Su resultado técnico de seguros alcanzó los \$5.690 millones, registrando una caída de 13,6% respecto a dic-07, que se explica principalmente por la menor producción de su principal línea de negocios (rentas vitalicias (-21,0%)) sujeto a una estructura de gastos que si bien es flexible no alcanzó a asumir tal disminución en el volumen de producción, reflejado en una pérdida de eficiencia en el índice de gastos de administración sobre primaje (8,7% a dic-08 versus 6,6% a dic-07), a pesar de que el índice de gastos de administración sobre activos enfrenta una tendencia favorable (0,64% a dic-08) dado el *stock* de inversiones con que opera la compañía por su enfoque de negocios hacia líneas de acumulación. Asimismo, el resultado de inversiones fue levemente superior al año anterior (2,0%), reflejando la estabilidad de su cartera de inversiones. Respecto a la siniestralidad, los segmentos individuales mantienen adecuados niveles de persistencia y niveles de siniestralidad por mortalidad altamente acotados; asimismo destaca la consecución de los niveles de mortalidad esperados en el segmento previsional. Cabe mencionar, que la compañía monitorea y ajusta las tablas de mortalidad para la tarificación buscando segmentar el mercado. Finalmente, tanto el resultado por otras partidas como el resultado fuera de explotación (correspondiente a amortizaciones provenientes del *goodwill* generado por la participación en empresas relacionadas y la fusión con El Roble), se mantuvieron en línea con años anteriores.

El segmento de negocios en el cual centra su actividad Principal, requiere en términos generales de un menor nivel de gastos de administración, que se reflejan en adecuados y competitivos indicadores de eficiencia. A dic-08, su índice de gastos de administración sobre activos alcanzó un 0,6% y el de gastos de administración sobre prima directa un 8,7%, mientras que su *peer group* registró un 1,8% y 13,9%, respectivamente. Cabe señalar, que en los últimos años el volumen de gastos de administración de Principal ha mostrado una disminución progresiva dada las reestructuraciones operacionales realizadas por el grupo a nivel local respecto a la distribución de gastos en sus compañías relacionadas.

Activos y Liquidez

La estructura de inversiones de Principal es soportada por una política de inversiones conservadora y bien definida, cuyo cumplimiento es monitoreado permanentemente por su Directorio y casa matriz. Su estrategia de inversión se ha determinado en función del perfil de cada producto, definiendo tres grandes grupos; Inversiones para respaldar reservas y patrimonio de riesgo que se genera con los productos de prima única; Inversiones para respaldar la reserva de ahorro, para aquellos productos con componente de ahorro; e Inversiones para respaldar la reserva de riesgo de los productos que incluyen seguros de vida, invalidez u otro tipo de riesgo personal. De esta manera, la cartera de inversiones está orientada a calce, la cual no contempla la inversión en instrumentos de renta variable, priorizando instrumentos de largo plazo con resguardo del riesgo de prepago y de adecuado perfil crediticio.

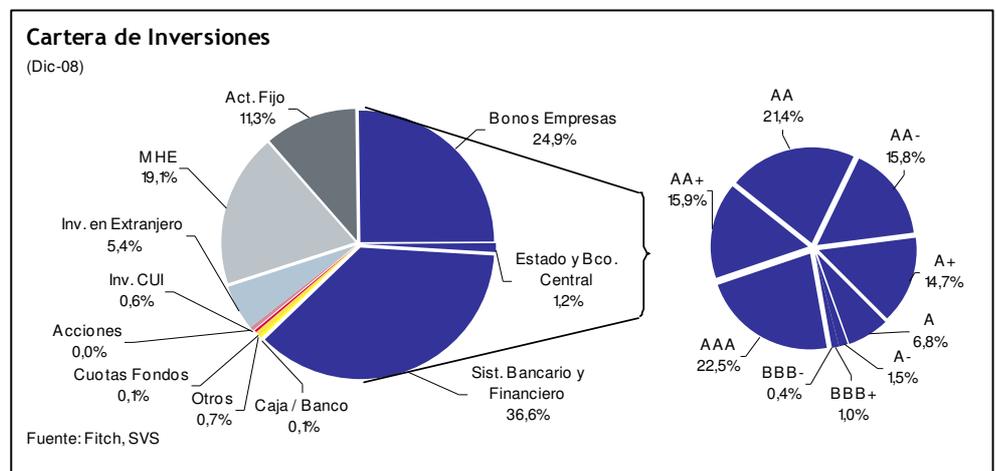
Principal enfrenta una evolución creciente de su *stock* de activos, coherente con la concentración de su actividad en rentas vitalicias, mostrando una tasa de crecimiento promedio en los últimos cinco años del 8,8%. A dic-08, los activos de la compañía se encuentran valorizados en \$1.629.049 millones (FECU), cuyo principal componente corresponde al *ítem* inversiones (97,7%). La cartera de inversiones se compone principalmente por instrumentos de renta fija local con clasificación de riesgo (62,6%), bajo parámetros de riesgo acotados, alta liquidez de instrumentos, y adecuada diversificación por emisor y por sector.

Las inversiones en el extranjero corresponden a instrumentos de renta fija, principalmente bonos *investment grade*, en donde el riesgo de moneda de toda la cartera está cubierto a través de instrumentos derivados. A la fecha, la compañía se encuentra expuesta a dos emisores con clasificación de riesgo *non-investment grade* (12,6% del patrimonio a dic-08), generando de esta manera incertidumbre asociada a eventuales escenarios de *stress* de pago de obligaciones de los emisores, pudiendo repercutir en los resultados de Principal con la consecuente presión sobre su base patrimonial así como también sobre sus relaciones de endeudamiento.

La primera exposición es a través de un bono en US\$ con vencimiento el 2028 emitido por Sprint, clasificado por Fitch en Categoría 'BB' (IDR), con Outlook Negativo, en escala internacional; clasificación que se vio reducida desde 'BBB-' (IDR), nivel que se encontraba hasta 28-feb-08. La exposición representa \$6.464 millones (5,8% del patrimonio a dic-08), y frente a un eventual escenario de *default* del emisor el endeudamiento normativo de la compañía aumentaría en torno a 1,3 veces.

La segunda exposición es a través de un *credit-linked note* (CLN) en UF con vencimiento el 2028 estructurado por JP Morgan, en el cual el principal riesgo subyacente es Cemex, clasificado por Fitch en Categoría 'B' (IDR), con Rating Watch Negativo, en escala internacional; clasificación que se vio reducida desde 'BBB-' (IDR), nivel que se encontraba hasta 31-oct-08. La exposición representa \$7.250 millones (6,8% del patrimonio a dic-08), y frente a un eventual escenario de *default* de Cemex el endeudamiento normativo de la compañía aumentaría en torno a 1,5 veces.

Fitch estará atento a la evolución en la base patrimonial y las relaciones de endeudamiento de la compañía conforme al riesgo combinado que representan las exposiciones a Sprint y Cemex, dado que si se presentan escenarios de *stress* de no pago de obligaciones de las compañías a las cuales Principal está expuesto, la clasificación de riesgo asignada podría verse afectada si es que el nivel de *leverage* no se mantiene en torno al registrado en los últimos períodos, el cual actualmente es alto en comparación con su *peer group* (16,8 veces *versus* 11,1 veces).



Históricamente la compañía ha mostrado una posición más elevada que la industria en mutuos hipotecarios endosables (MHE) (2,7 veces su patrimonio a dic-08 *versus* 1,4 veces de su *peer group*), en donde el principal generador es su filial de crédito, destacando que la compañía cuenta con adecuados procesos de selección y experiencia en la administración de carteras hipotecarias. Si bien hace algunos años (período 2004-2005), la compañía enfrentó mayores tasas de prepago, dadas las bajas tasas de refinanciación, actualmente presenta un buen comportamiento tanto de prepago como de mora (alrededor de 2% de la cartera con tres o más cuotas impagas, en línea con el promedio de los últimos cinco años). No obstante, la Administración espera algún efecto en el prepago dada las menores tasas ofrecidas por las instituciones financieras locales tras la importante baja en la tasa de política monetaria en los últimos meses.

Bajo la estrategia definida por su Administración, a partir del año 2003 las inversiones en bienes raíces muestran un progresivo aumento determinado principalmente por una mayor actividad en el segmento de bienes raíces en leasing. Cabe señalar, que la cartera presenta solamente un caso conflictivo, siendo el primer caso en los últimos años, el cual se encuentra desde ene-09 en arbitraje, en donde la relación deuda a garantía alcanza un 90%.

Las inversiones en renta variable, consistente con su política de inversiones, corresponden a una posición marginal en acciones de su relacionada Administradora General de Fondos y cuotas de cuatro fondos de inversión inmobiliarios locales.

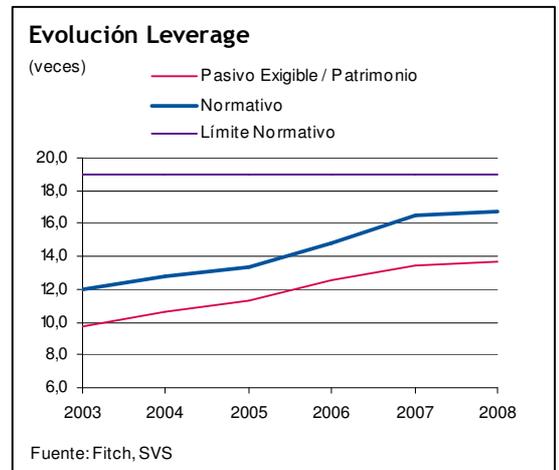
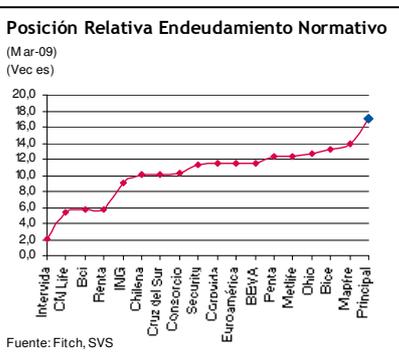
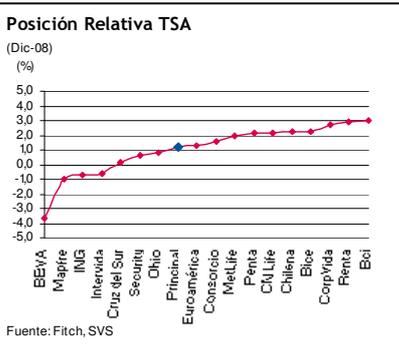
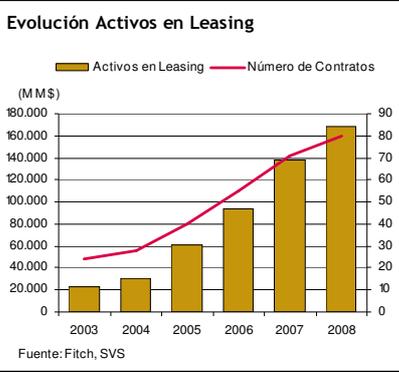
Cabe mencionar, el buen calce de flujos entre activos y pasivos (100% hasta el tramo 8 y 44,1% hasta el tramo siguiente), lo cual se complementa con una tasa de reinversión que se encuentra en la media de mercado (1,2% a dic-08) al realizar el TSA, aspecto evaluado positivamente por Fitch, dado el riesgo financiero inherente a la comercialización de rentas vitalicias. Por otra parte, los indicadores de liquidez de la cartera se encuentran dentro de rangos adecuados (activos líquidos a reservas 0,94 veces *versus* 0,92 veces de su *peer group*).

El retorno financiero generado por su portafolio de inversiones se mantuvo en línea con años anteriores, alcanzando un 5,1% a dic-08, el cual fue mayor al presentando por su *peer group* (2,8%), lo que se explica por la mayor exposición de algunas compañías a instrumentos de renta variable, los cuales presentaron altas volatilidades durante el 2008 dadas las turbulencias en los mercados financieros.

Apalancamiento y Capitalización

La política de endeudamiento de la compañía se orienta a maximizar el uso de capital bajo parámetros que el Directorio estime no expongan su solvencia, asociado a las exigencias de retorno por parte de su casa matriz, las cuales son medidas sobre la base *US GAAP*. En este sentido, la concentración del grueso de su actividad en rentas vitalicias, ramo intensivo en el uso de capital, se ha traducido en un nivel de *leverage* creciente y superior a la industria.

A dic-08, Principal registró un patrimonio valorizado en \$111.001 millones (FECU), compuesto por capital pagado (\$69.246 millones), reservas reglamentarias (\$35.585



millones), y en menor medida utilidades acumuladas (\$6.170 millones). De esta manera, la compañía alcanzó un endeudamiento normativo de 16,8 veces y un índice de pasivo exigible a patrimonio de 13,7 veces; diferencia que proviene principalmente por el *goodwill* generado por las inversiones en empresas relacionadas y la fusión con El Roble (0,5% del patrimonio a dic-08). Cabe mencionar, que el nivel de *leverage* de Principal se compara desfavorablemente con su *peer group*, que registra un endeudamiento en torno a 11,1 veces. En opinión de Fitch, el alto nivel de endeudamiento estatutario con que opera la compañía se ve en parte compensado por la clara orientación de negocios, además del soporte patrimonial implícito que brindaría su casa matriz ante requerimientos de capital. Sin perjuicio de lo anterior, la exposición de su cartera de inversiones a Sprint y un CLN con subyacente Cemex, podría repercutir negativamente los resultados de Principal frente a escenarios de *stress* de pago de las obligaciones de estas compañías, generando de esta manera incertidumbre respecto a las relaciones de endeudamiento de Principal. De esta manera, la clasificación de riesgo asignada a Principal podría verse afectada si es que las relaciones de endeudamiento no se mantienen en torno a los niveles mostrados en los últimos períodos, *leverage* que actualmente es alto en comparación con su *peer group*.

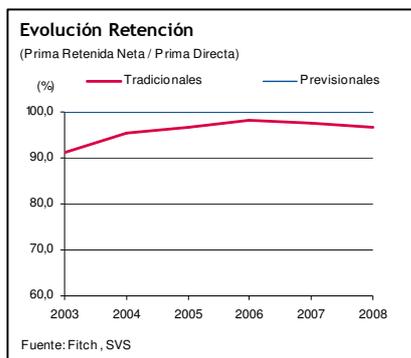
Principal registra obligaciones de corto plazo con el sistema financiero por \$11.036 millones, con lo cual su indicador de endeudamiento financiero alcanza a dic-08; 0,3 veces (FECU), manteniendo holgura respecto del límite normativo de una vez.

Reaseguros

Al igual que gran parte del mercado de seguros de vida, Principal ha operado históricamente con niveles de retención global que bordean el 100% de su prima directa, influenciado por la mayor actividad que concentra en los segmentos de rentas vitalicias y rentas privadas, ramos en los que retiene la totalidad del primaje. Ello es coherente con los niveles de riesgo que está expuesta la compañía, donde está más bien acotado en términos de severidad dada las características de las líneas de negocio que aborda, lo cual conlleva a no sobrexponer su base patrimonial.

A dic-08, la compañía cuenta con contratos tipo proporcionales para su línea de seguros de vida con ahorro y una cobertura catastrófica para toda su cartera, limitando adecuadamente su exposición patrimonial. Dicho contrato está suscrito con Transamerica, clasificado por Fitch en Categoría 'AA' (IFS), con Outlook Negativo, en escala internacional.

Cabe mencionar, que Principal suscribió durante 1992 un contrato de reaseguro de rentas vitalicias con la Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional S.A. (Consorcio), clasificado por Fitch en Categoría 'AA+' (chl), con Outlook Estable, en escala nacional, en el cual Principal cedió a esta última a partir del año 2008, el 100% de la responsabilidad que le corresponde a Principal como aseguradora de algunas pólizas de seguros de rentas vitalicias, al 30-abr-92, excluido el beneficio de la cuota mortuoria. Ese mismo año, Principal suscribió un contrato de reaseguro de rentas vitalicias con Convida Compañía de Seguros de Vida S.A. (Convida), según el cual Principal aceptó, a partir del 30-sep-02, el 100% de la responsabilidad que le corresponde a Convida de algunas pólizas de seguro de rentas vitalicias, incluido el beneficio de cuota mortuoria. A fines de 1997, la entidad suscribió dos contratos de reaseguro similares con Consorcio, por medio del cual se establece una estructura de cesión de parte de los flujos generados entre el año 2018 y el 2025.



Resumen Financiero (MM\$)

PRINCIPAL COMPAÑIA DE SEGUROS DE VIDA CHILE S.A.

BALANCE GENERAL	dic-08	dic-07	dic-07	dic-06	dic-05	dic-04	dic-03
Activos Líquidos	1.399.801	1.340.001	1.340.001	1.284.081	1.206.292	1.105.563	984.305
Caja y Cuenta Corriente	1.343	2.255	2.255	1.468	66	4.080	71
Inversiones Renta Fija	1.387.291	1.331.660	1.331.660	1.274.401	1.205.031	1.101.482	984.234
Sector Privado	978.073	885.481	885.481	844.889	808.625	745.658	710.787
Estatal	18.714	36.243	36.243	37.409	43.498	41.192	26.152
Mutuos Hipotecarios	303.782	301.218	301.218	320.374	307.477	261.216	247.294
Renta Fija Extranjero	86.722	108.718	108.718	71.728	45.431	53.417	0
Otras Financieras	11.167	6.085	6.085	8.213	0	0	0
Fondos Mutuos	0	0	0	0	1.195	0	0
Leasing Inmobiliario	168.292	138.685	138.685	93.304	60.319	29.979	22.233
Renta Variable	1.703	2.575	2.575	2.508	3.453	13.063	6.480
Bienes Raíces	10.173	10.070	10.070	9.281	8.920	8.879	8.391
Inversiones CUI	10.042	8.924	8.924	6.771	5.107	2.348	1.060
Préstamos	0	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	0	0	0	0	0	0	0
Otros							
Deudores por Prima	68	43	43	38	26	53	55
Deudores por Reaseguro	182	137	137	105	56	110	47
Activos Fijos	1.799	2.532	2.532	3.064	2.889	2.681	2.428
Otros Activos	36.989	58.889	58.889	36.429	63.016	67.692	45.993
TOTAL ACTIVOS	1.629.049	1.561.854	1.561.854	1.435.580	1.350.078	1.230.367	1.070.991
Reservas Técnicas	1.483.581	1.400.556	1.400.556	1.300.378	1.195.366	1.078.313	948.000
Matemáticas	0	0	0	2	4	8	14
Riesgo en Curso	108	101	101	93	77	173	130
Previsionales	1.462.458	1.380.917	1.380.917	1.285.622	1.187.764	1.071.384	943.520
Reserva de Siniestros	1.011	1.120	1.120	1.175	1.352	1.403	816
Siniestros	1.010	1.120	1.120	1.173	1.345	1.355	769
Ocurrido y No Reportado	0	0	0	2	7	48	48
Otros	20.004	18.417	18.417	13.486	6.169	5.345	3.520
Reservas CUI	9.646	8.656	8.656	6.540	4.541	2.261	998
Obligaciones con Bancos	11.036	14.743	14.743	13.126	14.366	6.820	6.996
Primas por Pagar	80	151	151	67	111	139	84
Cuentas por Pagar	2.084	18.397	18.397	1.785	20.134	33.010	14.562
Otros Pasivos	11.621	11.172	11.172	7.650	5.755	3.764	869
TOTAL PASIVOS	1.518.048	1.453.675	1.453.675	1.329.547	1.240.274	1.124.307	971.509
Capital Pagado	69.246	69.237	69.237	69.261	68.461	103.715	103.697
Reservas	35.585	38.666	38.666	34.944	38.460	37.576	32.045
Utilidad (Pérdida) Retenida	6.170	276	276	1.828	2.883	(35.231)	(36.260)
PATRIMONIO	111.001	108.179	108.179	106.033	109.804	106.060	99.481

Resumen Financiero (MM\$)						
PRINCIPAL COMPAÑIA DE SEGUROS DE VIDA CHILE S.A.						
ESTADO DE RESULTADO	dic-08	dic-07	dic-07	dic-06	dic-05	dic-04
Prima Directa y Aceptada	118.727	151.274	151.274	139.798	148.565	158.099
Ajuste de Reservas	(997)	(2.121)	(2.121)	(2.109)	(2.266)	(1.328)
Prima Cedida	(307)	(300)	(300)	(240)	(219)	(304)
Prima Retenida Neta Devengada	117.423	148.853	148.853	137.448	146.080	156.467
Costo de Siniestro Directo	(176.707)	(205.010)	(205.010)	(192.276)	(198.140)	(209.874)
Costo de Siniestro Cedido	410	500	500	292	318	415
Costo de Siniestro Neto	(176.297)	(204.510)	(204.510)	(191.984)	(197.823)	(209.459)
Costo de Adquisición Directo	(3.664)	(4.649)	(4.649)	(4.666)	(4.932)	(5.810)
Gastos de Administración	(10.279)	(10.047)	(10.047)	(10.091)	(10.427)	(9.811)
Ingreso por Reaseguro Cedido	0	0	0	0	0	0
Costo Neto de Suscripción	(13.943)	(14.696)	(14.696)	(14.757)	(15.359)	(15.621)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	0	0	0	0	0	0
Resultado de Operación	(72.817)	(70.353)	(70.353)	(69.293)	(67.102)	(68.613)
Ingresos Financieros	78.506	76.935	76.935	75.648	71.989	71.349
Gastos Financieros	(1.811)	(1.663)	(1.663)	(1.326)	(1.130)	(723)
Otros Ingresos (Egresos) Netos	(300)	(148)	(148)	(245)	(356)	(122)
Items Extraordinarios	2.916	686	686	(515)	883	(595)
Resultado Antes de Impuesto	6.495	5.457	5.457	4.269	4.283	1.296
Impuestos	(601)	303	303	261	(458)	(260)
Resultado Neto	5.894	5.760	5.760	4.530	3.825	1.036

Indices Financieros	dic-08	dic-07	dic-07	dic-06	dic-05	dic-04
Desempeño						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	5,0%	6,8%	6,8%	7,1%	8,2%	9,2%
Participación de Mercado (% Activos)	9,3%	9,3%	9,3%	9,0%	8,9%	8,7%
Indice de Retención	99,7%	99,8%	99,8%	99,8%	99,9%	99,8%
Indice de Siniestralidad Directa	148,8%	135,5%	135,5%	137,5%	133,4%	132,7%
Indice de Siniestralidad Neta	150,1%	137,4%	137,4%	139,7%	135,4%	133,9%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa y Aceptada	3,1%	3,1%	3,1%	3,3%	3,3%	3,7%
Gastos de Administración / Prima Directa y Aceptada	8,7%	6,6%	6,6%	7,2%	7,0%	6,2%
Costo Neto de Suscripción / Prima Retenida Neta Devengada	11,9%	9,9%	9,9%	10,7%	10,5%	10,0%
Resultado de Operación / Prima Retenida Neta Devengada	(62,0%)	(47,3%)	(47,3%)	(50,4%)	(45,9%)	(43,9%)
Indice Combinado	162,0%	147,3%	147,3%	150,4%	145,9%	143,9%
Indice Operacional	96,7%	96,7%	96,7%	96,3%	97,4%	98,7%
Ingreso Financiero Neto / Activo Promedio	4,8%	5,0%	5,4%	5,9%	10,5%	11,5%
ROAA	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%	0,1%
ROEA	5,4%	5,4%	5,4%	4,2%	3,5%	1,0%
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	13,7	13,4	13,4	12,5	11,3	10,6
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0,98	0,96	0,96	0,98	0,96	0,96
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible	0,7%	1,0%	1,0%	1,0%	1,2%	0,6%
Reservas / Prima Retenida Neta Devengada	1.228,1%	470,4%	907,2%	907,9%	778,2%	647,5%
Prima Retenida Neta Devengada / Patrimonio (Veces)	1,07	2,75	1,39	1,27	1,35	1,52
Leverage Normativo (Veces)	16,8	16,5	16,5	14,9	13,3	12,7
Patrimonio / Activos (%)	6,8%	6,9%	6,9%	7,4%	8,1%	8,6%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	0,94	0,96	0,96	0,99	1,01	1,03
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	0,94	0,95	0,95	0,98	1,00	1,02
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	0,92	0,92	0,92	0,97	0,97	0,98
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Rotación Prima por Cobrar (días)	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Rotación Deudores por Reaseguro (días)	214	164	164	157	92	130
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%

Copyright © 2009 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.