

Seguros de Vida
Chile
Resumen Ejecutivo

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

Rating

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

Outlook

Estable

Resumen Financiero

Principal Cía. de Seguros de Vida Chile S.A.	31/12/09 (USD 507,10)
Activos (USD Mill.)	3.360,3
Patrimonio (USD Mill.)	218,5
Prima Directa (USD Mill.)	275,8
Prima Neta (USD Mill.)	275,2
Utilidad Neta (USD Mill.)	10,5
ROAE (%)	4,9*
ROAA (%)	0,3*

*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

Metodología

- *Metodología para la Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros*

Otros Informes

- *Reporte Especial: Seguros de Vida Desempeño 2009, Mayo 2010 (Ver www.fitchratings.cl).*
- *Reporte Especial: Latin American Insurance Review and Outlook 2010: Good Growth Prospects with Challenges Ahead, Mayo 2010 (Ver www.fitchratings.com).*
- *Rating Action Commentary: Fitch Affirms Principal Financial Group's Ratings; Outlook Negative, Febrero 2010 (Ver www.fitchratings.com).*

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación de riesgo de Principal se fundamenta en la consecución de adecuados 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, que considera la disposición y capacidad que en opinión de la agencia tendría el grupo controlador 'Principal Financial Group' (PFG; 'A' (IDR) / Outlook Negativo, por Fitch), para soportar las operaciones locales en caso de requerirlo (soporte implícito). Por su parte, la clasificación incorpora las aprehensiones de Fitch respecto del actual nivel de apalancamiento con que opera la compañía (17,9 veces (x) su patrimonio neto a dic-09), donde si bien éste históricamente se ha mantenido por encima del *peer group* de compañías que mantienen reservas de rentas vitalicias en sus balances (en torno a 9,8x a dic-09), actualmente se encuentra en la cota superior para la clasificación asignada, y un aumento en éste podría afectar negativamente su clasificación.
- Principal 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-09 una utilidad neta por \$5.349 millones (ROAA de 0,32% y ROAE 4,9%).
- Su estrategia de inversiones está orientada fundamentalmente al calce del perfil de sus obligaciones, destacando que la compañía presenta uno de los más altos índices de cobertura de flujos de pasivos de la industria (100% hasta el tramo 7 y 95,3% hasta el tramo 8; Test de Suficiencia de Activos (TSA) de 1,6%, dic-09) conforme a la mantención de un portafolio de inversiones relativamente más conservador que el mercado que no incorpora inversiones en renta variable reduciendo impactos de volatilidad en resultados, el cual está compuesto mayormente por instrumentos de renta fija con clasificación de riesgo (62,9%). Por su parte, cabe mencionar, que la exposición que aportaba mayor riesgo crediticio a la cartera (*credit-linked note* con subyacente Cemex) se liquidó con una tasa de recupero del 100% tras la declaración de un evento de crédito asociado al proceso de refinanciamiento de deuda de Cemex, aliviando así la exposición de la compañía a mayores deterioros en la calidad crediticia de este emisor.

Perspectiva de la Clasificación

- La Perspectiva de la Clasificación es Estable. Si bien, en opinión de Fitch el mayor nivel de *leverage* aún es compensado por su estructura de negocios, la cual incorpora una cartera de inversiones más conservadora que el mercado, así como la consideración de soporte antes mencionada, la clasificación de riesgo podría verse afectada negativamente frente a un aumento en el nivel de *leverage*, ya que en opinión de la agencia ello generaría una presión y acotado margen de holgura para hacer frente a potenciales escenarios de *stress*.

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 (cl)
Rating Anterior	AA+ (cl)
Ultimo Cambio	Abr-03

Outlook

Estable

Resumen Financiero

Principal Cía. de Seguros de Vida Chile S.A.	31/12/09 (USD 507,10)
Activos (USD Mill.)	3.360,3
Patrimonio (USD Mill.)	218,5
Prima Directa (USD Mill.)	275,8
Prima Neta (USD Mill.)	275,2
Utilidad Neta (USD Mill.)	10,5
ROAE (%)	4,9*
ROAA (%)	0,3*

*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

Metodología

- *Metodología para la Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros*

Otros Informes

- *Reporte Especial: Seguros de Vida Desempeño 2009, Mayo 2010 (Ver www.fitchratings.cl).*
- *Reporte Especial: Latin American Insurance Review and Outlook 2010: Good Growth Prospects with Challenges Ahead, Mayo 2010 (Ver www.fitchratings.com).*
- *Rating Action Commentary: Fitch Affirms Principal Financial Group's Ratings; Outlook Negative, Febrero 2010 (Ver www.fitchratings.com).*

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación de riesgo de Principal se fundamenta en la consecución de adecuados 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, que considera la disposición y capacidad que en opinión de la agencia tendría el grupo controlador 'Principal Financial Group' (PFG; 'A' (IDR) / Outlook Negativo, por Fitch), para soportar las operaciones locales en caso de requerirlo (soporte implícito). Por su parte, la clasificación incorpora las aprehensiones de Fitch respecto del actual nivel de apalancamiento con que opera la compañía (17,9 veces (x) su patrimonio neto a dic-09), donde si bien éste históricamente se ha mantenido por encima del *peer group* de compañías que mantienen reservas de rentas vitalicias en sus balances (en torno a 9,8x a dic-09), actualmente se encuentra en la cota superior para la clasificación asignada, y un aumento en éste podría afectar negativamente su clasificación.
- Principal 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-09 una utilidad neta por \$5.349 millones (ROAA de 0,32% y ROAE 4,9%).
- Su estrategia de inversiones está orientada fundamentalmente al calce del perfil de sus obligaciones, destacando que la compañía presenta uno de los más altos índices de cobertura de flujos de pasivos de la industria (100% hasta el tramo 7 y 95,3% hasta el tramo 8; Test de Suficiencia de Activos (TSA) de 1,6%, dic-09) conforme a la mantención de un portafolio de inversiones relativamente más conservador que el mercado que no incorpora inversiones en renta variable reduciendo impactos de volatilidad en resultados, el cual está compuesto mayormente por instrumentos de renta fija con clasificación de riesgo (62,9%). Por su parte, cabe mencionar, que la exposición que aportaba mayor riesgo crediticio a la cartera (*credit-linked note* con subyacente Cemex) se liquidó con una tasa de recupero del 100% tras la declaración de un evento de crédito asociado al proceso de refinanciamiento de deuda de Cemex, aliviando así la exposición de la compañía a mayores deterioros en la calidad crediticia de este emisor.

Perspectiva de la Clasificación

- La Perspectiva de la Clasificación es Estable. Si bien, en opinión de Fitch el mayor nivel de *leverage* aún es compensado por su estructura de negocios, la cual incorpora una cartera de inversiones más conservadora que el mercado, así como la consideración de soporte antes mencionada, la clasificación de riesgo podría verse afectada negativamente frente a un aumento en el nivel de *leverage*, ya que en opinión de la agencia ello generaría una presión y acotado margen de holgura para hacer frente a potenciales escenarios de *stress*.

Eventos históricos

- **1990:** Se constituye la compañía Banrenta Cía. de Seguros de Vida (Banrenta), sociedad ligada al holding local Banmédica.
- **1995:** Ingres a 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

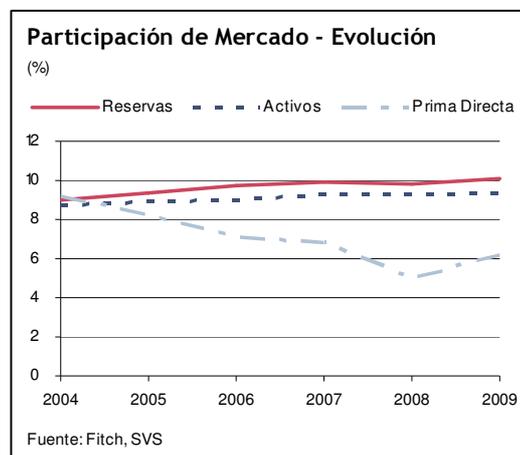
Principal mantiene una clara estrategia comercial y visión de negocio, que se alinea a la estrategia de su casa matriz a nivel internacional, y cuyo enfoque central se orienta a ofrecer servicios financieros tanto de acumulación de activos como de retiro. Las líneas de negocios de acumulación de activos, consideran coberturas de vida flexible individual, Ahorro Previsional Voluntario (APV) individual, y APV colectivo, producto relativamente nuevo en el mercado del cual la compañía se beneficia de la vasta experiencia del grupo a nivel internacional. Las líneas de retiros, 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 sus filiales: agente administrador de mutuos hipotecarios endosables (MHE) y sociedad administradora de fondos mutuos; contando con, además de Santiago, con una red de 12 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 (1° con 16,3% del primaje a dic-09) que mantiene en su línea central de negocio (rentas vitalicias), la que concentra el grueso de la producción de la compañía (94,1% a dic-09). De esta manera, Principal presenta una participación de 6,1% del total de primaje de la industria y 9,3% en términos de activos bajo administración.

Propiedad

La propiedad de Principal se concentra en Principal International 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.

El 16-feb-10, Fitch ratificó la clasificación asignada a PFG en categoría 'A' (IDR), manteniendo el Outlook Negativo. En opinión de Fitch, PFG cuenta con suficientes recursos y flexibilidad disponible para mitigar eventuales pérdidas generadas por sus inversiones bajo las actuales condiciones económicas. El portafolio de inversiones de Principal Life Insurance Company (subsidiaria operativa de PFG) contiene concentraciones en *commercial mortgage backed securities* (CMBS) y valores del sector financiero, de los cuales las perspectivas de Fitch se han vuelto más negativas desde la acción de *rating* de feb-09, en donde la agencia bajó la clasificación de PFG a 'A' (IDR) desde 'A+' (IDR). PFG, a la fecha de ratificación de la clasificación, contaba con USD 750 millones en caja, producto del mantenimiento de su emisión de capital y deuda realizados en may-09, que fortalecen su flexibilidad financiera frente a necesidades adicionales de capital. El Outlook Negativo refleja mayores deterioros potenciales, por sobre las estimaciones de Fitch, en su portafolio de inversiones con la consecuente presión sobre los niveles de capital de sus subsidiarias operativas. Fitch continuará monitoreando el desempeño del portafolio de inversiones en virtud de sus diversos *stress tests* (para más información ver *Rating Action Commentary: Fitch Affirms Principal Financial Group's Ratings; Outlook Negative, Febrero 2010*).



Para la clasificación asignada a Principal, Fitch incorpora un beneficio por soporte, sustentado en la disponibilidad y capacidad de su casa matriz para brindar soporte a las operaciones locales en caso de requerirlo (soporte implícito).

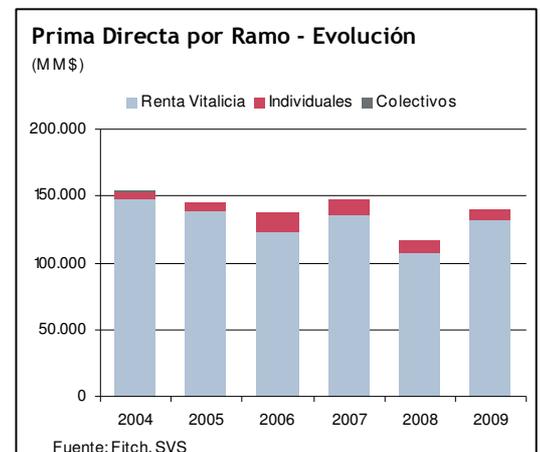
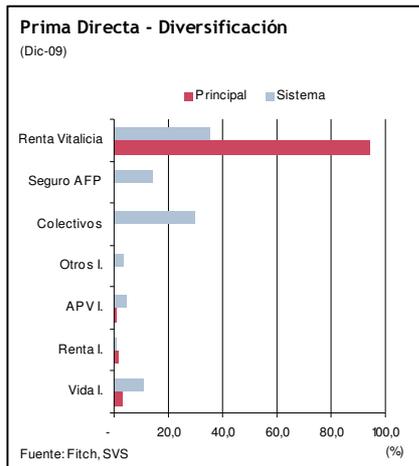
Desempeño Operativo

Principal se orienta a ofrecer servicios financieros tanto de acumulación de activos como de retiro, abordando principalmente rentas vitalicias (94,1% 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 perjuicio de lo anterior, dadas las características del segmento previsional, éste permite operar en ciclos de producción menos favorables, 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 bajo una estructura matricial.

Principal basa su estructura comercial para rentas vitalicias fundamentalmente en agentes comisionistas con una orientación a la retención a través de una propuesta de fidelización, considerando que otros canales como corredores y el canal directo representan una menor relevancia en primaje. Para las líneas de acumulación, la compañía divide en tres canales su actividad, en donde corredores representa el grueso del primaje, tomando en cuenta que los canales masivos y agentes comisionistas representan una porción menor de negocios. Alineada a la estrategia comercial de Principal, parte importante de su diversificación de productos proviene de las operaciones de sus filiales, 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 como en fondos mutuos (APV).

Durante el 2009, la compañía alcanzó el liderazgo del mercado de rentas vitalicias con una participación de 16,3%, lo que implicó un alza en primaje de 22,8% respecto a dic-08, en contraste con la industria que se contrajo en su conjunto un 17,8% respecto de 2008. Cabe mencionar, que este crecimiento en rentas vitalicias ha afectado directamente los niveles de apalancamiento de la entidad, dado que el ramo es particularmente intensivo en el uso de capital. Para el 2010, la Administración espera mantener un ritmo conservador de crecimiento para el ramo, considerando que la estrategia comercial estará enfocada hacia los segmentos de acumulación, en donde cuenta con un grupo de fuerza de venta propio, centrándose en fortalecer el actual posicionamiento de mercado en las líneas individuales, poniendo además especial énfasis en los planes en torno a la comercialización de APV colectivo, ramo que se beneficia de la vasta experiencia del grupo a nivel internacional, línea relativamente nueva en la industria.

En términos de desempeño financiero, Principal presenta adecuados resultados técnicos y netos conforme a la etapa de madurez en la que se encuentra su negocio sustentado bajo una estructura de suscripción de experiencia y apoyada por casa matriz. Cabe mencionar, que estos niveles de desempeño se ven apoyados por una estructura de inversiones



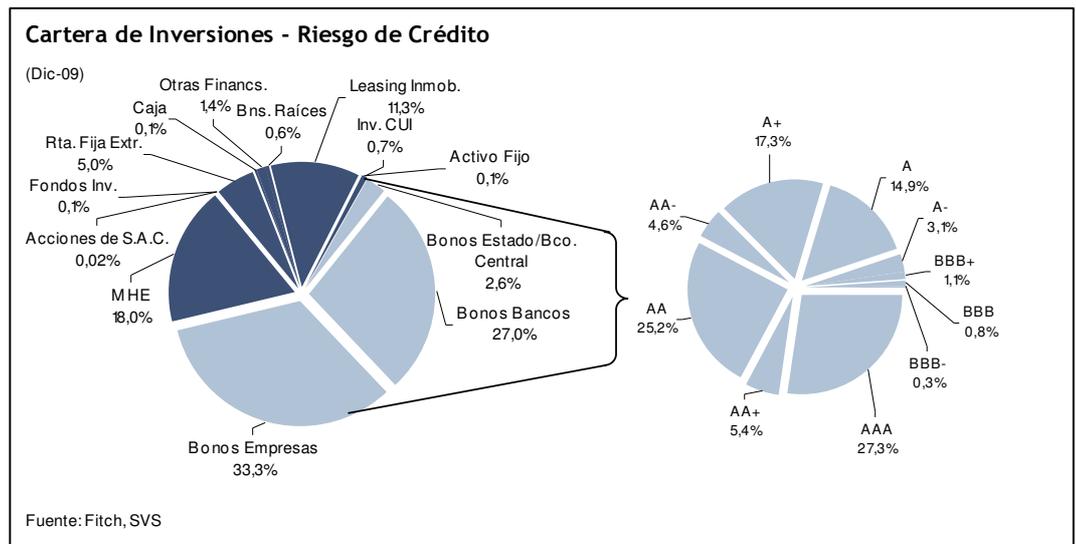
conservadora que, al no incluir inversiones en acciones, permite darle menor volatilidad al resultado neto.

A dic-09, la compañía registró utilidades netas por \$5.349 millones (ROAA de 0,32% y ROAE 4,9%), mostrando una baja de 7,2% respecto de dic-08. Su resultado se explica principalmente por el aumento en el primaje de rentas vitalicias (+22,8%) repercutiendo directamente en una mayor constitución de reservas iniciales. En términos de eficiencia, si bien históricamente Principal se ha posicionado como una de las compañías que presenta mejores indicadores de eficiencia en gastos, esta mejor posición se ha incrementado conforme a las reestructuraciones operacionales realizadas por el grupo a nivel local respecto a la distribución de gastos inter-compañías (costo neto de suscripción representa el 8,4% de la prima retenida neta). Por su parte, el resultado de inversiones presentó un alza acorde con el rápido repunte en las condiciones de mercado tras las turbulencias registradas a mediados y fines del 2008.

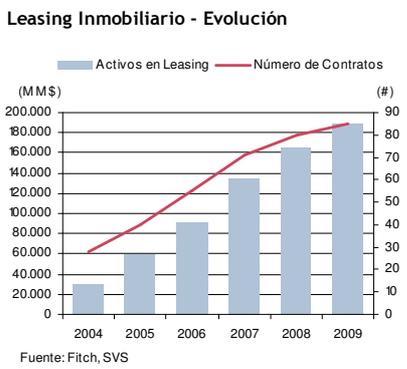
Activos y Liquidez

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. La cartera de inversiones está orientada al calce del perfil de sus obligaciones, la cual no contempla la inversión en instrumentos de renta variable, priorizando instrumentos de largo plazo con resguardo del riesgo de prepago y de acotado riesgo 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 7,2%. A dic-09, los activos de la compañía se encuentran valorizados en \$1.704.012 millones (FECU), cuyo principal componente corresponde al *item* inversiones (97,8%). La cartera de inversiones se compone principalmente por instrumentos de renta fija local con clasificación de riesgo (62,9%), tomando en cuenta una alta liquidez de instrumentos, adecuada diversificación por emisor y por sector; y parámetros de riesgo crediticio acotados (alrededor del 95% concentrado en títulos con clasificación 'A' (cl) o superior).



La exposición de la compañía a instrumentos de renta fija extranjera es de 75% del patrimonio a dic-09, en donde el papel que aportaba mayor riesgo crediticio a la cartera (*credit-linked note* con subyacente Cemex) se liquidó con una tasa de recupero del 100%



tras la declaración de un evento de crédito asociado al proceso de refinanciamiento de deuda de Cemex (6,4% del patrimonio a dic-09) aliviando así la exposición de la compañía a mayores deterioros en la calidad crediticia de este emisor. El resto de la cartera de renta fija extranjera se compone principalmente por bonos *investment grade*, en donde el riesgo de moneda está cubierto a través de instrumentos derivados.

Históricamente la compañía ha mostrado una posición más elevada que la industria en MHE (2,7x del patrimonio a dic-09 *versus* 0,95x el sistema), 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. Por su parte, la mora se encuentra en niveles competitivos y en promedio con su historia reciente (2,1% de la cartera con tres o más cuotas impagas; a dic-09). Por su parte, bajo la estrategia definida por su Administración, a partir del año 2003 las inversiones en leasing inmobiliario muestran un progresivo incremento (1,7x del patrimonio). Es importante señalar, que tras evaluación de la Administración, el impacto del terremoto y posterior tsunami sobre la cartera de MHE y leasing inmobiliario no superaría el 0,5% del patrimonio, provisión incorporada en los estados financieros a mar-10.

Las inversiones en renta variable (1,4% del patrimonio), consistente con su política de inversiones, corresponden a una posición marginal en sus subsidiarias (sociedad administradora general de fondos y agente administrador de MHE), además de cuatro fondos de inversión local.

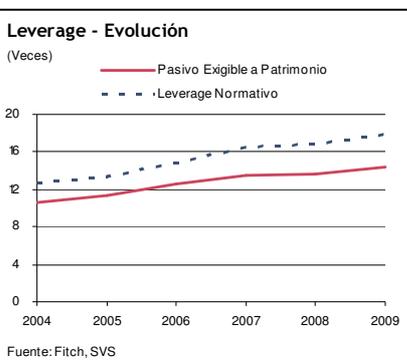
El resto de sus inversiones a dic-09 corresponden a créditos de consumo a pensionados (10,7% del patrimonio), inversiones CUI (10,6% del patrimonio), bienes raíces urbanos (8,3% del patrimonio), instrumentos derivados (6,7% del patrimonio), bienes raíces habitacionales (3,0% del patrimonio), activo fijo (1,1% del patrimonio), y caja/bancos (0,8% del patrimonio).

Cabe mencionar el buen calce de flujos entre activos y pasivos (100% hasta el tramo 7 y 95,3% hasta el tramo siguiente), lo cual se complementa con una tasa de reinversión que se encuentra en la media de mercado (1,6% a dic-09) al realizar el TSA (tasa de reinversión calculada en base a aplicación gradual de modificaciones en tablas de mortalidad), 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* 0,93 veces el sistema).

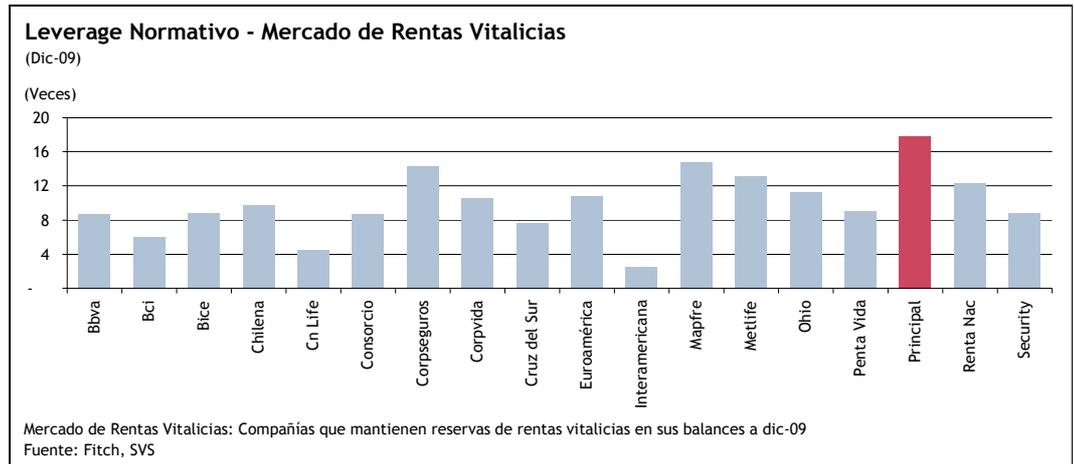
Apalancamiento y Capitalización

Principal concentra el grueso de su actividad en rentas vitalicias (97,9% de sus reservas totales) ramo particularmente intensivo en el uso de capital, con lo cual el crecimiento registrado en sus operaciones se ha traducido directamente en un aumento en sus indicadores de apalancamiento (17,9x su patrimonio neto a dic-09), donde si bien éste históricamente se ha mantenido por encima del *peer group* de compañías que mantienen reservas de rentas vitalicias en sus balances (en torno a 9,8x a dic-09), actualmente se encuentra en la cota superior para la clasificación asignada.

En términos de capitalización, si bien la compañía no ha distribuido dividendos y la Administración no vislumbra repartos en el corto-mediano plazo, su nivel de patrimonio históricamente se ha visto mermado conforme a la mantención de un *goodwill* (generado tras la fusión con El Roble y las adquisiciones de sus subsidiarias), además de un saldo por cobrar con su accionista (Principal Internacional de Chile S.A.) y otras sociedades relacionadas, los cuales son descontados para cálculos regulatorios de patrimonio neto y por ende *leverage* normativo, siendo asimismo coherente con la visión de Fitch respecto del patrimonio efectivamente disponible.



A dic-09, su patrimonio se encuentra valorizado en \$110.796 millones (FECU), compuesto principalmente por capital pagado (\$67.653 millones), además de reservas reglamentarias (\$31.766 millones) y utilidades retenidas (\$11.377 millones). De esta manera, el endeudamiento normativo de Principal alcanza a 17,9x su patrimonio neto. Por su parte, el endeudamiento financiero alcanza a 0,35x su patrimonio neto.

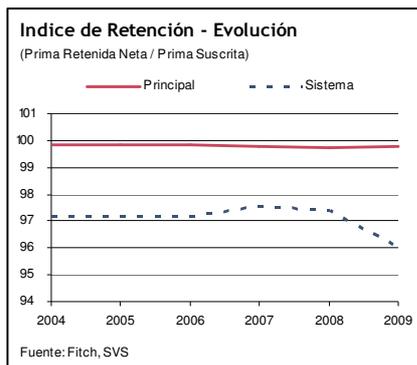


Es importante señalar, que en opinión de Fitch el mayor nivel de *leverage* de Principal aún es compensado por su estructura de negocios, la cual incorpora una cartera de inversiones más conservadora que el mercado, así como la consideración de soporte antes mencionada. Sin perjuicio de lo anterior, la clasificación de riesgo podría verse afectada negativamente frente a un aumento en el nivel de *leverage*, ya que en opinión de la agencia ello generaría una presión y acotado margen de holgura para hacer frente a potenciales escenarios de *stress*.

Reaseguros

Dada su orientación de negocios enfocada a rentas vitalicias (incluyendo rentas privadas) Principal históricamente ha operado con niveles de retención cercanos al 100%, alcanzando un índice de 99,8% a dic-09. Por su parte, 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 ('AA' (IFS) / Outlook Negativo, por Fitch).

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. ('AA+' (cl) / Estable, por Fitch), 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 COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA CHILE S.A.

BALANCE GENERAL	dic-09	dic-08	dic-08	dic-07	dic-06	dic-05	dic-04
Activos Líquidos	1.453.502	1.368.088	1.368.088	1.309.647	1.254.990	1.178.970	1.080.512
Caja y Cuenta Corriente	904	1.312	1.312	2.204	1.435	65	3.988
Inversiones Renta Fija	1.430.052	1.355.862	1.355.862	1.301.495	1.245.529	1.177.737	1.076.524
Sector Privado	1.004.263	955.914	955.914	865.423	825.748	790.310	728.762
Estatal	42.763	18.291	18.291	35.422	36.562	42.513	40.259
Mutuos Hipotecarios	299.939	296.900	296.900	294.394	313.116	300.512	255.297
Renta Fija Extranjero	83.087	84.758	84.758	106.256	70.103	44.402	52.207
Otras Financieras	22.545	10.914	10.914	5.947	8.027	0	0
Fondos Mutuos	0	0	0	0	0	1.168	0
Leasing Inmobiliario	188.652	164.479	164.479	135.543	91.190	58.953	29.300
Renta Variable	1.572	1.664	1.664	2.517	2.451	3.375	12.767
Bienes Raíces	9.185	9.943	9.943	9.841	9.070	8.718	8.677
Inversiones CUI	11.752	9.814	9.814	8.722	6.617	4.991	2.294
Préstamos	0	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	0	0	0	0	0	0	0
Otros							
Deudores por Prima	104	67	67	42	37	25	52
Deudores por Reaseguro	49	178	178	134	102	55	107
Activos Fijos	1.212	1.758	1.758	2.474	2.995	2.823	2.620
Otros Activos	37.984	36.151	36.151	57.555	35.604	61.589	66.159
TOTAL ACTIVOS	1.704.012	1.592.143	1.592.143	1.526.475	1.403.056	1.319.499	1.202.489
Reservas Técnicas	1.550.600	1.449.970	1.449.970	1.368.830	1.270.918	1.168.291	1.053.881
Matemáticas	0	0	0	0	2	4	8
Riesgo en Curso	106	106	106	99	91	76	169
Previsionales	1.528.812	1.429.326	1.429.326	1.349.636	1.256.496	1.160.861	1.047.108
Reserva de Siniestros	915	988	988	1.095	1.149	1.322	1.371
Siniestros	915	987	987	1.094	1.146	1.315	1.324
Ocurrido y No Reportado	0	0	0	0	2	7	47
Otros	20.767	19.551	19.551	18.000	13.180	6.029	5.224
Reservas CUI	11.539	9.428	9.428	8.459	6.392	4.438	2.210
Obligaciones con Bancos	13.510	10.786	10.786	14.409	12.829	14.041	6.665
Primas por Pagar	80	78	78	148	66	109	136
Cuentas por Pagar	1.901	2.037	2.037	17.981	1.744	19.678	32.262
Otros Pasivos	15.586	11.358	11.358	10.919	7.477	5.625	3.678
TOTAL PASIVOS	1.593.216	1.483.657	1.483.657	1.420.746	1.299.426	1.212.181	1.098.832
Capital Pagado	67.653	67.677	67.677	67.669	67.692	66.910	101.365
Reservas	31.766	34.779	34.779	37.791	34.152	37.589	36.724
Utilidad (Pérdida) Retenida	11.377	6.030	6.030	269	1.786	2.818	(34.433)
PATRIMONIO	110.796	108.486	108.486	105.729	103.631	107.317	103.656

Resumen Financiero (MM\$)						
PRINCIPAL COMPAÑIA DE SEGUROS DE VIDA CHILE S.A.						
ESTADO DE RESULTADO	dic-09	dic-08	dic-08	dic-07	dic-06	dic-05
Prima Directa y Aceptada	139.868	116.037	116.037	147.847	136.630	145.200
Ajuste de Reservas	(2.115)	(974)	(974)	(2.073)	(2.061)	(2.215)
Prima Cedida	(316)	(300)	(300)	(293)	(235)	(214)
Prima Retenida Neta Devengada	137.437	114.763	114.763	145.481	134.334	142.771
Costo de Siniestro Directo	(206.600)	(172.703)	(172.703)	(200.366)	(187.920)	(193.653)
Costo de Siniestro Cedido	626	400	400	489	285	311
Costo de Siniestro Neto	(205.974)	(172.303)	(172.303)	(199.877)	(187.635)	(193.342)
Costo de Adquisición Directo	(3.122)	(3.581)	(3.581)	(4.543)	(4.560)	(4.821)
Gastos de Administración	(8.431)	(10.047)	(10.047)	(9.819)	(9.863)	(10.190)
Ingreso por Reaseguro Cedido	0	0	0	0	0	0
Costo Neto de Suscripción	(11.553)	(13.627)	(13.627)	(14.363)	(14.422)	(15.011)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	0	0	0	0	0	0
Resultado de Operación	(80.090)	(71.167)	(71.167)	(68.759)	(67.723)	(65.582)
Ingresos Financieros	88.775	76.728	76.728	75.193	73.934	70.358
Gastos Financieros	(597)	(1.770)	(1.770)	(1.625)	(1.296)	(1.105)
Otros Ingresos (Egresos) Netos	(313)	(293)	(293)	(145)	(239)	(348)
Items Extraordinarios	(2.705)	2.850	2.850	670	(504)	863
Resultado Antes de Impuesto	5.071	6.348	6.348	5.334	4.172	4.186
Impuestos	278	(587)	(587)	296	255	(448)
Resultado Neto	5.349	5.761	5.761	5.630	4.427	3.738
Indices Financieros	dic-09	dic-08	dic-08	dic-07	dic-06	dic-05
Desempeño						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	6,1%	5,0%	5,0%	6,8%	7,1%	8,2%
Participación de Mercado (% Activos)	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,0%	8,9%
Indice de Retención	99,8%	99,7%	99,7%	99,8%	99,8%	99,9%
Indice de Siniestralidad Directa	147,7%	148,8%	148,8%	135,5%	137,5%	133,4%
Indice de Siniestralidad Neta	149,9%	150,1%	150,1%	137,4%	139,7%	135,4%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa y Aceptada	2,2%	3,1%	3,1%	3,1%	3,3%	3,3%
Gastos de Administración / Prima Directa y Aceptada	6,0%	8,7%	8,7%	6,6%	7,2%	7,0%
Costo Neto de Suscripción / Prima Retenida Neta Devengada	8,4%	11,9%	11,9%	9,9%	10,7%	10,5%
Resultado de Operación / Prima Retenida Neta Devengada	(58,3%)	(62,0%)	(62,0%)	(47,3%)	(50,4%)	(45,9%)
Indice Combinado	158,3%	162,0%	162,0%	147,3%	150,4%	145,9%
Indice Operacional	94,1%	96,7%	96,7%	96,7%	96,3%	97,4%
Ingreso Financiero Neto / Activo Promedio	5,4%	4,8%	4,8%	5,0%	5,3%	5,5%
ROAA	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%
ROAE	4,9%	5,4%	5,4%	5,4%	4,2%	3,5%
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	14,4	13,7	13,7	13,4	12,5	11,3
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0,97	0,98	0,98	0,96	0,98	0,96
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible	0,8%	0,7%	0,7%	1,0%	1,0%	1,2%
Reservas / Prima Retenida Neta Devengada	1.091,6%	1.228,1%	1.228,1%	907,2%	907,9%	778,2%
Prima Retenida Neta Devengada / Patrimonio (Veces)	1,25	1,07	1,07	1,39	1,27	1,35
Leverage Normativo (Veces)	17,9	16,8	16,8	16,5	14,9	13,3
Patrimonio / Activos (%)	6,5%	6,8%	6,8%	6,9%	7,4%	8,1%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	0,94	0,94	0,94	0,96	0,99	1,01
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	0,93	0,94	0,94	0,95	0,98	1,00
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	0,91	0,92	0,92	0,92	0,97	0,97
Activo Fijo / Activos Totales (%)	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%
Rotación Prima por Cobrar (días)	0	0	0	0	0	0
Rotación Deudores por Reaseguro (días)	56	214	214	164	157	92
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	0,0%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE.

Copyright © 2010 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 US\$1,000 to US\$750,000 (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 US\$10,000 to US\$1,500,000 (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.