



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

COMPAÑIA DE SEGUROS CORPVIDA S.A.

Contenido:

Resumen de Clasificación	2
La Compañía	4
Actividades	5
Estados Financieros	6
Resultados	8

Analista Responsable:

Francisco Loyola García-Huidobro
floyola@icrchile.cl
896 82 06



Reseña Anual de Clasificación
Agosto 2012

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Obligaciones de Compañías de Seguros de Vida	AA	Estable

Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Obligaciones de Compañías de Seguros de Vida	AA	AA

Estados Financieros: 31 de marzo de 2012

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR ratifica en Categoría "AA" con tendencia "Estable" las obligaciones de Compañía de Seguros CorpVida S.A. Perteneciente al holding CorpGroup, 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 150 años de vida, contando con un sólido respaldo patrimonial.

A marzo de 2012, los seguros previsionales representaron el 79,9% de la prima directa, mientras que los individuales un 13% y los seguros colectivos un 7,1%. Adicionalmente, participa en el mercado de créditos de consumo e hipotecarios y en el negocio inmobiliario.

La prima directa total durante el año 2011 aumentó un 11,9%, explicada principalmente por la mayor comercialización de rentas vitalicias, especialmente de invalidez, que presentaron un aumento de 38,6%. En cuanto a los seguros tradicionales, los individuales registraron un aumento de 28,9% respecto al año 2010, destacando los ramos de seguros con APV y seguros CUI, mientras que en los colectivos, se produjo un aumento en la venta de seguros de desgravamen de 88,3%, mayoritariamente a través de empresas del grupo.

Durante el primer trimestre de 2012, la prima directa presentó un aumento importante respecto al mismo período del año anterior (34%). Esta alza viene dada principalmente por el crecimiento mostrado en la comercialización de rentas vitalicias, debido en parte a la baja en la tasa de los retiros programados, con un aumento de 43,6% en el primaje total.

La cartera de inversiones, al igual que en el resto de las compañías de seguros, se constituye principalmente por instrumentos de renta fija, con un 71,82% sobre el total de inversiones. Respecto a la renta variable nacional, a marzo de 2012, la compañía mantiene un 6,3% sobre las inversiones totales, con un 3,3% en acciones y un 3% en cuotas de fondos. Estas inversiones corresponden a cuotas de fondos de inversión en rubros mobiliarios e inmobiliarios, y también una participación en capital de riesgo. CorpVida posee una inversión en Empresas La Polar S.A. que corresponde al 5% de la propiedad sobre el capital de la emisora. Al 31 de diciembre de 2011, debido a la diferencia de precio de compra y el precio actual en que se transa la acción, la compañía había realizado provisiones por \$7.077 millones.

El test de suficiencia de activos, a marzo de 2012, arrojó una tasa de reinversión de 2,28%. Aunque este valor es alto comparado a otras compañías de la industria, la tasa de reinversión se encuentra dentro del límite establecido por la normativa vigente (3,0%).

En cuanto a la relación pasivo exigible a patrimonio, durante el año 2011 se observa un aumento, alcanzando las 13,3 veces a diciembre de 2011, superior al promedio del mercado, explicado en parte por el crecimiento obtenido por las rentas vitalicias, sumado a la baja en el rendimiento financiero y las pérdidas originadas por la inversión en Empresas La Polar.

A marzo de 2012, la relación pasivo exigible sobre patrimonio aumenta, alcanzando las 16,2 veces. Este aumento se debe a cambios normativos por la primera adopción de IFRS, relativo al cálculo del patrimonio neto (cuentas por cobrar de cuenta corriente mercantil, asociadas a 2 inversiones) que disminuyó en \$14.000 millones, sumado al crecimiento en el primaje asociado a la venta de rentas vitalicias.

Por otro lado, la razón patrimonio neto sobre patrimonio exigido a marzo de 2012 alcanzó las 1,21 veces, que se compara negativamente con el 1,47 veces obtenido al finalizar el año 2011, y por debajo del promedio de la industria (1,95 veces). No obstante la baja en los indicadores financieros responde a cambios normativos, ICR continuará monitoreando la tendencia mostrada por dichos indicadores, que según lo explicado por la administración debieran mejorar a partir de septiembre 2012.

Con respecto a los resultados obtenidos durante el año 2011, la compañía presentó una pérdida de \$21.482 millones, explicada principalmente por una disminución de 58% en el resultado de inversiones. Esta situación se debe al mal desempeño que han tenido los mercados a inicios de este año, que se ha extendido hasta estos días, provocando incertidumbre y volatilidad en el resultado de inversiones, sumado a las provisiones realizadas por la inversión en Empresas La Polar. Así, el resultado de inversiones para este período fue de \$57.942 millones, con una rentabilidad anualizada 3,5% (3,3% para el mercado). Todo esto se tradujo en un resultado técnico de seguros negativo de \$22.597 millones.

A marzo de 2012, CorpVida presentó una pérdida del ejercicio por \$2.140 millones, explicada fundamentalmente por una mayor comercialización de rentas vitalicias, sumado al reconocimiento de una pérdida por \$1.960 millones derivadas del impacto en la implementación de IFRS.

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.

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.

Compañía de Seguros CorpVida

Fecha informe: Agosto.2012

LA COMPAÑÍA

La Compañía de Seguros CorpVida S.A. es propiedad de CorpGroup Vida Chile S.A. con un 66,5% de las acciones, y Mass Mutual (Chile) Limitada con el 33,5% restante.

CorpGroup Vida Chile S.A. es controlado en un 100% por CorpGroup Interhold S.A. (Chile), entidad relacionada a CorpGroup Financial Chile B.V., sociedad holandesa asociada a negocios financieros de empresarios chilenos, encabezado por Álvaro Saieh Bendeck. CorpGroup Interhold controla a su vez el holding financiero CorpGroup Banking, propietario del 49,86% de Corpbanca.

Por otro lado, Mass Mutual (Chile) Limitada es propiedad de Mass Mutual Financial Group (MMFG), uno de los consorcios de seguros y servicios financieros más grandes de Estados Unidos, con más de 150 años de vida (clasificada en Categoría AA+ internacional). MMFG -con una cartera de 443 billones de dólares en activos administrados al 2011- es una organización global de servicios financieros diversificados, que provee seguros de vida, pensiones, seguros de incapacidad, planes de retiro, fondos mutuos, administración de capitales y otros productos y servicios financieros.

Durante el año 2009, Corp Group Vida Chile S.A adquirió el negocio de rentas vitalicias de ING S.A. (matriz de ING Seguros de Vida S.A.), como también su participación accionaria en la sociedad ING Créditos Hipotecarios S.A., creándose CorpSeguros. Actualmente, CorpVida y CorpSeguros administran activos cercanos a los US\$8.000 millones, formando uno de los grupos aseguradores más grandes del país.

La compañía cuenta con un directorio y altos ejecutivos de vasta experiencia en el mercado asegurador, permitiendo que la compañía opere con un alto grado de estabilidad, lo cual asegura la adopción de políticas consistentes en el tiempo.

Durante el mes de septiembre de 2011, el Directorio y la Administración superior de la compañía presentaron importantes cambios, dentro de los que se cuentan, la salida del Directorio del señor Álvaro Saieh, quien se desempeñaba como presidente del mismo, y quien fue reemplazado por Catalina Saieh. Y además, la incorporación como vicepresidente del Directorio al señor Fernando Siña, quien hasta ese momento se desempeñaba como gerente general de CorpVida y CorpSeguros.

Nombre	Cargo
Catalina Saieh	Presidente
Fernando Siña	Vicepresidente
Alejandro Ferreiro	Director
Jorge Saieh	Director
Charles Naylor	Director
Francis Lucchesi	Director
Bruce Stanforth	Director

Actualmente, CorpVida comercializa rentas vitalicias (principalmente de vejez), participando también en el mercado de créditos de consumo para sus pensionados. Además, comercializa 12 ramos de seguros tradicionales, de los cuales 8 corresponden a individuales, y otros 4 a colectivos. También se administran los remanentes del contrato del Seguro de AFP de Suma Bansander, contratos que se encuentran en run-off.

La compañía utiliza distintos canales de distribución para comercializar sus productos. De esta manera, los seguros individuales se comercializan principalmente a través de fuerza de venta propia. Por otro lado, los seguros colectivos se ofrecen a través de corredores de seguros, tiendas de retail, y bancaseguros a través de su relacionada Corpbanca, mientras que en rentas vitalicias a través de consultores previsionales (con una participación de casi 80% en las ventas a diciembre de 2011).

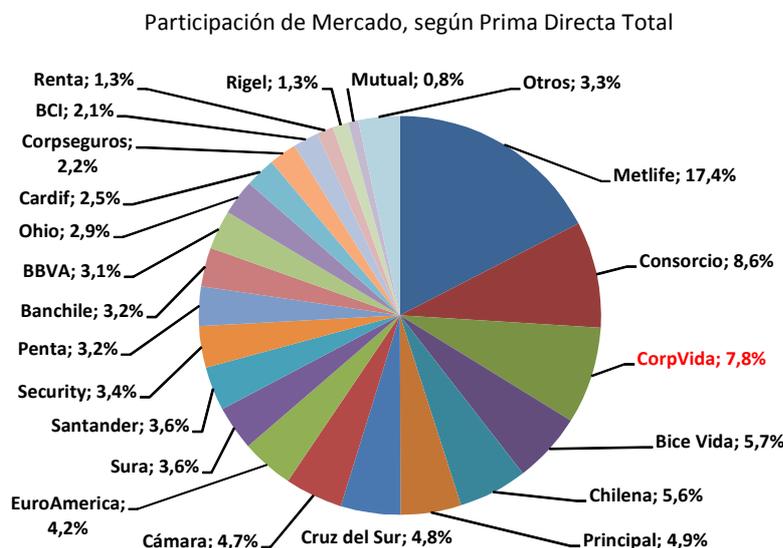
INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

Compañía de Seguros CorpVida

Fecha informe: Agosto.2012

ACTIVIDADES

Dentro del mercado de seguros de vida, CorpVida se ubica, a marzo de 2012, como la tercera compañía en términos de prima directa, con una participación de mercado del 7,8%.



A marzo de 2012, los seguros previsionales representaron el 79,9% de la prima directa, mientras que los individuales un 13% y los seguros colectivos un 7,1%. Adicionalmente, participa en el mercado de créditos de consumo e hipotecarios y en el negocio inmobiliario.

PRIMA DIRECTA (MM\$ Marzo 2012)	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	mar-11	mar-12
INDIVIDUALES	10.465	13.628	16.301	18.598	21.362	28.266	36.434	7.859	8.992
Temporal de Vida	929	1.038	1.081	998	799	792	871	209	213
Otros Seguros con CUI	3.937	4.239	5.037	5.472	5.547	5.348	5.889	1.378	1.688
Renta	377	2.609	957	1.571	777	1.708	2.318	148	897
Protección Familiar	0	0	0	0	0	0	1	0	0
Incapacidad o Invalidez	0	0	0	129	68	58	48	10	8
Salud	22	29	140	205	481	622	530	137	123
Accidentes Personales	114	105	132	236	267	322	327	79	77
Desgravamen	0	0	0	0	0	4	10	3	2
Seguros con APV	5.086	5.598	8.939	9.987	13.424	19.411	26.440	5.895	5.983
Otros	0	11	16	0	0	0	0	0	0
COLECTIVOS	5.992	6.916	8.133	15.647	14.614	19.647	22.841	5.262	4.916
Temporal de Vida	3.197	3.449	4.304	3.843	4.662	4.869	3.758	916	897
Salud	1.838	2.131	2.006	2.661	5.375	4.826	1.760	535	170
Accidentes Personales	942	1.149	1.546	1.483	1.432	1.543	1.494	460	193
Asistencia	2	0	0	0	0	0	0	0	0
Desgravamen	13	188	277	7.660	3.145	8.408	15.829	3.351	3.656
PREVISIONALES	86.790	70.030	90.632	117.254	110.155	162.494	176.192	38.393	55.131
Seguro de AFP	11.630	945	1.874	450	149	125	0	0	0
RRVV Vejez	62.410	41.984	73.194	104.067	77.067	122.611	127.607	30.677	36.970
RRVV Invalidez	9.992	23.914	9.380	7.518	21.344	25.407	35.207	5.169	12.575
RRVV Supervivencia	2.758	3.187	6.183	5.220	11.594	14.350	13.378	2.547	5.586
TOTAL	103.247	90.574	115.066	151.499	146.131	210.406	235.467	51.513	69.039

Analizando la evolución de la prima directa total durante el año 2011, ésta tuvo un aumento total de 11,9%, explicada principalmente por la mayor comercialización de rentas vitalicias, especialmente de invalidez, que presentaron un aumento de 38,6%. En cuanto a los seguros tradicionales, los individuales registraron un aumento de 28,9% respecto al año 2010, destacando los ramos de seguros con APV y seguros CUI, mientras que en los

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

Compañía de Seguros CorpVida

Fecha informe: Agosto.2012

colectivos, se produjo un aumento en la venta de seguros de desgravamen de 88,3%, mayoritariamente a través de empresas del grupo.

A marzo de 2012, la prima directa presentó un aumento importante respecto al mismo período del año anterior (34%). Esta alza viene dada principalmente por el crecimiento mostrado en la comercialización de rentas vitalicias, debido en parte a la baja en la tasa de los retiros programados, con un aumento de 43,6% en el primaje total.

Respecto al margen de contribución de seguros tradicionales (sin considerar APV, CUI y rentas privadas), se observa un leve aumento durante el año 2011. El margen de contribución de los seguros tradicionales, aumenta un 6% respecto al año anterior, alcanzando los \$5.018 millones.

A marzo de 2012, el margen presentó una disminución respecto al mismo período del año anterior (-\$723 millones), explicado principalmente por un menor margen en el seguro de desgravamen colectivo y de accidentes personales, como consecuencia de una mayor constitución de reservas producto de la primera adopción de estados financieros IFRS.

CorpVida cuenta con una política de retención de primas superior al mercado (99,9% versus 96,6%), manejando montos bajos con reaseguradoras. Al 31 de marzo de 2012, CorpVida posee reaseguros vigentes por un monto total de \$72 millones, de los cuales \$16 millones corresponden a reaseguro no proporcional. La empresa trabaja con compañías reaseguradoras internacionales de primer nivel en términos de clasificación de riesgo, tales como Mapfre Re, Hannover Re, Swiss Re, Scor Re y RGA Re.

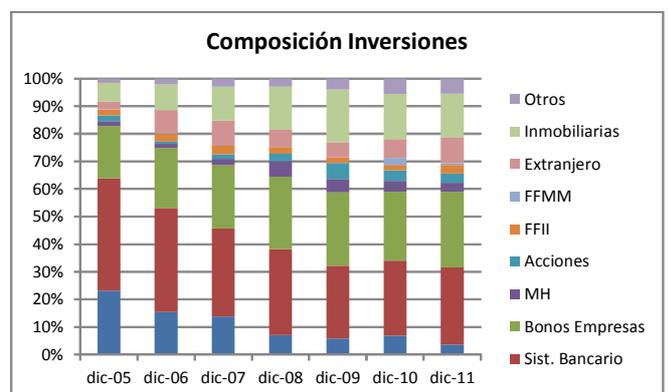
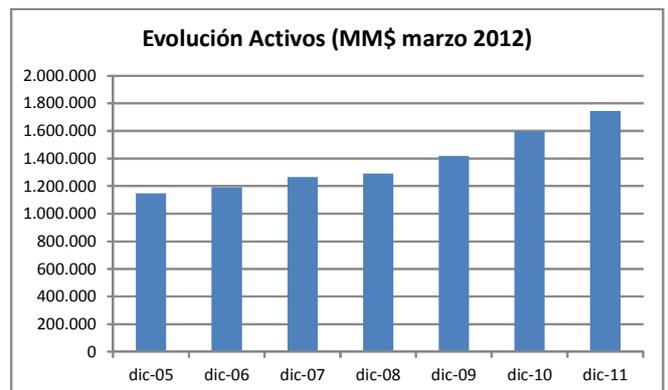
ESTADOS FINANCIEROS

Los activos de la compañía muestran una tendencia creciente durante el período analizado. A marzo de 2012, los activos se componen principalmente de inversiones financieras, por un monto de \$1.487.122 millones, seguido de inversiones inmobiliarias por \$274.866 millones, y cuentas de seguros por \$44.627 millones.

La cartera de inversiones, al igual que en el resto de las compañías de seguros, se constituye principalmente por instrumentos de renta fija, con un 71,82% sobre el total de inversiones de CorpVida.

Existe una gran inversión en títulos de deuda emitidos por sociedades inscritas en la SVS (27,5% sobre el total de inversiones). Además mantiene un 28,5% en instrumentos bancarios, sumado a un 3,1% en instrumentos garantizados por el estado. Un 3% sobre las inversiones totales corresponde a mutuos hipotecarios.

Respecto a la renta variable nacional, a marzo de 2012, la compañía mantiene un 6,3% sobre las inversiones totales, con un 3,3% en acciones y un 3% en cuotas de fondos. Estas inversiones corresponden a cuotas de fondos de inversión en rubros mobiliarios e inmobiliarios, y también una participación en capital de riesgo.

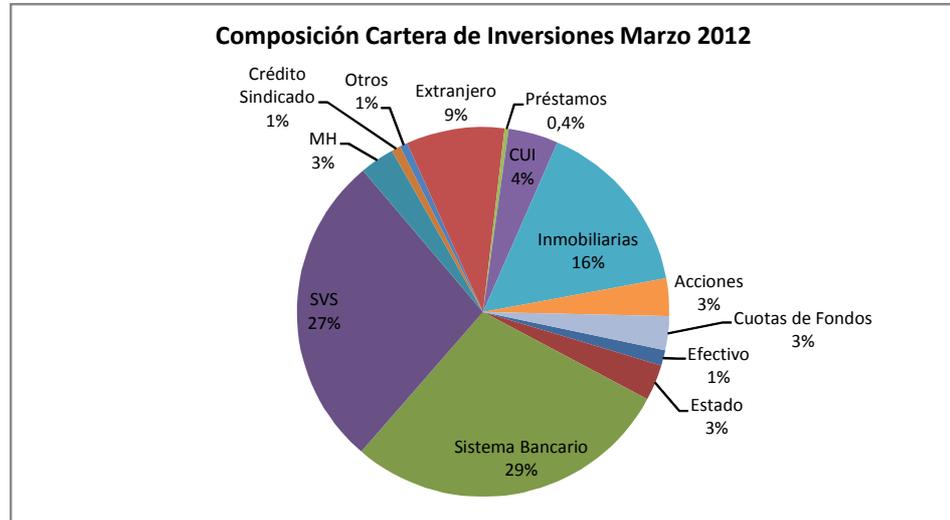


CorpVida posee una inversión en Empresas La Polar S.A. que corresponde al 5% de la propiedad sobre el capital de

Compañía de Seguros CorpVida

Fecha informe: Agosto.2012

la emisora. Al 31 de diciembre de 2011, debido a la diferencia de precio de compra y el precio actual en que se transa la acción, la compañía había realizado provisiones por \$7.077 millones.



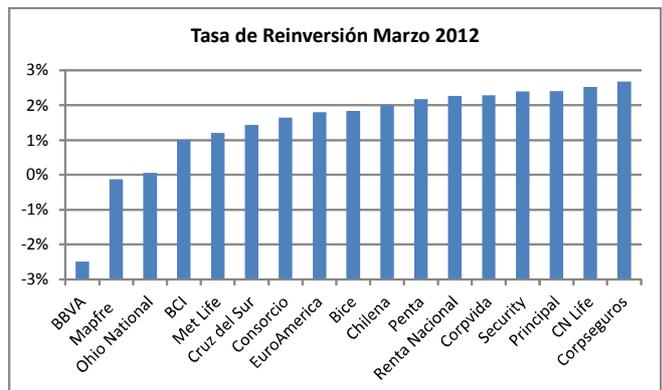
En relación a las inversiones en el extranjero, estas representan un 8,5% de las inversiones totales, las que se encuentran principalmente en bonos emitidos por corporaciones extranjeras, títulos de crédito emitidos por entidades bancarias y en menor medida en acciones y cuotas de fondos (0,3%). La compañía posee contratos de derivados como cobertura ante eventuales diferencias cambiarias.

Con respecto a la cartera de inversiones inmobiliarias, ésta alcanzó un 15,5%. Al analizar la cartera, un 8,9% corresponde a propiedades de inversión, y un 6,7% a cuentas por cobrar asociadas a contratos de leasing. Durante el 2011 se efectuó la venta y financiamiento vía leasing de la placa comercial del Centro La Dehesa, generándose una utilidad de UF 120.000 en el resultado de CorpVida.

Respecto a los pasivos de la compañía, la mayor parte corresponde a reservas por seguros previsionales, con un 90,7% del total de los pasivos, correspondientes en su totalidad a la administración de rentas vitalicias entregadas a 28.387 pensionados. Respecto del patrimonio, alcanza los \$116.640 millones y se compone principalmente por capital pagado (\$127.378 millones) y resultados acumulados (-\$23.933 millones).

Con respecto al calce, a marzo de 2012, los activos de CorpVida se encuentran calzados con sus pasivos, ambos a valor presente, en los tramos 4, 5, 7 y 8 (aplicando todos los ajustes a las tablas de mortalidad). Esta situación de calce se explica por la política de inversiones que tiene la compañía.

En cuanto al test de suficiencia de activos, a marzo de 2012 arrojó una tasa de reinversión de 2,28% (aplicando las nuevas tablas de beneficiarios en forma gradual). Aunque este valor es alto comparado a otras compañías de la industria, la tasa de reinversión se encuentra dentro del límite establecido por la normativa vigente (3,0%).



INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

En cuanto a la relación pasivo exigible a patrimonio, durante el año 2011 se observa un aumento, alcanzando las 13,3 veces a diciembre de 2011, superior al promedio del mercado, explicado en parte por el crecimiento obtenido por las

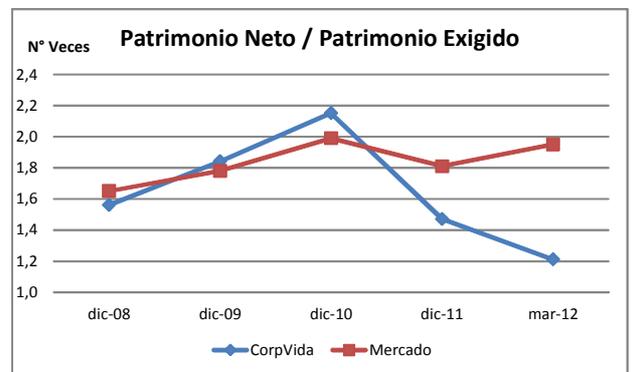
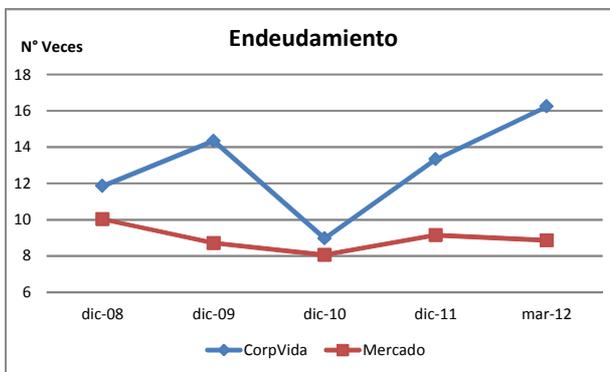
Compañía de Seguros CorpVida

Fecha informe: Agosto.2012

rentas vitalicias, sumado a la baja en el rendimiento financiero y las pérdidas originadas por la inversión en Empresas La Polar.

A marzo de 2012, la relación pasivo exigible sobre patrimonio aumenta, alcanzando las 16,2 veces. Este aumento se debe a cambios normativos por la primera adopción de IFRS, relativo al cálculo del patrimonio neto (cuentas por cobrar de cuenta corriente mercantil, asociadas a 2 inversiones) que disminuyó en \$14.000 millones, sumado al crecimiento en el primaje asociado a la venta de rentas vitalicias.

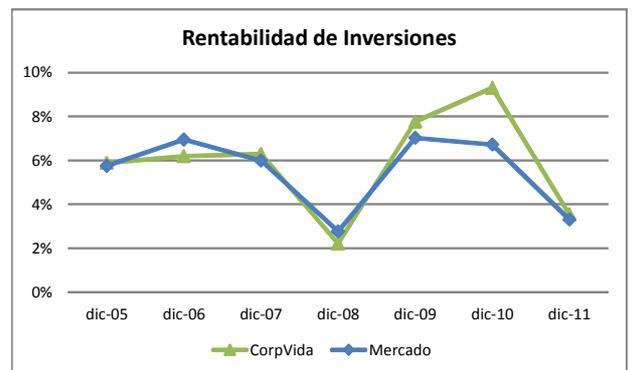
Por otro lado, la razón patrimonio neto sobre patrimonio exigido a marzo de 2012 alcanzó las 1,21 veces, que se compara negativamente con el 1,47 veces obtenido al finalizar el año 2011, y por debajo del promedio de la industria (1,95 veces). No obstante la baja en los indicadores financieros responde a cambios normativos, ICR continuará monitoreando la tendencia mostrada por dichos indicadores, que según lo explicado por la administración debieran mejorar a partir de septiembre 2012.



RESULTADOS

Durante el año 2010, CorpVida alcanzó una utilidad de \$45.054 millones, un 121,9% superior a la obtenida durante el año anterior. Esto se explica principalmente por el resultado de inversiones que obtuvo la compañía durante este período, el cual fue un 33,6% superior que el año anterior. La rentabilidad de inversiones alcanzó al 9,3%, muy superior a la registrada por el mercado (6,7%), debido a una estrategia de inversión más intensiva en renta variable. Así, el resultado de inversiones alcanzó un total de \$132.630 millones, donde la mayor parte de la ganancia proviene de las inversiones en renta variable.

Con respecto a los resultados obtenidos durante el año 2011, la compañía presentó una pérdida de \$21.482 millones, explicada principalmente por una disminución de 58% en el resultado de inversiones. Esta situación se debe al mal desempeño que han tenido los mercados a inicios de este año, que se ha extendido hasta estos días, provocando incertidumbre y volatilidad en el resultado de inversiones, sumado a las provisiones realizadas por la inversión en Empresas La Polar. Así, el resultado de inversiones para este período fue de \$57.942 millones, con una rentabilidad anualizada 3,5% (3,3% para el mercado). Todo esto se tradujo en un resultado técnico de seguros negativo de \$22.597 millones.



A marzo de 2012, CorpVida presentó una pérdida del ejercicio por \$2.140 millones, explicada fundamentalmente por una mayor comercialización de rentas vitalicias, sumado al reconocimiento de una pérdida por \$1.960 millones derivadas del impacto en la implementación de IFRS.

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA