



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

Analista Responsable:

Francisco Loyola García-Huidobro
floyola@icrchile.cl
2 896 82 06



Reseña Anual de Clasificación Junio 2013

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 2013

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.

La prima directa total durante el año 2012 presentó un aumento importante respecto al mismo período del año anterior (19,2%). Esta alza viene dada principalmente por el crecimiento mostrado en la comercialización de rentas vitalicias (25,8%), superando el crecimiento de la industria en este producto (20,8%) debido en parte a la baja en la tasa de los retiros programados. La compañía alcanzó una participación del 13,8% en este mercado, ubicándose en el segundo lugar de la industria en términos de prima. Por otra parte, se observó también un incremento en los seguros flexibles con ahorro y en los seguros de renta privada.

Con respecto al calce, a marzo de 2013, los activos de CorpVida se encuentran calzados con sus pasivos, ambos a valor presente, entre los tramos 1 y 8 (aplicando todos los ajustes a las tablas de mortalidad). En cuanto al test de suficiencia de activos, a marzo de 2013 arrojó una tasa de reinversión de 1,65% (aplicando las nuevas tablas de beneficiarios en forma gradual), encontrándose dentro del límite establecido por la normativa vigente (3,0%).

En el 2012, el endeudamiento neto aumentó durante la primera mitad del año, alcanzando a junio de 2012 las 17,9 veces. Este aumento se debió 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 y el aumento en las reservas técnicas. A diciembre de 2012, el endeudamiento disminuye a 12,8 veces, producto de las utilidades generadas, la reversión de reserva técnicas y la disminución de los activos no efectivos.

Por otro lado, la razón patrimonio neto sobre patrimonio exigido a junio de 2012 alcanzó las 1,1 veces por las razones ya expuestas, que se compara negativamente con el 1,47 veces obtenido al finalizar el año 2011, y por debajo del promedio de la industria. No obstante la baja en los indicadores financieros respondió a cambios normativos, se recuperó a diciembre de 2012, alcanzando a 1,55 veces.

Durante el año 2012, CorpVida obtuvo una utilidad de \$2.238 millones, explicada básicamente por aumento de 58% en el resultado de inversiones. Por otro lado, la mayor venta de rentas vitalicias significó un aumento del 25% en el costo de rentas, sumado al reconocimiento de una pérdida por \$1.960 millones derivada del impacto en la implementación de IFRS, situación que llevó a un menor margen de contribución. Adicionalmente, los gastos de administración disminuyeron a un 9,8% de la prima directa (10,9% a diciembre 2011).

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: Junio.2013

LA COMPAÑÍA

Compañía de Seguros CorpVida S.A. es propiedad de CorpGroup Vida Chile S.A. con un 72,12% de las acciones, y Mass Mutual (Chile) Limitada con el 27,88% restante. Durante el último trimestre del año 2012, se realizó un aumento de capital por US\$50 millones, al cual no concurrió Mass Mutual.

CorpGroup Vida Chile S.A. es controlado por Álvaro Saieh Bendeck quien a su vez controla a su vez el holding financiero CorpGroup Banking, propietario del 45,06% 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 508 billones de dólares en activos administrados al término del año 2012¹- 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.

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.

Actualmente, CorpVida comercializa rentas vitalicias y participa también en el mercado de créditos de consumo para sus pensionados. Además, comercializa pólizas de seguros tradicionales, destacando en seguros de vida flexible con ahorro, seguros con APV y seguros temporales de vida. También se administran los remanentes del contrato del Seguro de AFP de Suma Bansander, contratos que se encuentran en run-off.

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

¹ 2012 Mass Mutual Annual and Corporate Responsibility Report

ACTIVIDADES

Dentro del mercado de seguros de vida, CorpVida se ubica, a marzo de 2013, como la cuarta compañía en términos de prima directa, con una participación de mercado del 7,6%. Durante los últimos años se observa un crecimiento sostenido en la participación de mercado.

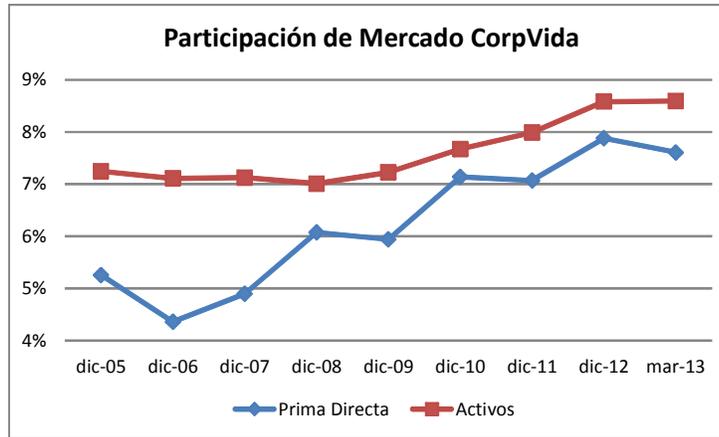


Gráfico 1: Evolución Participación de Mercado según Prima Directa y Activos
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A marzo de 2013, los activos de CorpVida alcanzaron los US\$4.403 millones², con un 8,6% del total de activos de la industria. Este mayor aumento tanto en primas como en activos se debe principalmente a una mayor comercialización de productos previsionales.

La prima directa total durante el año 2012 presentó un aumento importante respecto al mismo período del año anterior (19,2%). Esta alza viene dada principalmente por el crecimiento mostrado en la comercialización de rentas vitalicias (25,8%), superando el crecimiento de la industria en este producto (20,8%) debido en parte a la baja en la tasa de los retiros programados. La compañía alcanzó una participación del 13,8% en este mercado, ubicándose en el segundo lugar de la industria en términos de prima. Por otra parte, se observó también un incremento en los seguros flexibles con ahorro y en los seguros de renta privada.

Durante el primer trimestre de 2013, la prima directa alcanzó los \$71.704 millones, aumentando un 2,8% respecto a marzo de 2012. La baja en el crecimiento se debe a un mercado de rentas vitalicias menos dinámico que el año anterior.

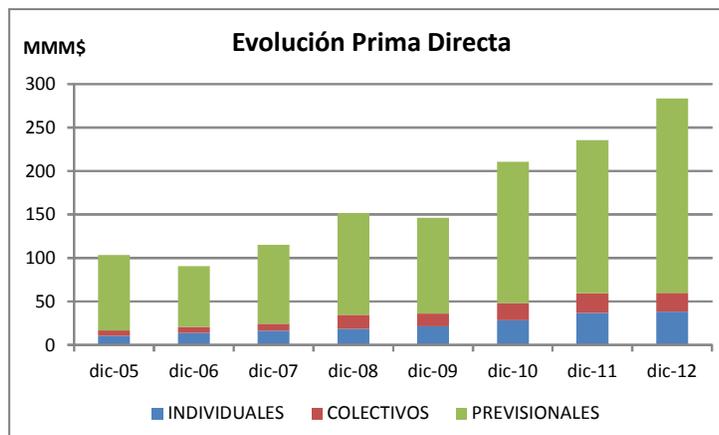


Gráfico 2: Evolución Prima Directa período 2005-2012
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

² Tipo de cambio al 31 de marzo de 2013: \$472,54

Compañía de Seguros CorpVida

Fecha informe: Junio.2013

A marzo de 2013, los seguros previsionales representaron el 79% de la prima directa, mientras que los individuales un 4,6%, los seguros colectivos (tanto tradicionales como masivos y banca retail) un 8,9% y los seguros con APV un 7,6%. Adicionalmente, participa en el mercado de créditos de consumo e hipotecarios y en el negocio inmobiliario. El siguiente gráfico muestra la composición de la prima directa en el tiempo.

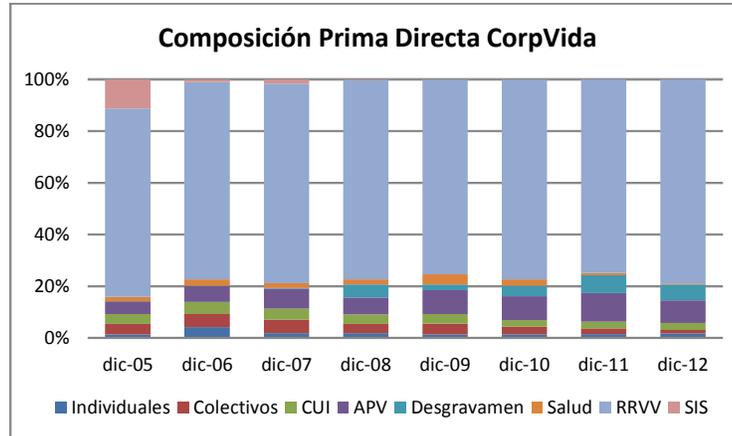


Gráfico 3: Evolución Composición Prima Directa período 2005-2012
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Del gráfico se desprende la importancia de las rentas vitalicias para la compañía, así como también la venta de pólizas de seguros con APV. La compañía presenta también, a diciembre de 2012, un 6,2% en seguros de desgravamen colectivo (créditos hipotecarios y de consumo) asociados a Corpbanca.

La compañía utiliza distintos canales de distribución para comercializar sus productos. 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.

CorpVida cuenta con una política de retención de primas superior al mercado (99,9% versus 97,8%). Al 31 de marzo de 2013, posee reaseguros vigentes por un monto total de \$72 millones, de los cuales \$16 millones corresponden a reaseguro no proporcional. La participación del reaseguro en las reservas técnicas alcanzó al 2,2%. 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 2013, los activos se componen principalmente de inversiones financieras, por un monto de \$1.708.031 millones, seguido de inversiones inmobiliarias por \$289.841 millones, y cuentas de seguros por \$42.956 millones.

La cartera de inversiones, al igual que en el resto de las compañías de seguros, se constituye principalmente por instrumentos de renta fija nacional, con un 65% sobre el total de inversiones de CorpVida.

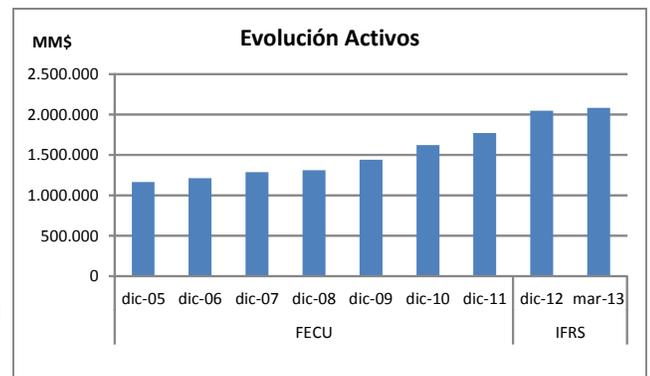


Gráfico 4: Evolución Activos período 2005 – Mar-13
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

Existe una gran inversión en títulos de deuda emitidos por sociedades inscritas en la SVS (26,6% sobre el total

Compañía de Seguros CorpVida

Fecha informe: Junio.2013

de inversiones). Además mantiene un 29,3% en instrumentos bancarios, sumado a un 2,9% en instrumentos garantizados por el estado. Un 2,4% sobre las inversiones totales corresponde a mutuos hipotecarios.

Respecto a la renta variable nacional, a marzo de 2013 la compañía mantiene un 6% sobre las inversiones totales, con un 3,2% en acciones y un 2,8% 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.

En relación a las inversiones en el extranjero, estas representan un 9,5% de las inversiones totales, las que se encuentran principalmente en bonos emitidos por corporaciones extranjeras (5,7%), títulos de crédito emitidos por entidades bancarias (3,3%) y en menor medida en acciones y cuotas de fondos (0,23%). La compañía posee contratos de derivados como cobertura ante eventuales diferencias cambiarias.

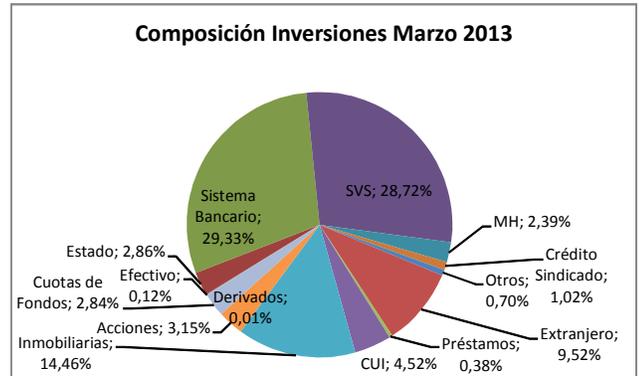


Gráfico 5: Composición Inversiones Marzo 2013
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Respecto a la cartera de inversiones inmobiliarias, ésta alcanzó un 14,5%. Al analizar la cartera, un 8,1% corresponde a propiedades de inversión, y un 6,4% 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 91,7% del total de los pasivos, correspondientes en su totalidad a la administración de rentas vitalicias entregadas a 28.387 pensionados. Respecto del patrimonio, alcanzó los \$153.509 millones y se compone principalmente por capital pagado (\$151.304 millones) y resultados acumulados (-\$14.960 millones).

Con respecto al calce, a marzo de 2013, los activos de CorpVida se encuentran calzados con sus pasivos, ambos a valor presente, entre los tramos 1 y 8 (aplicando todos los ajustes a las tablas de mortalidad). En cuanto al test de suficiencia de activos, a marzo de 2013 arrojó una tasa de reinversión de 1,65% (aplicando las nuevas tablas de beneficiarios en forma gradual), encontrándose dentro del límite establecido por la normativa vigente (3,0%).

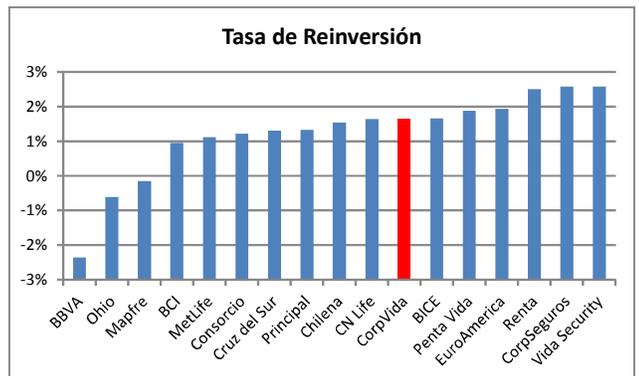


Gráfico 5: Composición Inversiones Marzo 2013
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

En cuanto a la relación pasivo exigible a patrimonio, durante el año 2011 se observó 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.

En el 2012, el endeudamiento neto aumentó durante la primera mitad del año, alcanzando a junio de 2012 las 17,9 veces. Este aumento se debió 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 y el aumento en las reservas técnicas. A diciembre de 2012, el endeudamiento disminuye a 12,8 veces, producto de las utilidades generadas, la reversión de reserva técnicas y la disminución de los activos no efectivos.

Compañía de Seguros CorpVida

Fecha informe: Junio.2013

Por otro lado, la razón patrimonio neto sobre patrimonio exigido a junio de 2012 alcanzó las 1,1 veces por las razones ya expuestas, que se compara negativamente con el 1,47 veces obtenido al finalizar el año 2011, y por debajo del promedio de la industria. No obstante la baja en los indicadores financieros respondió a cambios normativos, se recuperó a diciembre de 2012, alcanzando a 1,55 veces.

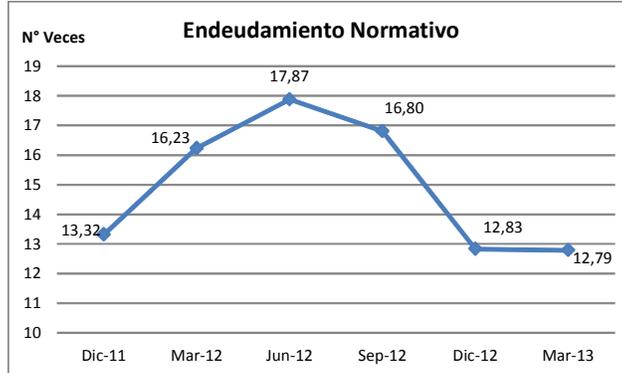


Gráfico 6: Evolución Endeudamiento Neto
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

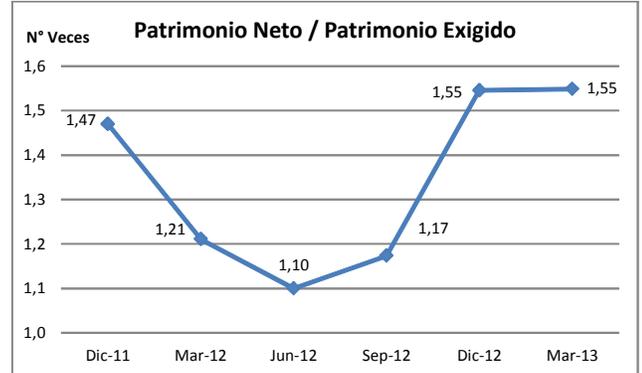


Gráfico 7: Evolución Patrimonio Neto / Patrimonio Exigido
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Con respecto a los resultados obtenidos durante el año 2011, la compañía presentó una pérdida de \$21.803 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 \$58.806 millones, con una rentabilidad anualizada 3,5% (3,3% para el mercado). Todo esto se tradujo en un resultado técnico de seguros negativo de \$22.934 millones.

Durante el año 2012, CorpVida obtuvo una utilidad de \$2.238 millones, explicada básicamente por aumento de 58% en el resultado de inversiones. Por otro lado, la mayor venta de rentas vitalicias significó un aumento del 25% en el costo de rentas, sumado al reconocimiento de una pérdida por \$1.960 millones derivada del impacto en la implementación de IFRS, situación que llevó a un menor margen de contribución. Adicionalmente, los gastos de administración disminuyeron a un 9,8% de la prima directa (10,9% a diciembre 2011).