

INFORME DE CLASIFICACION

**COMPAÑÍA DE SEGUROS
CORPVIDA S.A.**

ABRIL 2015

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 08.04.15
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.12.14

	Abril. 2014	Abril. 2015
Solvencia	AA-	AA-
Perspectivas	Positivas	Positivas

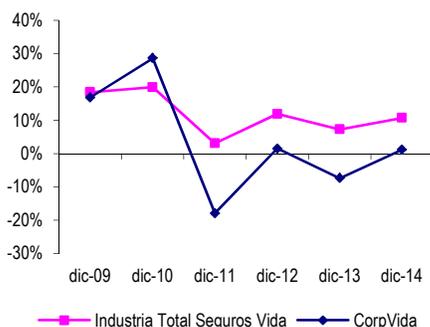
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos

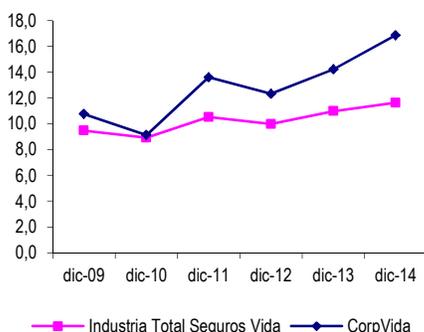
	2012	2013	2014
Prima Directa	283.393	276.301	262.340
Resultado de Operación	-97.611	-102.443	-115.466
Resultado del Ejercicio	2.238	-10.703	1.650
Total Activos	2.042.672	2.230.608	2.592.360
Inversiones	1.945.745	2.163.762	2.508.185
Patrimonio	150.260	143.981	142.853
Part. Mercado	7,9%	7,1%	6,4%
Siniestralidad	7,1%	9,3%	10,7%
Margen Técnico	-24,6%	-27,5%	-35,9%
Retorno Inversiones	5,5%	4,6%	4,6%
Gasto Neto	15,8%	15,9%	14,2%

Rentabilidad Patrimonial



Endeudamiento

Nº veces



Analista: Eduardo Ferretti
eduardo.ferretti@feller-rate.cl
(562) 757-0423

Fundamentos

La ratificación de la solvencia de CorpVida (CV) considera su fuerte posición competitiva, su eficiente estructura operacional y su perfil financiero, coherente con el carácter de largo plazo de sus obligaciones.

A través de Corp Group Vida Chile, la aseguradora es controlada por ILC, brazo financiero de la Cámara Chilena de la Construcción, entidad gremial que mantiene inversiones relevantes en el sector previsional, de la salud privada y sector financiero.

La cartera de negocios de CV está medianamente diversificada, enfocándose ampliamente en rentas vitalicias, donde reporta una sólida posición de mercado. La eficiencia es un factor clave del proyecto, logrando fortalecer su competitividad. Colabora a ello un conjunto de sinergias de ámbito con empresas relacionadas.

La cartera de seguros tradicionales asociados al ahorro previsional y tradicional es su segundo segmento relevante de desarrollo, distribuidos por una fuerza de venta propia de alto desempeño y satisfactoria gestión comercial. Alcanzar masa crítica y desarrollar una acabada gestión comercial son factores relevantes en el éxito del proyecto.

Históricamente la rentabilidad patrimonial y endeudamiento manifestaron volatilidad, propia del uso intensivo de recursos en la venta de rentas vitalicias y asociada al desempeño de sus inversiones. En algunos periodos fue necesario inyectar capital adicional para respaldar el perfil crediticio.

La administración de ILC ha comprometido sus esfuerzos en el fortalecimiento del gobierno corporativo, alineando el marco de cumplimiento y mejores prácticas a ILC y sus políticas, buscando fortalecer la relación riesgo/retorno del portafolio de activos, aspectos que contribuyen cualitativamente a la

calidad crediticia que exige el perfil de negocios en que participa CorpVida.

No obstante, producto del crecimiento y de mayores costos de reservas, al cierre de diciembre 2014 el endeudamiento está alcanzando niveles cercanos a 17 veces, en tanto que por el momento los excedentes de inversiones se aprecian bastante acotados, debiendo apoyarse en deuda financiera de corto plazo. Con todo, la tasa de reinversión - uno de los factores relevantes de medición crediticia- ha mejorado respecto a la media de la industria, recogiendo en su conjunto los efectos de un proceso de rediseño de su estructura financiera.

En el corto plazo los principales riesgos que enfrenta la aseguradora dicen relación con el alza del endeudamiento técnico y financiero. En el largo plazo, en tanto, están vinculados al comportamiento de sus pasivos de rentas vitalicias, la capacidad de sus activos para responder a estas exigencias y al rendimiento operacional de los seguros tradicionales.

Perspectivas: Positivas

El cambio de controlador se ha venido manifestando paulatinamente en el perfil del gobierno corporativo de la aseguradora y en el proceso de control de sus principales riesgos. Por ello, a mediano plazo Feller Rate estima positiva la evolución del rating de CV.

Configurar finalmente una aseguradora de perfil financiero estable, con riesgos de mercado más acotados, permitirá reevaluar la asignación del rating.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Propiedad de alta solvencia y compromiso con el sector previsional y de salud privada
- Administración con experiencia en la gestión de seguros de vida.
- Eficiente distribución de costos.
- Sólida estrategia competitiva.
- Fuerte alineación al perfil corporativo, a las políticas conservadoras y de gestión de riesgos de ILC.

Riesgos

- Riesgos de mercado de las inversiones de respaldo técnico y patrimonial.
- Riesgos de cambios en las expectativas de vida de los rentistas vitalicios.
- Seguros tradicionales muy competitivos, cuya rentabilidad está en proceso de maduración.
- Cambios normativos en medición de solvencia impone nuevas exigencias patrimoniales y costos adicionales

Solvencia
Perspectivas

AA-
Positivas

PERFIL DE NEGOCIOS

Diversificación adecuada, con predominio de rentas vitalicias y seguros tradicionales con ahorro.

Propiedad

Actualmente la Compañía pertenece en un 72,12% al holding CorpGroup Vida Chile S.A.(CGVC),siendo su controlador Inversiones La Construcción SA,(rating AA+/CW en desarrollo por Feller Rate) brazo financiero de la Cámara Chilena de la Construcción, entidad de carácter gremial que cuenta con inversiones relevantes en el sector previsional, de la salud privada y, más recientemente, en el sector financiero.

Propiedad

El holding CorpGroup Vida Chile S.A., CGVC, pertenece actualmente en un 72.42% a ILC, y está constituido por la propiedad del 100% de las acciones de las aseguradoras CorpSeguros y CorpVida. No hay pactos de administración conjunta con accionista minoritario.

En noviembre de 2013 ILC tomó el control del 67% de CGVC. Posteriormente, en julio 2014 concurrió a un aumento de capital por \$31.532 millones, destinado a adquirir un paquete de acciones de CorpVida, que pertenecían a Mass Mutual.

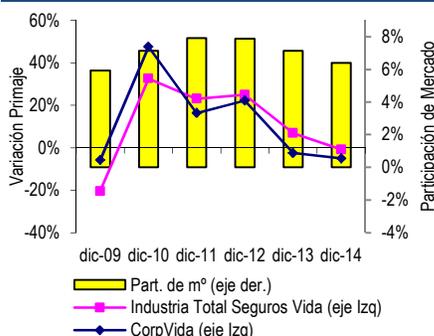
Durante el año 2014 la administración de ILC efectuó diversos ajustes de políticas y de gestión de riesgos. Se configuró y puso en práctica un nuevo enfoque de gobierno corporativo, se fortaleció la gestión operacional de riesgos, la evaluación de inversiones y la independencia tecnológica. La estructura gerencial se actualizó incorporando nuevos ejecutivos en áreas de inversiones, contraloría y recursos humanos. Paralelamente la administración logró importantes hitos vinculados al posicionamiento competitivo y del entorno laboral de las aseguradoras CorpVida y CorpSeguros, que colaboran al desempeño de ambas instituciones.

Cada aseguradora mantiene un foco de negocios y de distribución independiente. Así, CorpVida mantiene una posición relevante en el segmento de rentas vitalicias, canalizadas a través de agentes, junto con una importante incursión en seguros individuales y con ahorro distribuidos a través de fuerza de venta propia y otros segmentos masivos.

Actualmente las estructuras administrativas y operacionales de ambas aseguradoras están fuertemente integradas, generando amplias sinergias operacionales con visibilidad en distribución de costos. Cada aseguradora se enmarca dentro de un plan presupuestario independiente, que les permite utilizar con eficiencia los recursos patrimoniales disponibles y cumplir con el cometido impuesto por cada directorio. Corpseguros debe generar anualmente un flujo de dividendos destinados al pago de cupones de la deuda contraída por CGVC con motivo de la adquisición efectuada en 2009 por el grupo Saieh a la aseguradora holandesa ING.

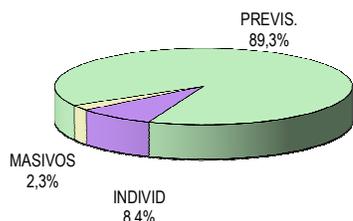
En línea con el perfil del controlador actual, la administración de ILC ha implementado una serie de mejoras destinadas al fortalecimiento de su Gobierno Corporativo, reflejado en una redefinición de algunas políticas relevantes de inversiones y de administración financiera. Con el ingreso de ILC también se ha continuado accediendo a un apoyo relevante en crédito bancario, lo que ha agregado flexibilidad a la gestión de inversiones de respaldo de la solvencia.

Participación de Mercado y Variación en prima directa



Diversificación de cartera (Prima Directa)

Diciembre de 2014



Estrategia

Foco en segmento previsional y del ahorro individual, bajo una estrategia integral y eficiente.

La estrategia de negocios se orienta a alcanzar participaciones de mercado de relevancia en el segmento de rentas vitalicias, junto con una incursión de larga data en seguros individuales y con ahorro. Los seguros masivos y el retail son un polo en etapa de consolidación.

Los productos previsionales son canalizados a través de agentes externos que sólo comercializan seguros para la entidad, en tanto que los seguros tradicionales individuales se distribuyen en un 75% canal interno y 25% externo. Los seguros masivos se distribuyen a través de canales externos.

La distribución del seguro individual se apoya en una fuerza de ventas de escala muy consolidada, cuyo tamaño es coherente con la escala de operaciones actual. La red de sucursales es de amplia cobertura geográfica y el portafolio de productos financieros disponibles para inversión apoya al seguro con ahorro. La marca actual es fuerte, aunque se esperan posibles redefiniciones de marca, decisiones que está evaluando el nuevo controlador. La búsqueda de mayor valor agregado al producto de seguros con ahorro tiene como objetivo explorar la calidad de la cartera y potenciar el desarrollo de productos con mayor componente de riesgo.

Solvencia
Perspectivas

AA-
Positivas

Posición competitiva

Su dinámica comercial es fuerte, aunque expuesta a presiones competitivas.

En los cuatro últimos años la aseguradora ha reportado una clara orientación al crecimiento, alcanzando hasta un máximo de 7,9% de participación global. Un plan agresivo pero coherente le ha permitido alcanzar, en unión con CorpSeguros, cerca del 15% de participación de mercado en Rentas Vitalicias. En 2014 el mercado de rentas vitalicias alcanzó a UF 70 millones, cayendo un 6% real respecto de 2013. CorpVida comercializó UF 8,5 millones, casi un 9% abajo del año anterior. Aunque en Invalidez o Sobrevivencia los flujos se mantuvieron relativamente estables, redujo fuertemente la venta de rentas de vejez normal. Así y todo, lograron sostener su tercer lugar en esa industria, detrás de Metlife y CNS/CNLife. Las primas medias alcanzaron en 2014 a UF 2.125 muy inferiores a las que reportó CorpSeguros y también inferior a la media de la industria.

La parrilla de productos individuales está fuertemente focalizada en seguros con ahorro y rentas privadas que cubren el 86% de la producción total. Los desafíos propios de este segmento son la selección, la gestión y la búsqueda de una eficiente combinación entre dotación y productividad. La estrategia integral, fuertemente gestionada, junto a una marca sólida, han sido hasta ahora, elementos diferenciadores. En 2014 CorpVida alcanzó al 3% de participación en seguros CUI y al 11% en rentas privadas. En el seguro APV logró una participación del 13%. Finalmente, respecto de la cartera de seguros individuales en su conjunto, CorpVida reportó un 6% de participación.

La cartera colectiva está constituida por carteras masivas de accidentes personales y seguros temporales de vida. El desgravamen asociado a operaciones de crédito del banco CorpBanca se terminó. No se comercializan seguros de vida/salud colectiva.

Solvencia
Perspectivas

AA-
Positivas

PERFIL FINANCIERO

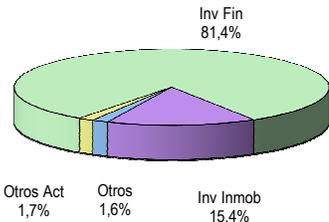
Uso intensivo del capital caracteriza al modelo financiero. Riesgos de mercado se van reduciendo.

Estructura Financiera

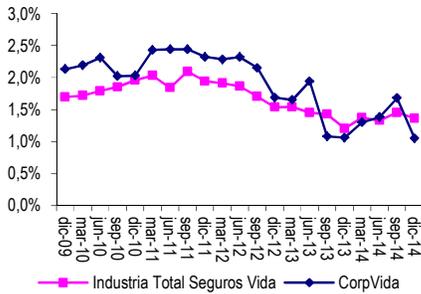
Conservadoras políticas de gestión de riesgo están fortaleciendo el perfil financiero.

Activos

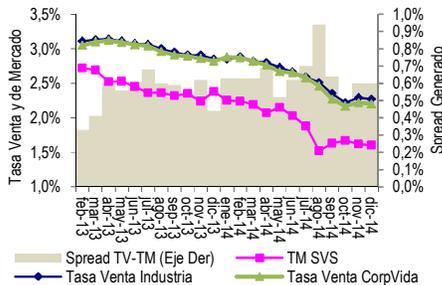
Diciembre de 2014



TSA (Tir de reinversión, SVS)



Tasa de venta CVida



La estructura global del balance de CorpVida se caracteriza por la búsqueda permanente de eficiencia en el uso de los recursos patrimoniales disponibles, lo que se refleja en el uso de recursos obtenidos del sistema financiero, así como en el uso intensivo del patrimonio apalancado. A diciembre 2014 se aprecia además, un alza de provisiones relacionadas fundamentalmente con ciclos de pagos de comisiones a agentes y fuerza de ventas, pasivos que debieran manifestar reducción en el transcurso del año.

El perfil de activos y pasivos de la aseguradora es coherente con el ciclo de operaciones y negocios. Las inversiones financieras e inmobiliarias son su principal activo de respaldo de obligaciones. Las reservas de seguros previsionales son su principal pasivo de largo plazo.

Históricamente la aseguradora manifestó una estructura financiera coherente con la media del mercado, apalancando sus obligaciones a niveles de leverage en torno a 11 veces, lo que le permitió administrar una cartera de inversiones con un perfil de riesgo coherente con el conjunto de aseguradoras de propiedad local, diversificando su portafolio de activos entre renta fija y variable. El riesgo de moneda de una cartera de renta fija de largo plazo se fue mitigando con contratos derivados validados por la normativa de seguros.

A partir del año 2011, producto de una agresiva estrategia de venta en rentas vitalicias, de mayores exigencias patrimoniales y, de algunas inversiones en activos relacionados, el perfil de solvencia regulatoria de CorpVida se debilitó marginalmente debiendo concretar un aporte de capital, en 2012, que le permitió alcanzar una estructura financiera comparable al reportado históricamente.

Entre 2013 y 2014 el apalancamiento ha vuelto a aumentar, llegando a diciembre pasado a 17,12 veces el total y 0,45 veces el financiero. Una porción menor del alza en el endeudamiento total está vinculado al ajuste que debió efectuarse al stock de pasivos, por aplicación de las instrucciones de ajuste gradual de tablas actuariales a efectuar a las reservas previsionales. En 2014 esta corrección significó un mayor leverage del orden de 0,7 veces más. A diciembre 2014 el superávit de inversiones llegó escasamente a \$6.223 millones, sólo un 0,3% del stock de obligaciones de invertir (RT+PR). Por su parte, las inversiones no representativas alcanzaban a \$38.500 millones, un 1,6% de la obligación, similar a los índices que reporta la industria respecto de activos aceptados. Feller Rate espera que paulatinamente la cartera de activos aceptados vaya fortaleciéndose, de la mano de la gestión del actual controlador además de algunas precisiones regulatorias que la administración espera favorezcan el superávit.

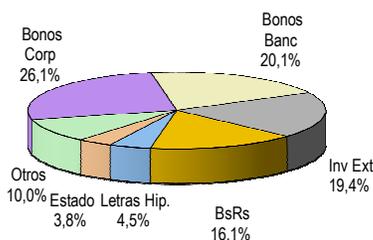
Producto de la reducción en las ventas, el flujo de caja operacional reporta niveles menores que el año anterior. El stock de inversiones liquidas aumentó, apoyadas en endeudamiento financiero, utilizado para permitir espacios de arbitraje de tasas de interés. El volumen de operaciones de pactos, que también contribuye al flujo financiero, disminuyó significativamente respecto del año anterior, utilizando alternativamente el crédito bancario.

En adelante se espera un fortalecimiento gradual aunque medido del endeudamiento y soporte de inversiones excedentarias, de forma de ir realineando el perfil crediticio y fortaleciendo el escenario positivo actualmente asignado.

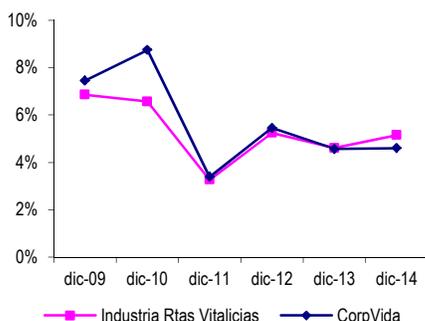
Como resultado del cambio en el controlador la aseguradora ha manifestado reducción en la exposición a activos relacionados tanto por normativa como por control operacional. La administración ha puesto un fuerte énfasis en la gestión de inversiones, especialmente, ante la activa participación que manifiesta el sector Vida en el mercado inmobiliario, sector don de CCHC manifiesta una dilatada experiencia.

Solvencia AA-
Perspectivas Positivas

Cartera Inversiones



Retorno de Inversiones



Inversiones

Diversificación de inversiones y control del riesgo de mercado marcan la etapa 2014.

Desde fines de 2013, bajo la nueva gestión y Directorio se reevaluó el portafolio de inversiones y se determinó buscar una mejor diversificación y reducción del riesgo de mercado, proceso que se ha estado aplicando durante el año 2014. Las diversas provisiones efectuadas en 2013 destinadas a ajustar más adecuadamente los valores económicos de algunas inversiones relevantes se mantuvieron estables. Con todo, la política global de inversiones no se ha modificado sustancialmente, gestionando y supervisando su configuración a través de comités con participación de ejecutivos y directores de amplia experiencia en el mercado financiero y de valores, que sesionan quincenalmente. El riesgo crediticio, el perfil de retornos de los activos y la contribución al riesgo de reinversión son factores relevantes, administrados con miras al retorno y en función del apalancamiento patrimonial existente. La gestión de riesgos se ha solidificado, agregando nuevos mecanismos de evaluación que complementan el análisis crediticio.

El portafolio de CorpVida se caracteriza por una diversificación y composición por riesgo crediticio coherente con los portafolios de la industria. La cartera extranjera de renta fija corporativa y bancaria ha estado aumentando, con contrapartes de perfil crediticio en torno al grado de inversión internacional. Con todo, la presencia en algunos polos regionales presiona marginalmente los niveles crediticios de algunas inversiones.

Las carteras de renta fija en moneda extranjera se cubren con derivados tipo swaps de moneda, con contrapartes locales y extranjeras, de perfil crediticio satisfactorio (A internacional y AA local).

El portafolio inmobiliario es relevante, tanto en activos para arriendo como para financiamiento vía leasing, política que continuará aplicándose, en línea con la tendencia del mercado. Su cobertura de saldo insoluto sobre garantías alcanzaba al 70% a septiembre 2014.

El portafolio de renta variable local está compuesto fundamentalmente de acciones de Corpbanca, activo que manifestó un muy satisfactorio desempeño en 2014. Dada la elevada concentración la administración ha estado reduciendo su exposición.

La inversión estratégica que había sido efectuada por el anterior controlador en SMU fue retasada en 2013, ajustándose a alrededor del 50% de su valor de costo original. Parte de la presión de inversiones no representativas e ilíquidas que enfrenta la aseguradora se originan en este activo. En todo caso, cualquiera sea su desempeño futuro el patrimonio del controlador se encuentra razonablemente cubierto por derechos y obligaciones entre las partes involucradas.

La cartera de créditos hipotecarios alcanza al 2% del portafolio total y, aunque presenta cierto nivel de morosidad global, su cobertura de crédito vigente a garantías llegaba al 50% a diciembre 2014.

No obstante que los ingresos devengados aumentaron fuertemente, medido como efecto conjunto con otros ingresos financieros no hubo mejora significativa respecto del año anterior, logrando ingresos del orden de \$115 mil millones. Las rentabilidades obtenidas por la cartera de inversiones de renta fija están en torno al 4%, en tanto que el interés técnico de los pasivos previsionales reportaron una tasa global del orden de 4,7% para el año 2014, consumiendo el 90% del devengo reportado.

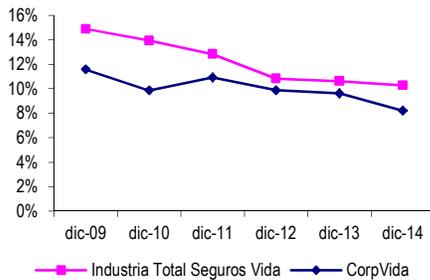
Mejorar el devengo de activos de renta fija e inmobiliaria requiere potenciar la diversificación territorial y por tipo de instrumentos.

En 2015 la administración espera continuar ajustando y recomponiendo su portafolio, tanto en renta variable como fija, lo que tiene como objetivo generar una combinación de riesgo/retorno coherente con apalancamientos mayores.

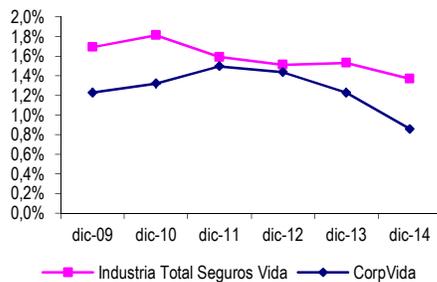
Solvencia
 Perspectivas

AA-
 Positivas

Gasto Adm / Prima Directa



Gasto Adm / Inversiones



Eficiencia y Rentabilidad

Modelo de operación genera importantes beneficios en eficiencia.

La compañía reporta niveles de eficiencia muy satisfactorios y similares a la industria relevante. Amplias sinergias desarrolladas en conjunto colaboran a generar eficiencias y economías de ámbito. Un desafío para la nueva administración es fortalecer estas características, especialmente en un entorno altamente competitivo y con marcadas presiones regulatorias generadoras de nuevos costos.

Durante 2014 se llevó a cabo la negociación colectiva con el personal de la aseguradora llegando finalmente a un apropiado y equilibrado acuerdo de 4 años, que colabora a la estabilidad y el buen desempeño del personal, después de un año de toma de control que generó estrés laboral.

El modelo de rentabilidad de la aseguradora se basa en la captación de fondos de largo plazo, por intermedio de la venta de rentas vitalicias, pactadas en interés fijo y UF, que permitan invertir en un portafolio de activos, cuya combinación de rentabilidad esperada genere recursos suficientes para cumplir con las obligaciones de seguros y la demanda de recursos para sostener la comercialización presupuestada para el año.

A lo largo del tiempo los resultados del modelo fueron coherentes con su proyección, con altibajos, propio del riesgo de mercado que asumió la estructura. Actualmente, bajo la administración de ILC se está transitando hacia un modelo que entregue mayor estabilidad de retornos. Por ello, se espera lograr participaciones de mercado más estables y que permitan una alta predictibilidad del perfil financiero.

Al cierre de diciembre 2014 la aseguradora reportó un resultado patrimonial positivo pero muy acotado, generado casi exclusivamente por efecto del resultado favorable de los impuestos del ejercicio. No obstante la reducción en la venta de rentas vitalicias, altos costos de reservas consumieron recursos adicionales.

Suficiencia de capital de riesgo

Estructura acotada, en línea con el perfil de riesgos de su portafolio de inversiones y de pasivos de largo plazo.

La solvencia global de las obligaciones de la compañía depende fundamentalmente de la gestión de riesgos de sus inversiones y de sus pasivos de largo plazo.

El modelo de Feller Rate determina el valor de los activos ajustados por riesgo y los compara con el valor de los pasivos ajustados por riesgo. A diciembre 2014 CorpVida alcanzaba una cobertura de activos/pasivos de 1,01 vez, en tanto que, para la industria de rentas vitalicias el índice llegaba a 1,02 veces.

Por otra parte, el TSA de CorpVida, que mide en esencia el riesgo de reinversión, lograba una reducción relevante a diciembre 2014 hasta el 1,05%, nivel favorable respecto al reportado en trimestres anteriores, reflejando los efectos de la mayor liquidez aportada por los recursos financieros de corto plazo. La industria relevante reportó niveles medios más o menos estables bajo el 1,5%.

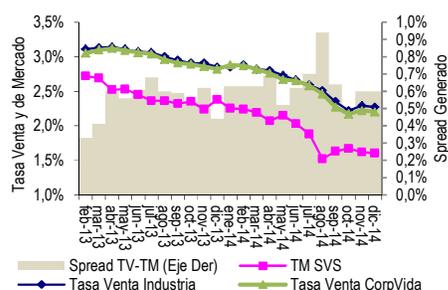
El riesgo relativo de las inversiones de CorpVida está en un 2,3% de la cartera total, que se empina por sobre la media del mercado total, de 2,1%. Se esperan mejoras al índice de riesgo de inversiones, a medida que se reduzca el riesgo de mercado del portafolio.

Solvencia AA-
Perspectivas Positivas

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TECNICOS

Exposición a riesgos de sobrevivencia, mortalidad y gestión de fuerza de ventas.

Tasa de Venta y Spread



Resultados técnicos

Fuerte sesgo a rentas vitalicias expone a la aseguradora a ajustes de la sobrevivencia.

La relevancia de los seguros de rentas vitalicias genera resultados técnicos fuertemente negativos, que reducen la visibilidad del desempeño de otros seguros comercializados por Corpvida. Componentes relevantes del costo de las rentas vitalicias lo constituyen el ajuste actuarial de la reserva técnica acumulada, el costo de rentas vitalicias comercializadas en el periodo y el costo de intermediación. Revisiones quinquenales a las tablas actuariales, aunque muy relevantes, generan nuevas presiones de costos, en un mercado altamente competitivo y además, expuesto a reformas desde muy diferentes ángulos.

A lo largo de los años la regulación ha ido fortaleciéndose, incorporando nuevas estimaciones actuariales y correcciones a la sobrevivencia del segmento de rentistas y pensionados. En 2015 corresponde revisar las tablas vigentes desde el año 2009 para rentistas de vejez normal, de alta incidencia en el portafolio global de ventas, esperándose un aumento marginal en la expectativa de vida de Hombres y Mujeres.

En 2015 se modifican algunas reglas, destinadas a dar mayor flexibilidad de costos y reducir la presión sobre la tasa de venta, que como se aprecia en el cuadro, evoluciona muy alineado a la caída de la TM SVS (tasa libre de riesgo de mediano/largo plazo), con impacto en las pensiones ofertadas. En un escenario marcado por la necesidad de hacer reformas al sistema de ahorro previsional es relevante contar con reglas estables que marquen el camino a las rentas vitalicias y al patrimonio en jugo.

Con todo, año a año la cartera de rentistas vitalicios ha ido manifestando un comportamiento coherente con las premisas de cálculo. Por ello, la estrategia de CorpVida es continuar focalizada en segmentos de primas medias bajas. Las tablas regulatorias no están segmentadas sino que representan el promedio de toda la población de rentistas, lo que no ayuda a discriminar el costo.

Seguros Tradicionales

A partir de enero de 2013 la compañía, al igual que otras aseguradoras, comenzó a aplicar tablas actuariales propias en algunos segmentos de negocios tradicionales, transfiriendo cálculos de Reserva de Riesgo en Curso a Reserva Matemática, siendo aplicable tanto al stock de reservas técnicas como a los flujos de futuras ventas, según una metodología aprobada por la SVS y, acorde a lo señalado expresamente por las normas IFRS. La validación exigida a dicho proceso garantiza la validez de las nuevas tablas, las que de todas formas mantienen algunos factores de conservantismo.

Los retornos técnicos de los seguros tradicionales reflejan presiones, fundamentalmente vinculadas al impacto de los rescates de seguros individuales, a la variación de los fondos asociados a seguros con ahorro y, en menor escala al flujo de siniestros de los negocios colectivos de vida/salud, actualmente prácticamente inexistentes. La productividad de los canales propios, la caducidad, la rentabilidad de las inversiones de respaldo, son factores a considerar en los modelos de valorización, de forma de fortalecer la gestión de sus seguros técnicos y alimentar la toma de decisiones comerciales y operacionales.

La cartera de desgravamen con el Banco CorpBanca se ha finiquitado, generando retornos técnicos por \$3500 millones, por liberación de reservas, ingresos no repetibles en el futuro, que ayudaron al rendimiento del segmento tradicional.

Reaseguro

El reaseguro es coherente con las necesidades de protección de cúmulos, vinculados al perfil de clientes CUI y APV, actualmente. Es poco relevante en monto de primas, dadas las características de cúmulos y del perfil de capitales asegurados.

Solvencia	02 Junio 2011	05 Junio 2012	06 Mayo 2013	04 Abril 2014	08 Abril 2015
Perspectivas	AA- Estables	AA- Estables	AA- Estables	AA- Positivas	AA- Positivas

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	2010	2011	2012 (IFRS)	2013 (IFRS)	2014 (IFRS)
Balance					
Total Activo	1.520.084	1.726.727	2.042.672	2.230.608	2.592.360
Inversiones financieras	1.245.663	1.425.410	1.671.828	1.839.750	2.109.722
Inversiones inmobiliarias	241.801	267.282	273.917	324.012	398.463
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	2.110	2.500	2.502	41	41
Deudores por operaciones de reaseguro	394	387	240	535	232
Deudores por operaciones de coaseguro	-	-	-	-	-
Part reaseguro en las reservas técnicas	-	-	41.431	40.394	39.950
Otros activos	30.116	31.148	52.754	25.876	43.952
Pasivos financieros	-	32.437	35.935	17.724	64.581
Reservas Seguros Previsionales	1.276.670	1.509.708	1.717.478	1.921.806	2.192.375
Reservas Seguros No Previsionales	75.421	98.316	125.160	137.077	161.812
Deudas por Operaciones de Seguros	404	370	363	578	392
Otros pasivos	17.608	12.911	13.476	9.441	30.347
Total patrimonio	149.980	118.368	150.260	143.981	142.853
Total pasivo y patrimonio	1.520.084	1.772.109	2.042.672	2.230.608	2.592.360
EERR					
Prima directa	199.510	231.998	283.393	276.301	262.340
Prima retenida	199.224	231.706	283.232	276.064	262.097
Var reservas técnicas	-	15.635	-	17.309	-
Costo Rentas	-	212.885	-	236.092	-
Costo de siniestros	-	18.786	-	18.590	-
Resultado de intermediación	-	10.852	-	13.438	-
Gastos por reaseguro no proporcional	-	619	-	578	-
Gastos Médicos	-	36	-	50	-
Deterioro de seguros	-	-	-	690	-
Margen de contribución	-	59.588	-	54.351	-
Costos de administración	-	19.662	-	25.332	-
Resultado de inversiones	129.999	57.327	106.052	98.820	115.380
Resultado técnico de seguros	50.748	-	22.357	8.440	-
Otros ingresos y egresos	-	563	-	67	-
Corrección Monetaria	-	3.072	-	1.396	-
Diferencia de cambio	-	2.274	-	349	-
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-	-	-	3.840	-
Impuesto renta	-	1.941	-	2.781	-
Total del resultado integral	42.899	-	21.254	2.238	-

Indicadores

	2010	2011	2012 (IFRS)	2013 (IFRS)	2014 (IFRS)
Solvencia					
Endeudamiento	9,1	13,6	12,3	14,2	16,9
Prima Retenida a Patrimonio	1,3	2,0	1,9	1,9	1,8
Operación					
Costo de Adm. / Prima Directa	9,9%	10,9%	9,9%	9,6%	8,2%
Costo de Adm. / Inversiones	1,3%	1,5%	1,4%	1,2%	0,9%
Result. de interm. / Prima ret	5,4%	5,8%	5,9%	6,2%	6,0%
Gasto Neto	15,4%	16,8%	15,8%	15,9%	14,2%
Margen Técnico	-29,9%	-23,5%	-24,6%	-27,5%	-35,9%
Result. inversiones / Result. explotación	289,9%	-238,5%	3210,2%	-689,7%	ifr
Siniestralidad	10,3%	8,7%	7,1%	9,3%	10,7%
Retención Neta	99,9%	99,9%	99,9%	99,9%	99,9%
Rentabilidad					
Utilidad / Activos	2,8%	-1,2%	0,1%	-0,5%	0,1%
Utilidad / Prima directa	21,5%	-9,2%	0,8%	-3,9%	0,6%
Utilidad / Patrimonio	28,6%	-18,0%	1,5%	-7,4%	1,1%
Inversiones					
Inv. financieras / Act. total	81,9%	82,5%	81,8%	82,5%	81,4%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	15,9%	15,5%	13,4%	14,5%	15,4%
Deudores por prima / Act. total	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%
Deudores por reaseguro / Act. total	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Otros Activos / Act. total	2,0%	1,8%	2,6%	1,2%	1,7%
Rentabilidad de Inversiones	8,7%	3,4%	5,5%	4,6%	4,6%

La opinión de las entidades clasificadoras 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.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.