



Knowledge & Trust

S T R A T E G I C A L L I A N C E W I T H



Insight beyond the rating.

COMPAÑIA DE SEGUROS CORPSEGUROS S.A.

Contenido:

Resumen de Clasificación	2
Industria de Seguros de Vida	4
La Compañía	5
Actividades	6
Estados Financieros	6
Resultados	9
Estrategia de Posicionamiento	10

Analistas responsables:
Sebastián Morales Millacari
smorales@icrchile.cl
896 8210

Francisco Loyola García-Huidobro
floyola@icrchile.cl
896 8206

CORPSEGUROS

Informe de Primera Clasificación Octubre 2011

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-	N/A

Estados Financieros: 30 de junio de 2011

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR clasifica en Categoría “AA-” con tendencia “Estable”, las Obligaciones de Compañía de Seguros de CorpSeguros S.A.

CorpSeguros es propiedad de CorpGroup Vida Chile S.A. con el 99,9% de las acciones. Esta última es controlada 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, encabezada por Álvaro Saieh Bendeck. CorpGroup Interhold controla a su vez el holding financiero CorpGroup Banking, propietario del 49,59% de Corpbanca. Actualmente, CorpSeguros en conjunto con CorpVida administran alrededor de US\$7.000 millones, siendo el grupo asegurador más grande del país.

Los inicios de CorpSeguros se basan en la Compañía de Seguros Aetna, que contaba con una larga trayectoria en el mercado asegurador a nivel internacional. Durante el año 2001, ING Seguros de Vida S.A. adquiere la propiedad de Aetna y alcanza una participación de mercado cercana al 15%.

Durante el año 2009, debido al interés por el grupo Saieh en el negocio de rentas vitalicias de ING, esta última compañía se dividió en dos: ING Seguros de Vida, enfocada en el negocio de seguros tradicionales y SIS, e ING Seguros de Rentas Vitalicias S.A. En octubre del mismo año, se concreta la operación con la compra del 100% de las acciones de ING Rentas Vitalicias por parte de CorpGroup Vida S.A, a través de Inversiones CorpSeguros S.A. Luego, en octubre de 2010, CorpSeguros se fusionó con su controladora Inversiones CorpSeguros S.A., sociedad que cambia su razón social para convertirse en compañía de seguros de vida (por Resolución Exenta Nº 549 de la S.V.S), dándole continuidad al negocio bajo el mismo nombre.

La estrategia de la compañía se basa principalmente en la administración de la cartera de rentas vitalicias adquiridas desde ING Rentas Vitalicias S.A. que se encuentran en run-off. Adicionalmente, durante el primer semestre de 2011 se comercializaron rentas vitalicias por \$17.295 millones.

La cartera de inversiones es conservadora en comparación al promedio de la industria de seguros de vida, manteniendo un 85,8% en renta fija sobre las inversiones totales de la compañía (67,3% para el mercado). La renta fija nacional se encuentra diversificada y con buen nivel crediticio, con un 95% de los instrumentos con clasificación en Categoría A o superior. La cartera de mutuos hipotecarios representa un 10,9% sobre el total de las inversiones.

En cuanto a la renta variable, posee un 1,3% en acciones sobre el total de la cartera de inversiones, presentando alta concentración en títulos de Corpbanca y La Polar, manteniendo un 5% sobre el capital de esta última. Respecto a las inversiones que mantiene en el extranjero, ésta se concentra en bonos de corporaciones y en títulos de crédito bancarios.

Con respecto a los resultados alcanzados por la compañía durante el año 2010, se logró una utilidad de \$33.986 millones, explicada por el buen resultado de inversiones debido a la recuperación económica experimentada en el transcurso del año. A junio de 2011, CorpSeguros registró una utilidad del ejercicio de \$2.939 millones (un 85,5% menor respecto al mismo período del año anterior), explicado por una baja en la rentabilidad de inversiones, que alcanzó un 4,6%, al igual que la industria (6,4% a durante el año 2010). Así, la rentabilidad sobre patrimonio a junio de 2011 alcanzó un 3,4%, mientras que el promedio de la industria se ubicó en un 10,2%.

Finalmente, a junio de 2011 la relación pasivo exigible sobre patrimonio fue de 10,29 veces, encontrándose por sobre el mercado (7,87 veces) y compañías similares dentro de la industria (8,58 veces en promedio). La razón patrimonio neto sobre patrimonio exigido fue de 1,7 veces, ubicándose por debajo del mercado (1,97 veces).

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 Subcategoría “-”, denota una menor protección dentro de la Categoría AA.

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 CorpSeguros

Fecha informe:
Octubre.2011

LA INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

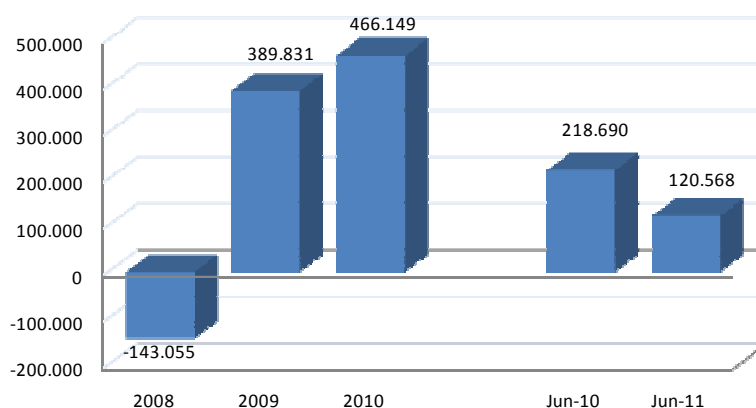
Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. Compañía de Seguros CorpSeguros S.A. -en adelante CorpSeguros- pertenece al segmento de las denominadas compañías del segundo grupo¹. La industria de seguros de vida está compuesta por 31 compañías, cifra que incluye a las mutualidades de seguros. Con fecha 1 de noviembre de 2010 se informó el cierre de la transacción mediante la cual Metlife se convierte en controlador de Interamericana Seguros de Vida, mientras que el 21 de febrero de 2011 se informó el acuerdo de venta del 51% de Santander Seguros de Vida al Grupo Zurich, controladores de Chilena Seguros de Vida.

Con motivo de la nueva reforma previsional, en mayo de 2009 se licitó por primera vez el SIS (Seguro de Invalidez y Sobrevivencia) en forma separada para hombres y mujeres. Esta forma de licitación del SIS permite aumentar la transparencia en las comisiones que cobran las AFP y en el costo del SIS; obtener un precio más competitivo para este seguro; corregir la inequidad de género; y que las Administradoras no asuman riesgos individuales. La cartera se encuentra dividida en 11 subgrupos, 7 de hombres y 4 de mujeres, pudiendo las aseguradoras postular a un máximo de 2 subgrupos por género. Se adjudica un subgrupo aquella aseguradora que ofrezca la menor tasa (sobre la renta bruta). En mayo de 2010 se conocieron los resultados de la nueva licitación (por un período de 2 años), que derivó en una baja de tasas del 20,3%.

Durante el año 2010, la industria presentó una prima directa de \$2.811.164 millones, un 19,8% (real) superior a la obtenida en el transcurso del año 2009. El aumento se explica básicamente en la transitoria recuperación de la economía después de la crisis financiera que afectó fuertemente los mercados bursátiles durante el año 2008 y parte de 2009, hecho que derivó en una caída considerable en los fondos de pensiones, disminuyendo los incentivos a jubilarse. Sin embargo, a fines de 2010 la comercialización de Rentas Vitalicias presenta una mejoría que se extiende al primer semestre de 2011, debido a la determinación de una nueva tasa para Retiros Programados (ésta se calcula en base a la tasa de venta de las rentas vitalicias, y a la rentabilidad lograda por los multifondos durante los últimos 10 años), hecho que derivó en una comercialización más atractiva de las rentas vitalicias.

Durante el año 2010, la utilidad de las compañías de seguros de vida alcanzó los \$466.149 millones, en comparación a los \$389.831 millones registrados para el año 2009, esto es un 19,6% real de crecimiento, explicado por un mejor margen de contribución, sumado a una disminución en los gastos de administración. Por otro lado, la rentabilidad producto de inversiones alcanzó el 6,7% (7% a diciembre 2009), con tasas de venta de rentas vitalicias decrecientes. De esta manera, el ROE anualizado alcanzó el 20,5%.

Evolución Utilidad Compañías de Seguros de Vida



Fuente: Elaboración Propia. Datos SVS en millones de pesos de junio 2011

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

¹ Se entiende por compañías del segundo grupo aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garantizan a éstas, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios.

Compañía de Seguros CorpSeguros

Fecha informe:
Octubre.2011

En el primer semestre de 2011, la utilidad de la industria presentó un valor de \$120.568 millones, un 44,9% (real) inferior a la registrada al mismo período de 2010. El principal motivo de esta disminución se debe al magro desempeño de los mercados financieros tanto a nivel internacional como local a inicios de 2011. De esta manera, la rentabilidad de inversiones alcanzó el 4,56% (6,07% a junio de 2010). Así, el ROE a este mismo período alcanzó el 10,2%.

Adicionalmente, las Rentas Vitalicias presentaron una participación total de 40,6% sobre la prima directa total, los Seguros Tradicionales (Individuales y Colectivos) un 46,5%, y el Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (SIS) un 13%. Este último, a junio de 2010, representaba un 16,2% sobre la prima directa total. La disminución se debe a la baja de tasas que hubo en la licitación en el año 2010, que se ha visto compensada por el aumento de la base (aumento del empleo). Por último, el pasado 21 de septiembre de 2011, el gobierno anunció el envío al congreso del proyecto de Ley de Supervisión Basada en Riesgo para las compañías de seguros, enmarcada dentro de los proyectos del MKB. Esta ley pretende implementar un nuevo sistema de evaluación de solvencia, que actuará de manera constante, además de mayores exigencias en los gobiernos corporativos de las compañías. La finalidad de esta ley apunta a aumentar la eficiencia de las compañías, implicando un mejor manejo de los riesgos y menores requerimientos de capital.

LA COMPAÑÍA

La Compañía de Seguros CorpSeguros S.A. es propiedad de CorpGroup Vida Chile S.A. con el 99,9% de las acciones. Esta última es controlada 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 49,59% de Corpbanca.

Los inicios de CorpSeguros se remontan a la Compañía de Seguros Aetna, que contaba con una larga trayectoria en el mercado asegurador a nivel internacional. Durante el año 2001, ING Seguros de Vida S.A. adquiere la propiedad de Aetna, alcanzando una participación de mercado cercana al 15%.

Durante el año 2009, debido al interés del grupo Saieh en el negocio de rentas vitalicias de ING, esta última compañía se dividió en dos: ING Seguros de Vida, enfocada en el negocio de seguros tradicionales de vida y SIS, e ING Seguros de Rentas Vitalicias S.A. En octubre del mismo año, se concreta la operación con la compra del 100% de las acciones de ING Rentas Vitalicias por parte de CorpGroup Vida S.A, a través de Inversiones CorpSeguros S.A.

Luego, en octubre de 2010, CorpSeguros se fusiona con su controladora Inversiones CorpSeguros S.A., sociedad que cambia su razón social para convertirse en compañía de seguros de vida (por Resolución Exenta N° 549 de la S.V.S), dándole continuidad al negocio bajo el mismo nombre.

La compañía cuenta con un Directorio y altos ejecutivos de vasta experiencia en el mercado asegurador y financiero, además del respaldo financiero del grupo Saieh y la experiencia operacional de CorpVida.

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, siendo reemplazado por Catalina Saieh. Además, se incorpora como vicepresidente del Directorio al señor Fernando Siña, quien hasta ese momento se desempeñaba como gerente general de CorpVida y CorpSeguros, quien fue reemplazado por el señor Mauricio Fasce.

Nombre	Cargo
Catalina Saieh	Presidente
Fernando Siña	Vicepresidente
Carlos Massad	Director
Guillermo Le Fort	Director
Francisco Rosende	Director
Jorge Saieh	Director
Max Sichel	Director

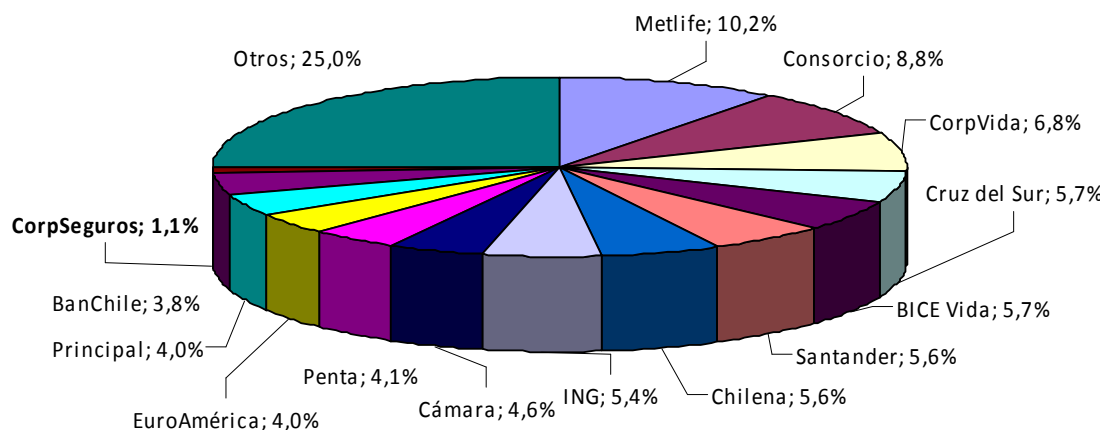
Compañía de Seguros CorpSeguros

Fecha informe:
Octubre.2011

ACTIVIDADES

CorpSeguros, a junio de 2011, presentó una participación de mercado en términos de prima directa de 1,1% (2,6% de participación si sólo se considera la prima directa asociada a rentas vitalicias). En términos de activos, CorpSeguros junto a CorpVida representan el grupo asegurador más grande del país, con un 17,3% de participación de mercado, administrando alrededor de US\$7.000 millones.

Participación de Mercado, según Prima Directa Total



Actualmente, la prima directa se compone por rentas vitalicias de vejez, que representan el 77,3% del total, e invalidez con el 22,7% restante. La estrategia de CorpSeguros no radica en la comercialización de rentas vitalicias (aunque igualmente existen ventas en el período analizado), sino en la administración de la cartera adquirida a ING Seguros de Rentas Vitalicias S.A., que se encuentra en run-off.

Analizando la evolución de la prima directa, se observa que durante el año 2010 la comercialización fue menor que la registrada en el 2009, con una disminución de 10,5%. A junio de 2011, la prima directa tuvo un aumento de 40,3%, explicado principalmente por el crecimiento en las rentas de vejez de un 38,7%.

PRIMA DIRECTA (MM\$ JUN-11)	Dic-09	Dic-10	Jun-10	Jun-11
Renta Vitalicia Vejez	26.322	26.123	9.643	13.377
Renta Vitalicia Invalidez	4.068	4.992	2.544	3.918
Renta Vitalicia Sobrevivencia	4.453	142	141	0
Invalidez y Sobrevivencia	6	0	0	0
TOTAL	34.911	31.257	12.328	17.295

Respecto al total de pólizas vigentes, la mayor parte corresponde a las rentas de tipo vejez con un total de 38.783 pólizas a junio de 2011 (83% del total), mientras que las de sobrevivencia representan el 11%, con 5.181 pólizas. Finalmente se encuentran las de invalidez con 2.843 (6%).

La compañía no cuenta con reaseguros, debido a la actividad principal del negocio (rentas vitalicias), reteniendo el 100% de la prima.

ESTADOS FINANCIEROS

Los activos de CorpSeguros están compuestos principalmente en inversiones financieras, que representan un 94,8% de las inversiones totales de la compañía, mientras que el resto se encuentra en otros activos.

Respecto a la cartera de inversiones, está constituida principalmente en renta fija, las que equivalen a un 85,8% del total de las inversiones. Estas se componen por bonos de empresas inscritas en la S.V.S., del sistema bancario y

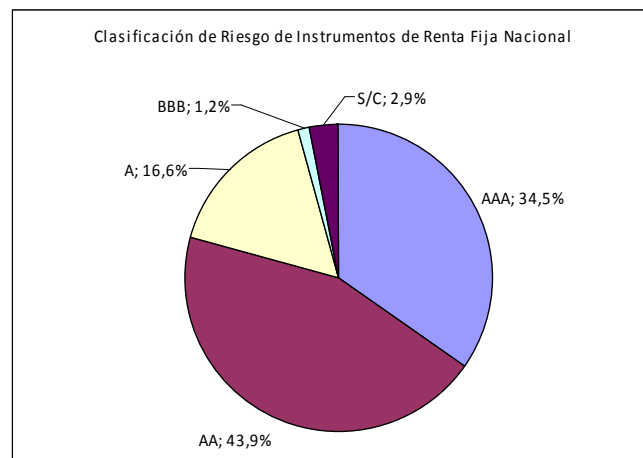
Compañía de Seguros CorpSeguros

Fecha informe:
Octubre.2011

financiero, y en menor medida bonos del Estado y del Banco Central.

La cartera de renta fija (sin considerar mutuos hipotecarios), se encuentra diversificada y cuenta con una adecuada calidad crediticia, manteniendo un 95% de los instrumentos una clasificación de riesgo Categoría A o superior. Además, estos instrumentos corresponden al 87,2% de las reservas técnicas de CorpSeguros a junio de 2011. La cartera de mutuos hipotecarios corresponde al 10,9% de las inversiones en renta fija.

Respecto a la renta variable nacional, la compañía mantiene un 3,8% de la cartera total. La mayor parte corresponde a cuotas de fondos de inversión, asociadas principalmente al rubro inmobiliario y deuda. En cuanto a acciones de sociedades anónimas abiertas, destacan dentro de la cartera, las inversiones que CorpSeguros mantiene en Corpbanca y en Empresas La Polar S.A. Al igual que CorpVida, mantiene un 5% del capital de La Polar, que representa un 0,5% del total de inversiones a junio de 2011. Debido a la diferencia entre el precio de compra y el precio de cierre a junio de 2011, la compañía realizó una provisión por menor valor de \$2.992 millones. Esta provisión debiera aumentar con los estados financieros a septiembre de este año.



ACTIVOS (MM\$ JUN-11)	Dic-09	Dic-10	Jun-10	Jun-11
INVERSIONES	1.878.027	1.891.986	1.865.607	1.893.360
FINANCIERAS	1.822.133	1.808.802	1.800.649	1.794.470
Renta Fija	1.654.868	1.652.239	1.655.970	1.623.580
Títulos de Deuda Emitidos y Garantizados por el Est. y BC	235.794	192.045	204.027	180.111
Títulos de Deuda Emitidos por el Sistema Ban y Fin	370.399	566.359	448.308	546.259
Títulos de Deuda Emitidos por Soc. Inscritas en S.V.S.	737.024	686.909	705.972	703.886
Mutuos Hipotecarios Endosables	311.651	206.926	297.662	193.323
Renta Variable	70.606	70.293	82.354	72.589
Acciones	44.042	493	56.773	25.238
Cuotas de Fondos	26.564	69.799	25.581	47.351
Inversiones en el extranjero	81.903	65.822	49.192	79.435
Caja Bancos	439	1.432	1.125	2.230
Otras Inversiones Financieras	4.772	9.376	2.031	7.900
Prestamos	9.546	9.639	9.977	8.736
INMOBILIARIAS Y SIMILARES	55.894	83.184	64.958	98.890
OTROS ACTIVOS	13.632	52.530	26.688	65.340
ACTIVOS	1.891.660	1.944.516	1.892.295	1.958.700

En relación a las inversiones en el extranjero, estas representan el 4,2% de las inversiones totales, las que se encuentran principalmente en bonos de corporaciones extranjeras y en títulos de crédito emitidos por bancos, y una pequeña participación en acciones de corporaciones extranjeras (0,01% de las inversiones totales).

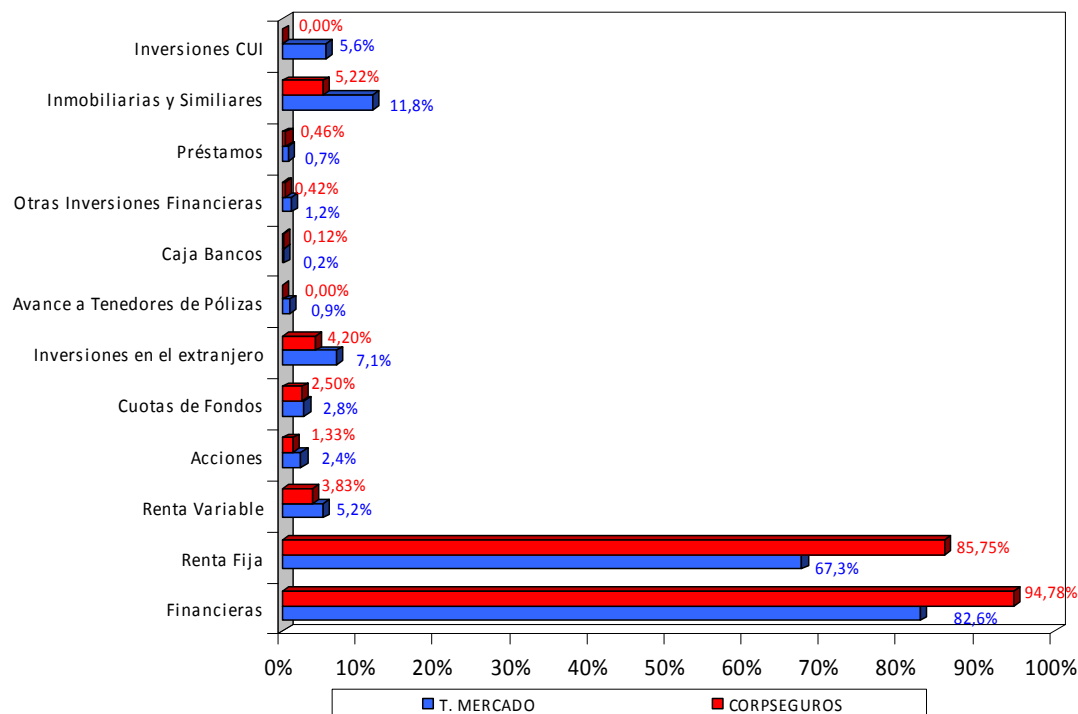
Las inversiones inmobiliarias, que representan el 5,2% del total de la cartera de inversiones, corresponden principalmente a bienes raíces, dentro de los cuales se encuentran terrenos, estacionamientos, oficinas y locales en arriendo. La cartera de bienes raíces en leasing, está constituida por 30 contratos, donde sólo 5 de ellos representan el 82% de la cartera, con un 0% de morosidad.

Realizando una comparación de CorpSeguros con el mercado de seguros de vida, se observa que la compañía presenta una cartera de inversiones conservadora respecto a la industria de seguros de vida, destacando la mayor participación de renta fija y una menor en renta variable.

Compañía de
Seguros CorpSeguros

Fecha informe:
Octubre.2011

Comparación Carteras de Inversión



Con respecto a los pasivos de la compañía, la mayor parte del pasivo exigible (que representa un 91,1% a junio de 2011) está compuesto por reserva de seguros previsionales (97% del pasivo exigible), por un monto total de \$1.731.047 millones, que corresponde en un 100% a rentas vitalicias por pagar. Respecto a las reserva de seguros no previsionales, alcanzan los \$2.686 millones, correspondientes a contratos de rentas privadas provenientes de la cartera de ING Seguros de Rentas Vitalicias S.A.

PASIVOS (MM\$ JUN-11)	Dic-09	Dic-10	Jun-10	Jun-11
RESERVAS TECNICAS	1.757.854	1.739.071	1.743.176	1.733.733
RESERVAS SEGUROS PREVISIONALES (D.L 3500)	1.754.840	1.736.282	1.740.278	1.731.047
Rentas Vitalicias por Pagar	1.754.840	1.736.282	1.740.278	1.731.047
RESERVAS SEGUROS NO PREVISIONALES	3.014	2.789	2.899	2.686
Rentas por Pagar	3.014	2.789	2.899	2.686
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES DEL SISTEMA FIN	0	22.614	0	24.344
OTROS PASIVOS	10.385	14.186	26.676	27.207
TOTAL PASIVO EXIGIBLE	1.768.239	1.775.872	1.769.853	1.785.285
PATRIMONIO	123.421	168.645	122.442	173.416
Capital Pagado	35.736	128.359	35.299	135.812
Reservas Legales	0	0	494	2.792
Reservas Reglamentarias	66.228	-11.822	61.948	-19.019
Utilidades (Pérdidas) Retenidas	21.457	52.108	24.701	53.831
Utilidades Acumuladas	12.506	1.914	4.413	35.926
Utilidad (Pérdida)del Ejercicio	8.951	33.986	20.288	2.939
PASIVOS	1.891.660	1.944.516	1.892.295	1.958.700

Con respecto al calce, a junio de 2011, los activos de CorpSeguros se encuentran calzados con sus pasivos, ambos a valor presente (aplicando todos los ajustes a las tablas de mortalidad) en la mayoría de los tramos, exceptuando los tramos 1, 8 y 10. Esta situación de calce se explica por la política de inversiones que tiene la compañía. Con el propósito de cubrir el descalce de corto plazo, la compañía presenta obligaciones con instituciones financieras por un valor de \$24.334 millones, que corresponden a préstamos con bancos locales.

Compañía de Seguros CorpSeguros

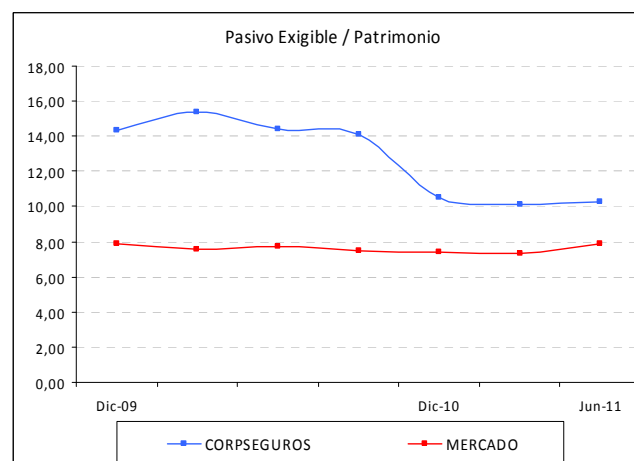
Fecha informe:
Octubre.2011

En cuanto al test de suficiencia de activos, a junio de 2011, arrojó una tasa de reinversión de 2,64% (aplicando las nuevas tablas de beneficiarios en forma gradual). Este valor es el más alto dentro de la industria de seguros de vida, teniendo en consideración que el límite establecido por la normativa vigente es de 3,0%.

El patrimonio de la compañía alcanza los \$173.416 millones, y está compuesto principalmente por capital pagado (\$135.812 millones), reservas legales y reglamentarias, y utilidades retenidas por \$53.831 millones. Además, durante el primer trimestre de 2011 se acordó realizar un aumento de capital por \$10.000 millones, destinado principalmente a concretar inversiones estratégicas para la compañía.

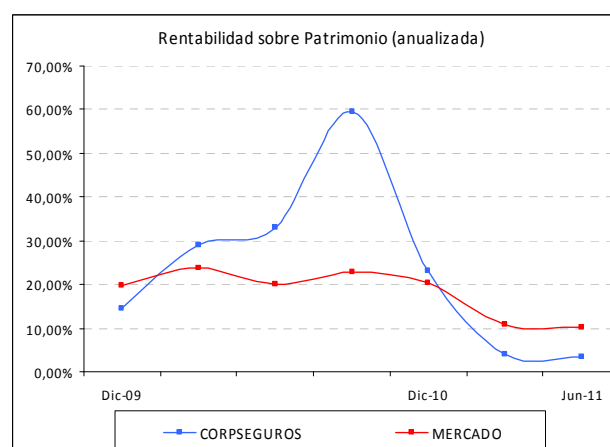
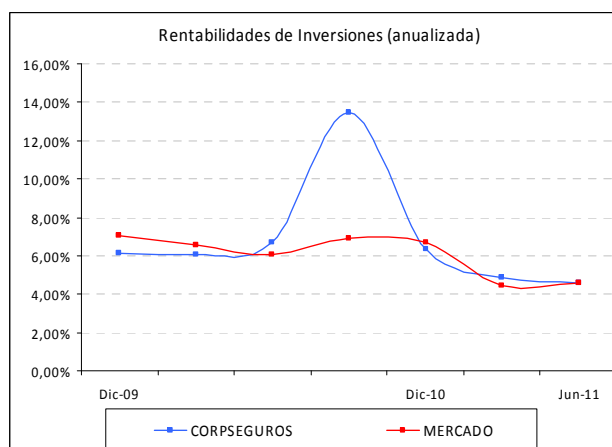
CorpSeguros mantiene una política de dividendos hacia su matriz, con el propósito de pagar la deuda por la adquisición de ING Seguros de Rentas Vitalicias S.A.

Respecto a la relación pasivo exigible sobre patrimonio, CorpSeguros presentó una tendencia a la baja durante el año 2010, debido a los buenos resultados obtenidos durante el año. A diciembre de 2010 la relación fue de 10,53 veces. Por otro lado, el endeudamiento neto alcanzó las 12,11 veces, bajo el límite legal (20 veces). A junio de 2011, la relación pasivo exigible sobre patrimonio fue de 10,29 veces, encontrándose por sobre el mercado (7,87 veces) y compañías similares dentro de la industria (8,58 veces en promedio). Finalmente, la razón patrimonio neto sobre patrimonio exigido fue de 1,7 veces, inferior respecto al promedio de compañías similares y el mercado (1,97 veces).



RESULTADOS

CorpSeguros presentó una utilidad del ejercicio a diciembre de 2010 de \$33.986 millones, que representó un alza de 279,7% respecto al año anterior. El resultado anterior se explica principalmente por el alto producto de inversiones registrado por la compañía, que alcanzó los \$119.897 millones. La rentabilidad producto de inversiones anualizada durante el año fue de un 6,4% (6,7% para el mercado).



Con respecto a los resultados obtenidos hasta el primer semestre de 2011, se produjo una utilidad de \$2.939 millones, que representa una disminución de 85,5% respecto al mismo período del año anterior.

Compañía de Seguros CorpSeguros

Fecha informe: Octubre.2011

El resultado a junio de 2011 se explica principalmente por la actual crisis europea y la alta volatilidad que ha existido en los mercados financieros. Esto provocó que CorpSeguros presentara un resultado por inversiones de \$43.412 millones, equivalente a una rentabilidad producto de inversiones de 4,6%, igual al promedio de la industria.

EERR (MM\$ JUN-11)	Dic-09	Dic-10	Jun-10	Jun-11
MARGEN DE CONTRIBUCION	-43.101	-72.143	-35.986	-35.937
Prima Retenida Neta	34.911	31.257	12.328	17.295
Prima Directa	34.911	31.257	12.328	17.295
Costo de Rentas	-77.170	-102.790	-48.040	-53.010
Rentas Directas	-77.170	-102.790	-48.040	-53.010
Resultado de Intermediación	-842	-610	-274	-223
Seguro Directo Agentes	-839	-298	-251	-120
Comisiones Seguro Directo Corredores	-3	-312	-23	-103
Costo de Administración	-4.554	-6.817	-2.672	-2.558
RESULTADO DE OPERACIÓN	-47.655	-78.960	-38.658	-38.495
RESULTADO DE INVERSIONES	57.407	119.897	62.480	43.412
Títulos de Deuda de Renta Fija	50.645	88.337	46.937	38.715
Renta Variable	5.925	22.464	13.151	-2.642
Acciones	5.760	21.420	12.792	-3.420
Bienes Raíces	1.860	4.131	1.178	2.228
Resultado Inversiones en el Extranjero	-1.023	2.853	1.252	4.127
Otros	0	2.112	-37	984
RESULTADO TECNICO DESEGUROS	9.752	40.936	23.822	4.917
OTROS INGRESOS Y EGRESOS	1.375	-1.569	34	-866
RESULTADO DEL EJERCICIO	8.951	33.986	20.288	2.939

Lo anterior se tradujo en un resultado técnico de seguros de \$4.912 millones. Así, la rentabilidad sobre patrimonio a junio de 2011 alcanzó un 3,4%, mientras que el promedio de la industria se ubicó en un 10,2%..

INDICADORES	Dic-09	Dic-10	Jun-10	Jun-11
Costo de Ventas (%P.D.)	2,41%	1,95%	2,23%	1,29%
Costo Sinistros / Ing. Explotación (%)	221,05%	328,86%	389,67%	306,50%
Deuda / Patrimonio (N Veces)	14,33	10,53	14,45	10,29
Gastos Administración / Prima Directa (%)	13,05%	21,81%	21,67%	14,79%
Participación de Mercado (%)	1,47%	1,10%	0,87%	1,07%
Prima Directa / N Empleados (UF)	17.721	12.906	7.221	10.677
Producto Inv. / Inv. x (%)	6,11%	6,36%	6,68%	4,59%
Utilidad / Patrimonio Promedio (%)	14,51%	23,27%	33,01%	3,44%

ESTRATEGIA DE POSICIONAMIENTO

En un análisis diferenciado entre compañías previsionales (rojas) y tradicionales (azules), vemos que la mayoría tiende a concentrarse en niveles de riesgo bajo, visto éste como el porcentaje invertido directamente en Acciones (tanto Acciones en Sociedades Anónimas Abiertas como Cerradas, Nacionales y Extranjeras). Es posible también apreciar una tendencia inversa, indicando que a mayor nivel de endeudamiento, menos se invierte en acciones, considerando por supuesto que otras diferencias obedecen a decisiones estratégicas.

En el siguiente gráfico, la mayoría de las compañías de Seguros de Vida tienen un portfolio de inversión con menos de un 2,98% en Acciones (17 de las 28 compañías incluidas en el análisis, ubicadas en los cuadrantes I y III). En el tramo de 2,98% o más (cuadrantes II y IV), existen 11 compañías. Además en este tramo 4 compañías se ubican en el cuadrante II (eventualmente más riesgoso, dado que exhibe niveles de endeudamiento relevantes, y con mayor exposición al riesgo, debido a sus inversiones en estos instrumentos).

Compañía de Seguros CorpSeguros

Fecha informe:
Octubre.2011

Ahora bien, CorpSeguros mantiene un mínimo porcentaje de inversión en acciones (1,3% sobre el total de las inversiones). Este hecho, ha permitido que la compañía presente resultados estables en el tiempo en términos de rentabilidad. Sin embargo, la participación que mantiene en La Polar, podría afectar el resultado de inversiones debido al precio de mercado de la acción en estos días. Además, la compañía mantiene un nivel de endeudamiento de 11,75 veces, encontrándose por sobre el promedio de mercado.

Finalmente, todas las compañías se han situado por debajo del límite fijado por la Superintendencia de Valores y Seguros (20 veces).

