

**ICR****International
Credit
Rating***Clasificadora de Riesgo*

Compañía de Seguros Vida Corp S.A.



Informe de Clasificación Octubre 2005

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
VIDA CORP S.A.****Solvencia**
Tendencia**“AA”**
*Estables***Resumen de Clasificación**

ICR, Clasifica en **Categoría AA, con tendencia “Estable”**, las Obligaciones de Compañía de Seguros Vida Corp S.A.

Compañía de Seguros Vida Corp S.A. (de ahora en adelante Vida Corp), es una empresa que pertenece al Holding Corp Group, importante grupo financiero con presencia en Chile y Sudamérica y a Mass Mutual Internacional (Chile) S.A., uno de los consorcios financieros y de Seguros más grandes y solventes de Estados Unidos con más de 150 años de existencia.

Se aprecia una evolución Estable/Positiva de las principales cifras de negocio. A junio de 2005 Vida Corp generó un primaje de M\$ 44.087.885, es decir un 5.7% superior a igual período del año anterior, por otro lado su siniestralidad se ha mantenido estable y bajo los niveles de mercado. La utilidad del ejercicio muestra una tendencia positiva y creciente, a junio de 2005 su utilidad asciende a M\$ 4.853.335, en comparación a los M\$ 1.449.152 presentados a igual fecha del año anterior, es decir un 234% superior.

Finalmente, la compañía presenta fortalezas operacionales importantes, una sana cartera de inversiones y una adecuada política de reaseguradores.

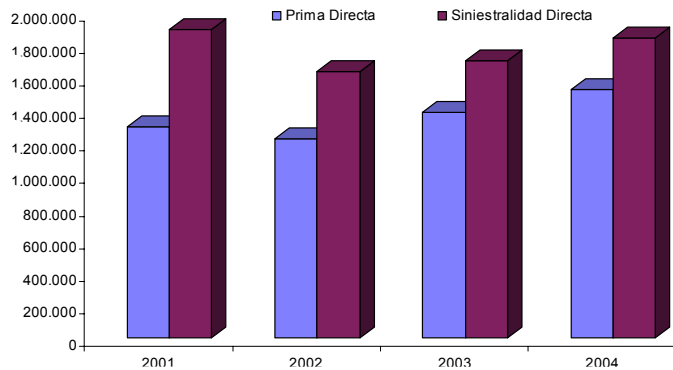
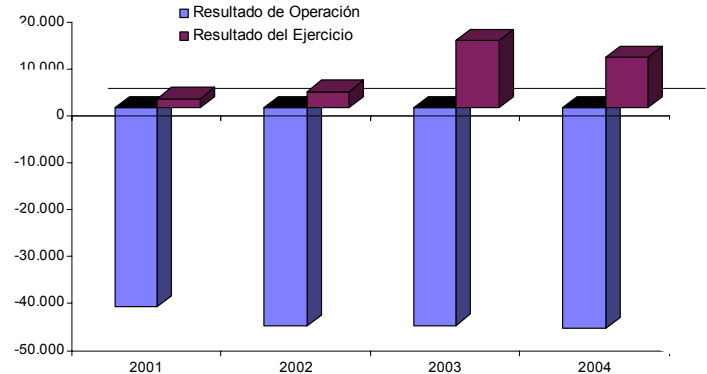
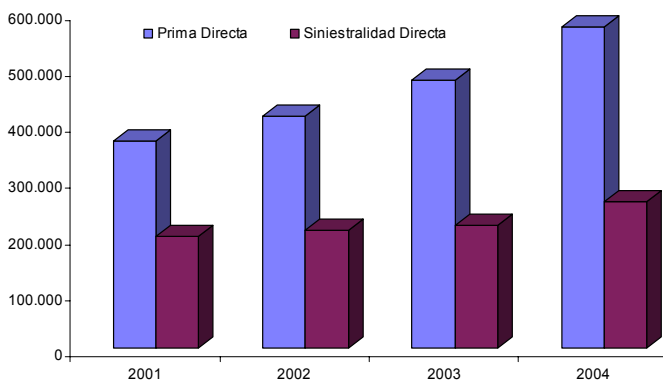
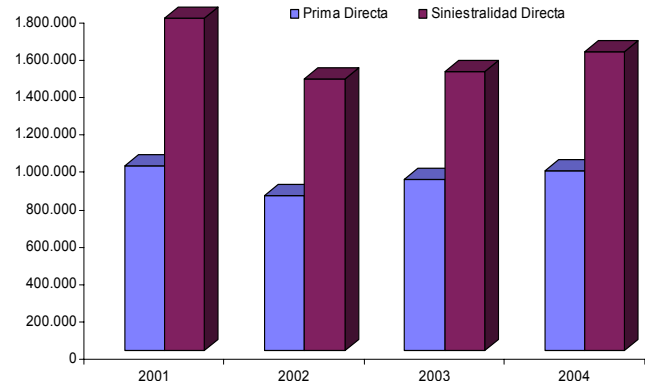
CATEGORÍA AA

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, 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 Industria de Seguros de Vida

La industria de Seguros Generales está compuesta por 30 compañías. A diciembre de 2004, la prima directa del mercado de seguros de Vida alcanzó a un monto de MM\$ 1.524.133, compuestos por MM\$ 982.644 de seguros previsionales (64,47%) y MM\$ 541.488 de seguros tradicionales, cifras que representan un 9,94% de crecimiento respecto a 2003 y un crecimiento promedio de 5,83% anual en los últimos tres años.

Pese al crecimiento constante de la prima directa en los últimos cuatro años, los índices de siniestralidad no han aumentado en el mismo período (como porcentaje de la prima directa), disminuyendo los últimos cuatro años. De manera distinta, el resultado operacional y el resultado del ejercicio han tenido comportamientos dispares, mostrando mejores cifras los dos últimos años.

Evolución de la Prima y Siniestralidad

Evolución de Resultados de la Industria

Evolución de la Prima y Siniestralidad Seguros Tradicionales

Evolución de la Prima y Siniestralidad Seguros Previsionales


Antecedentes Generales

En 1995, el Holding Corp Group y Mass Mutual International, uno de los Consorcios Financieros más importantes de Estados Unidos, constituyeron la empresa Mass Seguros de Vida S.A., quienes con el propósito de potenciar su presencia en el mercado de seguros de vida, adquirieron un año más tarde la sociedad Compensa S.A., compañía abocada principalmente al negocio de las Rentas Vitalicias.

Durante 1997, además de modificarse la razón social de Compensa S.A., pasando a llamarse Compañía de Seguros Vida Corp S.A., se inicia la apertura hacia nuevas líneas de negocios a través de la Subgerencia de Seguros Individuales. Así, año a año continúa la diversificación de productos entrando al área de bancaseguros y a canales más masivos

Hacia el año 2000 se lleva a cabo la fusión de Mass Seguros de Vida S.A. y Compañía de Seguros Vida Corp S.A. convirtiéndose en una de las compañías de seguros de vida más grandes del mercado. Ya para el año 2003, se inicia la oferta de Créditos de Consumo para pensionados de Rentas Vitalicias y al año siguiente entra en vigencia la Ley N° 19.934 que dio paso a la creación del "Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión"; SCOMP.

Estructura de Propiedad

Compañía de Seguros Vida Corp S.A. es una sociedad anónima cerrada. El capital suscrito pagado al 30 de junio de 2005 asciende a M\$ 98.957.546, correspondientes a 681.495 acciones distribuidas entre sus accionistas, siendo el más importante Corp Group Vida Chile S.A. A continuación se presenta la nómina de los mayores accionistas.

Accionistas	N° de Acciones Pagadas	Propiedad (%)
Origen Inversiones S.A.	297.529	43,66%
Corp Group Vida Chile S.A.	255.338	37,47%
MassMutual Internacional (Chile) Limitada	128.628	18,87%
Total	681.495	100%

Cabe destacar que, si bien la propiedad se encuentra distribuida entre tres accionistas, tanto Corp Group Vida Chile S.A. como Mass Mutual Internacional (Chile) Limitada, poseen participación en Origen Inversiones S.A., por lo tanto, teniendo en cuenta este factor, la propiedad de Vida Corp queda definida de la siguiente manera: Corp Group es el accionista controlador con un 66,5% de la propiedad y como accionista minoritario figura Mass Mutual Internacional (Chile) Limitada con el restante 33,5%.

Corp Group, es uno de los Holding financieros más importantes con presencia en Chile y Sudamérica, con actividades en la industria bancaria y de seguros a través de Corbanca Venezuela, Interbank Perú, Corbanca Chile y Compañía de Seguros Vida Corp S.A.. Por otro lado, Mass Mutual Internacional pertenece a uno de los consorcios de seguros y servicios financieros más grandes y solventes de Estados Unidos con más de 150 años de existencia. Clasificada internacionalmente AAA por S&P.

Directorio y Principales Ejecutivos

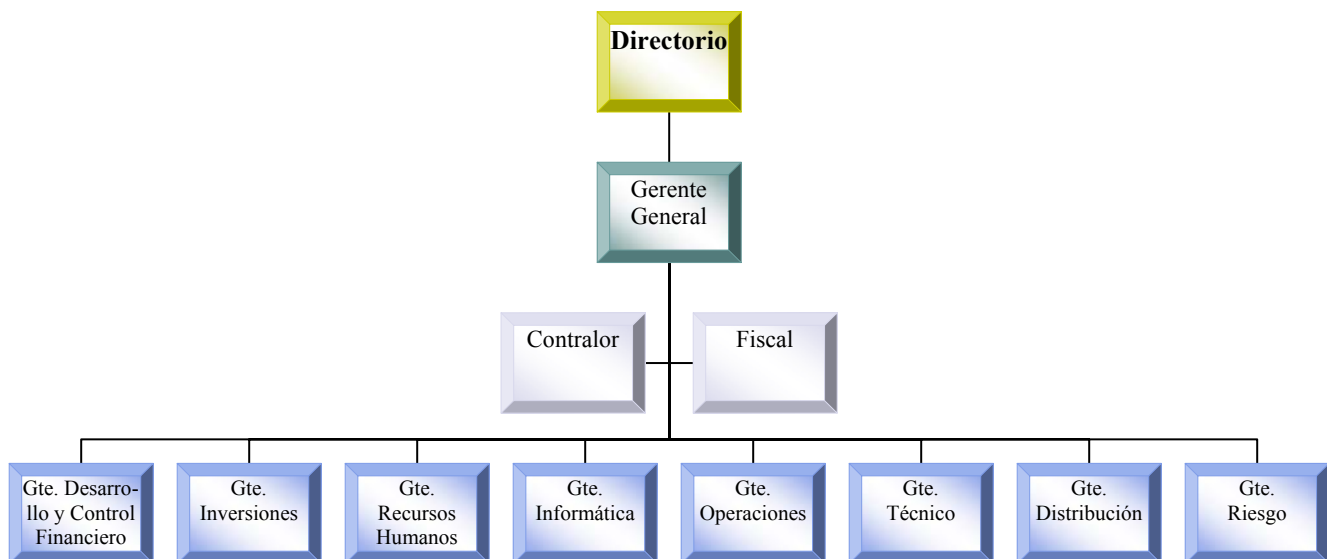
Cabe destacar, que la empresa es dirigida por un directorio y por ejecutivos con amplia trayectoria y vasto conocimiento del mercado de seguros. La plana mayor de su administración se encuentra compuesta por los siguientes integrantes:

Directorio

Nombre	Cargo
Saieh Guzmán María Soledad	Presidente
Oleskiw Andrew	Vicepresidente
Abumohor Lolas Alex	Director
Sweeney Alex	Director
Selume Zaror Jorge	Director
Aguad Dagach Fernando	Director
Saieh Bendeck Álvaro	Director

Principales Ejecutivos

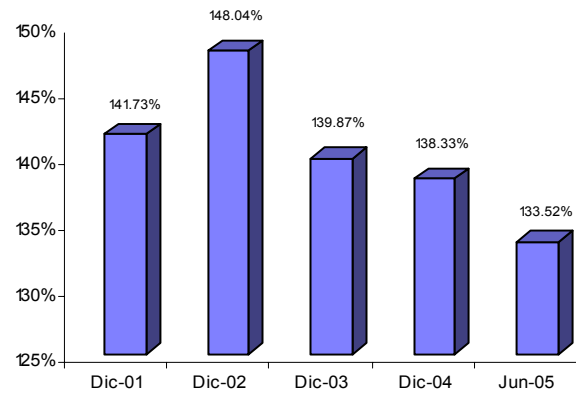
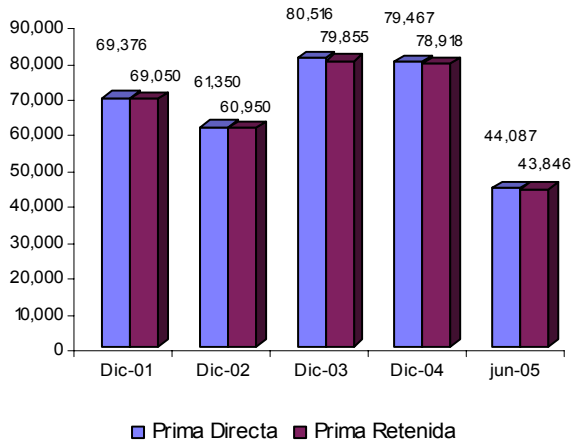
Nombre	Cargo
Siña Gardner Fenando	Gerente General
Morales Campos Juan Carlos	Gerente de Distribución
Salas Montes Alfonso	Gerente de Inversiones
Fasce Pineda Mauricio	Gerente de Desarrollo y Control Financiero
Espinoza Nissim Patricia	Gerente de Recursos Humanos y Administración
Sandoval Soto Fernando	Gerente de Informática
Mac-Evoy Busch Eliana	Gerente de Operaciones
Reyes Álvaro	Gerente de Riesgo
Linneberg Dieter	Gerente Técnico
Margotta Saavedra Enrique	Gerente Contralor
Fernández Díaz Sergio	Fiscal

Organigrama


La Compañía

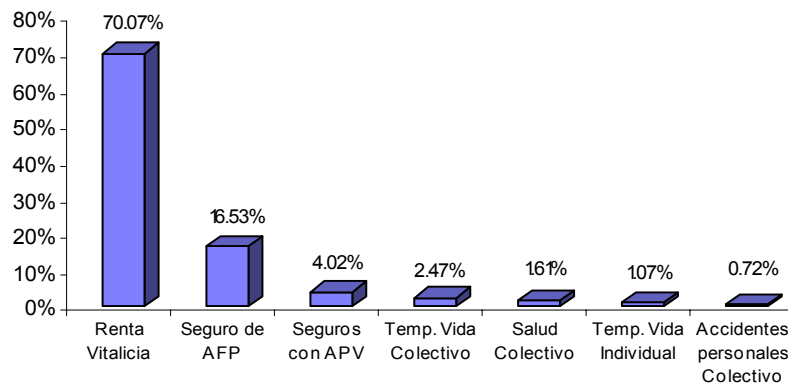
Si bien a junio de 2005, Vida Corp presenta un 5,4% de participación de mercado, se encuentra dentro de las 7 compañías más grandes del mercado, hecho que resulta significativo teniendo en cuenta lo competitivo de este industria con más de 30 participantes. Vida Corp desde sus inicios operó principalmente en la industria de las Rentas Vitalicias, y fue en 1997 bajo un enfoque de mayor diversificación de su cartera que cambió, entrando tanto en las líneas de seguros tradicionales como en seguros de AFP.

Al observar la evolución de la prima se puede notar que, pese al decrecimiento visto durante el año 2002, Vida Corp ha presentado un comportamiento estable durante los años siguientes, todo esto acompañado por una disminución en sus niveles de siniestralidad, es decir ha presentado un comportamiento similar al del mercado tanto en seguros tradicionales como previsionales.



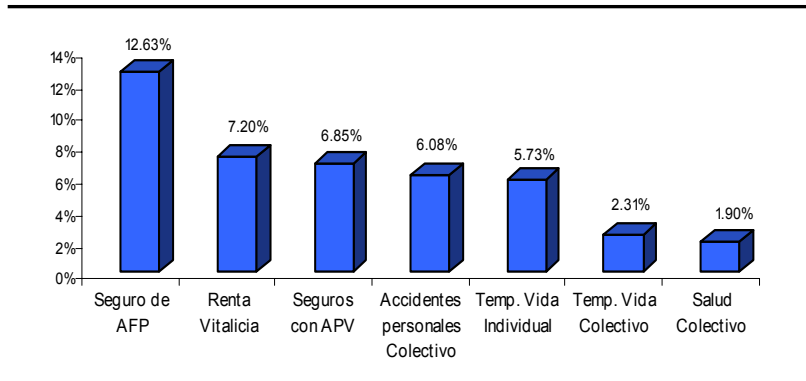
Siniestralidad incluido el Ramo de Rentas Vitalicias

La cartera de seguros que ofrece Vida Corp, se encuentra compuesta principalmente por Rentas Vitalicias, Seguros con AFP y Seguros con APV, sin embargo dentro de los seguros tradicionales destacan accidentes personales, salud y temporal vida, dentro de los colectivos y temporal vida dentro de los individuales.



Estados Financieros a junio de 2005

Vale la pena señalar, que si bien sólo desde 1997 Vida Corp se ha dedicado a otras líneas de seguros diferentes a Rentas Vitalicias, la participación de mercado de algunos productos de estas ramas ha crecido rápidamente.



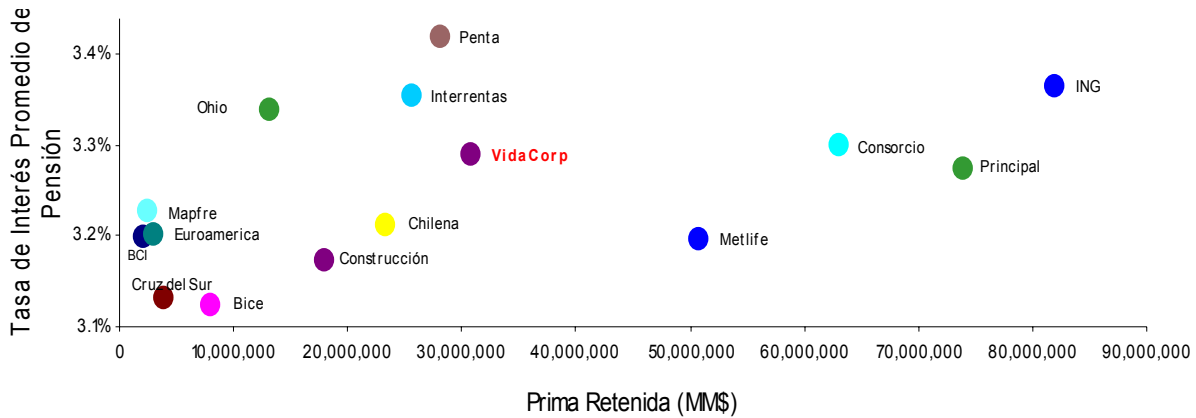
Estados Financieros a junio de 2005

Rentas Vitalicias

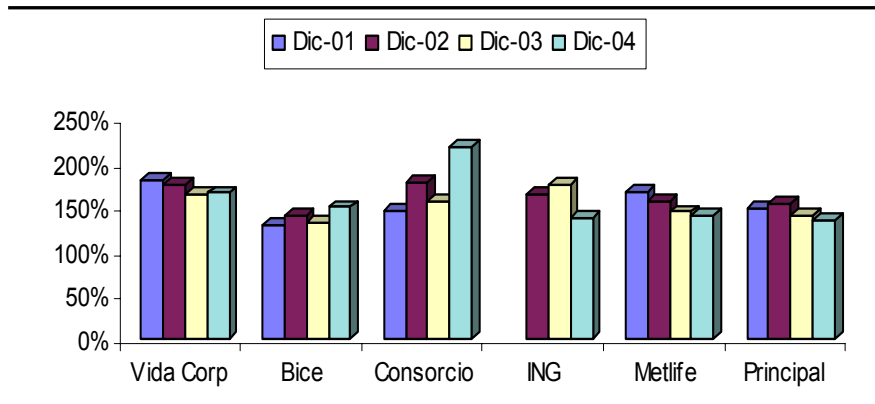
Aún cuando la línea de seguros previsionales ha mantenido cierta regularidad durante los últimos dos años, la línea de Rentas Vitalicias, principal área de negocios de la compañía presentó una caída de un 5,26% en su volumen de ventas, en un mercado que creció un 5,8% en el mismo período. Esta caída se debe en gran parte a la caída en las ventas en un 8,6% de las Rentas Vitalicias Vejez. A continuación se detalla en la siguiente tabla las principales cifras de Rentas Vitalicias.

	Dic-2001	Dic-2002	Dic-2003	Dic-2004	Jun-2005
Prima Directa (MM\$)	69.377	61.350	80.517	79.468	44.088
Prima Retenida (MM\$)	69.051	60.951	79.856	78.919	43.846
Peso en la cartera de productos (%)	84,12%	73,56%	75,72%	72,69%	70,07%
Participación de Mercado (%)					
RRVV Vejez	7,06%	6,36%	8,25%	6,99%	7,61%
RRVV Invalidez	7,71%	7,91%	5,72%	7,73%	6,76%
RRVV Supervivencia	2,78%	2,24%	3,12%	2,28%	2,82%

Ahora , si se observa el siguiente gráfico, es posible notar que si bien Vida Corp posee una moderada a alta participación de mercado en Rentas Vitalicias, ésta es consecuente con una tasa de venta promedio de sus pensiones levemente mayor al promedio del mercado.



Finalmente, se observa en el total de Seguros Previsionales, Vida Corp al igual que la mayoría de las compañías más grandes del mercado (y que por tamaño y productos pueden llamarse comparables) ha disminuido levemente sus niveles de siniestralidad, aún cuando presenta un leve aumento durante el año 2004.



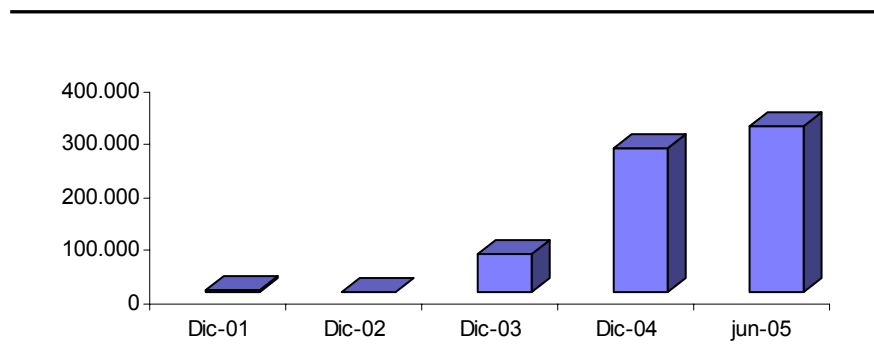
Seguros Tradicionales

En la línea de los seguros tradicionales, se observa que la prima de mercado de seguros tradicionales presentó un aumento de 16,20% respecto a igual período del año anterior, en este sentido Vida Corp muestra la misma tendencia del mercado aumentando sus ventas en prácticamente todas sus líneas de productos.

A) Accidentes personales Colectivo: Con un nivel de prima y participación de mercado creciente, este producto ha aumentado su participación de mercado ubicándose, con un 6,08%, tras los tres productos más importantes Seguros con AFP, Rentas Vitalicias y Seguros con APV, esto aún cuando presenta una muy pequeña participación en la cartera de productos de Vida Corp.

	Dic-2001	Dic-2002	Dic-2003	Dic-2004	Jun-2005
Prima Retenida (MM\$)	5.683	866	56.266	198.312	290.170
Participación de Mercado (%)	0,10%	0,01%	0,61%	1,79%	6,08%
Peso en la cartera de productos	0,01%	0,00%	0,09%	0,34%	0,72%

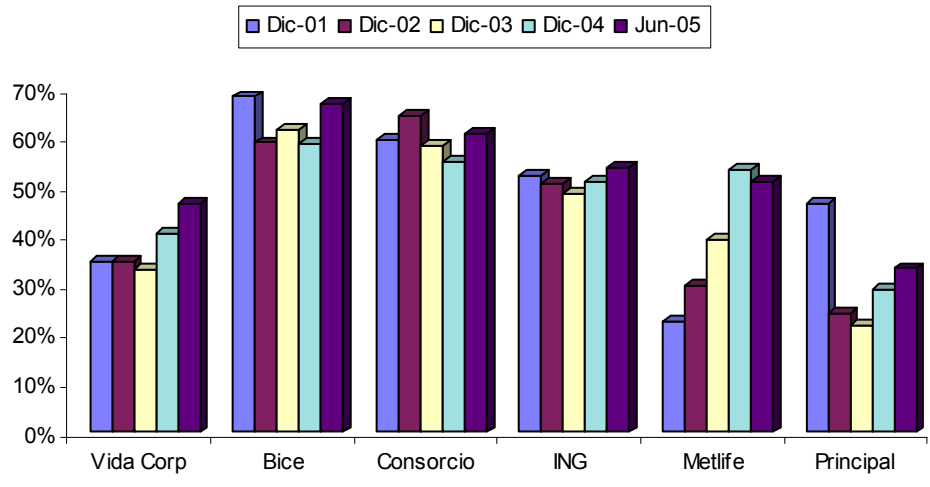
Tal como se observa, la evolución de la prima directa presenta una tendencia sumamente creciente, de hecho a junio de 2005 ya se presenta una prima mayor que la de todo el año 2004, este hecho es bastante importante teniendo en cuenta además que los costos de venta han ido disminuyendo a partir del año 2003. A continuación se presenta el gráfico de evolución de prima directa.



B) Temporal Vida Individual: Al igual que en el caso anterior, este producto pese a que tiene una baja ponderación dentro de la cartera de productos (tan sólo un 1,07%) posee una participación de mercado de un 5,73%. Esto aún cuando su prima y su participación de mercado ha disminuido durante el último período.

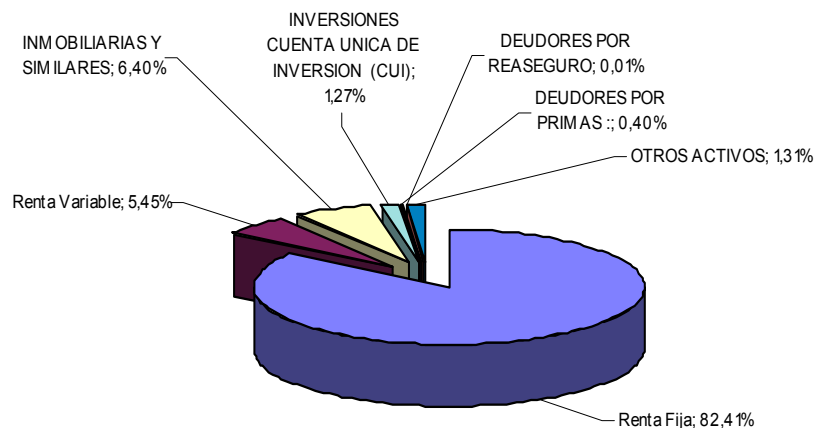
	Dic-2001	Dic-2002	Dic-2003	Dic-2004	Jun-2005
Prima Retenida (MM\$)	158.675	204.241	925.618	660.590	446.614
Participación de Mercado (%)	1,87%	2,23%	8,65%	6,13%	5,73%
Peso en la cartera de productos	0,26%	0,39%	1,29%	0,99%	1,07%

Por último, cabe agregar que en término de sus compañías comparables, Vida Corp aún cuando ha aumentado sus niveles de siniestralidad (siguiendo la tendencia del mercado), presenta niveles menores que la mayoría de las otras compañías. Este hecho se puede corroborar en el siguiente gráfico.



Activos y Cartera de Inversiones

Vida Corp presenta activos por MM\$ 860.340 a junio de 2005, compuestos principalmente por inversiones en Títulos de Deuda (82,41%) de renta fija, inversiones en instrumentos de renta variable, principalmente de Acciones de Sociedades Anónimas Abiertas (2,17%) y Cuotas de fondos de inversión (2,26%) y de Inversiones Inmobiliarias y Similares, que representan el 6,4% de los activos.

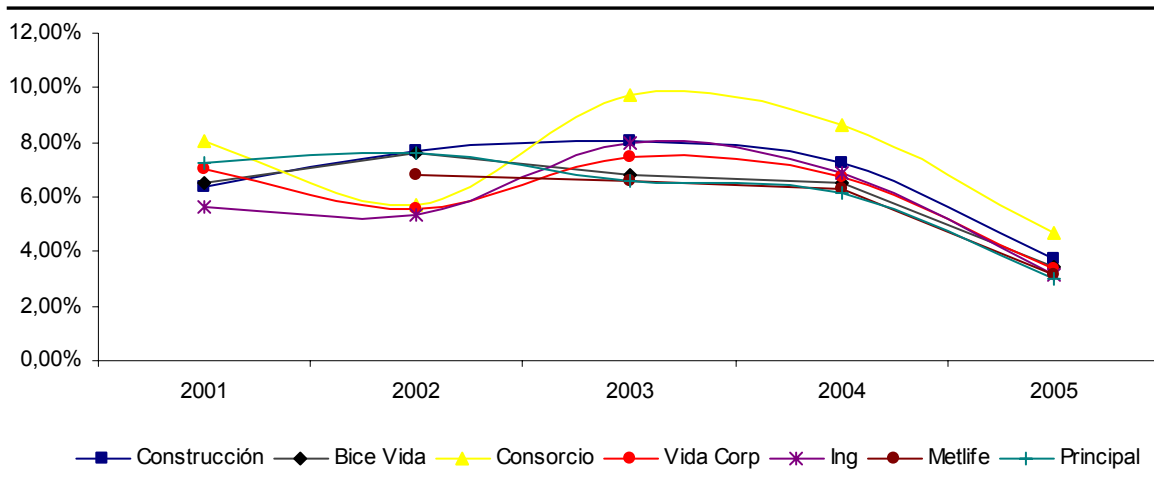


En cuanto a la cartera de inversiones se debe destacar que de los títulos de deuda de renta fija, los instrumentos más destacados son: Letras Hipotecarias 29,07%, Bonos de Reconocimiento 18,76%, Bonos de Empresas 16,68%, Bonos financieros, 9,72%, Instrumentos del Banco Central 6,57%. Y de renta variable, se debe destacar acciones 2,69% y fondos de inversión 2,97%.

Esta elevada participación en inversiones de renta fija es consecuente con el manejo de pasivos de renta vitalicia

Resultado de Inversiones

La rentabilidad de la cartera de inversiones es fundamental para el resultado de las compañías de seguros de vida, especialmente aquellas dedicadas al las Rentas Vitalicias, pues permite generar un spread entre la tasa de adquisición de los fondos (Tasa de Pensión) y la tasa de rendimiento que obtiene de éstos. La evolución de este indicador para compañías de seguros de vida es la siguiente:



Se presenta Bice Vida y La Construcción por separado sólo para efectos comparativos.

La tasa de rentabilidad de los activos (Resultado de Inversiones / Inversiones) de Vida Corp se ha mantenido sobre el 6,7% desde el año 2001, en una evolución cercana al promedio de compañías similares.

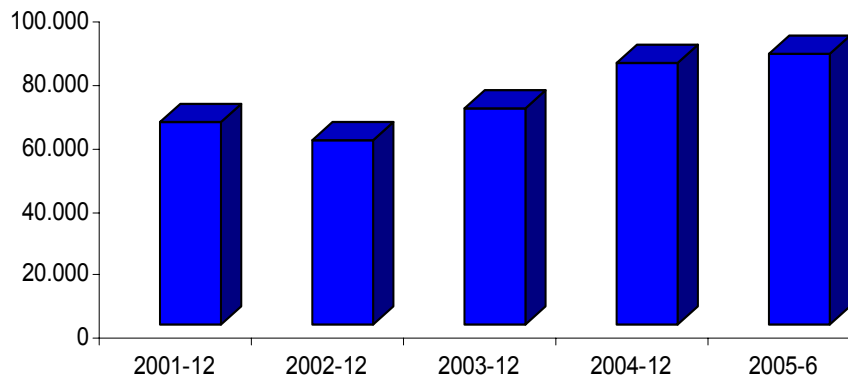
Pasivos y Endeudamiento

Vida Corp presenta pasivos por MM\$ 860.399 a junio de 2005, compuestos principalmente por Reservas Técnicas (89,27%), Otros Pasivos (0,6%) y Patrimonio (10,01%). El detalle de los pasivos, se presenta a continuación

	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Jun-05
Pasivos	620.506.266	682.424.857	748.032.571	829.515.499	860.399.624
Reservas Técnicas	551.654.312	612.619.715	674.796.596	733.988.609	768.116.630
Reservas Seguros Previsionales (D.L 3500)	543.142.216	602.565.332	661.953.230	717.389.990	749.766.979
Reservas Seguros No Previsionales	8.512.096	10.054.383	12.843.366	16.598.619	18.349.651
Reservas Adicionales	0	0	0	0	0
Primas por Pagar	406.119	750.992	756.387	587.306	590.092
Oblig. Con Instituciones del Sistema Financiero	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	3.930.962	10.425.203	3.948.084	11.655.342	5.483.242
Total Pasivo Exigible	555.991.393	623.795.910	679.501.067	746.231.257	774.189.964
Patrimonio	64.514.873	58.628.947	68.531.504	83.284.242	86.209.660

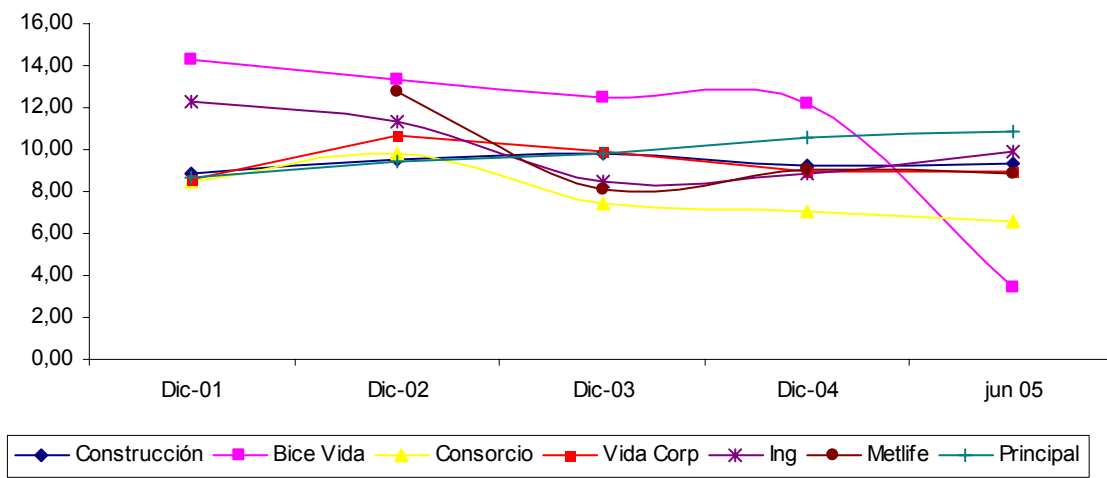
El Patrimonio a junio de 2005 asciende a MM\$ 86.209, compuesto en su mayoría por Capital Pagado. Si bien el patrimonio sufrió una caída durante el año 2002, de ahí en más ha presentado una tendencia creciente.

Evolución del Patrimonio (MM\$)



Relación Deuda - Patrimonio

Según la legislación vigente, el pasivo exigible de las compañías de seguros de vida puede ser como máximo 15 veces el patrimonio. Un valor muy cercano al límite de esta relación podría indicar un mayor riesgo por poca solvencia de la compañía y por otro lado, un valor bajo podría ser indicador de poca eficiencia en el uso del endeudamiento. En el caso de Vida Corp, si bien la relación deuda patrimonio está por sobre el promedio de mercado, se encuentra en el promedio de las compañías similares. Desde el año 2001 a la fecha, Vida Corp en promedio presenta un indicador deuda patrimonio de 9.4 veces, considerando junio de 2005.



Se presenta Bice Vida y La Construcción por separado sólo para efectos comparativos.

Calce de Activos y Pasivos

Los pasivos de Vida Corp se encuentran calzados con sus activos, ambos a valor presente, hasta el tramo N° 7 que comprende entre 13 y 16 años. A partir de el tramo N° 8 y hasta el N° 10 la situación cambia, con flujos de activos que cubren el 59,14% de los pasivos en el tramo N° 8, un 15,92% en el N° 9 y finalmente un 0.44% en el tramo N° 10.

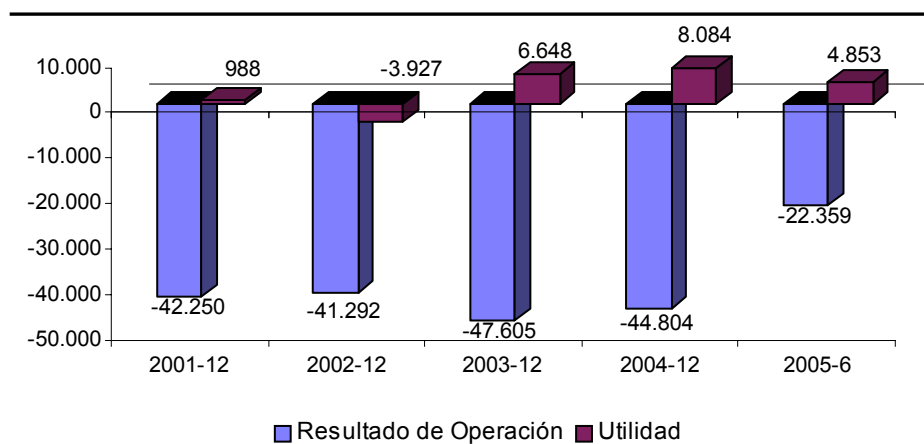
Tramo	Flujo de Activos Nominales(UF)	Flujo de Pasivos Nominales (UF)	Índice de Cobertura de Activos CAk	Índice de Cobertura de PasivosCPk
1	9.480.103	6.575.788	0,6936	1,0000
2	9.117.899	6.373.426	0,6990	1,0000
3	9.285.249	5.907.344	0,6362	1,0000
4	7.559.859	5.709.612	0,7553	1,0000
5	6.967.856	5.416.078	0,7773	1,0000
6	8.026.856	7.483.156	0,9323	1,0000
7	6.007.930	6.620.915	1,1020	1,0000
8	5.299.070	8.960.492	1,0000	0,5914
9	1.295.653	8.139.060	1,0000	0,1592
10	24.781	5.599.059	1,0000	0,0044

Al 30 de Junio de 2005.

Esta situación, que obliga a Vida Corp a mantener un mayor patrimonio (Reservas de Calce), se explica por poca disponibilidad de inversiones de renta fija a plazos altos y adecuadas rentabilidades.

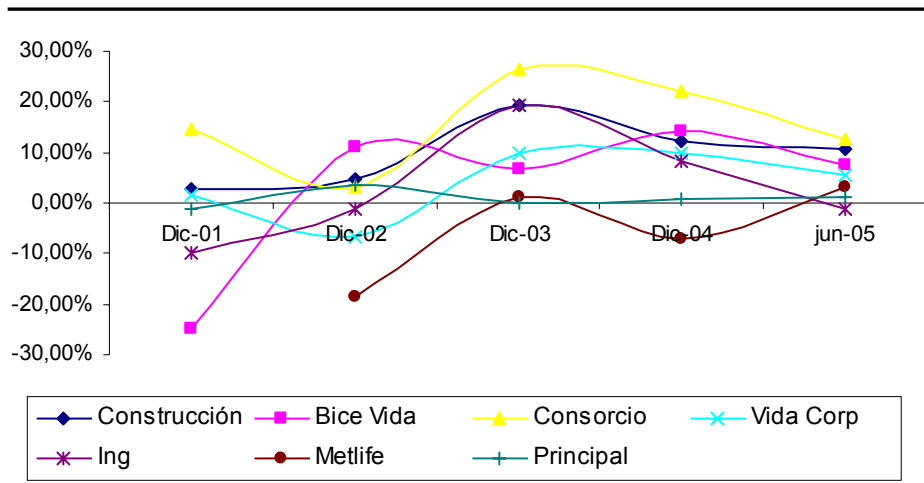
Resultados

Tanto el resultado de operación como la utilidad del ejercicio de Vida Corp han mostrado un significativo crecimiento a partir del año 2003 con una utilidad cercana a los MM\$ 8.084 el 2004, lo cual representa un incremento de un 21,6% respecto a 2003. Por otro lado a junio de este año la compañía presenta una utilidad de MM\$ 4.853 mostrando un incremento de un 234% respecto al mismo período del año anterior. Este hecho confirma que la política de la empresa de enfocarse en la consecución de resultados y de mantener la participación de mercado, ha sido exitosa.



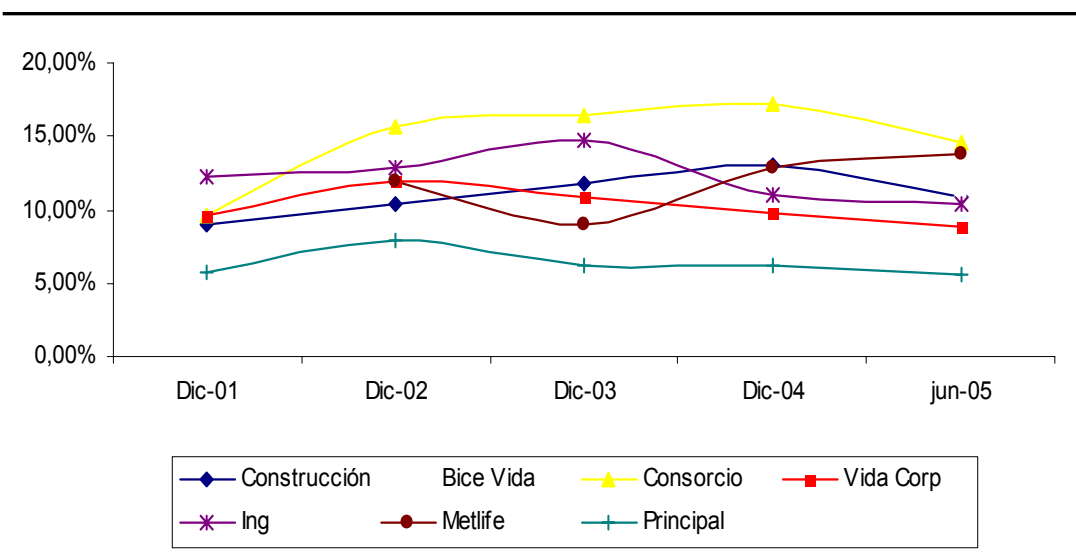
La rentabilidad sobre el patrimonio ha seguido esta misma tendencia, desde un 1,53% en diciembre de 2001 a un 9,71% en diciembre de 2004, esto aún cuando durante el año 2002 presentó un valor negativo de -6,70%. A junio de 2005 este indicador cae a un 5,63%. Sin embargo esta situación es normal mientras la compañía venda mayoritariamente rentas vitalicias

La evolución del indicador, frente a otras compañías de la industria, ha sido la siguiente:



Se presenta Bice Vida y La Construcción por separado sólo para efectos comparativos.

En cuanto al costo de administración de la prima, en el siguiente gráfico se aprecia que Vida Corp presenta niveles eficientes no sólo en comparación a las empresas similares con las que compite, sino que también en comparación a todo el mercado. Mercado que desde al año 2001 a la fecha, presenta un indicador promedio de costo de administración de la prima de aproximadamente un 15%, mientras que Vida Corp en promedio presenta un indicador de 10,2%.



Se presenta Bice Vida y La Construcción por separado sólo para efectos comparativos.

Indicadores de Gestión

A continuación se presenta una tabla con un resumen de indicadores de gestión de Vida Corp y otras compañías.

	Dic 2001	Dic 2002	Dic 2003	Dic 2004	Jun 2005
Rentabilidad sobre el Patrimonio					
Bice Vida	-25,04%	11,19%	6,58%	14,28%	7,66%
Consortio	14,41%	3,29%	26,28%	22,14%	12,81%
Construcción	2,76%	4,84%	19,03%	12,35%	10,51%
Vida Corp	1,53%	-6,70%	9,70%	9,71%	5,63%
Ing	-9,89%	-1,30%	19,39%	8,27%	-1,03%
Metlife		-18,61%	1,30%	-7,17%	3,16%
Principal	-1,15%	3,47%	0,15%	0,98%	1,05%
Rentabilidad de las Inversiones					
Bice Vida	6,54%	7,61%	6,81%	6,49%	3,47%
Consortio	8,08%	5,73%	9,75%	8,62%	4,65%
Construcción	6,36%	7,66%	8,07%	7,22%	3,75%
Vida Corp	7,06%	5,58%	7,45%	6,72%	3,33%
Ing	5,62%	5,36%	7,97%	6,88%	3,14%
Metlife		6,84%	6,55%	6,31%	3,17%
Principal	7,23%	7,60%	6,58%	6,15%	2,98%
Relación Pasivo Exigible / Patrimonio					
Bice Vida	14,27	13,35	12,48	12,16	3,45
Consortio	8,49	9,77	7,40	7,05	6,60
Construcción	8,90	9,53	9,83	9,25	9,30
Vida Corp	8,62	10,64	9,92	8,96	8,98
Ing	12,28	11,29	8,44	8,87	9,91
Metlife		12,72	8,11	9,04	8,84
Principal	8,70	9,40	9,77	10,60	10,82
Relación costo de Administración / Prima Directa					
Construcción	9,05%	10,34%	11,71%	13,04%	10,80%
Bice Vida	4,11%	5,46%	4,95%	6,73%	10,95%
Consortio	9,61%	15,67%	16,50%	17,16%	14,58%
Vida Corp	9,65%	11,92%	10,89%	9,75%	8,87%
Ing	12,26%	12,91%	14,72%	10,98%	10,39%
Metlife		11,97%	8,95%	12,90%	13,87%
Principal	5,81%	7,85%	6,16%	6,20%	5,59%

Fortalezas

- Larga trayectoria y vasto conocimiento del mercado de seguros de vida, en especial en Rentas Vitalicias.
- Importante respaldo de los accionistas controladores, Corp Group y Mass Mutual Internacional (Chile).
- Fortalezas Operacionales: Existe rigurosidad y control de todas las operaciones.
- Cartera de Inversiones sana y apegada a las políticas de la empresa.
- Comité de inversiones integrado por personas internas y externas a la organización.
- Evolución positiva/estable de las principales cifras de negocios.
- Adecuada política de Reaseguradores. La compañía trabaja con prestigiosas compañías reaseguradoras a nivel mundial. En vida individual trabaja con: Swiss Re, Transamerica y RGA; En vida colectivo trabaja con: Münchener Rück (Munich Re Group); en bancaseguros, desgravámen y seguro catastrófico trabaja con: MAPFRE y finalmente en salud trabaja con: Münchener Rück (Munich Re Group).
- Poseen canales de distribución a lo largo de prácticamente todo Chile.