Análisis Razonado Estados Financieros
Corp Group Vida Chile
30 de septiembre de 2014

I. Introducción

Corp Group Vida Chile S.A. es un holding que desarrolla sus negocios principalmente en la industria aseguradora a través de sus subsidiarias Compañía de Seguros Corpvida S.A. y Compañía de Seguros Corpseguros S.A.

II. Resumen Ejecutivo

Corp Group Vida Chile obtuvo una ganancia de $11.635 millones, superior a la pérdida del mismo periodo del año 2013 de $18.706 millones. Esto se debe principalmente al mayor resultado en inversiones tanto en renta fija como en renta variable por la menor pérdida generada ante la exposición a Corpbanca y La Polar y a la contribución al resultado del reconocimiento de un PPUA asociado a la recepción de dividendos desde las subsidiarias y de impuestos diferidos por pérdidas fiscales que se recuperaran vía distribución de dividendos con créditos desde las subsidiarias en los próximos ejercicios.

A septiembre 2014 los ingresos por actividades ordinarias disminuyen un 8,9% con respecto a septiembre 2013, por menores negocios de seguros de desgravamen hipotecarios y créditos de consumo, además de un mayor ajuste en reservas asociado a Vida Individual (Mayor valor cartera CUI).

III. Estados Consolidados de Resultados Integrales

a. Ganancia Atribuible a los Propietarios de la Controladora

Al 30 de septiembre de 2014, CGVC registró una ganancia del período(6) de $11.635 millones, superior a la pérdida de $18.706 millones registrados en el mismo período del año anterior. Por otra parte, el resultado operacional total(1+3) de la Compañía fue de $12.029 millones, superior al mismo período del año anterior y cuya explicación radica principalmente en el mayor resultado en inversiones en renta fija y variable, esta última por la menor pérdida generada ante la exposición a Corpbanca y La Polar.

Cifras en MM$	30 Sep. 2014	30 Sep. 2013
Resultado operacional actividad no aseguradora (1)	**(414)**	**(32)**
Resultado no operacional actividad no aseguradora (2)	**(7.509)**	**(4.946)**
Resultado operacional actividad aseguradora (3)	**12.443**	**(21.783)**
Resultado no operacional actividad aseguradora (4)	**2.575**	**(293)**
Impuesto y Resultado de Part. No Controladoras (5)	4.539	8.349
Ganancia del periodo (6)	**11.635**	**(18.706)**

(1) Incluye las cuentas: Ingresos de actividades ordinarias, Costo de ventas, Ganancias que surgen de la baja en cuentas de activos financieros medidos al costo amortizado, Otros ingresos por función, Costos de distribución, Gastos de administración, Gastos de marketing, Gastos de investigación y desarrollo, Otros gastos por función y Otras ganancias (pérdidas).

(2) Incluye las cuentas: Ingresos financieros, Costos financieros, Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos, Diferencias de cambio, Resultados por unidades de reajuste, Ganancias (pérdidas) que surgen de la diferencia entre el valor libro anterior y el valor justo de activos financieros reclasificados medidos a valor razonable.

(3) Incluye las cuentas Ingresos netos por intereses y reajustes, Total ingresos explotación aseguradora, Total costo explotación aseguradora y Total gastos operacionales.

(4) Incluye la cuenta Total otros ingresos y costos.

(5) Incluye las cuentas: Impuesto a la renta (no asegurador y asegurador) y Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras.

(6) Corresponde a la Ganancia Atribuible a los Propietarios de la Controladora.

IV. Balance

a. Activos

Al 30 de septiembre de 2014 los activos consolidados de la Compañía totalizaron $4.631.635 millones y su composición se presenta a continuación:

Cifras en MM$	30 Sep. 2014	31 Dic. 2013
Activos corrientes	2.240	4
Activos no corrientes	2.232	71
Activos actividad aseguradora	4.627.163	4.256.101
Total activos	**4.631.635**	**4.256.176**

a.1. Activos corrientes

Los activos corrientes de la Compañía alcanzaron los $2.240 millones al 30 de septiembre de 2014 y $4 millones al 31 de diciembre de 2013. El aumento reflejado respecto al 31 de diciembre del año 2013 se debe a un aumento en efectivo así como también a un aumento de activo por impuestos corrientes generado a partir del reconocimiento de un PPUA asociado a pago de dividendos.

a.2 Activos no corrientes

Los activos no corrientes de la Compañía alcanzaron los $2.232 millones al 30 de septiembre de 2014, superior al saldo reflejado al 31 de diciembre de 2013 por un aumento de activos por impuestos diferidos generado por pérdidas fiscales a recuperar en ejercicios futuros, vía distribución de dividendos con créditos por parte de las subsidiarias.

a.3 Activos actividad aseguradora

Los activos actividad aseguradora de CGVC alcanzaron $4.627.163 millones al 30 de septiembre de 2014 y $4.256.101 millones al 31 de diciembre de 2013. El aumento se debe un mayor efectivo y depósito en bancos así como también a inversiones financieras e inmobiliarias de las subsidiarias compañías de seguros.

b. Pasivos y patrimonio

Al 30 de septiembre de 2014 los pasivos y patrimonio de la Compañía totalizaron $4.631.635 millones, superior en un 8,8% respecto de diciembre de 2013. Por otra parte, la disminución observada en la participación no controladora es producto de la compra del 27,88% que mantenía Mass Mutual en la propiedad de Corpvida.

Cifras en MM$	30 Sep. 2014	31 Dic. 2013
Pasivos corrientes	11.317	24.561
Pasivos no corrientes	106.169	97.974
Pasivos actividad aseguradora	4.312.153	3.928.130
Total pasivo exigible	**4.429.638**	**4.050.665**
Participaciones no controladoras	**28**	**40.136**
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	**201.969**	**165.376**
Total pasivos y patrimonio	**4.631.635**	**4.256.176**

V. Tendencia de Indicadores

Cifras en MM$		30 Sep. 2014	31 Dic. 2013
Liquidez			
Liquidez corriente [7]	veces	0,65x	0,47x
Endeudamiento			
Razón endeudamiento	veces	21,93x	19,71x
Deuda Financiera CP/Total	%	4,31%	2,23%
Deuda Financiera LP/Total	%	95,69%	97,77%
Cobertura gastos financieros [8]	veces	2,87x	-6,41x
Endeudamiento Financiero Neto [9]	veces	21,35x	19,53x

Cifras en MM$		30 Sep. 2014	30 Sep. 2013
Resultados			
Actividad no aseguradora			
Ingresos	MM$	-	-
Costos de explotación	MM$	-	-
Resultado operacional actividad no aseguradora (10)	MM$	(414)	(32)
Gastos financieros	MM$	(3.789)	(3.649)
Resultado no operacional actividad no aseguradora (11)	MM$	(7.509)	(4.946)
Ganacia de actividad no aseguradora	MM$	**(3.803)**	**(4.976)**
Actividad aseguradora			
Ingresos netos por intereses y reajustes	MM$	165.497	124.518
Total ingresos explotación aseguradora	MM$	218.416	239.811
Total costo explotación aseguradora	MM$	(360.298)	(366.684)
Resultado operacional actividad aseguradora (12)	MM$	12.443	(21.783)
Resultado no operacional actividad aseguradora (13)	MM$	2.575	(293)
Ganancia de actividad aseguradora	MM$	**13.808**	**(16.488)**
RAIIDAIE(14)	MM$	12.086	(20.115)
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	**MM$**	**11.635**	**(18.706)**
Rentabilidad			
Rentabilidad del patrimonio (16)	%	8,4%	-14,9%
Rentabilidad del activo (16)	%	0,3%	-0,7%
Rendimiento activos operacionales totales (15) (16)	%	0,3%	-0,7%
Utilidad por acción	$	7	(13)

(7) La liquidez corriente se calculó considerando las siguientes cuentas de la actividad aseguradora como activo corriente: efectivo y depósito en bancos, deudores por primas asegurados e impuestos corrientes; y las siguientes cuentas de la actividad aseguradora como pasivo corriente: primas por pagar, obligaciones con bancos, otras obligaciones financieras, impuestos corrientes, provisiones y otros pasivos.

(8) La cobertura de gastos financieros se calculó utilizando la ganancia antes de impuestos, gasto financiero e interés minoritario.

(9) (Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes + Obligaciones con Bancos - Efectivo y equivalentes al efectivo – Efectivo y depósitos en banco) / Patrimonio total

(10) Incluye las cuentas de la actividad no aseguradora: Ingresos de actividades ordinarias, Costo de ventas, Ganancias que surgen de la baja en cuentas de activos financieros medidos al costo amortizado, Otros ingresos por función, Gastos de administración, Otros gastos por función y Otras ganancias (pérdidas).

(11) Incluye las cuentas de la actividad no aseguradora: Ingresos financieros, Costos financieros, Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos, Diferencias de cambio, Resultados por unidades de reajuste, Ganancias (pérdidas) que surgen de la diferencia entre el valor libro anterior y el valor justo de activos financieros reclasificados medidos a valor razonable.

(12) Incluye las cuentas de la actividad aseguradora: Ingresos netos por intereses y reajustes, Total ingresos explotación aseguradora, Total costo explotación aseguradora y Total gastos operacionales.

(13) Incluye las cuentas de la actividad aseguradora: Total otros ingresos y costos

(14) Incluye las cuentas: Ganancia antes de impuestos actividad aseguradora + Ganancia antes de impuestos actividad no aseguradora + depreciación del ejercicio + amortizaciones + gastos financieros.

(15) Se consideran como operacionales todos los activos de la Compañía.

(16) Indicadores anualizados.

La liquidez corriente aumenta debido principalmente al aumento del Efectivo y depósitos en bancos.

La razón de endeudamiento total aumenta debido a las mayores reservas de seguros previsionales, un aumento en obligaciones con bancos y la disminución del patrimonio total asociado a la compra del 27,88% que mantenía Mass Mutual en la propiedad de Corpvida.

La proporción de corto plazo de la deuda financiera aumenta respecto al total debido al aumento en obligaciones con bancos durante el período.

La cobertura de gastos financieros aumenta debido al mayor resultado obtenido por la compañía durante el período 2014.

Endeudamiento financiero neto aumenta debido a mayores reservas de seguros previsionales, un aumento en obligaciones con bancos y la disminución del patrimonio total asociado a la compra del 27,88% que mantenía Mass Mutual en la propiedad de Corpvida.

El aumento en el RAIIDAIE se debe principalmente al mejor resultado de la compañía asociado al mayor resultado en inversiones en renta fija y variable ante una menor pérdida generada por la exposición a Corpbanca y La Polar.

La rentabilidad del Patrimonio y de activos aumenta debido a la mayor utilidad obtenida durante el ejercicio.

VI. Estado de Flujo de Efectivo Resumido

Al 30 de septiembre de 2014 la Compañía generó un flujo neto total del período de $77.584 millones, que se explica principalmente por el flujo neto positivo procedente de actividades de operación, el cual alcanzó $37.389 millones y por el flujo neto positivo procedente de actividades de financiamiento por $48.924 millones, compensado en parte, por el flujo neto negativo procedente de actividades de inversión por $8.729 millones.

Cifras en MM$	30 Sep. 2014	30 Sep. 2013
Flujo neto originado por actividades de la operación	37.389	(985)
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	48.924	(19.362)
Flujo neto originado por actividades de inversión	(8.729)	32.026
Flujo neto total del período	**77.584**	**11.679**
Efecto de la tasa de cambio sobre el efectivo y efectivo eq.	863	(6.649)
Variación neta del efectivo y efectivo equivalente	**78.448**	**5.030**
Saldo inicial de efectivo y efectivo equivalente	37.615	9.605
Saldo final de efectivo y efectivo equivalente	**116.063**	**14.635**

El aumento de actividades de operación en $38.374 millones con respecto al año anterior, se debe principalmente a mayores ingresos provenientes de inversiones en instrumentos financieros. El aumento de $68.286 millones en el flujo neto originado por actividades de financiamiento, se explica en gran medida, por nuevos préstamos bancarios obtenidos durante el ejercicio en curso. La disminución del flujo neto originado por actividades de inversión de $40.755 se debe, mayormente, al flujo de efectivo utilizado para un aumento de capital llevado a cabo durante el tercer trimestre de 2014 y al pago de una cuenta corriente mercantil que mantenía CorpVida Chile S.A con sus anteriores controladores al 30 de septiembre de 2013.

VII. Análisis de los Factores de Riesgo

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito corresponde a aquel riesgo que surge del incumplimiento por parte de un ente emisor o contraparte. Corpvida y Corpseguros analizan su exposisión al riesgo de crédito mediante análisis periódicos de la capacidad de pago de los deudores.

La política de inversiones, tiene por objetivo maximizar la rentabilidad, manteniendo en todo momento un alto nivel de seguridad del portfolio por medio de una permanente búsqueda de alternativas de inversión que permitan una combinación riesgo retorno con una adecuada retribución al accionista, enmarcada dentro de lo establecido en el D.L. 251 de 1931.

Para cumplir con el objetivo las Compañías de Seguros cuentan con Comités de Inversiones que definen los lineamientos generales en materia de inversiones.

Asimismo, se cuenta con una política de diversificación por instrumento de las operaciones realizadas en Chile y en el exterior, de Renta Fija y Variable, existiendo en cada uno de ellos límites o restricciones tales como, mercado, moneda, contraparte, liquidez y otros, según sea el caso. Del mismo modo existen límites para inversiones en bienes raíces que cuentan con las restricciones y límites correspondientes.

Riesgo de Interés

El pasivo de las Compañías de Seguros a nivel consolidado (principalmente reservas) tiene un carácter irrevocable y en consecuencia no está afecto a variaciones en la tasa de interés. De igual forma el activo, en su mayor parte corresponde a inversiones de largo plazo expresadas en tasa fija, con los que las Compañías de Seguros calzan el pasivo técnico, de esta manera se encuentran cubiertas respecto de variaciones futuras.

Riesgo Técnico de Seguros

Los negocios de seguros de Vida en que participa la Compañía de Seguros Corpvida S.A. y Compañía de Seguros Corpseguros S.A., presentan un riesgo en relación a la siniestralidad y la correcta tarificación de los seguros de vida.

En las subsidiarias Compañía de Seguros Corpvida S.A. y Compañía de Seguros Corpseguros S.A., se han planteado como objetivo principal en la administración de los riesgos de seguros el contar con los recursos suficientes para garantizar el cumplimiento de los compromisos establecidos en sus contratos de seguros.

Para el caso de rentas vitalicias, los principales riesgos asociados son longevidad, por aumento de expectativa de vida, inversiones, por obtención de rentabilidades menores a las esperadas y gastos, en caso de aumento por sobre lo esperado.