CARDIF Compañía de Seguros de Vida S.A.

Reseña Anual de Clasificación
Abril de 2007

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 auditoria 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.

CARDIF
COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A.

Solvencia	A+
Perspectivas	"Estable"

Estados Financieros al 31 de diciembre de 2006

Resumen de Clasificación

ICR, Clasifica en Categoría A+, con tendencia "estable", las obligaciones de seguros de Cardif Compañía de Seguros de Vida S.A.

La Compañía de Seguros de Vida Cardif S.A., y la Compañía de Seguros Generales Cardif S.A. son filiales de Cardif S.A., grupo asegurador francés, que a su vez es filial del Banco BNP-Paribas, entidad financiera que tiene una clasificación internacional de riesgo de AA.

La compañía posee una sólida posición de mercado en el segmento que desarrolla, con amplio conocimiento del negocio denominado banca seguros (al igual que su controlador en Europa) y altamente diversificada en clientes.

Tiene una sólida y creciente situación patrimonial (actualmente M$14.201.241), con niveles de endeudamiento (2,42 veces a diciembre 2006) muy por debajo de lo que exige la normativa vigente y que a su vez se encuentran bajo el promedio de mercado y de sus pares relevantes.

Las principales cifras de negocio han tenido una favorable evolución durante los últimos años, producto de la aplicación de colocaciones dirigidas al cliente, primas asociadas a gran volumen de ventas y una siniestralidad controlada y baja, la que a diciembre 2006 alcanzaba al 10,29%.

Respecto de las ventas, hay que destacar el gran crecimiento mostrado por la prima directa durante el año 2006, un 42,7%, destacando dentro de ésta el crecimiento particularmente en el seguro de Desgravamen colectivo, cuya prima aumentó en un 81%.

Finalmente, en cuanto a su situación financiera, se observa que la compañía ha presentado un crecimiento importante durante los últimos años, pasando de resultados muy bajos y/o negativos a resultados positivos y crecientes (-M$ 3.178.965 de pérdida durante el año 2001 a M$ 1.486.547 de Utilidad durante el año 2006), resultados que a su vez han hecho crecer los principales indicadores financieros y de rentabilidad de la compañía.

Definición de Categorías:

CATEGORÍA A
Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

La **Subcategoría "+",** denota una mayor protección dentro de la **Categoría A**

PRINCIPALES FORTALEZAS Y DEBILIDADES DE LA EMPRESA

FORTALEZAS

- La empresa ha logrado posicionarse con gran fuerza en el segmento banca seguros.
- Mantiene una amplia cartera de clientes personas naturales.
- Una estrategia que permite gran distribución de ventas, con acuerdos comerciales con canales masivos
- Cardif ha logrado un crecimiento sustancial en el nivel de primaje en banca seguro, particularmente en Desgravamen Colectivo.
- Importante respaldo Financiero y Técnico de su accionista controlador Cardif S.A. (BNP Paribas), accionistas de vasta trayectoria en Banca seguros, de alta solidez patrimonial y muy comprometidos con el funcionar de la compañía.
- La compañía posee una cartera de inversiones conservadora y de buena calidad crediticia.
- Cuerpo estable de ejecutivos, lo que ha permitido mantener políticas permanentes y consistentes en el tiempo
- Resultados financieros y técnicos con una positiva evolución
- Existen suficientes políticas e instancias de control al interior de la compañía, la cuáles han sido generadas tanto por la matriz como por la filial en Chile, hecho que a la larga permite acotar riesgos.

DEBILIDADES Y/O RIESGOS

- Se desenvuelve en un segmento de fuerte dinamismo que puede atraer a competidores al segmento
- Poder de negociación con canales puede verse afectado si entran nuevos competidores, o éstos utilizan sus propias compañías para la distribución. Es decir, la compañía presenta una gran dependencia de sus canales de distribución.
- Riesgo normativo, al implantarse medidas que conlleve dificultades en la comercialización.

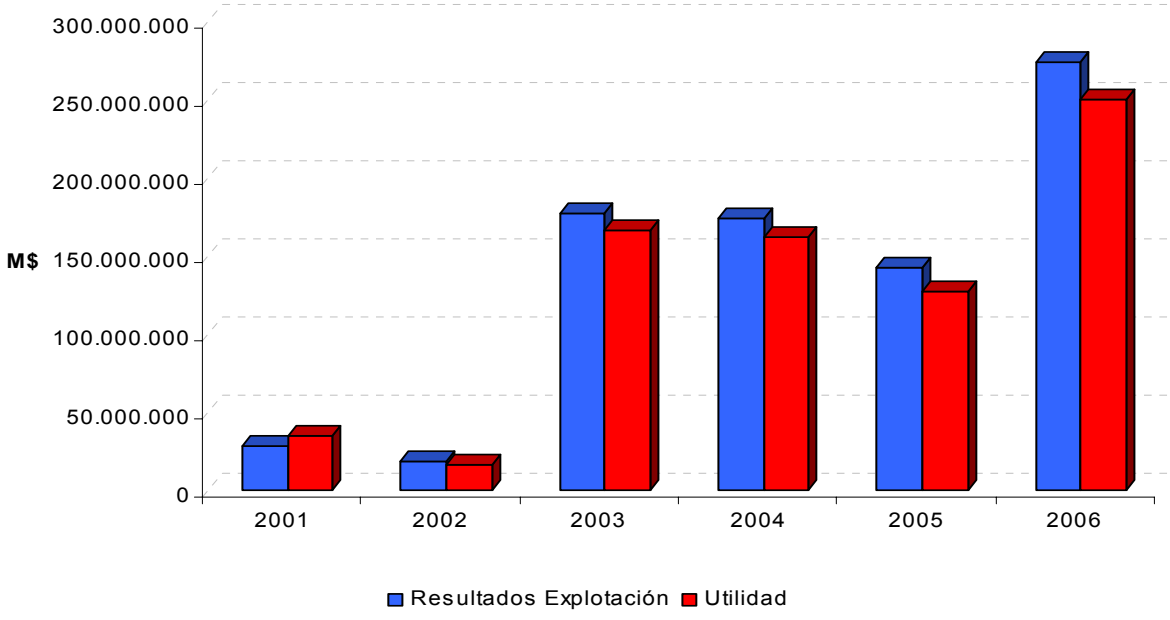
La Industria de Seguros de Vida

Las compañías de seguros, se encuentran regidas por el DFL 251, denominada Ley del Seguro, y sus leyes complementarias. Cardif Compañía de Seguros de Vida S.A. pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo.

La industria de seguros de vida está compuesta por 30 compañías, que incluye aquellas denominadas mutuarias de seguros. Durante el año recién pasado, la prima directa de este mercado se elevó a M$ 1.684.762.515, con un crecimiento respecto a diciembre 2005 de un 7,86%. Al analizar la composición de dicho crecimiento se observa que gran parte de este, dice relación con el aumento registrado por los seguros tradicionales, los cuáles aumentaron en un 16,1% (compuesto por un 11,6% de crecimiento en Individuales y por un 19,5% de crecimiento en Colectivos). Por su parte, los Seguros Previsionales presentaron un alza de sólo un 1,44%, ello como consecuencia de la caída en un 14,7% en Rentas Vitalicias de Vejez y pese al aumento en los demás seguros dentro de la categoría provisionales (Seguro de AFP 44,2%; Renta Vitalicia Invalidez 47,1%; Renta Vitalicia Sobrevivencia 28,3%).

Por otra parte, la Utilidad obtenida por la industria se elevó a M$ 250.084.113, cifra muy superior a la obtenida el año anterior M$ 127.272.585, lo que representa un aumento del 96,49%. Este aumento, se debe en gran medida al incremento del 92,05% del Resultado Técnico de Seguros, el cuál a su vez fue impulsado por el mayor Resultado de Inversiones (principalmente por el mejor resultado en Renta Variable el cuál a diciembre 2006 creció un 1849%, pasando de M$ 8.021.774 el año 2005 a M$ 156.411.702).

Evolución Resultado de Explotación y Utilidad del Mercado de Seguros de Vida



En miles de pesos de cada año.

La Compañía

Grupo Cardif

Cardif S.A. es la compañía de Seguros de Vida de BNP Paribas, líder europeo en servicios bancarios y financieros. Pionero en BancaSeguros en Francia en 1973, uno de los mercados más desarrollados en el mundo. Comenzó su internacionalización en 1989 desarrollando los negocios de protección a las personas, seguros asociados al crédito, ahorro y asistencias y protección a los bienes.

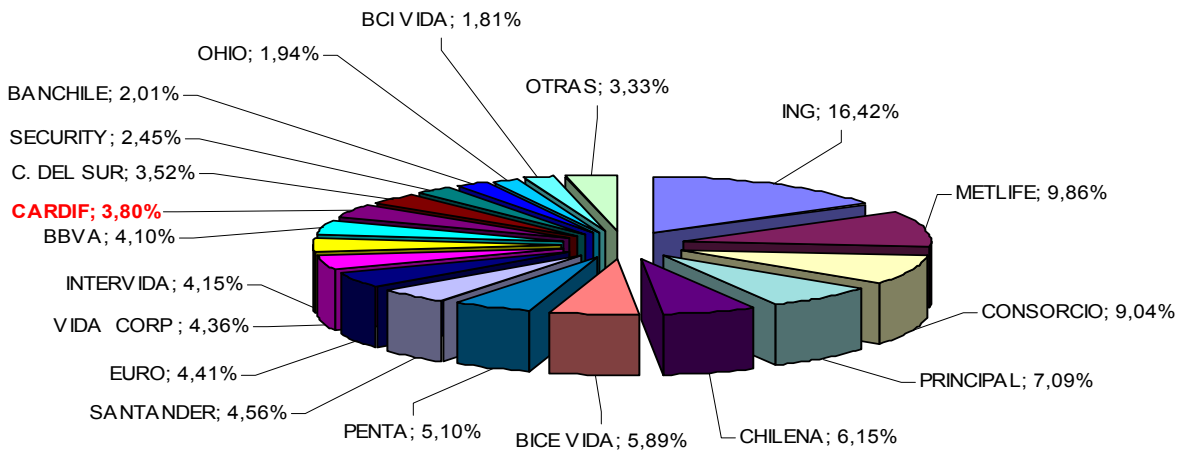
Con más de 30 años de experiencia y 5.000 empleados a nivel mundial, Cardif se ha posicionado como especialista en múltiples asociaciones de largo plazo con diferentes socios, a través de acuerdos comerciales, alianzas estratégicas, joint ventures, coaseguro y reaseguro. Actualmente desarrolla y comercializa productos y servicios a través de múltiples socios en 36 países alrededor de todo el mundo.

Ahora bien, la Compañía de seguros Cardif Seguros de Vida comienza sus operaciones en Chile el año 1997, dedicada exclusivamente al segmento denominado banca seguros. El accionista controlador es Cardif S.A., con una participación en la propiedad del 99,89%, en tanto que el 0,11% restante está en manos de Cardif Assurances Risques Divers S.A.

Su negocio se concentra en la colocación de seguros masivos a través de grandes canales de distribución. Ha mantenido una política de prácticamente un 100% de retención, producto de la masificación de sus seguros, colocados en más de 3.000.000 de clientes asegurados, con primas de bajo monto y una siniestralidad baja.

A diciembre de 2006 Cardif Seguros de Vida presenta una participación de mercado de 3,80% (superior a la de diciembre del año anterior, período en que alcanzó una participación de 2,87%), situándola como una compañía de tamaño pequeño/mediano en el mercado, hecho que resulta significativo teniendo en cuenta lo competitivo de esta industria con más de 30 participantes.

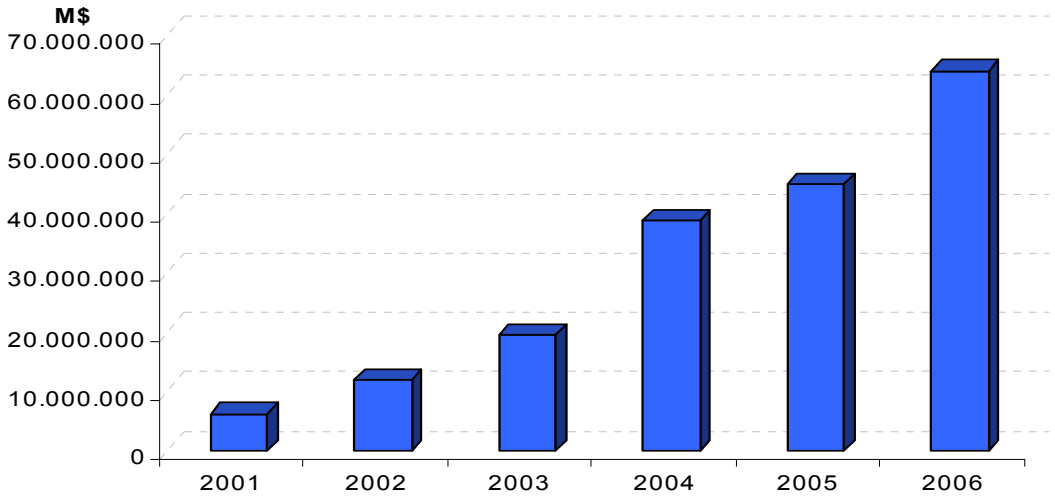
Participación de Mercado por Prima (Dic-06)



En la actualidad, la cartera de seguros que ofrece Cardif Vida se encuentra concentrada en 8 ramos, desgravamen, temporal vida (individual y colectivo), accidentes personales (temporal y colectivo), seguro salud (temporal y colectivo) y asistencia (colectivo) todos ellos distribuidos a través del segmento banca seguros.

Al analizar la evolución de la prima directa total, se aprecia claramente que ésta (al igual que para el caso de Cardif Seguros Generales) ha presentado una tendencia creciente durante los últimos años (particularmente durante el último año, período en el cuál aumentó en un 42,78%). Ello como consecuencia, principalmente, de los crecimientos sucesivos de los seguros Temporal de Vida Colectivos y Desgravamen, cuyas primas en promedio han crecido un 51,2% y un 85,9%, respectivamente.

Evolución Prima Directa Total

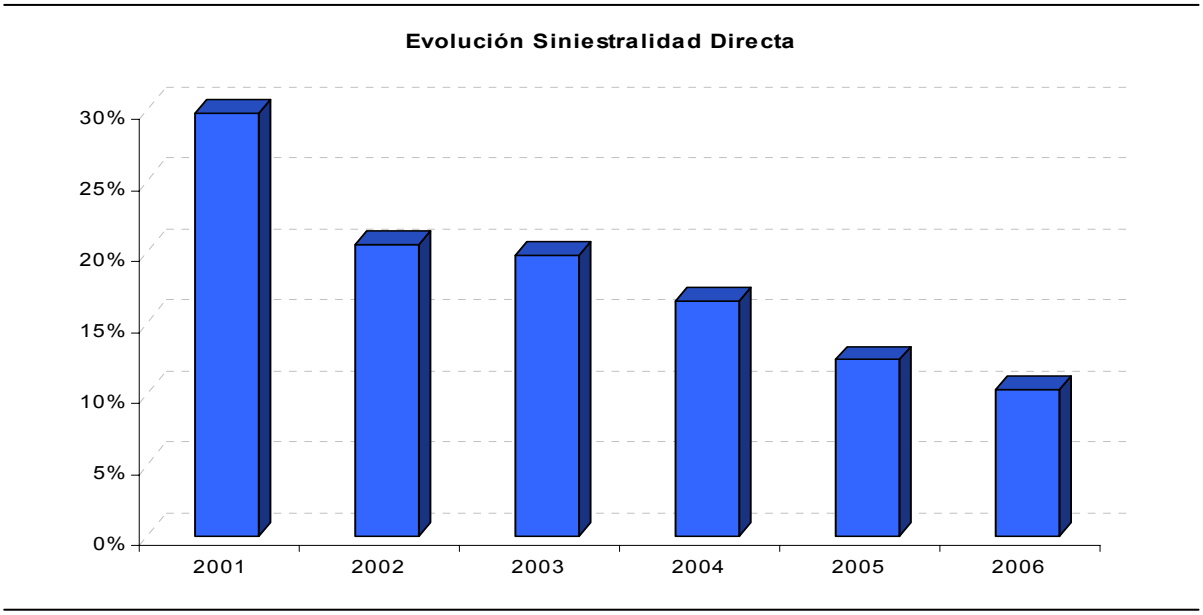


Prima Directa	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06
Seguro Temporal de Vida. Individual	2.894	147.988	350.255	1.087.637	1.661.975	1.555.743
Seguro de Salud. Individual	2.857	253.875	965.079	850.254	268.831	252.840
Accidentes Personales. Individual	390.277	818.953	820.458	954.262	921.838	757.044
Seguro Temporal de Vida. Colectivo	2.768.677	4.651.688	7.570.794	17.532.747	15.268.220	16.308.672
Seguro de Incapacidad o Invalidez. Colectivo	330.845	497.668	929.003	1.720.993	65.955	0
Seguro de Salud. Colectivo	30.651	52.592	138.193	403.216	719.015	320.960
Seguro de Accidentes Personales. Colectivo	724.383	832.938	937.758	954.543	2.021.883	1.517.764
Seguro de Asistencia. Colectivo	0	1	1.036	77	578	2.839
Seguro de Desgravamen. Colectivo	2.039.785	4.681.940	7.820.017	15.311.582	23.967.052	43.387.847
Total Seguros Tradicionales	6.290.369	11.937.643	19.532.593	38.815.311	44.895.347	64.103.709
Total Seguros Vida	**6.290.369**	**11.937.643**	**19.532.593**	**38.815.311**	**44.895.347**	**64.103.709**

En miles de pesos de cada año.

Respecto a la siniestralidad directa, se aprecia que con el paso de los años ésta ha ido disminuyendo, pasando de niveles cercanos al 30% durante el año 2001 a un 10,29% durante el año 2006. En general, ésta tendencia se mantiene al analizar la siniestralidad por ramo, salvo en los casos de los seguros de Accidentes Personales Colectivos y de Salud Colectivo.

Para el caso de Accidentes Personales colectivos, se observa que la siniestralidad alcanzó al 25,7%, en comparación al 9% registrado durante el año anterior. En tanto que para el seguro de Salud Colectivo, la siniestralidad pasó de ser un 13,2% durante el año 2005 a ser un 39,64%.

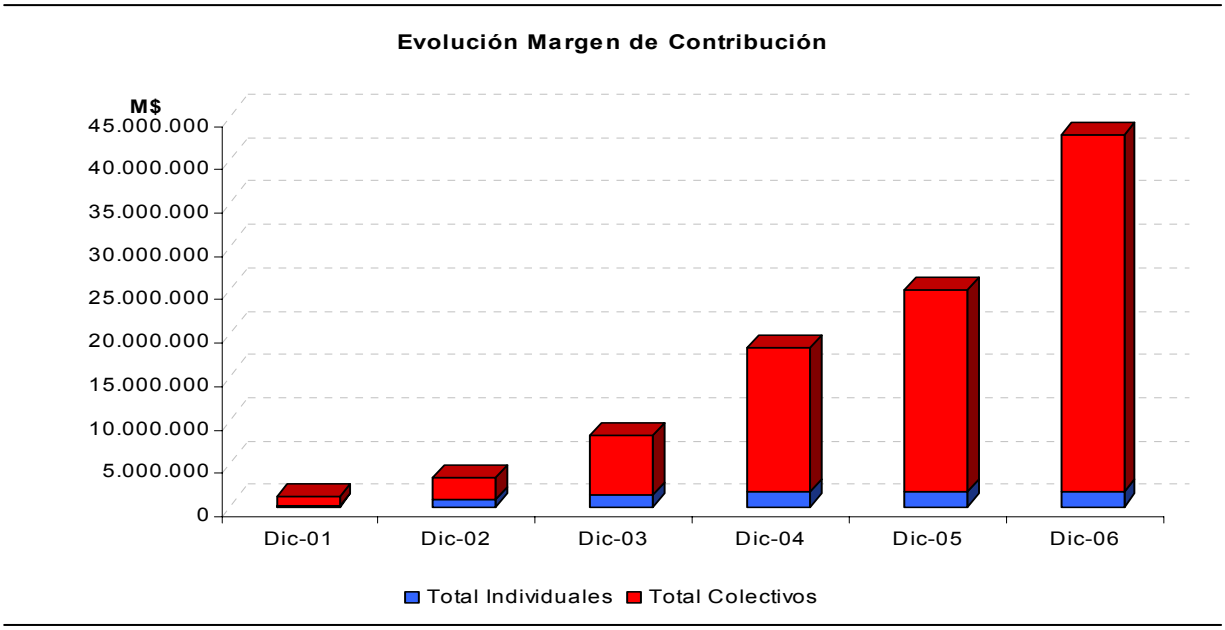


Siniestralidad Directa	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06
Seguro Temporal de Vida. Individual	0,00%	0,00%	1,45%	15,39%	1,56%	1,89%
Seguro de Salud. Individual	1,44%	6,40%	10,92%	15,78%	51,85%	49,12%
Accidentes Personales. Individual	0,00%	1,71%	3,90%	15,28%	8,87%	10,05%
Seguro Temporal de Vida. Colectivo	50,38%	30,35%	28,49%	21,54%	12,41%	13,19%
Seguro de Incapacidad o Invalidez. Colectivo	13,42%	81,11%	64,93%	35,32%	N.A.	-
Seguro de Salud. Colectivo	49,06%	21,45%	12,17%	3,02%	13,21%	39,64%
Seguro de Accidentes Personales. Colectivo	16,81%	12,84%	21,54%	30,71%	9,08%	25,72%
Seguro de Asistencia. Colectivo	-	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Seguro de Desgravamen. Colectivo	14,71%	10,40%	9,56%	8,40%	11,12%	8,19%
Total Seguros Tradicionales	29,82%	20,53%	19,81%	16,55%	12,43%	10,29%
Total Seguros Vida	**29,82%**	**20,53%**	**19,81%**	**16,55%**	**12,43%**	**10,29%**

A continuación se presenta una tabla con algunas de las principales cifras de cada uno de los ramos que comercializa Cardif Seguros de Vida a diciembre 2006. Destacan dentro de esta tabla los ramos, Temporal de Vida Individual y Colectivo, Salud Colectivo y Desgravamen.

	Prima Directa (M$)	Participación en la Prima	Participación de Mº por Ramo	Margen de Contribución por Ramo (M$)	Siniestralidad Directa
Seguro Temporal de Vida. Individual	1.555.743	2,43%	7,93%	1.098.918	1,89%
Seguro de Salud. Individual	252.840	0,39%	1,92%	55.121	49,12%
Accidentes Personales. Individual	757.044	1,18%	4,22%	556.658	10,05%
Seguro Temporal de Vida. Colectivo	16.308.672	25,44%	14,76%	9.245.233	13,19%
Seguro de Incapacidad o Invalidez. Colectivo	0	0,00%	0,00%	242.861	-
Seguro de Salud. Colectivo	320.960	0,50%	0,36%	1.255.635	39,64%
Seguro de Accidentes Personales. Colectivo	1.517.764	2,37%	10,05%	-119.076	25,72%
Seguro de Asistencia. Colectivo	2.839	0,00%	8,00%	2.534	0,00%
Seguro de Desgravamen. Colectivo	43.387.847	67,68%	18,22%	30.582.061	8,19%
Total Seguros Vida	**64.103.709**	**100,00%**	**3,80%**	**42.919.945**	**10,29%**

Ahora bien, en cuanto al Margen de Contribución, se aprecia que éste ha presentado un crecimiento exponencial durante los últimos años (cifras que en gran medida han sido impulsadas por el Margen obtenido por los ramos colectivos) y principalmente durante el año 2006, período en el cual se alcanzó los M$ 42.919.945,



Margen de Contribución por Ramo	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06
Seguro Temporal de Vida. Individual	522	95.108	216.118	589.395	1.162.226	1.098.918
Seguro de Salud. Individual	-41.390	137.323	610.139	527.193	48.408	55.121
Accidentes Personales. Individual	158.809	542.518	573.066	611.563	555.278	556.658
Seguro Temporal de Vida. Colectivo	689.547	704.609	3.428.740	9.136.365	8.838.535	9.245.233
Seguro de Incapacidad o Invalidez. Colectivo	12.348	-190.347	-228.864	370.466	264	242.861
Seguro de Salud. Colectivo	38.316	30.480	49.291	294.358	1.100.152	1.255.635
Seguro de Accidentes Personales. Colectivo	257.226	266.166	255.589	415.212	1.207.908	-119.076
Seguro de Asistencia. Colectivo	0	1	-135.553	-330	243	2.534
Seguro de Desgravamen. Colectivo	36.420	1.733.351	3.435.246	6.368.819	12.145.421	30.582.061
Total Seguros Tradicionales	1.151.798	3.319.209	8.203.772	18.313.041	25.322.171	42.919.945
Total Seguros Vida	**1.151.798**	**3.319.209**	**8.203.772**	**18.313.041**	**25.322.171**	**42.919.945**

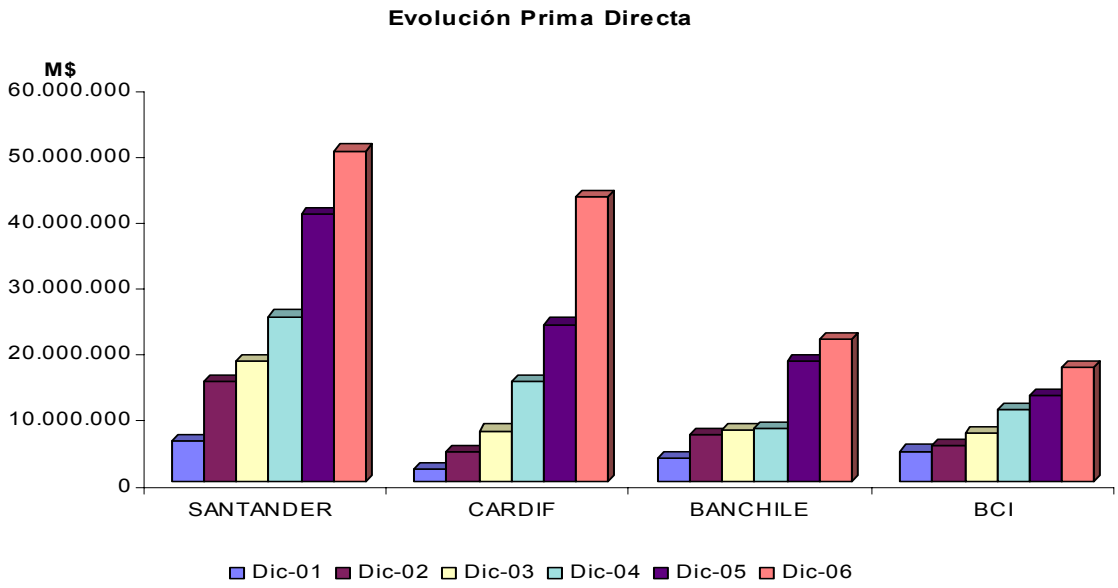
En miles de pesos de cada año.

Vale la pena destacar además, que el gran crecimiento alcanzado por el Margen de Contribución durante el año 2006, dice relación principalmente con el crecimiento en el Margen del seguro de Desgravamen Colectivo, el cuál presentó un crecimiento del 150%.

El crecimiento mostrado durante el año 2006, incluido el crecimiento en el margen del seguro de Desgravamen , es consecuencia en gran parte del contrato que se firmó a finales del año 2005 con Banco Falabella, hecho que a la larga generó un incremento importante en el volumen de ventas.

Seguro de Desgravamen Colectivo

En general se aprecia en el mercado, que la prima directa del ramo desgravamen ha presentado una tendencia creciente durante los últimos 5 años, con un promedio anual de crecimiento del 30%. Por su parte, Cardif Vida durante igual período ha mostrado un patrón de crecimiento bastante superior al de mercado (85,9%) y al de sus más cercanos competidores en BancaSeguros (Santander Seguros de Vida 58,10%; Banchile Seguros de Vida 51,9% y BCI Seguros de Vida 30,21%). Este hecho, le ha permitido a la compañía posicionarse como la principal compañía del mercado en cuanto a Margen de Contribución, superando a Santander Seguros de Vida y como la segunda compañía del mercado en el ramo en cuanto a prima, con un 18,2% de participación de mercado.

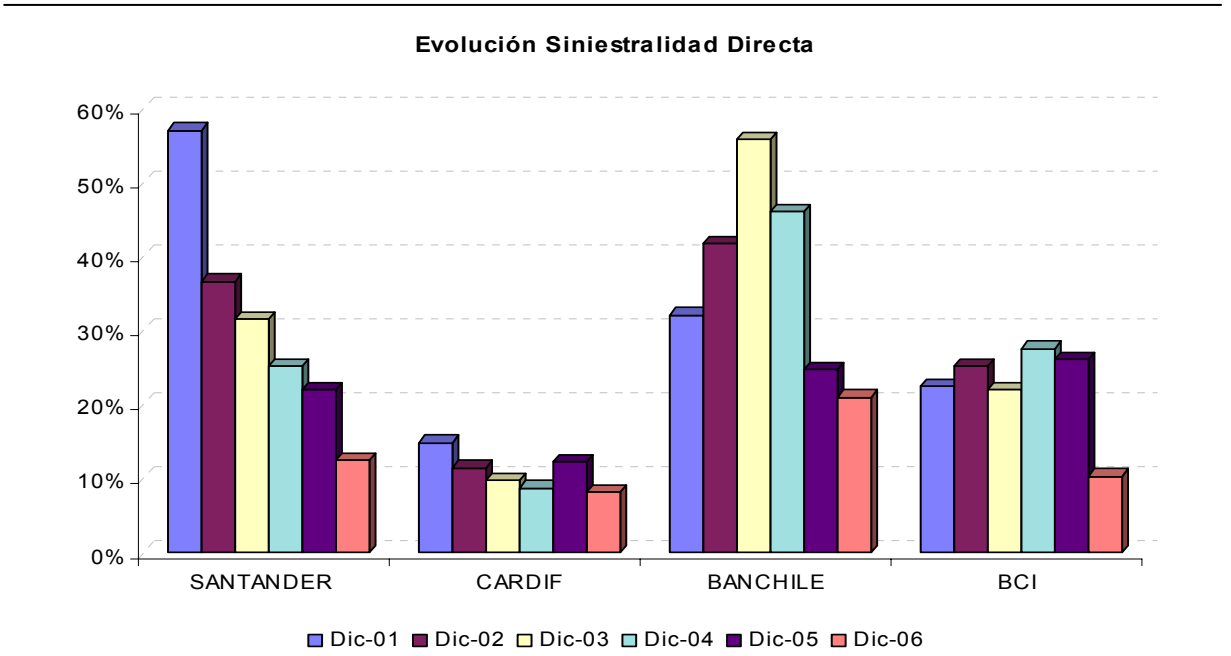


Prima Desgravamen Colectivo	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06
SANTANDER	6.185.839	15.330.823	18.424.088	25.149.462	40.772.086	50.309.679
CARDIF	2.039.785	4.681.940	7.820.017	15.311.582	23.967.052	43.387.847
BANCHILE	3.569.305	7.257.893	7.947.387	8.120.872	18.389.737	21.745.368
BCI	4.726.073	5.536.667	7.408.637	11.057.972	13.064.078	17.332.982
Mercado	**65.342.956**	**78.873.285**	**96.829.091**	**134.406.360**	**186.799.700**	**238.136.126**

En miles de pesos de cada año

Además, tal como se aprecia tanto en el gráfico como en el cuadro, durante el año 2006 la prima directa del seguro de desgravamen presentó un crecimiento del 81% en relación a igual período del año anterior. Ello, tal como ya fue mencionado se produjo principalmente como consecuencia del contrato firmado a finales del año 2005 con Banco Falabella.

Ahora bien, en cuanto a la siniestralidad directa del ramo cabe destacar que además de contar, en términos absolutos, con muy bajos niveles durante los últimos años (10,9% de promedio anual durante los últimos 5 años) además presenta un buen rendimiento en términos relativos, comparando a Cardif con sus pares relevantes y con el mercado en general. De hecho es la tercera compañía con más baja siniestralidad en el mercado, bajo ING y Penta Vida, ambas compañías que no pertenecen a la industria de BancaSeguros.



Siniestralidad Desgravamen	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06
SANTANDER	57,17%	36,74%	31,66%	25,22%	22,10%	12,46%
CARDIF	14,91%	11,44%	9,77%	8,79%	12,32%	8,19%
BANCHILE	32,16%	41,85%	55,90%	46,18%	24,73%	21,03%
BCI	22,45%	25,23%	22,07%	27,64%	26,12%	10,37%

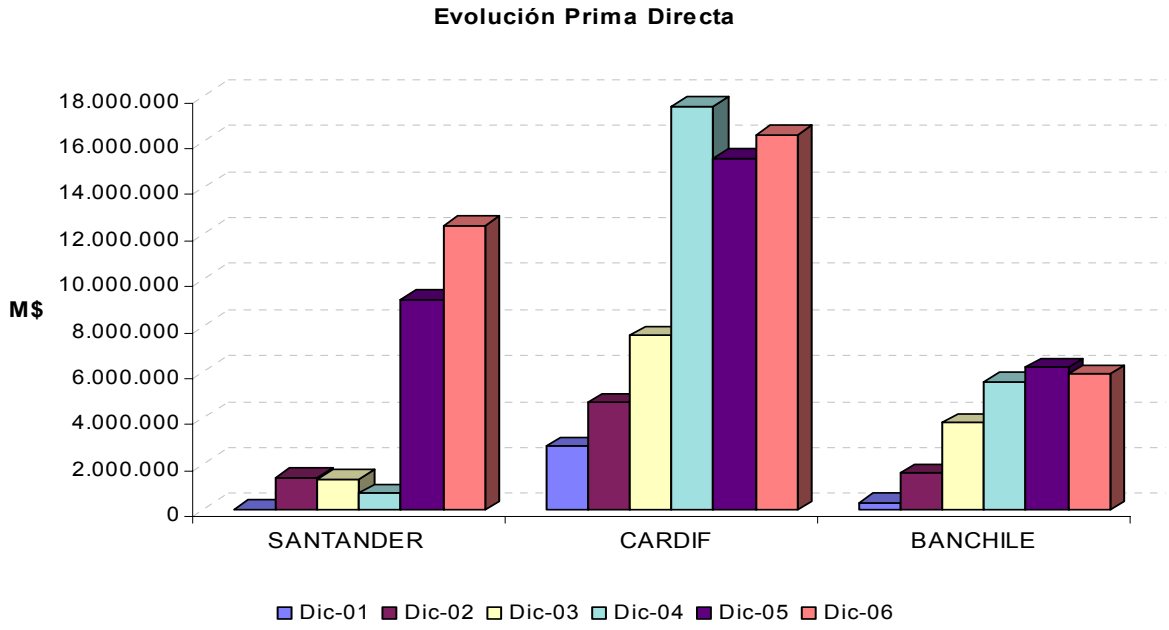
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2006

Seguro Temporal de Vida Colectivo

Al igual que para el Seguro de Desgravamen, el Seguro Temporal de Vida Colectivo también ha presentado un buen rendimiento durante los últimos años y en particular durante el año 2006. Es así como a ésta fecha, Cardif figura como la compañía de mayor Margen de Contribución en el mercado y como la segunda compañía en términos de Prima Directa, sólo tras ING.

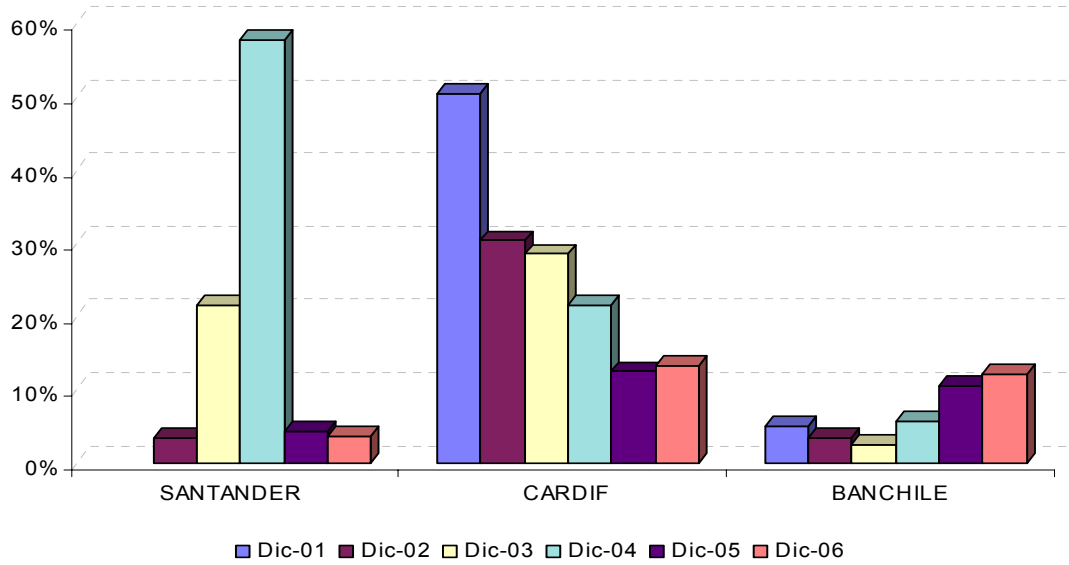
El promedio anual de crecimiento de la prima directa alcanza al 51,2% durante los últimos 5 años. Cifra muy superior al promedio de crecimiento del mercado (un 19,2% durante igual período) y también superior al promedio de compañías similares.

Prima Temporal Vida Colectivo	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06
SANTANDER	15.760	1.414.697	1.347.629	713.521	9.138.848	12.367.956
CARDIF	2.768.677	4.651.688	7.570.794	17.532.747	15.268.220	16.308.672
BANCHILE	319.672	1.593.268	3.765.583	5.580.419	6.206.710	5.906.405
BBVA	181.370	247.132	296.143	260.913	244.723	358.452
Total Mercado	**46.187.950**	**55.530.744**	**64.367.834**	**82.846.429**	**101.617.462**	**110.455.731**



En miles de pesos de cada año.

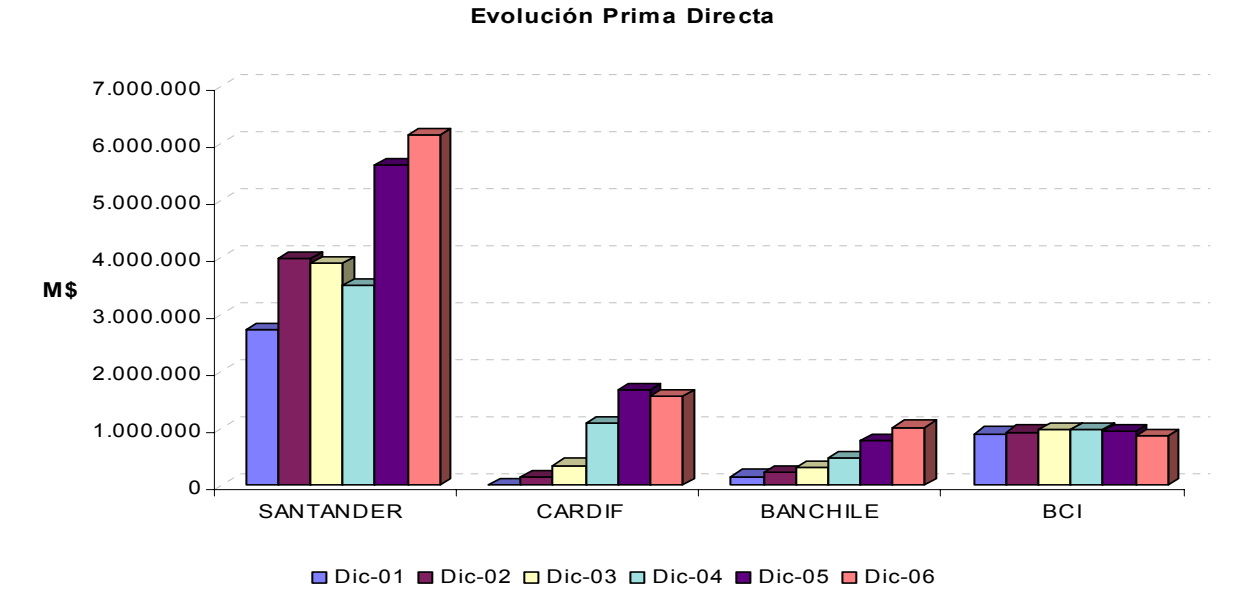
Respecto de la siniestralidad, ésta ha decrecido durante los años, pasando de niveles del 50% a niveles del 12-13% durante los años 2005 y 2006. Ello como consecuencia de la importante disminución en los montos de siniestros directos, principalmente entre los años 2004 y 2005, período en el cuál los siniestros directos disminuyeron en un 49%.



Siniestralidad Temporal Vida Colectivo	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06
SANTANDER	-	3,40%	21,45%	57,77%	4,29%	3,64%
CARDIF	50,38%	30,34%	28,49%	21,53%	12,45%	13,19%
BANCHILE	5,01%	3,40%	2,51%	5,75%	10,57%	12,09%

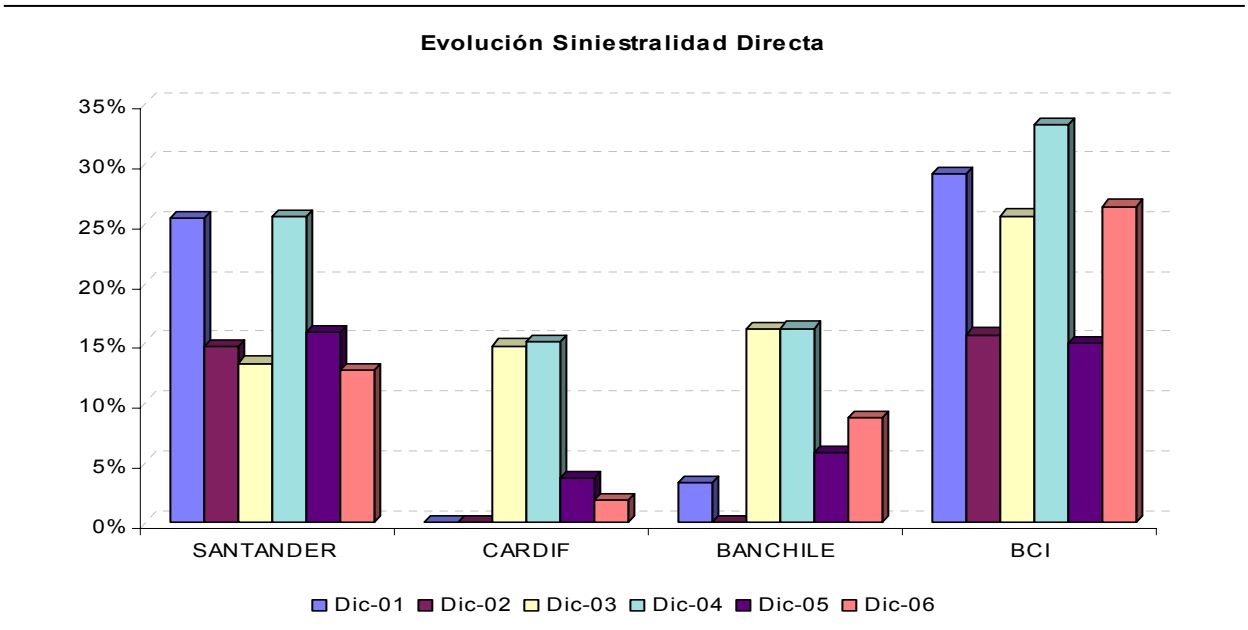
Seguro Temporal de Vida Individual

Finalmente, al analizar el Seguro Temporal de Vida Individual se aprecia que la prima directa creció consistentemente entre los años 2001 y 2005, para luego caer levemente durante el año 2006.
Cardif en términos de prima se ubica en el tercer lugar del mercado, tras Santander Seguros de Vida y Consorcio, sin embargo en términos de margen de contribución se ubica sólo tras Santander, es decir, es la segunda compañía del mercado con un monto que alcanza los M$ 1.098.918.



En millones de pesos de cada año.

La siniestralidad por su parte, se ha caracterizado (particularmente durante estos últimos dos años) por sus bajos niveles como, dados los decrecientes niveles de siniestros directos que se han presentado durante los últimos años.



Reaseguros

En general, Cardif cuenta con una política de alta retención de la prima, de hecho, el promedio trimestral de retención durante los últimos 6 años supera el 98%. Por este mismo motivo es que los montos que la compañía maneja con reaseguradoras, son relativamente bajos. Al 31 de diciembre del año 2006, Cardif posee reaseguros vigentes por un monto de M$ 460.474, cifra inferior a la del año anterior, período en el cuál figuraban M$ 805.674. Vale la pena señalar que los reaseguros vigentes con que cuenta la compañía los tiene con la Compañía francesa de Reaseguros Scor Re, clasificada en categoría A-/Estable a nivel internacional.

Reaseguradora	País	M$	Rating
Scor	Francia	460.474	A-/Estable

Situación Financiera

Activos

Al analizar la composición de los Activos de la compañía se aprecia, que ésta esencialmente se encuentra compuesta por Inversiones, M$ 39.160.120 (que corresponden al 80,5% del total del activo) y particularmente por Inversiones Financieras, destacando dentro de éstas las inversiones en Renta Fija, las cuáles representan el 89,7% de las inversiones financieras. El resto de la cartera se encuentra compuesta principalmente por Deudores por Primas (M$ 7.963.450) y en menor medida por Inversiones Inmobiliarias y Similares, Deudores por Reaseguro y Otros Activos.

ACTIVOS	M$
Renta Fija	34.879.337
Títulos de Deuda Emitidos y Garantizados por el Estado y Banco Central	2.608.377
Títulos de Deuda Emitidos por el Sistema Bancario y Financiero	19.446.092
Títulos de Deuda Emitidos por Sociedades Inscritas en S.V.S.	12.824.868
Renta Variable	1.906.718
Acciones de Sociedades Anónimas Abiertas	129.524
Cuotas de Fondos Mutuos	1.777.194
Caja Bancos	2.092.445
Total Inversiones Financieras	**38.878.500**
INMOBILIARIAS Y SIMILARES	281.620
Total Inversiones	**39.160.120**
DEUDORES POR PRIMAS :	7.963.450
DEUDORES POR REASEGURO	616.448
OTROS ACTIVOS	881.484
TOTAL ACTIVOS	**48.621.502**

Estados Financieros al 31 de diciembre de 2006

Ahora bien, al analizar con mayor profundidad las Inversiones de la compañía se aprecia claramente que ésta ha seguido desde hace años una tendencia bastante similar, es decir, una cartera sana y bastante conservadora (ya que el mayor porcentaje de las inversiones corresponde a Renta Fija) pero a la vez diversificada y con límites de inversión claros y pre-establecidos en algunos casos por la casa matriz.

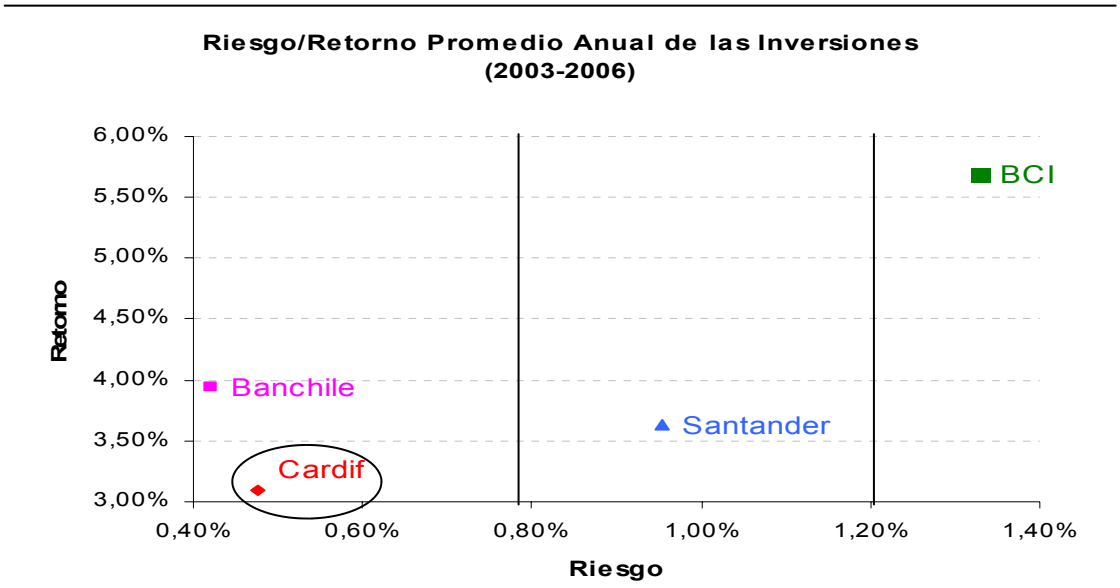
En cuanto a la política de inversiones, ésta es revisada por lo menos una vez al año por un Comité de Inversiones, en el cual participan representantes del Directorio, representantes del Comité ejecutivo y Gerentes y Subgerentes invitados de otras áreas de la compañía. La política de Inversiones revisada por el Comité de Inversiones es enviada a casa matriz para comentarios y sugerencias, logrando de esta forma la plena concordancia entre Cardif Chile y casa matriz.

Por otro lado, la revisión anual esta basada en criterios tales como: límites de riesgo, retorno de largo plazo, requerimientos de casa matriz y posición de solvencia de la compañía.

Cualquier inversión que no cumpla expresamente con la política de inversiones definida, debe ser aprobada en forma explícita por el Comité de Inversiones y debe ser incluida en un Registro de Excepciones, el cual debe ser aprobado por casa matriz.
En general, la política de inversiones de la compañía fija límites respecto a:

1. **Inversión por Activos:**
   - Renta Fija:
   - Renta Variable
2. **Inversiones por Clasificación de Riesgo**
3. **Inversión por Emisores**
4. **Inversión por Contrapartes**
5. **Inversión por Sector Económico**
6. **Inversión por moneda**

Al realizar un análisis de riesgo retorno de las inversiones para la compañía y para su competencia más cercana, se aprecia que Cardif se encuentra situado en un cuadrante de bajo riesgo y a su vez bajo retorno, hecho que confirma lo exigente de su política de inversiones. En el otro extremo se encuentra la compañía BCI ubicada en el cuadrante de alto riego y alto retorno y por último en el cuadrante de riesgo y retorno medio se encuentra Santander Seguros de Vida.



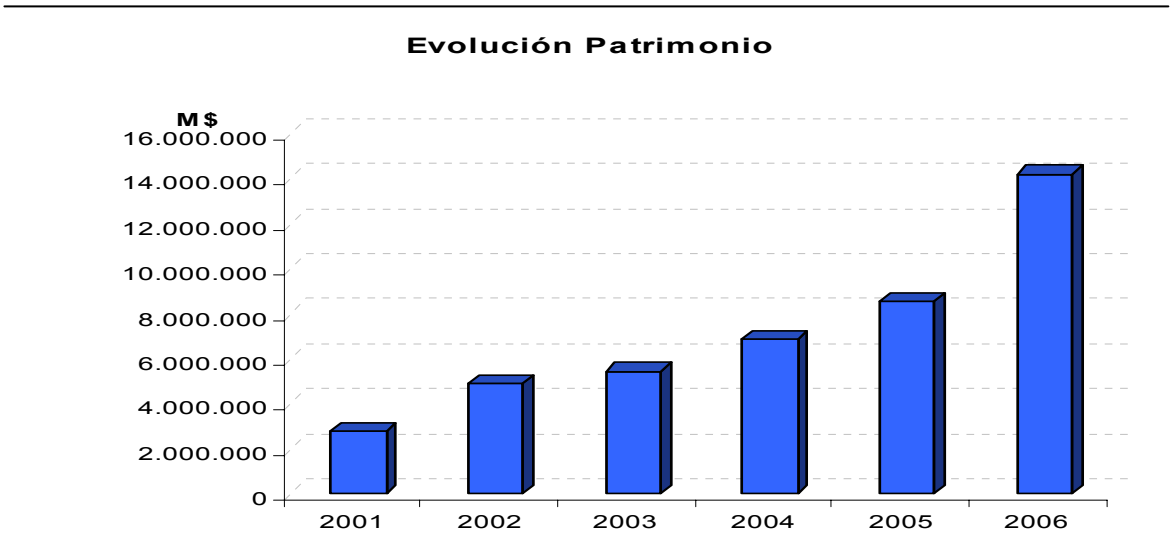
Pasivos

Cardif Vida, presenta pasivos por M$ 48.621.502 a diciembre 2006, compuestos principalmente por Reservas Técnicas M$ 22.864.470, primas por pagar y obligaciones con el sistema financiero con un monto de M$ 536.515 y finalmente por Otros Pasivos M$ 11.019.275 y Patrimonio M$ 14.201.241. Al analizar el pasivo se puede mencionar que las reservas técnicas (correspondientes a reservas de seguros no previsionales) han aumentado debido principalmente al aumento en el volumen de negocios y además han aumentado su participación dentro del pasivo. Por otro lado, se observa que la compañía no presenta prácticamente deudas con el sistema financiero y que el monto de primas por pagar también es bajo. Finalmente, la cuenta otros pasivos se encuentra compuesta principalmente por deudas con los proveedores.

PASIVOS	M$
RESERVAS SEGUROS NO PREVISIONALES	**22.864.470**
Reserva de Riesgo en Curso	7.494.065
Reserva Matemática	12.958.673
Siniestros por Pagar	2.411.732
PRIMAS POR PAGAR	536.515
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES DEL SISTEMA FINANCIERO	1
OTROS PASIVOS	11.019.275
TOTAL PASIVO EXIGIBLE	**34.420.261**
PATRIMONIO	**14.201.241**
TOTAL PASIVOS	**48.621.502**

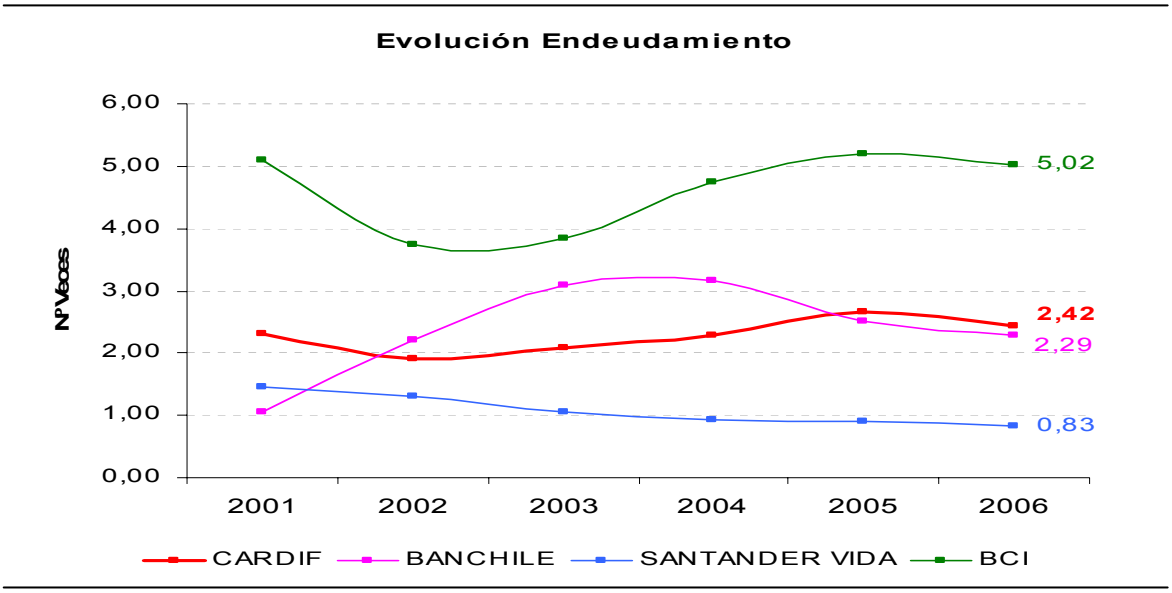
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2006

Vale la pena señalar, que la evolución que ha presentado el patrimonio durante los últimos años, se relaciona directamente con la evolución del negocio, y particularmente el aumento que se aprecia durante el año 2006, se debe en gran medida al aumento de capital realizado por la matriz. Este fue realizado el día 28 de diciembre del año 2006 y ascendió al monto de M$ 4.000.000. Se debe destacar el hecho de que siempre que Cardif Chile ha requerido de aportes de capital por parte de la matriz, ésta ha respondido de manera inmediata, hecho que deja en claro el compromiso para con la compañía.



En miles de pesos de cada año

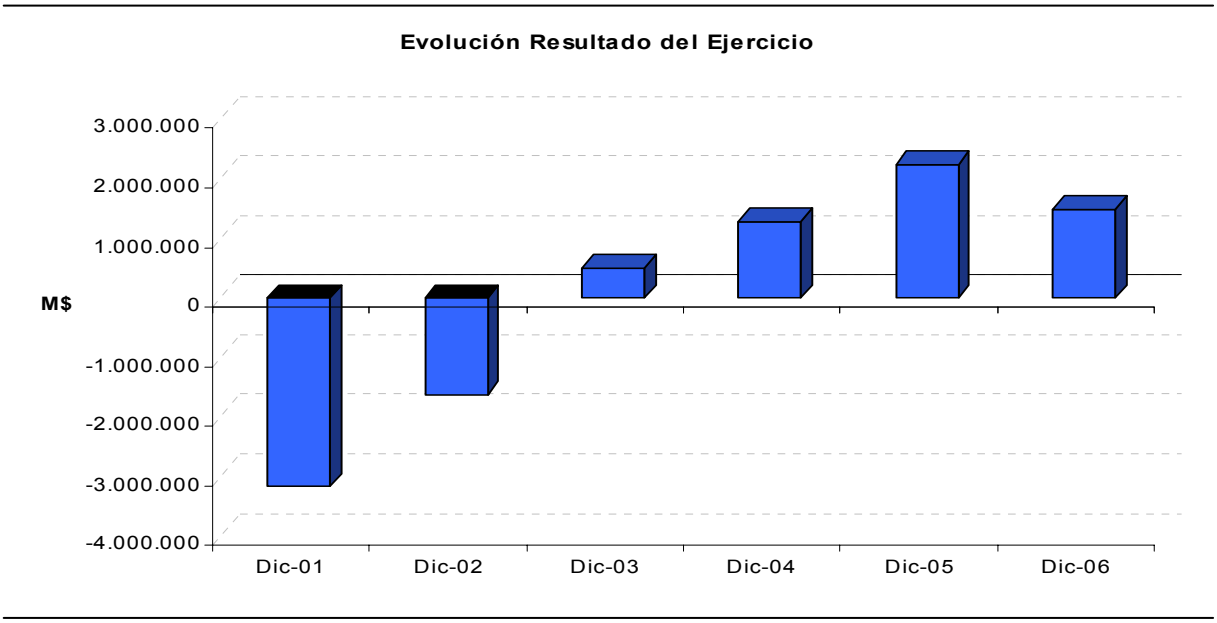
Ahora bien, en cuanto a la relación pasivo exigible a patrimonio, cuyo máximo permitido por la Ley en Chile es de 17 veces para las compañías del segundo grupo (DFL Nº 251, Ley de Seguros, Artículo 15). La compañía presenta un nivel bastante inferior al máximo permitido (2,42 veces al año 2006) y bastante menor al mercado (7,35 veces al año 2006). Hay que señalar que 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.



Estados Financieros al 31 de diciembre de 2006

Estado de Resultados

Los buenos resultados obtenidos por la compañía durante los últimos años, dicen relación principalmente con: i) Los buenos resultados técnicos; ii) La buena gestión por parte de la compañía; iii) La maduración de gran parte de las cartera de canales masivos y la consecución de nuevos contratos con entidades que manejan una gran cantidad de volúmenes de clientes.



En miles de pesos de cada año.

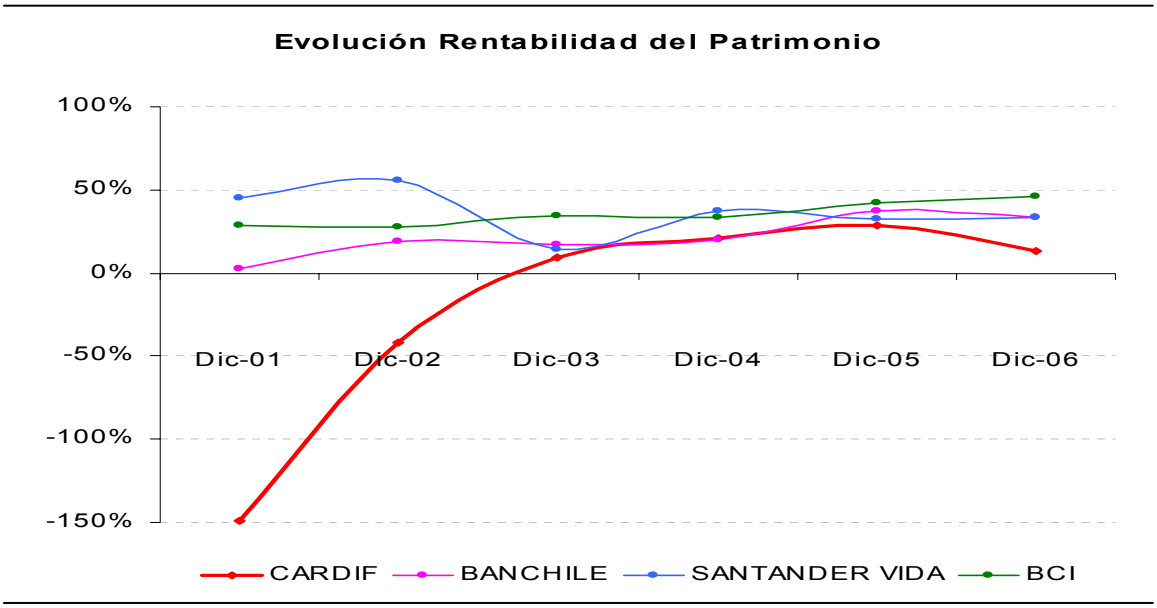
Es así como la compañía pasó de tener pérdidas durante los años 2001 y 2002 (M$ -3.178.965 y M$ -1.626.075, respectivamente) a resultados positivos durante los años siguientes, alcanzando a diciembre del año 2006 u nivel de Utilidad de M$ 1.486.547, cifra levemente inferior a la del año 2005 (período en que se alcanzaron los M$ 2.239.069), aunque se debe señalar que durante ese año fueron reconocidas utilidades del año.

Ahora bien, al analizar algunos indicadores de gestión, se aprecian resultados a la par y en algunos levemente superiores o inferiores al mercado y a sus pares. Por ejemplo, se observa que el Costo de Administración de la Prima de Cardif, se ha caracterizado por ser levemente superior al mercado y a sus pares en comparación, durante el último año sufrió un aumento importante, ello debido al también importante aumento en el Costo de Administración como consecuencia por ejemplo, de crecimientos fuertes en la fuerza de venta dados los nuevos contratos que ha conseguido la compañía y que conllevan volúmenes importantes de ventas.

Costo de Administración de la Prima	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06
CARDIF	**85,43%**	**47,32%**	**43,41%**	**45,09%**	**50,59%**	**64,28%**
SANTANDER	21,71%	29,01%	29,36%	28,78%	41,14%	36,65%
BANCHILE	36,47%	24,59%	32,17%	42,69%	51,77%	50,98%
BCI	34,92%	30,14%	33,39%	35,94%	23,09%	25,47%

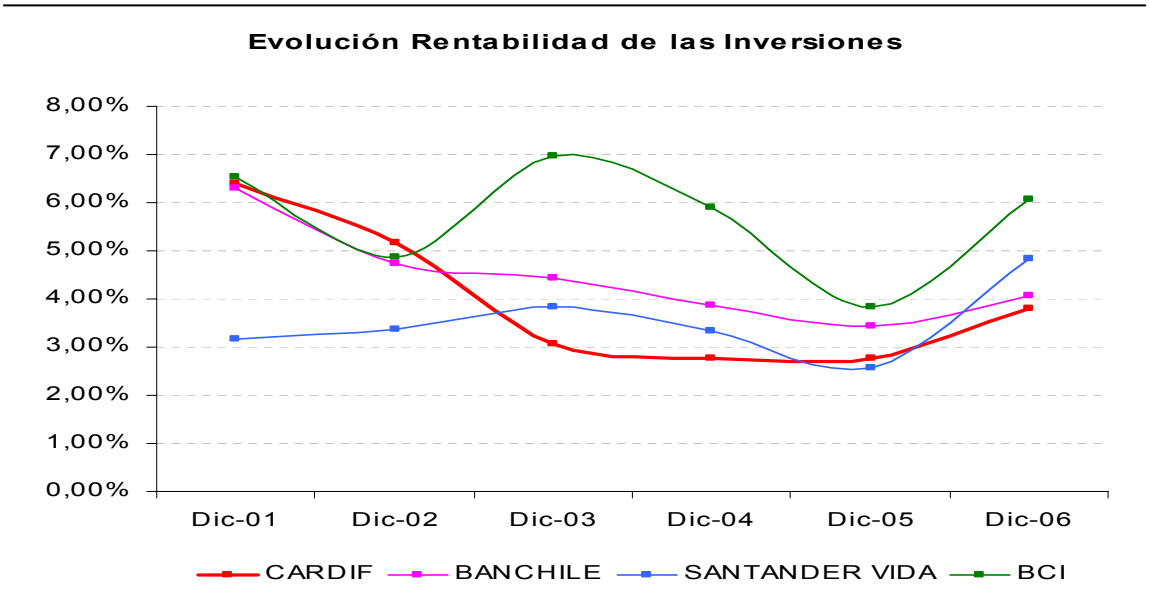
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2006

Por otro lado, al analizar la rentabilidad del patrimonio se aprecia que si bien durante los primeros años de análisis, la compañía se encontraba muy por debajo del rendimiento del mercado y de sus pares relevantes, hoy en día se encuentra prácticamente a la par de éstos, alcanzando a diciembre 2005 un nivel de rentabilidad que alcanzó al 28% y a diciembre del año 2006 un 13%.



Estados Financieros al 31 de diciembre de 2006.

A la par de sus principales competidores, aunque levemente inferior al rendimiento del mercado también se aprecia el indicador de Rentabilidad de Inversiones, el cuál a diciembre 2006 alcanzó al 3,79% (mientras que el de mercado fue un 6,94%).



Estados Financieros al 31 de diciembre de 2006.

Cardif Compañía de Seguros de Vida S.A.

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Resultado de Operación	-4.221.979	-2.329.145	-275.370	809.800	2.609.091	1.715.266
Margen de Contribución	1.151.798	3.319.209	8.203.772	18.313.041	25.322.171	42.919.945
Costo de Administración	-5.373.777	-5.648.354	-8.479.142	-17.503.241	-22.713.080	-41.204.679
Resultado de Inversiones	377.184	495.061	381.645	438.276	584.384	1.192.907
Resultado Técnico de Seguros	-3.844.795	-1.834.084	106.275	1.248.076	3.193.475	2.908.173
Resultado de Explotación	-3.858.940	-1.978.584	268.099	1.368.821	2.662.348	1.749.741
Utilidad (Pérdida)	-3.178.965	-1.626.075	494.931	1.272.505	2.239.069	1.486.547
Inversiones	7.363.849	11.615.461	13.289.018	18.002.849	23.349.222	39.160.120
Total Activos	9.188.820	14.217.126	16.825.043	22.490.492	31.166.226	48.621.502
Reservas Técnicas	5.206.270	7.676.435	8.071.765	11.814.760	16.426.206	22.864.470
Total Pasivo Exigible	6.416.080	9.325.910	11.389.986	15.647.056	22.630.767	34.420.261
Patrimonio	2.772.740	4.891.216	5.435.057	6.843.436	8.535.459	14.201.241
Prima Directa	6.290.369	11.937.643	19.532.593	38.815.311	44.895.347	64.103.709
Prima Retenida	6.063.642	11.767.116	19.228.260	37.937.403	44.876.574	65.018.242
Siniestralidad Directa	29,82%	20,53%	19,81%	16,55%	12,43%	10,29%
Participación de Mercado	0,48%	0,97%	1,41%	2,48%	2,87%	3,80%
Deuda / Patrimonio (N Veces)	2,31	1,91	2,10	2,29	2,65	2,42
Deuda Financ. / Pat. (N Veces)	0,01	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00
Utilidad / Patrimonio Promedio (%)	-148,73%	-41,98%	9,54%	20,50%	28,66%	12,97%
Producto Inv. / Inv. x (%)	6,40%	5,16%	3,05%	2,77%	2,78%	3,79%

Cardif Compañía de Seguros Comparado

Endeudamiento (Nº Veces)	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06
CARDIF	2,31	1,91	2,10	2,29	2,65	2,42
BANCHILE	1,04	2,21	3,08	3,17	2,52	2,29
SANTANDER VIDA	1,45	1,30	1,04	0,93	0,90	0,83
BCI	5,11	3,75	3,84	4,76	5,21	5,02

Rentabilidad del Patrimonio (%)	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06
CARDIF	-148,73%	-41,98%	9,54%	20,50%	28,66%	12,97%
BANCHILE	2,64%	18,47%	16,63%	19,45%	37,19%	33,04%
SANTANDER VIDA	45,27%	55,38%	14,28%	36,97%	32,57%	33,11%
BCI	28,59%	28,07%	34,06%	33,02%	41,79%	45,80%

Rentabilidad de las Inversiones (%)	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06
CARDIF	6,40%	5,16%	3,05%	2,77%	2,78%	3,79%
BANCHILE	6,30%	4,74%	4,44%	3,87%	3,43%	4,06%
SANTANDER VIDA	3,15%	3,37%	3,84%	3,33%	2,55%	4,83%
BCI	6,52%	4,87%	6,98%	5,89%	3,83%	6,08%

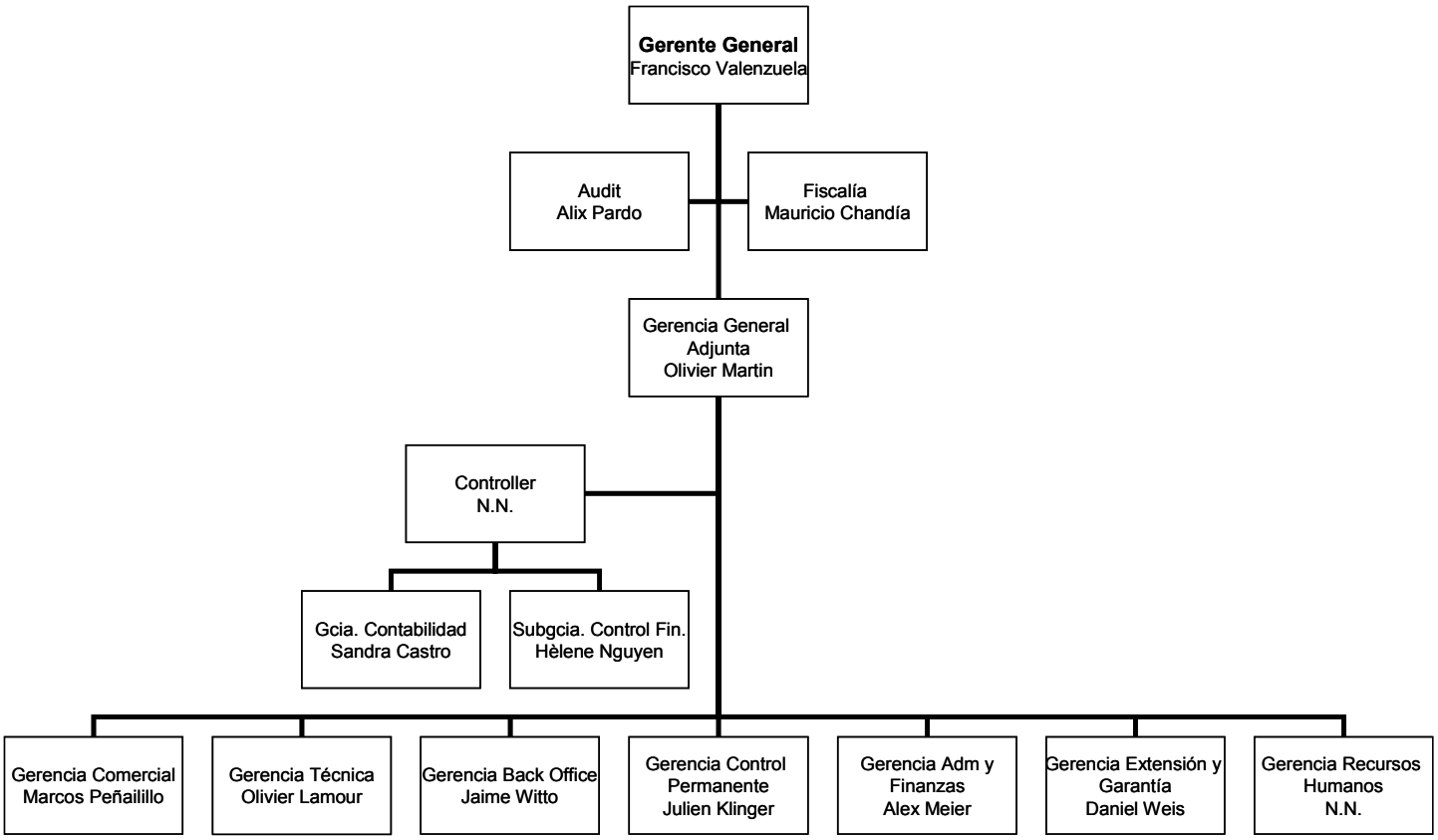
Costo de Administración de la Prima (%)	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06
CARDIF	85,43%	47,32%	43,41%	45,09%	50,59%	64,28%
SANTANDER	21,71%	29,01%	29,36%	28,78%	41,14%	36,65%
BANCHILE	36,47%	24,59%	32,17%	42,69%	51,77%	50,98%
BCI	34,92%	30,14%	33,39%	35,94%	23,09%	25,47%

Estructura de Propiedad y Administración

Tal como ya fue mencionado, el accionista controlador es Cardif S.A., con una participación en la propiedad del 99,89%, en tanto que el 0,11% restante está en manos de Cardif Assurances Risques Divers S.A.

Nombre (Apellido paterno, materno, nombres)	% de participación
CARDIF RISQUES DIVERS	0,11000
CARDIF S.A.	99,89000

Ahora bien, el Directorio de la compañía se encuentra conformado, en su mayoría, por integrantes ligados directamente a la matriz de la compañía. Este hecho facilita la aplicación de políticas consistentes con el desarrollo de la compañía.

Nombre	Cargo
DUBERNET MICHEL PATRICK	PRESIDENTE DEL DIRECTORIO
DUWE MONICA	DIRECTOR
BINET GERARD	DIRECTOR
CICINELLI GUSTAVO	DIRECTOR
BRAGA RICARDO	DIRECTOR

Finalmente, cabe señalar que como consecuencia del gran crecimiento que ha experimentado la compañía durante los últimos años, la estructura organizacional de la misma ha sufrido múltiples cambios, todos ellos en pos de mantener un control adecuado de cada una de las áreas de negocios. Los principales cambios que destacan dentro del organigrama de la compañía son: i) La incorporación formal dentro de la organización de un área de Audit a cargo del señor Alix Pardo, quien reporta directamente a BNP Paribas; ii) La incorporación de una Gerencia General Adjunta a cargo del señor