Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH

Insight beyond the rating.

Compañía de Seguros de Vida Cardif S.A.

Reseña Anual de Clasificación
Abril 2010

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.

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia	Anterior
Obligaciones de Compañías de Seguros de Vida	AA-	Estable	A+ (Abril-2007)

Analista Responsable: Francisco Loyola García-Huidobro floyola@icrchile.cl

Estados Financieros: Diciembre 2009

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR ratifica en Categoría AA- con Tendencia "Estable" a Compañía de Seguros de Vida Cardif S.A. Cardif Vida es una compañía de tamaño medio dentro de la industria de seguros de vida. Participa principalmente en el segmento de seguros colectivos, a través de pólizas de Desgravamen y Temporales de Vida.

Cardif Vida es una compañía de seguros especialista en bancaseguros y seguros masivos. Destaca por una estrategia de negocios consistente y focalizada. Resalta la capacidad de la compañía de proveer soluciones financieras y de protección, de fácil acceso al público, con una alta atomización y estabilidad en sus resultados técnicos.

La compañía pertenece al Grupo BNP Paribas, líder europeo en servicios bancarios y financieros, considerado el 7° banco a nivel mundial. El grupo mantiene sucursales en 84 países, cuenta con alrededor de 200.000 empleados, y una clasificación de riesgo internacional AA. Adicionalmente, Cardif Vida cuenta con el respaldo financiero de su matriz, comprometida a apoyar a la compañía en caso de requerimientos patrimoniales, hecho que influye de manera positiva en la clasificación asignada.

Durante el año 2009 el primaje total disminuye un 2,1% con respecto a igual período del año pasado. Esta caída se atribuye principalmente a la baja de Seguros Temporales de Vida, tanto a nivel individual como colectivo, que presentan una disminución de 24,3%. Destacan las alzas en Seguros de Desgravamen (17,63%), debido, entre otros factores, a la fuerte baja de tasas experimentadas durante el año 2009.

Por otro lado, entre diciembre de 2008 y diciembre de 2009, la Siniestralidad Directa aumenta marginalmente desde 12,3% hasta 14,5%. Cabe señalar que la siniestralidad de Cardif Vida es menor a la de mercado (41,9%), pero esto se debe en parte a los tipos de seguro comercializados por la compañía, sumado a las adecuadas políticas de control de riesgos de la empresa.

La cartera de inversiones presenta una estructura conservadora, mantiene una alta proporción invertida en Renta Fija, se encuentra altamente diversificada, y presenta una buena calidad crediticia. En cuanto a gestión Cardif Vida muestra un nivel de endeudamiento bajo si se considera los productos que comercializa, llegando a 2,12 veces a diciembre de 2009 (2,03 veces a diciembre de 2008).

Durante el año 2009 se registra una utilidad de $1.389 millones, $3.039 millones inferior a la obtenida a diciembre de 2008. Esta disminución se debe principalmente a una disminución en el margen de contribución de la compañía, debido al aumento en los siniestros y un menor resultado de intermediación. Por otra parte, se produce la recuperación de los mercados financieros en el mundo, y particularmente en Chile, sumada a las acertadas decisiones de inversión tomadas por la empresa (Rentabilidad Producto de Inversiones de 5,49%).

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.

Compañía de Seguros de Vida Cardif

Fecha informe: Abril.2010

FORTALEZAS Y DEBILIDADES DE LA COMPAÑÍA

Fortalezas

- Importante respaldo Financiero y Técnico de su accionista controlador BNP Paribas Assurance S.A., accionistas de vasta trayectoria en Bancaseguros, de alta solidez patrimonial y muy comprometidos con el funcionar de la compañía.
- La compañía posee una cartera de inversiones conservadora.
- La empresa ha logrado posicionarse con gran fuerza en el segmento banca seguros, aumentado fuertemente sus volúmenes de negocios en el transcurso de los años.
- Una estrategia que permite gran distribución de ventas, con acuerdos comerciales con canales masivos.
- Solidez operacional en el manejo de la cartera de seguros.
- 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

- Riesgo normativo, al implantarse medidas que conlleven dificultades en la comercialización de seguros masivos.
- Poder de negociación con canales puede verse afectado si entran nuevos competidores, o estos utilizan sus propias compañías para la distribución.

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 de Vida Cardif S.A. –en adelante Cardif Vida- pertenece al segmento de las denominadas compañías del segundo grupo[1]. La industria de seguros de vida está compuesta por 30 compañías, cifra que incluye a las mutuarias de seguros.

Durante el año 2009, la industria presentó una Prima Directa de $2.277.849 millones, un 6,02% (real) inferior al obtenido en el transcurso del año 2008 ($2.423.637 millones).

La baja se explica básicamente por la disminución en el mercado de los seguros previsionales (12,89%). De esta manera, las primas generadas por la comercialización de Rentas Vitalicias cayeron un 21,58% con respecto al año 2008. Esta caída se debe fundamentalmente a la crisis financiera que afectó los mercados bursátiles durante el año 2008 y parte del 2009, hecho que derivó en una caída considerable en los fondos de pensiones, disminuyendo los incentivos a jubilarse. Sin embargo, a partir del tercer trimestre del año 2009 se observan signos de recuperación en la comercialización de Rentas Vitalicias, debido, entre otros factores, a la recuperación de los fondos de pensiones.

Por otro lado, con motivo de la nueva reforma previsional, en mayo de 2009 se licitó el SIS (Seguro de Invalidez y Sobrevivencia) en forma separada para hombres y mujeres, comenzando a operar a partir del 1 de julio. Esta forma de licitación del SIS permitirá aumentar la transparencia en las comisiones que cobran

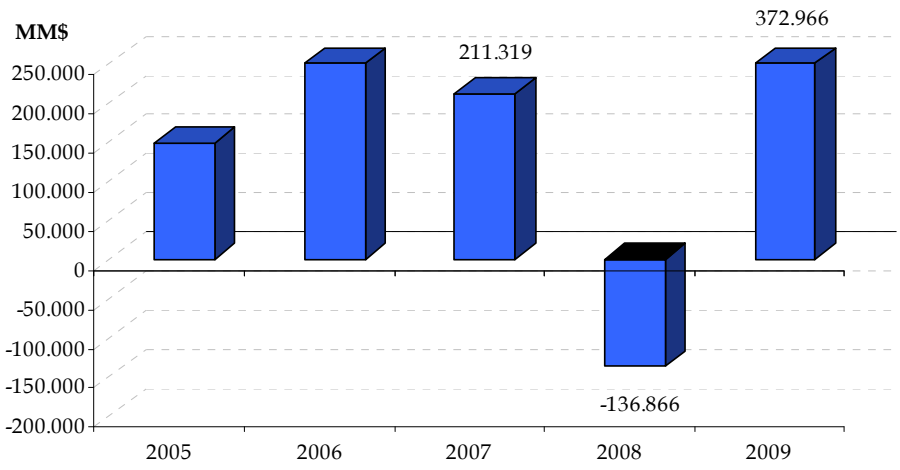
[1] Se entiende por compañías del segundo grupo aquellas que cubren los riesgos de las personas o que garanticen a éstas, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios.

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). Dado que la adjudicación es por un período anual, en julio de este año se tendrán los primeros resultados.

En relación al mercado de los seguros tradicionales, se produce un aumento del 1,97% (real) durante el año 2009. Dicho aumento viene dado tanto por un crecimiento en ramos asociados a seguros individuales (3,33%), principalmente a través de Seguros con Cuenta Única de Inversión, como por el aumento en las primas generadas por seguros colectivos (1,06%), donde destaca el aumento en los seguros de Desgravamen.

Durante el año 2009, la utilidad de las compañías de seguros de vida alcanzó los $372.966 millones en comparación a la pérdida de $136.799 millones registrada para el año 2008. Este aumento se debe principalmente al Resultado de Inversiones, que entre los años 2008 y 2009 pasa desde un 2,77% hasta un 7,02%, dado por la recuperación de las inversiones de Renta Variable y de las Inversiones en el Extranjero.

Evolución Utilidad Compañías de Seguros de Vida



Fuente: Elaboración Propia. Datos SVS en millones de pesos de diciembre 2009.

LA COMPAÑÍA

Cardif Vida es propiedad de BNP Paribas Assurance con un 99,96% de las acciones, mientras que Cardif Assurances Risques Divers posee el 0,04% restante. Ambas compañías pertenecen al BNP Paribas.

BNP Paribas es líder europeo en servicios bancarios y financieros, siendo, según "Global 2000 Forbes´ 2009" el 7° banco a nivel mundial. El grupo mantiene sucursales en 84 países, cuenta con alrededor de 200.000 empleados, y clasificación de riesgo internacional AA. Su actividad se encuentra posicionada en 3 grandes áreas:

- Servicios y Banca Minorista
- Banca de Financiamiento y de Inversión
- Gestión de Activos

Durante septiembre de 2009 fue aprobada la fusión entre BNP Paribas y el banco belga-holandés Fortis. De esta manera, BNP adquiere el 75% del Banco Fortis y el 25% del negocio de seguros en Bélgica. Así, el

grupo consolidado se convierte en el banco líder de la Zona Euro en depósitos.

Dentro BNP, BNP Paribas Assurance agrupa a todas las compañías de seguros del grupo, incluyendo Cardif y Natio Assurance.

Cardif es una compañía de seguros especialista en bancaseguros. Con más de 30 años de experiencia y sobre 7.000 empleados a nivel mundial, se ha posicionado como especialista en múltiples asociaciones de largo plazo con diferentes socios (entre ellos 35 de los 100 bancos más importantes del mundo), a través de acuerdos comerciales, alianzas estratégicas, joint ventures, coaseguro y reaseguro. Se encuentra clasificada en categoría AA internacional.

Comienza su internacionalización en el año 1989, desarrollando negocios de protección a las personas, seguros asociados al crédito, ahorro y asistencias, además de protección sobre bienes. Inicia sus operaciones en Chile en septiembre del año 1997, a través de Cardif Vida y Cardif Generales, fecha en que se aprueba por parte de la Superintendencia de Valores y Seguros la comercialización de seguros a través de canales masivos.

Actualmente, Cardif cuenta con socios en 42 países, y opera en 85 países, en los cuales desarrolla y comercializa sus productos y servicios, contando con más de 50 millones de asegurados en todo el mundo.

Cardif Vida (Chile) es una compañía de tamaño medio dentro de la industria de seguros de vida. Participa principalmente en el segmento de seguros colectivos, a través de pólizas de Desgravamen y Temporales de Vida.

La compañía cuenta con un directorio y altos ejecutivos de gran experiencia en el mercado asegurador, encabezados por el accionista controlador de la compañía. Este hecho, sumado a la experiencia de su matriz, permite que la compañía opere con un alto grado de estabilidad, lo cual asegura la adopción de políticas consistentes en el tiempo.

Nombre	Cargo
Olivier Martin	Director
Pascal Thiercelin	Director
Mónica Duwe	Director
Jean Bertrand Laroche	Director
Antonie Gerard	Director
Francisco Valenzuela	Gerente General

Adicionalmente, Cardif Vida cuenta con el respaldo financiero de su matriz, quien se ha comprometido a apoyar a la compañía en caso de requerimientos patrimoniales, hecho que influye de manera positiva en la clasificación asignada.

Cabe señalar que tanto Cardif Vida como Cardif Generales son tratados como un negocio único, razón por la cual poseen una estructura organizacional común, adecuada a los productos que comercializan. Sin embargo, aspectos normativos obligan a mantener operaciones separadas.

Cardif Vida destaca por una estrategia de negocios consistente y focalizada. Resalta la capacidad de la compañía de proveer soluciones financieras y de protección, de fácil acceso al público, con una alta atomización y estabilidad en sus resultados técnicos.

Sumado a esto, la empresa posee sistemas tecnológicos y de información adecuados para los productos que comercializa, sumado a políticas constantes de capacitación de ejecutivos.

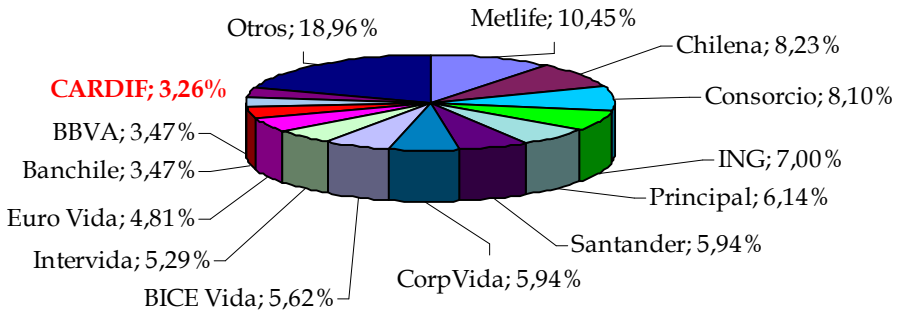
Compañía de Seguros de Vida Cardif

Fecha informe: Abril.2010

ACTIVIDADES

Dentro del mercado de seguros de vida, Cardif Vida se presenta como una compañía de tamaño medio, con participaciones de mercado de 3,26% y 0,41% en términos de prima directa y activos, respectivamente.

Participación de Mercado según Prima Directa. Datos en millones de pesos de diciembre 2009



Actualmente, Cardif Vida comercializa 11 ramos de Seguros Tradicionales, 5 de los cuales corresponden a Individuales, principalmente aquellos asociados a Seguros Temporales de Vida, y los otros 6 a Colectivos, destacando los Seguros de Desgravamen Colectivo y Temporal de Vida Colectivo.

Respecto a la prima directa, ésta se compone en un 2,37% por concepto de Seguros Individuales, mientras que el 97,63% corresponde a primas generadas por pólizas de Seguros Colectivos. A nivel de industria, destaca la participación en Seguros de Desgravamen Colectivo con un 13,32% del mercado, siendo superado sólo por los bancos Santander y Chile. Por otro lado, posee el 12,43% de las primas de Temporal de Vida Colectivo, detrás de ING.

PRIMA DIRECTA (MM$ dic-2009)	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09
Temporal de Vida	1.777	1.590	1.441	1.030
Salud	289	290	350	175
Accidentes Personales	865	756	729	480
Desgravamen	0	32	11	13
Prima Directa Individuales	**2.930**	**2.669**	**2.550**	**1.759**
Temporal de Vida	18.627	23.656	24.674	18.724
Incapacidad o Invalidez	0	1	0	143
Salud	367	1.002	701	1.618
Accidentes Personales	1.734	5.046	6.869	3.723
Asistencia	3	0	1	0
Desgravamen	49.555	62.247	41.058	48.297
Prima Directa Colectivos	**70.286**	**91.953**	**73.303**	**72.505**
Prima Directa Total	**73.216**	**94.622**	**75.853**	**74.264**

La compañía utiliza distintos canales de distribución para comercializar sus productos, entre los que destacan:

- Bancos y Financieras
- Casas Comerciales
- Supermercados

- Telemarketing
- Cajas de Compensación

Utiliza la estrategia de su matriz, quien posee el know how y toda la experiencia en el negocio de los seguros masivos. Esta se basa en el logro de acuerdos comerciales con entidades que posean grandes bases de datos de clientes, sumado a la comercialización de productos mediante licitaciones públicas.

Dada la estrategia de comercialización de sus productos, Cardif Vida no requiere de una red de sucursales a lo largo del país, concentrando sus esfuerzos en entregar una buena calidad de servicio, y en la correcta administración de sus canales de venta.

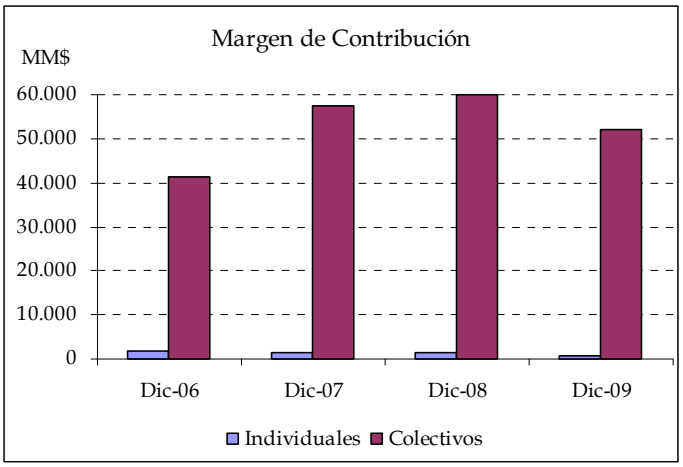
Analizando la evolución de la Prima Directa Total, se produce una disminución de 19,84% durante el año 2008, debido a la baja en la prima asociada a los seguros de desgravamen (33,04%), directamente relacionado con la crisis económica, que significó una menor demanda por créditos. Por otro lado, el primaje asociado al ramo de Seguros Temporales continúa su tendencia al alza, con un crecimiento de 4,3%,

Por otro lado, durante el año 2009 el primaje total disminuye un 2,1% con respecto a igual período del año pasado. Esta caída se atribuye principalmente a la baja de Seguros Temporales de Vida, tanto a nivel individual como colectivo, que presentan una disminución de 24,3%. Destacan las alzas en Seguros de Desgravamen (17,63%), debido, entre otros factores, a la fuerte baja de tasas experimentadas durante el año 2009.

Se evidencia un alza en la Siniestralidad Directa total de ramos tradicionales entre el 2007 y el 2008 (de un 8,56% a un 12,3%), producto del aumento de los siniestros directos en varios de los ramos que comercializa la compañía. Por otro lado, entre diciembre de 2008 y diciembre de 2009, la Siniestralidad Directa aumenta marginalmente desde 12,3% hasta 14,5%. Cabe señalar que la siniestralidad de Cardif Vida es menor a la de mercado (41,9%), debido en parte a los tipos de seguro comercializados por la compañía, sumado a las adecuadas políticas de control de riesgos de la compañía.

Respecto al Margen de Contribución de Seguros, se aprecia que éste muestra una tendencia creciente hasta el año 2008.

Entre diciembre de 2008 y 2009, el margen de contribución alcanza a $52.975 millones. Esta baja se debe principalmente al margen obtenido por Seguros Temporales Colectivos y Seguros de Accidentes Personales Colectivos, producto de un aumento en el costo de siniestros, sumado a un ajuste importante de las Reservas Técnicas. Cabe destacar la participación de los seguros de Desgravamen, que aportan un 61,7% del Margen de Contribución total.



Fuente: Elaboración Propia. Datos SVS en millones de pesos de diciembre 2009.

En relación a la política de reaseguro, dada la estrategia comercial de la empresa, orientada a la comercialización de seguros masivos, Cardif Vida se caracteriza por retener un alto porcentaje de la prima. A diciembre de 2009, posee contratos de reaseguro por $258 millones, con Partner Reinsurance Europe, que cuenta con clasificación internacional de riesgo categoría A.

Compañía de Seguros de Vida Cardif

Fecha informe: Abril.2010

ESTADOS FINANCIEROS

Los activos de Cardif Vida están compuestos principalmente por Inversiones Financieras, por un valor de $62.917 millones (representando un 83,99%), seguido de Deudores por Primas por $5.820 millones (7,77%) y Otros Activos por $5.413 millones (7,23%).

ACTIVOS (MM$ dic-2009)	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09
INVERSIONES FINANCIERAS	44.405	59.444	56.798	62.917
Renta Fija	39.837	54.723	53.569	59.614
Títulos de Deuda Emit. y Garant. por el Estado y Banco Centra	2.979	13.161	10.136	15.056
Títulos de Deuda Emit. por el Sistema Bancario y Financiero	22.210	22.045	22.358	20.767
Títulos de Deuda Emit. por Sociedades Inscritas en S.V.S.	14.648	19.425	20.914	23.556
Mutuos Hipotecarios Endosables	0	91	159	235
Renta Variable	2.178	3.729	1.774	1.878
Acciones de Sociedades Anónimas Abiertas	148	1.680	0	1.878
Cuotas de Fondos Mutuos	2.030	2.049	1.774	0
Inversiones en el extranjero	0	0	0	0
Caja Bancos	2.390	992	1.455	1.424
INVERSIONES INMOBILIARIAS Y SIMILARES	322	438	415	260
DEUDORES POR PRIMAS	9.095	6.644	5.360	5.820
DEUDORES POR REASEGURO	704	299	444	494
OTROS ACTIVOS	1.007	2.643	5.502	5.413

Cardif Vida presenta una cartera de inversiones muy conservadora. No obstante, se destaca de manera positiva en la clasificación, las acciones tomadas por Cardif Vida con el fin de acotar el riesgo de la cartera, aumentando la inversión en instrumentos menos volátiles, disminuyendo su exposición a instrumentos de renta variable.

Dentro de la cartera de inversiones, y tal como la gran mayoría de las compañías de seguros de vida, el mayor porcentaje se constituye por Inversiones Financieras en Renta Fija (94,36%), muy superior al promedio del mercado (70,9%). En particular, existe una gran inversión en Títulos de Deuda emitidos por Sociedades Inscritas en SVS (37,3% del total de inversiones), compuesta por inversiones en 40 empresas, con una adecuada diversificación.

La cartera se encuentra bastante diversificada y cuenta con una buena calidad crediticia, con un alto porcentaje de los instrumentos con clasificación de riesgo AA- o superior.

Respecto a la Renta Variable Nacional, a raíz de los malos resultados durante el año 2008, la Compañía -producto de la crisis bursátil- decide disminuir su participación en acciones y asumir la pérdida. Al 31 de diciembre de 2009, Cardif Vida mantiene un 2,97% de la cartera invertida en acciones ($1.878 millones), levemente superior al 2,36% presentado por el mercado.

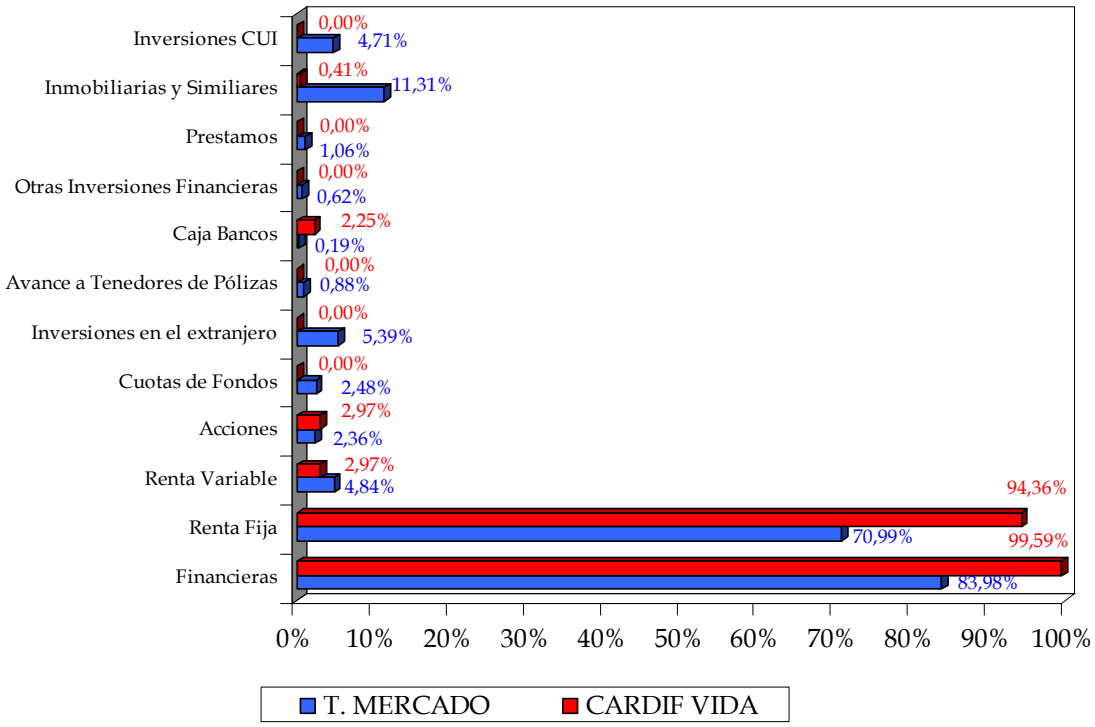
No se invierte en el extranjero, y la compañía no registra préstamos en su cartera de inversiones.

Realizando una comparación de Cardif Vida con el mercado de Seguros de Vida, la compañía presenta una cartera de inversiones conservadora, al comparar con el mercado, tal como se observa en el siguiente gráfico.

Compañía de Seguros de Vida Cardif

Fecha informe: Abril.2010

Comparación Carteras de Inversión

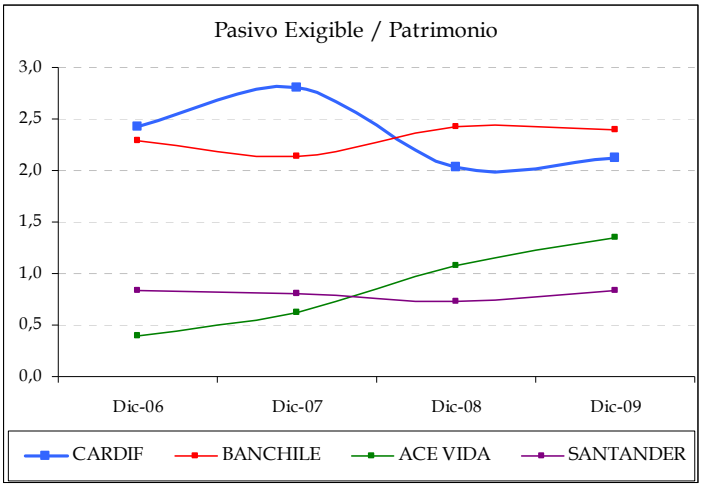


Con respecto a los pasivos de la compañía, la mayor parte del pasivo exigible (que representa un 67,91% a diciembre de 2009) corresponde a Reservas de Seguros no Previsionales (66,73% del pasivo exigible) por un monto de $33.943 millones, correspondiendo un 55,6% de éstas a Reservas Matemáticas.

PASIVOS (MM$ dic-2009)	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09
RESERVAS TECNICAS	26.115	36.742	33.041	33.944
Reserva de Riesgo en Curso	8.559	13.209	9.800	9.181
Reserva Matemática	14.801	20.090	19.125	18.873
Siniestros por Pagar	2.755	3.444	4.116	5.890
Liquidados y No Pagados	126	396	1.577	1.813
En Proceso de Liquidación	988	923	14	19
Ocurridos y no reportados	1.641	2.125	2.525	4.059
RESERVAS ADICIONALES	0	0	0	0
PRIMAS POR PAGAR	613	277	812	994
OTROS PASIVOS	12.586	14.175	12.035	15.928
TOTAL PASIVO EXIGIBLE	39.313	51.194	45.888	50.866
PATRIMONIO	16.220	18.274	22.631	24.038

Completan la composición del Pasivo Exigible, Primas por Pagar por un monto de $994 millones, y Otros Pasivos por $15.928 millones, asociados principalmente a Deudas con Intermediarios y Pago a Proveedores. Cardif Vida no posee obligaciones con instituciones del sistema financiero.

Respecto del Patrimonio, alcanza los $24.037 millones y se compone principalmente por Capital Pagado ($24.311 millones), Utilidad del Ejercicio ($1.389 millones) y Pérdidas Acumuladas (-$1.705 millones).



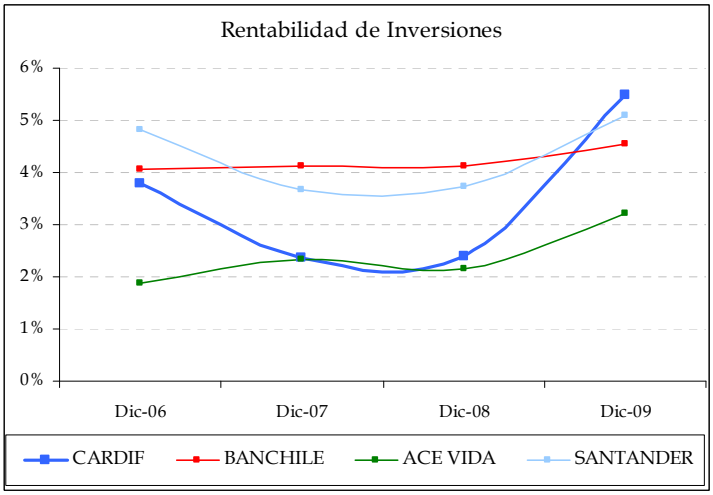
En cuanto a la relación pasivo exigible a patrimonio, la compañía presenta una baja importante durante el año 2008, alcanzando a diciembre de 2008 un leverage de 2,03 veces, producto de las utilidades generadas durante el año anterior (2,8 veces a dic-07).

A diciembre de 2009, la relación pasivo exigible sobre patrimonio aumenta levemente a 2,12 veces. A pesar de las utilidades obtenidas durante el año 2009 ($1.389 millones), se observa un alza en el leverage debido a aumentos en las Reservas Técnicas y Deudas con Proveedores e Intermediarios. Por otra parte, a diciembre de 2009 el endeudamiento neto alcanzó las 2,31 veces, lejos del límite legal de 20 veces.

Cabe destacar el apoyo del Grupo BNP en todo momento, no sólo en la experiencia y fiscalización sobre su filial, sino también ante posibles requerimientos de capital, ya sea por motivos de ajustes en las reservas técnicas, aumentos en la siniestralidad, o pérdidas asociadas a la cartera de inversiones. A juicio de esta clasificadora, el compromiso observado afecta positivamente la clasificación otorgada a Cardif Vida.

RESULTADOS

Cardif Vida se ha caracterizado siempre por obtener buenos resultados, alcanzando una utilidad de $4.428 millones durante el año 2008, revirtiendo la pérdida obtenida durante el 2007. Esto se debe principalmente a la liberación de reservas y a la disminución en los Gastos de Administración.



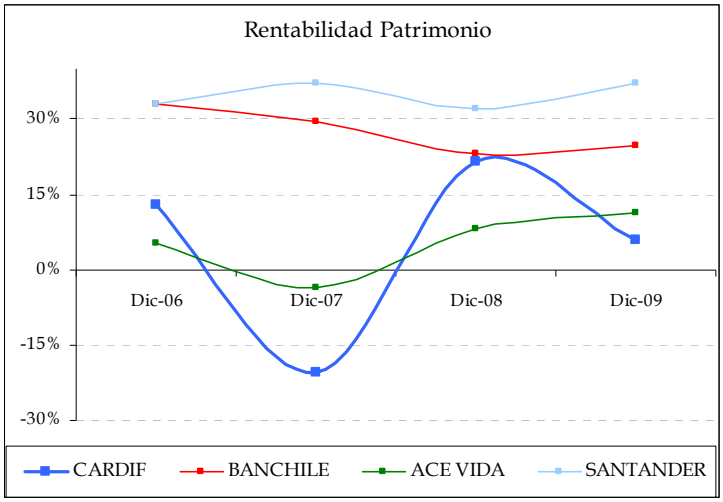
Por otro lado, el Resultado de Inversiones logrado por la compañía durante el 2008, se mantuvo, a pesar de la crisis financiera mundial, alcanzando los $1.407 millones. De esta manera, el conservadurismo de la cartera de inversiones permitió disminuir el riesgo. Así, la Rentabilidad Producto de Inversiones durante el 2008 fue de 2,4%, menor al 2,76% logrado por el mercado.

Con respecto a los resultados obtenidos durante el año 2009, se produce una utilidad de $1.389 millones, $3.039 millones inferior a la obtenida a diciembre de 2008. Esta disminución se debe principalmente a una disminución en el margen de contribución de la compañía, debido al aumento en los siniestros y un menor resultado de intermediación. Así, se alcanza un resultado de operación negativo ($495 millones).

Por otra parte, se produce la recuperación de los mercados financieros en el mundo, y particularmente en Chile, sumada a las acertadas decisiones de inversión tomadas por la empresa. De esta manera, el Resultado de Inversiones a diciembre de 2009 alcanza los $3.306 millones, con una rentabilidad producto de

inversiones de 5,49% (7,02% para el mercado).

Todo esto se tradujo en un Resultado Técnico de Seguros de $2.810 millones ($6.608 millones para dic-08). De esta manera, la Rentabilidad sobre Patrimonio para el año 2009 alcanzó al 5,95% (19,65% para el mercado).

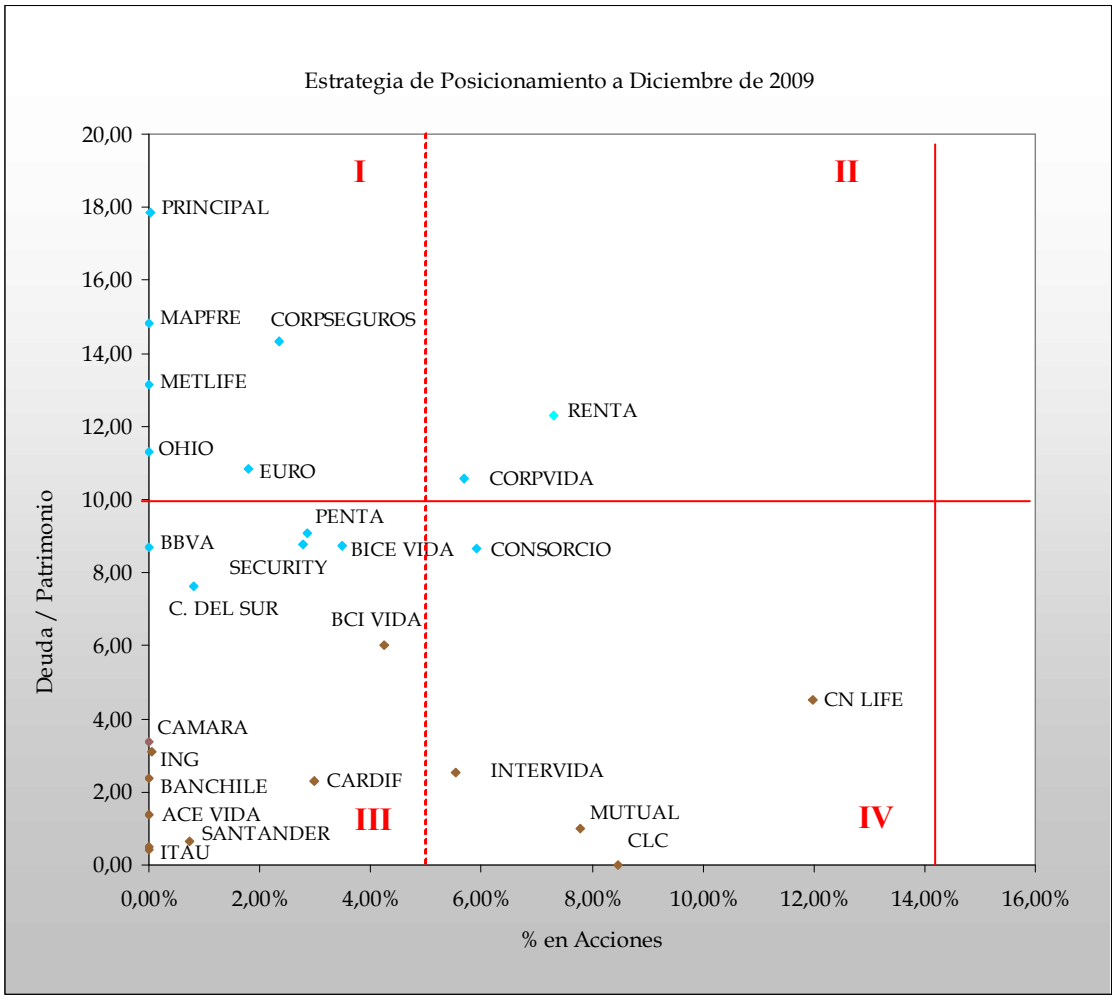


INDICADORES CARDIF VIDA	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09
Participación de Mercado (%)	3,80%	4,35%	3,28%	3,26%
Costo de Ventas (%P.D.)	15,78%	15,12%	15,16%	16,84%
Costo Siniestros / Ing. Explotación (%)	10,21%	8,79%	12,05%	14,96%
Gastos Administración / Prima Directa (%)	64,28%	70,77%	72,63%	71,76%
Deuda / Patrimonio (N Veces)	2,42	2,80	2,03	2,12
Deuda Financ. / Patrimonio (N Veces)	0,00	0,00	0,00	0,00
Producto Inv. / Inv. x (%)	3,79%	2,35%	2,40%	5,49%
Utilidad / Patrimonio Promedio (%)	12,98%	-20,35%	21,65%	5,95%
Utilidad del Ejercicio (MM$ dic-09)	1.698	-3.510	4.428	1.389

ESTRATEGIA DE POSICIONAMIENTO

En un análisis diferenciado entre compañías previsionales (celestes) y tradicionales (naranjas), 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 o 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 5% en Acciones (18 de las 25 compañías incluidas en el análisis, ubicadas en los cuadrantes I y III), dentro de las cuales se ubica Cardif Vida. En el tramo entre un 5% y un 10% (cuadrantes II y IV) por su parte hay 7 compañías. Además en este tramo 2 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 Renta Variable).

Ahora bien, Cardif Vida en general ha sido conservadora, tal como gran parte de las compañías en el

mercado, en el sentido que ha optado por menores porcentajes de inversión en Renta Variable, lo que es similar si se compara sólo con las compañías de tipo Previsional. Este hecho, que ha conducido a que la compañía presente resultados estables en el largo plazo, implica que en el mapa de posicionamiento de mercado se encuentre en el cuadrante de mediano endeudamiento (todas las compañías se han situado por debajo del límite fijado por la Superintendencia de Valores y Seguros), y con menor exposición al riesgo que otras compañías Previsionales, debido a sus inversiones en Renta Variable.