



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



COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA CARDIF S.A.

Contenido:

Resumen de la Clasificación	2
La Compañía	4
Actividades	5
Estados Financieros	7
Resultados	10

Analistas Responsables:

Walter Pacheco Parra
wpacheco@icrchile.cl
2896 82 16

Francisco Loyola García-Huidobro
floyola@icrchile.cl
2896 82 00



Reseña Anual de Clasificación Abril 2013

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Obligaciones de Compañías de Seguros de Vida	AA	Estable

Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Obligaciones de Compañías de Seguros de Vida	AA	AA

Estados Financieros: 31 de diciembre de 2012

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR ratifica la clasificación de Compañía de Seguros de Vida Cardif S.A. en Categoría AA tendencia Estable.

Cardif es una compañía de seguros especialista en bancaseguros. Con casi 40 años de experiencia y sobre 9.000 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.

La compañía pertenece al Grupo BNP Paribas, líder europeo en servicios bancarios y financieros, siendo una de las tres instituciones bancarias más importantes de Europa. El grupo mantiene sucursales en 80 países, cuenta con alrededor de 150.000 empleados, y clasificación de riesgo internacional A+/A.

Durante el año 2012, la prima directa alcanzó a \$80.416 millones, que representa una disminución de 10,9% en las primas comercializadas por la compañía al comparar con el año anterior. Esta situación viene dada principalmente por las caídas de los seguros temporales de vida (30,1%) y los seguros de desgravamen (4,2%).

La política de reaseguros apunta a limitar la exposición a los riesgos más importantes. Para la elección de un reasegurador, se debe preferir por aquellos definidos en el listado denominado "Security List" (Lista de reaseguradores con clasificación igual o superior a A+), el cual es actualizado trimestralmente. A diciembre de 2012 la compañía ha cedido parte de su prima a Partner Reinsurance Europe SE, reasegurador que posee clasificación de riesgo internacional A+ (\$281 millones).

Dentro de la cartera de inversiones, tal como la gran mayoría de las compañías de seguros de vida, el mayor porcentaje se constituye por Inversiones Financieras en Renta Fija (93,3%). En particular, existe una gran inversión en títulos del sistema bancario y financiero (36,7% del total de inversiones) y en títulos de deuda emitidos por Sociedades Inscritas en SVS (31%), compuesta por inversiones con una adecuada diversificación, 84% de los instrumentos con clasificación de riesgo AA- o superior. (88% si se agregan instrumentos N-1).

Se observa una leve mejora en el endeudamiento normativo (1,29 veces) con respecto al año anterior (1,67 veces). Esto se debe al mejor desempeño de las inversiones durante el año 2012, sumado a una mejora en el margen técnico que aumenta desde un 75,7% hasta un 76,1%. El nivel de endeudamiento de la compañía se ha mantenido estable y concentrado en torno a 1,5 veces en los últimos años.

Con respecto a los resultados obtenidos durante el año 2012, se produce una utilidad de \$5.074 millones, disminuyendo con respecto al año 2011 (19%). Este resultado se explica principalmente a la disminución del margen de contribución debido a la caída de la prima directa. Por otro lado, la rentabilidad de las inversiones a diciembre de 2012 alcanzó al 5,4%, mejor que el 5,2 obtenido por el mercado y superior al 2,2% alcanzado durante el año 2011.

Se produjo un aumento en la razón de gastos de administración sobre prima retenida de Cardif Vida, las cuales aumentaron desde un 68,5% en el año 2011, hasta un 73% para diciembre de 2012. Sin embargo durante los últimos 5 años, este indicador se ha mantenido relativamente constante (en torno al 70%), esta estabilidad es explicada por el plan de contención de gastos que ha implementado la compañía.

Finalmente, la razón Patrimonio Neto sobre Patrimonio Exigido, al término del año 2012 aumentó levemente con respecto al año anterior alcanzando a 1,74 veces (1,41 veces a diciembre 2011) lo que se explica por el incremento en el patrimonio debido al aumento del resultado acumulado y la disminución del patrimonio de riesgo. Cabe señalar que actualmente la compañía (en conjunto con los auditores) se encuentra realizando cambios a los estados financieros de diciembre 2012, debido a diferencias de opinión con la Superintendencia por la constitución de reservas OYNR.

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 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.

**BNP PARIBAS
CARDIF
SEGUROS DE VIDA****Fecha informe:
Abril.2013****INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA****LA COMPAÑÍA**

Cardif Vida es propiedad de BNP Paribas Cardif con un 99,94% de las acciones, mientras que Cardif-Assurances Risques Divers posee el 0,06% restante. Ambas compañías pertenecen a BNP Paribas.

BNP Paribas es líder europeo en servicios bancarios y financieros, siendo una de las tres instituciones bancarias más importantes de Europa. El grupo mantiene sucursales en 80 países, cuenta con alrededor de 150.000 empleados, y clasificación de riesgo internacional A+/A. Su actividad se encuentra posicionada en 4 grandes áreas:

- Banca Corporativa y de Inversión
- Banca de Personas y Servicios Financieros
- Banca Minorista
- 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.

Cardif es una compañía de seguros especialista en bancaseguros. Con casi 40 años de experiencia y sobre 9.000 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.

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 41 países, y opera en más de 80 países, en los cuales desarrolla y comercializa sus productos y servicios, contando con más de 50 millones de asegurados en todo el mundo.

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.

A comienzos del año 2012, Francisco Valenzuela deja la Gerencia General, asumiendo un cargo en el grupo Cardif a nivel regional. Además, asume la presidencia del Directorio de la compañía.

Nombre	Cargo
Francisco Valenzuela	Presidente
Olivier Martin	Director
Jean Bertrand Laroche	Director
Alexis Franck	Director
Adrien Vanbremeersch	Director
Alessandro Deodato	Gerente General

Cardif Vida cuenta con el respaldo financiero de su matriz, quien a través de aumentos de capital en el tiempo, 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. En términos de su gobierno corporativo, Cardif está sujeta a los lineamientos impuestos por su casa matriz, de elevados estándares internacionales. Además, se encuentran incorporadas las recomendaciones efectuadas por la OCDE para la casa matriz.

**BNP PARIBAS
CARDIF
SEGUROS DE VIDA**

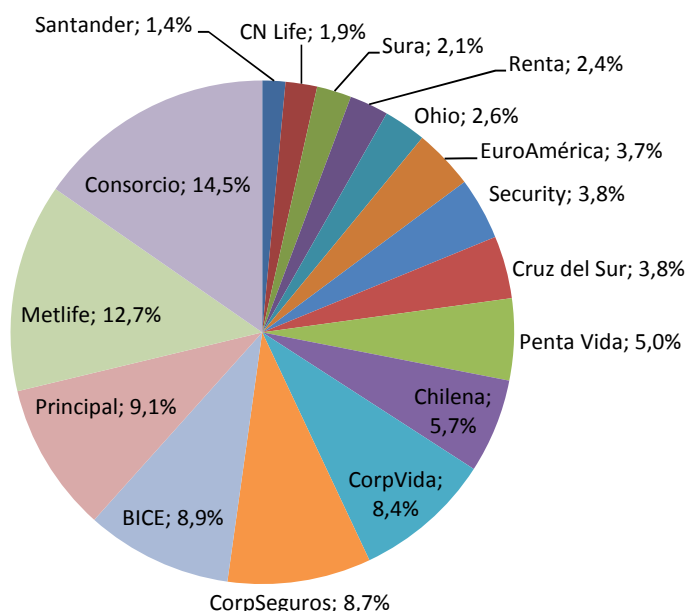
Fecha informe:
Abril.2013

**INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA**

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.

ACTIVIDADES

Dentro del mercado de seguros de vida, Cardif Vida se presenta como una compañía de tamaño medio, con participaciones de mercado de 2,27% y 0,4% en términos de prima directa y activos, respectivamente.

Participación de Mercado según Prima Directa. Datos a diciembre de 2012

Fuente: Elaboración propia en base a Estados Financieros de diciembre 2012.

Actualmente, Cardif Vida comercializa 10 ramos de Seguros Tradicionales, 5 de los cuales corresponden a Individuales y los otros 5 a Colectivos, principalmente aquellos asociados a Seguros Desgravamen y Temporales de Vida.

Respecto a la prima directa, ésta se compone en un 2,1% por concepto de Seguros Individuales, mientras que el 97,9% restante corresponde a primas generadas por pólizas de Seguros Colectivos. A nivel de industria, destaca la participación en Seguros de Desgravamen Colectivo con un 12,2% del mercado. Por otro lado, posee el 9,3% de las primas de Temporal de Vida Colectivo.

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

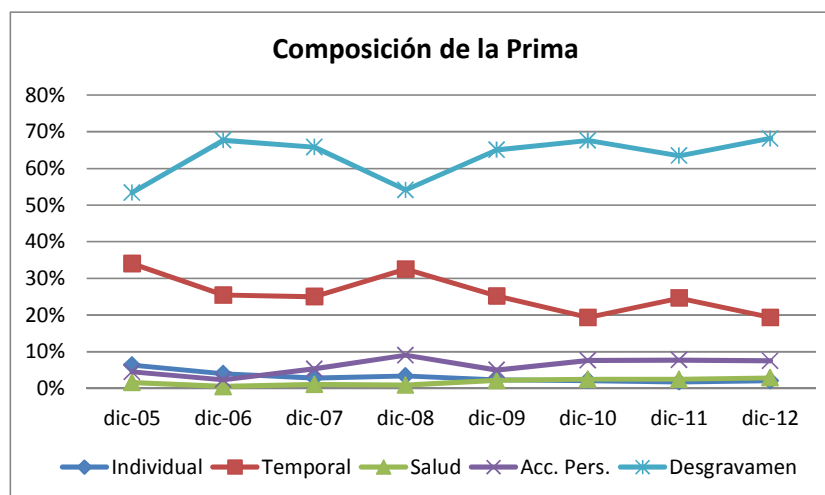
Utiliza la estrategia de su matriz, quien posee el know how y toda la experiencia en el negocio de los seguros masivos. Esta se basa en el logro de acuerdos comerciales con entidades que posean grandes bases de datos de clientes, sumado a la comercialización de productos mediante licitaciones públicas.

**BNP PARIBAS
CARDIF
SEGUROS DE VIDA**

Fecha informe:
Abril.2013

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.

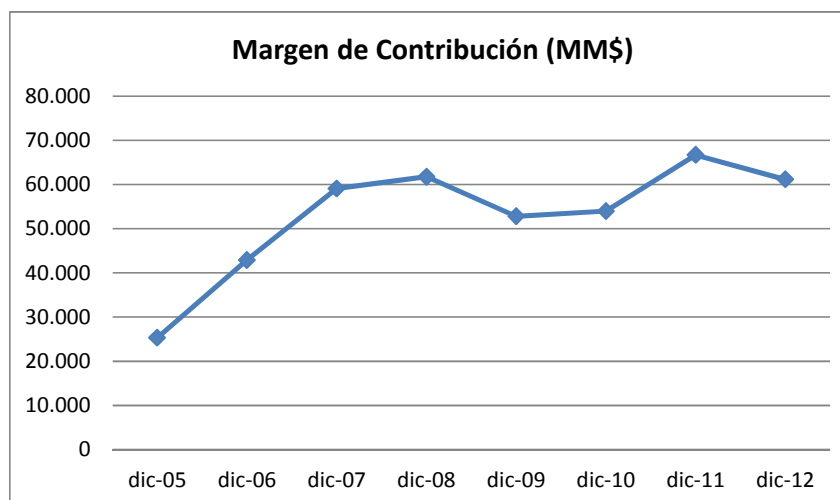
Durante el año 2012, la prima directa alcanzó a \$80.416 millones, que representa una disminución de 10,9% en las primas comercializadas por la compañía al comparar con el año anterior. Esta situación viene dada principalmente por las caídas de los seguros temporales de vida (30,1%) y los seguros de desgravamen (4,2%).



Fuente: Elaboración propia en base a Estados Financieros de diciembre 2012.

La política de reaseguros apunta a limitar la exposición a los riesgos más importantes. Para la elección de un reasegurador, se debe preferir por aquellos definidos en el listado denominado "Security List" (Lista de reaseguradores con clasificación igual o superior a A+), el cual es actualizado trimestralmente. A diciembre de 2012 la compañía ha cedido parte de su prima a Partner Reinsurance Europe SE, reasegurador que posee clasificación de riesgo internacional A+ (\$281 millones).

Respecto al Margen de Contribución, este ha ido aumentando significativamente desde el año 2005, a partir del 2007, este ratio en se ha mantenido relativamente constante. A diciembre de 2012 el margen alcanzó a \$61.161 millones, menor en 8,3% al comparar con el año anterior.



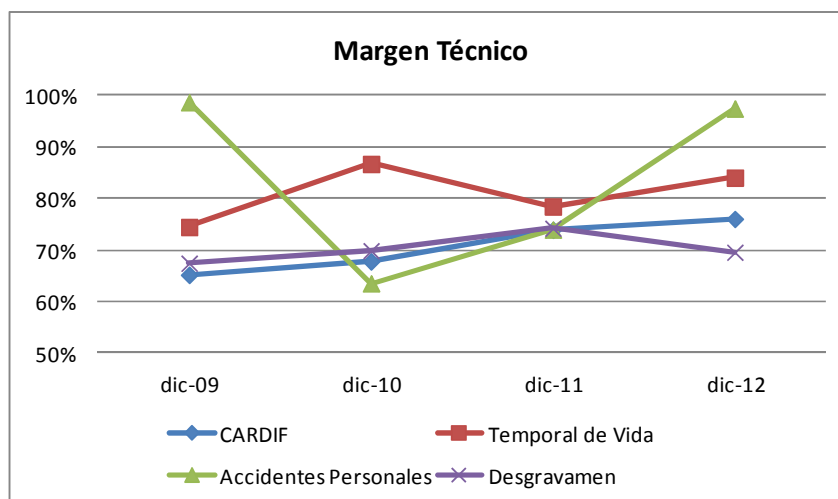
Fuente: Elaboración propia en base a Estados Financieros de diciembre 2012.

**INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA**

**BNP PARIBAS
CARDIF
SEGUROS DE VIDA**

**Fecha informe:
Abril.2013**

El Margen Técnico, definido como el margen de contribución sobre la prima retenida de la compañía, ha aumentado durante los últimos cuatro años hasta llegar a diciembre de 2012 a un 76,1%. El margen técnico de los seguros de desgravamen disminuyó en el 2012 (69,6%) debido a una caída en el margen de contribución de este producto con respecto al año anterior. El resultado técnico de los seguros temporales ha ido en aumento en el 2012 hasta alcanzar 84,1%. Los seguros de accidentes personales han tenido un margen de contribución inestable a través del tiempo alcanzando 97,5% en el 2012.



Fuente: Elaboración propia en base a Estados Financieros de diciembre 2012.

ESTADOS FINANCIEROS

Los activos de Cardif Vida están compuestos principalmente por Inversiones Financieras, por un valor de \$80.204 millones (representando un 84,9%), seguido de Cuentas de Seguros \$7.687 millones (8,1%) y Otros Activos por \$4.378 millones (4,6%).

ACTIVOS (Cifras en millones de pesos)	mar-12	jun-12	sep-12	dic-12
Total Activo	95.383	92.407	95.745	94.463
Total Inversiones Financieras	83.510	80.241	82.322	80.204
Efectivo Y Efectivo Equivalente	7.692	3.396	9.203	5.176
Activos Financieros A Costo Amortizado	75.818	74.665	71.730	75.028
Total Inversiones Inmobiliarias	2.216	2.206	2.189	2.194
Propiedades De Inversión	171	171	170	171
Propiedades, Muebles Y Equipos De Uso Propio	2.045	2.036	2.020	2.023
Total Cuentas De Seguros	6.197	6.857	7.265	7.687
Cuentas Por Cobrar De Seguros	6.025	6.742	7.090	7.582
Cuentas Por Cobrar Asegurados	5.536	6.302	6.538	6.982
Deudores por operaciones de reaseguro	489	440	551	575
Participación Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	172	115	175	106
Otros Activos	3.461	3.102	3.969	4.378
Intangibles	59	50	49	39
Impuestos Por Cobrar	2.241	1.990	2.778	3.705
Otros Activos	1.161	1.062	1.141	635

Cardif Vida presenta una cartera de inversiones muy conservadora. Se destaca de manera positiva en la clasificación, las acciones tomadas por la compañía con el fin de acotar el riesgo de la cartera, aumentando la inversión en

**INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA**

**BNP PARIBAS
CARDIF
SEGUROS DE VIDA**

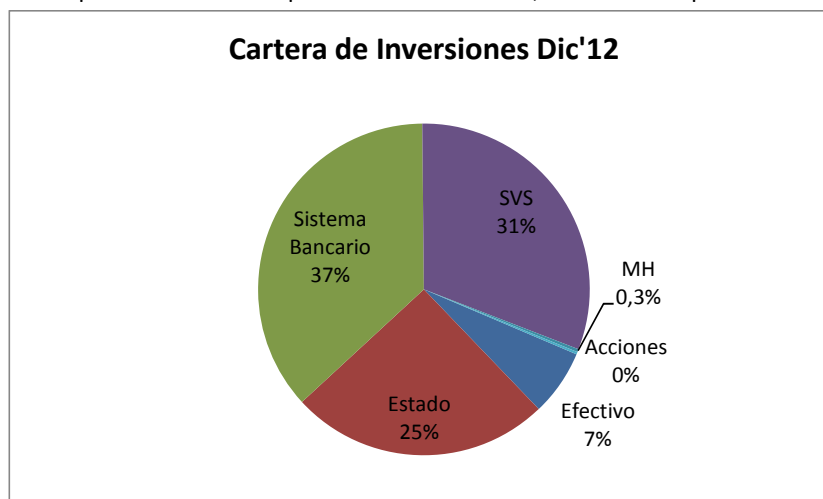
**Fecha informe:
Abril.2013**

**INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA**

instrumentos menos volátiles, disminuyendo su exposición a instrumentos de renta variable (a diciembre de 2012 no existe exposición a acciones locales) .

Dentro de la cartera de inversiones, tal como la gran mayoría de las compañías de seguros de vida, el mayor porcentaje se constituye por Inversiones Financieras en Renta Fija (93,3%). En particular, existe una gran inversión en títulos del sistema bancario y financiero (36,7% del total de inversiones) y en títulos de deuda emitidos por Sociedades Inscritas en SVS (31%), compuesta por inversiones con una adecuada diversificación, 84% de los instrumentos con clasificación de riesgo AA- o superior. (88% si se agregan instrumentos N-1).

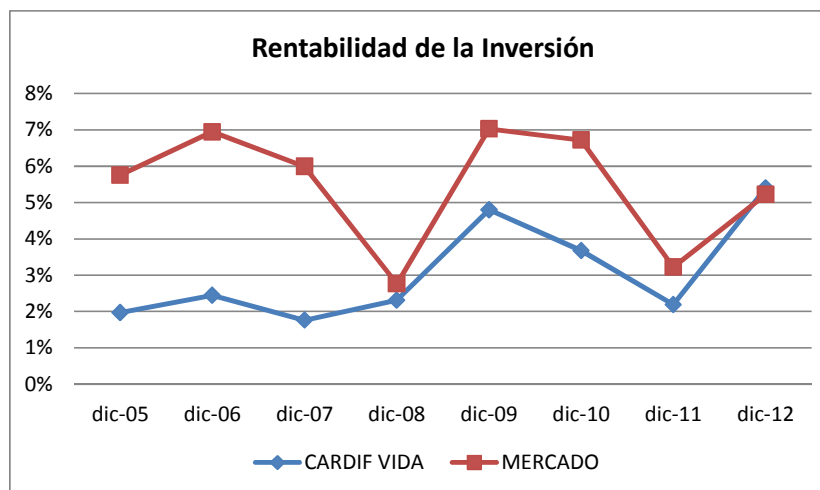
Respecto a la Renta Variable Nacional, a raíz de los malos resultados durante el año 2011, la Compañía, producto de la crisis bursátil, decide liquidar completamente su participación en acciones y asumir la pérdida. Durante el 2012, la inversión en acciones no superó el 2,7% de la cartera (junio 2012), sin embargo, al cierre de los estados financieros de diciembre 2012, la compañía no mantiene posiciones en acciones, así como tampoco en inversiones extranjeras.



Fuente: Elaboración propia en base a Estados Financieros de diciembre 2012.

Al 31 de diciembre de 2012, Cardif Vida muestra un superávit de inversiones de \$29.375 millones, los cuales se comparan favorablemente con los \$25.112 millones al término del año 2011. El superávit de inversiones sobre obligación de invertir alcanzó el 55,3%, superior al 42,5% obtenido a diciembre 2011.

Por otro lado, la rentabilidad de las inversiones a diciembre de 2012 alcanzó al 5,4%, mejor que el 5,2 obtenido por el mercado y superior al 2,2% alcanzado durante el año 2011.



Fuente: Elaboración propia en base a Estados Financieros de diciembre 2012.

**BNP PARIBAS
CARDIF
SEGUROS DE VIDA**

**Fecha informe:
Abril.2013**

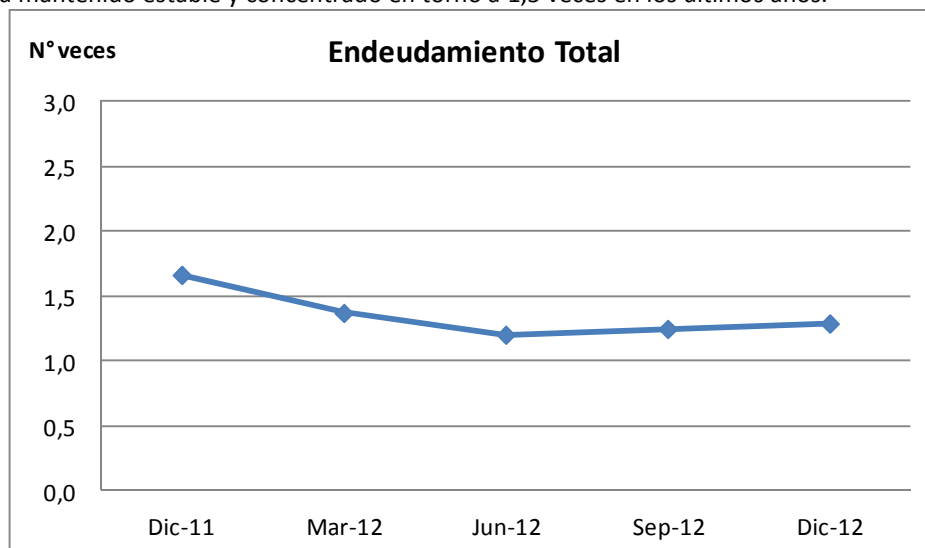
Con respecto a los pasivos de la compañía, la mayor parte del pasivo exigible (que representa un 56,4% a diciembre de 2012) corresponde a Reservas de Seguros no Previsionales por un valor de \$29.671 millones, dentro de las cuales alcanza el mayor valor la Reserva Matemática asociada a los seguros de desgravamen, equivalente a \$18.360 millones. Completan la composición del Pasivo Exigible, Otros Pasivos por \$21.773 millones.

Respecto a la constitución de reservas técnicas, se observa una disminución durante el año 2012 de un 14,6% con respecto al año anterior, esto debido a un acertado control de la siniestralidad que produjo liberación de reservas, además de temas normativos (IFRS) que también contribuyeron a esta disminución.

PASIVOS (Cifras en millones de pesos)	mar-12	jun-12	sep-12	dic-12
Total Pasivo	54.705	50.267	53.091	53.245
Total Cuentas De Seguros	30.635	30.166	29.341	31.471
Reservas Técnicas	29.424	29.063	27.955	29.671
Reserva De Riesgos En Curso	8.601	8.683	7.522	7.842
Reserva Matemática	17.690	17.348	17.408	18.360
Reserva De Siniestros	3.133	3.032	3.026	3.054
Deudas Por Operaciones De Seguro	1.211	1.103	1.385	1.800
Deudas Con Asegurados	1.211	1.103	1.300	1.272
Otros Pasivos	24.071	20.101	23.750	21.773
Total Patrimonio	40.678	42.140	42.655	41.219
Capital Pagado	25.891	25.891	25.891	25.891
Reservas	99	46	46	46
Resultados Acumulados	14.688	16.204	16.718	15.282
Resultados Acumulados Periodos Anteriores	10.154	10.209	10.208	10.208
Resultado Del Ejercicio	4.533	5.995	6.510	5.074
Total Pasivo Y Patrimonio	95.383	92.407	95.745	94.463

El Patrimonio alcanza los \$41.219 millones y se compone principalmente por Capital Pagado (\$25.891 millones) y Utilidades Retenidas (\$15.282 millones).

Al 31 de diciembre de 2012, se observa una leve mejora en el endeudamiento normativo (1,29 veces) con respecto al año anterior (1,67 veces). Esto se debe al mejor desempeño de las inversiones durante el año 2012, sumado a una mejora en el margen técnico que aumenta desde un 75,7% hasta un 76,1%. El nivel de endeudamiento de la compañía se ha mantenido estable y concentrado en torno a 1,5 veces en los últimos años.



Fuente: Elaboración propia en base a Estados Financieros de diciembre 2012.

BNP PARIBAS
CARDIF
SEGUROS DE VIDAFecha informe:
Abril.2013

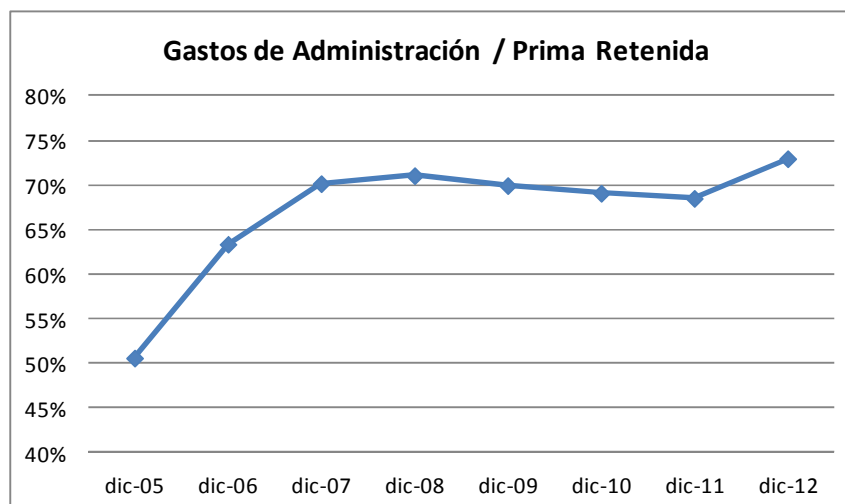
Cabe destacar el apoyo del Grupo BNP en todo momento, no sólo en la experiencia y fiscalización sobre su filial, sino también ante posibles requerimientos de capital, ya sea por motivos de ajustes en las reservas técnicas, aumentos en la siniestralidad, o pérdidas asociadas a la cartera de inversiones.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

RESULTADOS

Con respecto a los resultados obtenidos durante el año 2012, se produce una utilidad de \$5.074 millones, disminuyendo con respecto al año 2011 (19%). Este resultado se explica principalmente a la disminución del margen de contribución debido a la caída de la prima directa.

ESTADO DE RESULTADOS (Cifras en millones de pesos)	dic-11	dic-12
Margen De Contribución	66.703	61.161
Prima Retenida	89.829	81.845
Prima Directa	88.067	80.416
Prima Aceptada	1.762	1.429
Variación De Reservas Técnicas	1.068	118
Variación Reserva De Riesgo En Curso	68	649
Variación Reserva Matemática	999	115
Variación Reserva Insuficiencia De Prima	0	416
Costo De Siniestros	9.469	5.910
Siniestros Directos	8.914	5.633
Siniestros Cedidos	91	219
Siniestros Aceptados	646	496
Resultado De Intermediación	14.516	13.712
Costos De Administración	61.540	59.731
Resultado De Inversiones	1.892	4.325
Resultado Técnico De Seguros	7.054	5.755
Total Resultado Del Periodo	6.296	5.074
Total Del Resultado Integral	6.296	5.074

Se produjo un aumento en la razón de gastos de administración sobre prima retenida de Cardif Vida, las cuales aumentaron desde un 68,5% en el año 2011, hasta un 73% para diciembre de 2012. Sin embargo durante los últimos 5 años, este indicador se ha mantenido relativamente constante (en torno al 70%), esta estabilidad es explicada por el plan de contención de gastos que ha implementado la compañía.

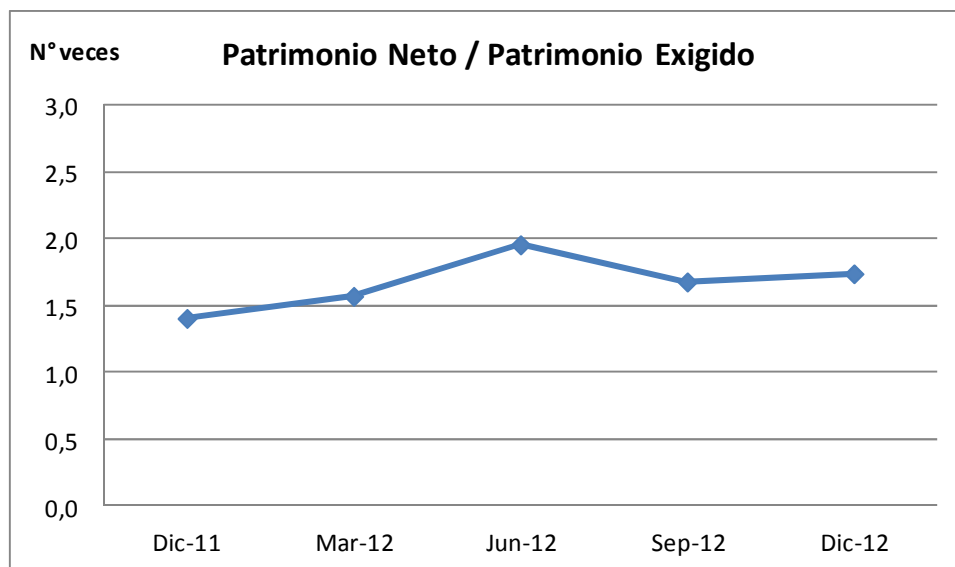


Fuente: Elaboración propia en base a Estados Financieros de diciembre 2012.

**BNP PARIBAS
CARDIF
SEGUROS DE VIDA**

**Fecha informe:
Abril.2012**

Finalmente, la razón Patrimonio Neto sobre Patrimonio Exigido, al término del año 2012 aumentó levemente con respecto al año anterior alcanzando a 1,74 veces (1,41 veces a diciembre 2011) lo que se explica por el incremento en el patrimonio debido al aumento del resultado acumulado y la disminución del patrimonio de riesgo. Cabe señalar que actualmente la compañía (en conjunto con los auditores) se encuentra realizando cambios a los estados financieros de diciembre 2012, debido a diferencias de opinión con la Superintendencia por la constitución de reservas OYNR.



Fuente: Elaboración propia en base a Estados Financieros de diciembre 2012.

**INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA**