



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

BNP PARIBAS CARDIF SEGUROS DE VIDA

Contenido:

Resumen de la Clasificación	2
La Compañía	4
La Industria	5
Actividades	6
Estados Financieros	10
Resultados	12

Responsable de Clasificación:

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

Analista:

Gustavo Lemus Sánchez
glemus@icrchile.cl



BNP PARIBAS CARDIF

Reseña Anual de Clasificación Enero 2015

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: 30 de septiembre de 2014

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR ratifica en Categoría “AA” con tendencia “Estable” las obligaciones de BNP Paribas Cardif Seguros de Vida S.A.

BNP Paribas Cardif Seguros de Vida es propiedad de BNP Paribas Cardif con un 99,94% de las acciones y 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 85 países, y cuenta con alrededor de 205.000 empleados.

BNP Cardif Vida (Chile) es una compañía de tamaño medio dentro de la industria de seguros de vida. Participa principalmente en el segmento de seguros masivos, a través de pólizas de Desgravamen y Temporales de Vida. La Compañía ha mantenido una estrategia de distribución basada principalmente en la venta de seguros a través de la participación en procesos de licitación, destacando las carteras bancarias y de retail.

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 que asegura la adopción de políticas consistentes en el tiempo.

La prima directa a diciembre de 2013 alcanzó los \$90.614 millones, presentando un aumento respecto al mismo periodo del año anterior de 12,7%, explicado principalmente por el aumento del primaje de los seguros de desgravamen y vida. A septiembre de 2014 reportó una prima directa de \$99.720 millones, lo que implicó un incremento importante del 59,4%. Respecto a los niveles de retención, cabe mencionar que la compañía históricamente ha mantenido elevados niveles, a septiembre de 2014 la prima retenida fue del 96%. Dentro de las compañías reaseguradoras con las que BNP Cardif Vida trabaja, se encuentran Partner Reinsurance (clasificada en A+), SCOR Global Life SE (clasificada en A y A+).

Cardif Vida presenta una suscripción de seguros muy especializada, basada principalmente en los ramos donde el grupo controlador posee acabada experiencia, desempeñándose en 4 ramos los que son desgravamen, vida, accidentes personales y salud.

Respecto de la participación de mercado a nivel de los principales ramos para Cardif Vida, se observa que el producto más importante, el de seguro de desgravamen, a septiembre de 2014 tiene un 23,3% del total de mercado, situando a la compañía como la número uno en ventas de este producto. Lo siguen el ramo de accidentes personales con un 15,5% y temporal de vida con un 12,6% de participación.

La eficiencia operacional de BNP Cardif Vida expresada por el ratio Costo de Administración sobre Prima Directa a septiembre de 2014 es de 60,7% lo que está muy por sobre al 14% exhibido por el mercado, estos resultados se explican por alto gasto en comisiones por recaudación, producto de un modelo de negocios que hace fuerte uso de vendedores externos. El margen técnico directo muestra una evolución histórica que oscila entre el 40% y el 80%, lo que implica un alto desempeño en términos de rentabilidad de los productos ofrecidos, exhibiendo a septiembre de 2014 un 55%.

Respecto al margen de contribución de la compañía, este alcanzó a septiembre de 2014 \$54.723 millones siendo un 21% más a lo obtenido a igual periodo del año 2013, aumento que se explica principalmente por el aumento de la prima directa – en particular al ramo de desgravamen-.

A septiembre de 2014 Cardif Vida administra activos por \$135.867 millones. Mantiene un patrimonio de \$39.416 millones el que se compone principalmente por capital pagado y resultados acumulados y los pasivos alcanzaron un monto por 96.451 millones, los que corresponden en mayor medida a reservas técnicas y otros pasivos.

La política de inversiones de la compañía tiene un enfoque conservador y restrictivo, el que busca mantener un alto nivel de control, dado BNP Cardif Vida plantea como objetivo en sus inversiones el alcanzar un nivel de calce adecuado respecto a sus obligaciones y no el generar rentabilidad. Esto se ve reflejado en la composición de la cartera de inversiones de la compañía la que corresponde en un 87,7% a instrumentos de renta fija nacional, 11,1% en efectivo y equivalente al efectivo y un 1% en renta variable nacional.

En relación a los principales indicadores de solvencia, se observa el nivel de endeudamiento para Cardif Vida, el que a septiembre de 2014 alcanzó un valor de 2,47 veces, situándose en un nivel medio respecto a las empresas comparables y con un alto margen aún de posible endeudamiento (el máximo permitido por normativa es de 20 veces) y la relación patrimonio neto sobre patrimonio exigido alcanzó a septiembre de 2014 un valor de 1,04 veces, situándose como de la compañía con el ratio más bajo de la industria.

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.

METODOLOGÍA:

Metodología de Clasificación Compañías de Seguros de Vida.

EVOLUCIÓN CLASIFICACIÓN DE RIESGO

OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS	may-09	abr-10	abr-11	abr-12	abr-13	abr-14	ene-15
Clasificación	AA-	AA-	AA	AA	AA	AA	AA
Acción de Clasificación	Confirmación	Confirmación	Cambio de Clasificación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación
Tendencia	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable
Acción de Tendencia	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación

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.

LA COMPAÑÍA

BNP Paribas Cardif Seguros de Vida (en adelante BNP 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 85 países, cuenta con alrededor de 205.000 empleados, y clasificación de riesgo internacional "A+"¹. 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 adquirió el 75% del Banco Fortis y el 25% del negocio de seguros en Bélgica. Así, el grupo consolidado se convirtió en el banco líder de la Zona Euro en depósitos.

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 casi 40 años de experiencia y sobre 10.000 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, en los que desarrolla y comercializa sus productos y servicios, contando con más de 50 millones de asegurados en todo el mundo.

BNP Cardif Vida (Chile) es una compañía de tamaño medio dentro de la industria de seguros de vida. Participa principalmente en el segmento de seguros masivos, 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 que asegura la adopción de políticas consistentes en el tiempo.

BNP Paribas Cardif Seguros de 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.

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

Tabla 1: Directorio BNP Paribas Cardif Vida, enero 2015
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

¹ Conforme a la evaluación de Standard & Poor's y Fitch.

**BNP PARIBAS
CARDIF SEGUROS
DE VIDA**

**Fecha informe:
Enero.2015**

Cabe señalar que tanto BNP Cardif Vida como BNP Cardif Generales son tratados como un negocio único, razón por la que 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, BNP 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 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.

LA INDUSTRIA

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. BNP Cardif Vida pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que agrupa a 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. La industria de seguros de vida está compuesta por 33 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutuarías de seguros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros de vida, en términos de prima directa éstas han acumulado US\$ 5.093 millones² al tercer trimestre del 2014, lo que implicó un aumento del 0,7% respecto al mismo período del año 2013. Los ramos de mayor incidencia son los Seguros Renta Vitalicia, con un 41,33% de participación en la prima directa, seguido seguros CUI y APV con un 16,73%, SIS con un 11,23%, Desgravamen con un 9,98%, Seguros de Salud con un 9,09%, Seguros temporales con un 4,36%, Accidentes Personales y asistencia con un 2,15%, Rentas Privadas con un 1,23% y finalmente el ramo otros con un 3,89% de participación.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de US\$ 454,4 millones a septiembre de 2014, lo que es un 85,3% más a lo obtenido en igual periodo del año 2013, lo que se explica principalmente por un mejor resultado de inversiones y una menor variación de costos de rentas vitalicias.

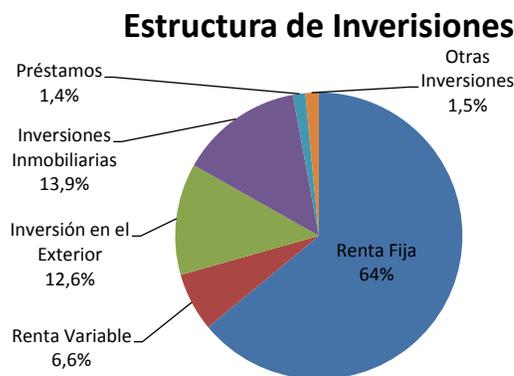


Gráfico 1: Inversiones Compañías de Seguros de Vida, Septiembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

**INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA**

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras de inversiones mantenidas a septiembre del 2014 alcanzaron un monto total de US\$ 45.751 millones. Estas inversiones se componen principalmente de renta fija

2 Tipo de cambio observado al 30 de septiembre de 2014, de \$599,22 por dólar americano.

**BNP PARIBAS
CARDIF SEGUROS
DE VIDA**

**Fecha informe:
Enero.2015**

nacional, con un 64% del total –principalmente bonos corporativos (31,6%) y bonos bancarios (13,7%)-, seguido de inversiones inmobiliarias con un 13,9%, inversiones en el exterior con un 12,6% - mayoritariamente renta fija (8,6%)- renta variable con un 6,6%, presamos con un 1,4% y otras inversiones con un 1,5% del total de la cartera.

Cabe señalar que existe una tendencia de cambios en los portafolios de inversión de las compañías de seguros de vida hacia una menor exposición de bonos soberanos locales, una mantención en las inversiones de renta fija asociadas a los bonos corporativos y bancarios – aunque se observa una exposición a bonos con mayores riesgos crediticios- y un aumento en las inversiones en el exterior e inversiones inmobiliarias, esto en búsqueda de un mayor retorno y riesgo relativo, y menor liquidez de mercado.

Este escenario que se prolongaría en caso de mantener bajas tasas de interés, acentuando la búsqueda de invertir en instrumentos en el extranjero asumiendo un mayor riesgo por un mayor retorno para cumplir con los compromisos pactados y hacer la modalidad de rentas vitalicias más atractivas para el mercado de pensionados (téngase en cuenta que la tasa de interés media de venta (TIMV) ha mantenido una tendencia a la baja, tocando mínimos históricos el presente año).

Respecto a las inversiones han presentado una rentabilidad a septiembre del año 2014 de un 5,5%, lo que resulta superior al 4,5% de rentabilidad obtenido a igual periodo del año 2013.

Respecto a los principales indicadores, en términos de solvencia la industria mostró al tercer trimestre del presente año un nivel de endeudamiento (leverage) promedio de 10,17 veces, lo que es superior al nivel de 9,66 veces obtenido a septiembre del 2013 – siendo el máximo permitido de 20 veces -.

El ratio de patrimonio disponible sobre patrimonio exigido obtenido a septiembre de 2014 es de 1,51 veces promedio, inferior al nivel de 1,74 veces obtenido al mismo periodo del año 2013.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó a septiembre de 2014 un 14,7% anualizado, resultado superior a lo obtenido a igual periodo del año 2013 que fue de 8,3%.

ACTIVIDADES

BNP Cardif Vida ha mostrado una evolución de la prima directa que tiende al alza, la que a diciembre de 2013 alcanzó los \$90.614 millones, presentando un aumento respecto al mismo periodo del año anterior de 12,7%, explicado principalmente por el aumento del primaje de los seguros de desgravamen y vida.

A septiembre de 2014 la compañía reportó una prima directa de \$99.720 millones, lo que implicó un incremento importante del 59,4%. Esta alza en la prima directa es consecuencia del primaje reportado por los seguros de desgravamen los que a septiembre de 2013 aumentaron en un 65,7%. Cabe señalar que BNP Cardif Vida es la empresa N°1 en participación de mercado en lo que respecta a seguros de desgravamen.

Respecto a los niveles de retención, cabe mencionar que la compañía históricamente ha mantenido elevados niveles de retención, aceptando más prima de la que cede obteniendo a diciembre de 2013 una prima retenida de 1,01 veces la prima directa, sin embargo, durante el año 2014 este hecho cambió y la compañía mantiene a septiembre de 2014 un nivel de retención del 96%. Dentro de las compañías reaseguradoras con las que BNP Cardif Vida trabaja, se encuentran Partner Reinsurance (clasificada en A+), SCOR Global Life SE (clasificada en A y A+).

**INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA**

**BNP PARIBAS
CARDIF SEGUROS
DE VIDA**

**Fecha informe:
Enero.2015**

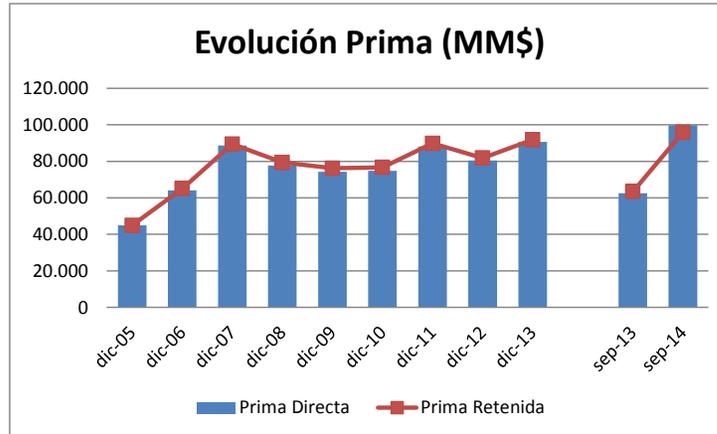


Gráfico 2: Evolución Prima, periodo diciembre 2005-septiembre 2014
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

BNP Paribas Cardif Seguros de Vida presenta una suscripción de seguros muy especializada, basada principalmente en los ramos donde el grupo controlador posee acabada experiencia, desempeñándose en 4 ramos los que son desgravamen, vida, accidentes personales y salud.

La evolución de prima directa de BNP Cardif Vida muestra cómo ha aumentado la ponderación de seguros de desgravamen en las ventas de la empresa manteniendo la venta tanto de seguros de accidentes personales y salud y disminuyendo la de seguros de vida. Esta composición se ha mantenido estable los últimos dos años manteniendo a septiembre de 2014 un 71% del ramo desgravamen, seguido de un 17% de vida, 10% accidentes personales y finalmente un 2% de seguros de salud.

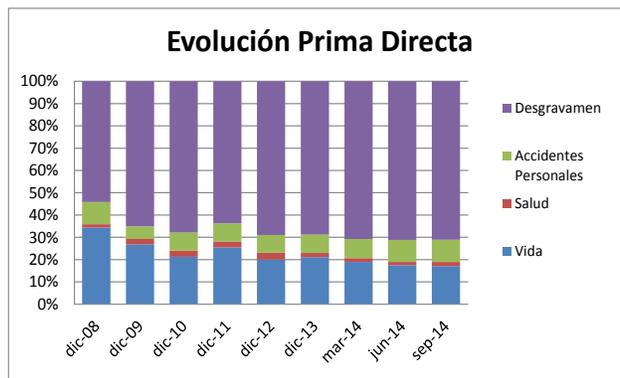


Gráfico 3: Evolución Prima Directa, periodo diciembre 2008 septiembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Composición Prima Directa

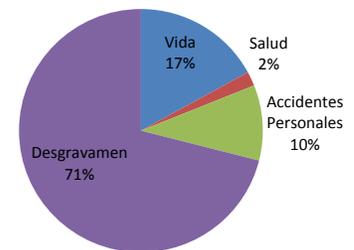


Gráfico 4: Composición Prima Directa, periodo septiembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A continuación se exponen la evolución que ha tenido la prima directa para sus cuatro ramos comercializados por la compañía.

El ramo de desgravamen muestra una tendencia alcista seguido los lineamientos de la BNP Cardif Vida en relación a mantener una posición fuerte en la venta de este producto. A septiembre de 2014 presenta una prima de \$70.845 millones, lo que resulta ser un 66% más a lo obtenido a septiembre de 2013 producto de los esfuerzo de venta de la compañía.

**INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA**

**BNP PARIBAS
CARDIF SEGUROS
DE VIDA**

Fecha informe:
Enero.2015

El ramo de vida exhibe una serie irregular con altos y bajos, siendo Temporal de Vida el producto de mayor ponderación en este ítem. Al tercer trimestre del 2014 la compañía obtuvo una prima de \$16.986 millones aumentando las ventas respecto a septiembre de 2013 en un 31%.

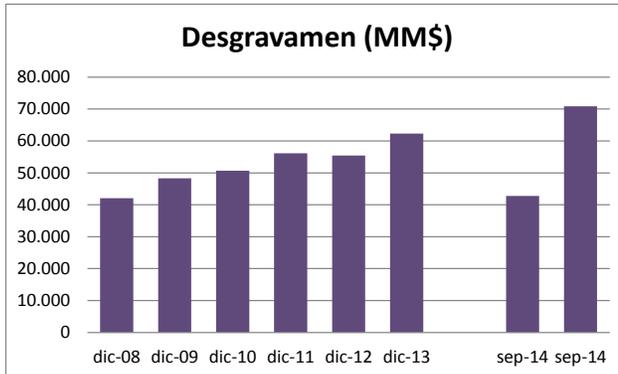


Gráfico 5: Evolución prima directa seguros de Desgravamen, periodo diciembre 2008- septiembre 2013
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

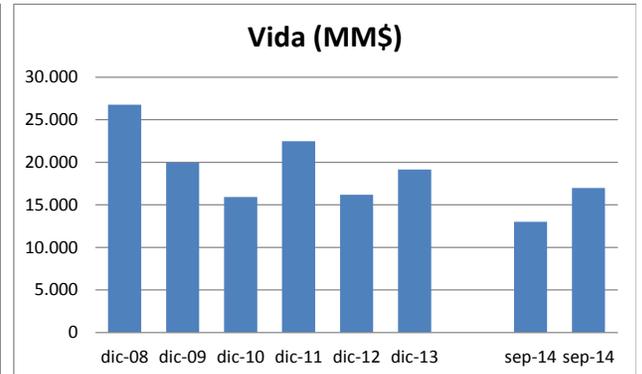


Gráfico 6: Evolución prima directa seguros Temporales de Vida, periodo diciembre 2008- septiembre 2013
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

La prima directa para los seguros de accidentes personales y de salud también ha mostrado un incremento a septiembre de 2014, en comparación con lo obtenido a igual periodo del año 2013, los que han alcanzado los \$9.988 millones y \$1.901 millones, respectivamente.

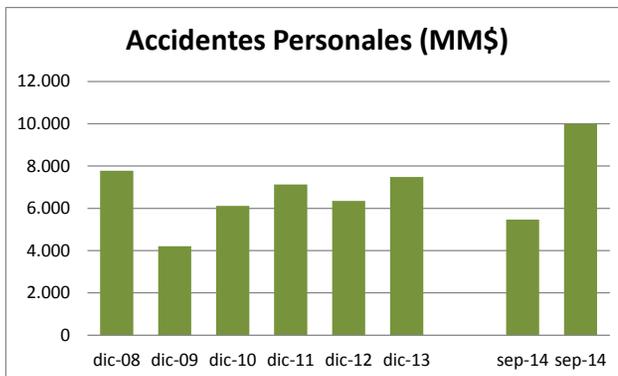


Gráfico 7: Participación de mercado para seguros masivos, periodo diciembre 2008- septiembre 2013
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

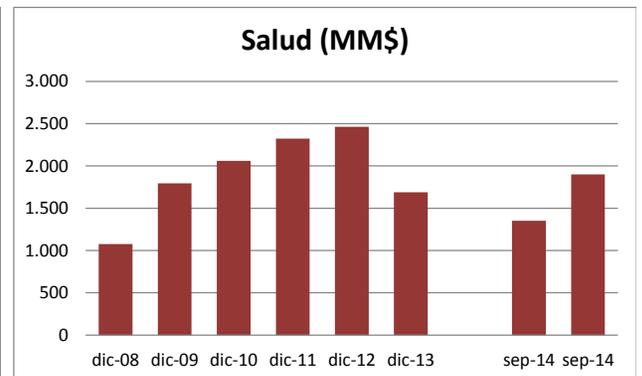


Gráfico 8: Evolución prima directa seguros de Desgravamen, periodo diciembre 2008- septiembre 2013
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

La participación de mercado BNP Cardif Vida respecto a la prima directa es de 3% y se ubica en la undécima posición, de la industria de compañías de seguros de vida.

Respecto de la participación de mercado a nivel de los principales ramos para Cardif Vida, se observa que el producto más importante, el de seguro de desgravamen, a septiembre de 2014 tiene un 23,3% del total de mercado, situando a la compañía como la número uno en ventas de este producto. Lo siguen el ramo de accidentes personales con un 15,5% y temporal de vida con un 12,6% de participación.

**BNP PARIBAS
CARDIF SEGUROS
DE VIDA**

**Fecha informe:
Enero.2015**

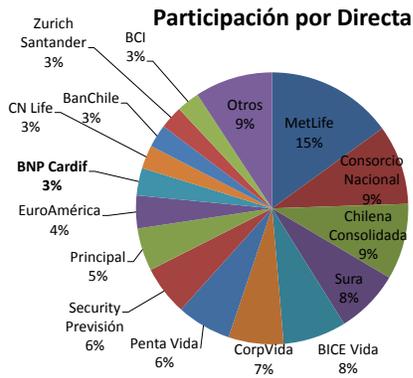


Gráfico 9: Participación de Mercado por Prima Directa, periodo septiembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

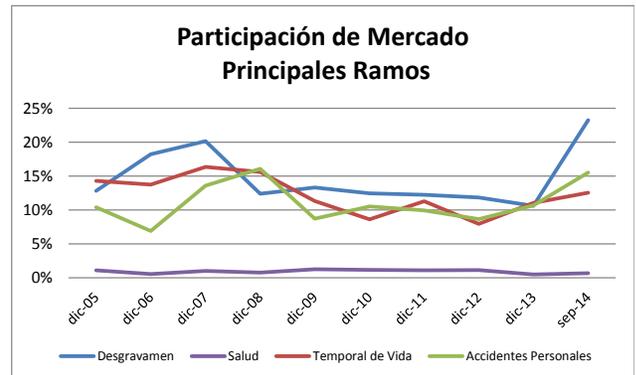


Gráfico 9: Participación de Mercado de los principales ramos, periodo diciembre 2005- septiembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La eficiencia operacional de BNP Cardif Vida expresada por el ratio Costo de Administración sobre Prima Directa³ a septiembre de 2014 es de 60,7% lo que está muy por sobre al 14% exhibido por el mercado, estos resultados se explican por alto gasto en comisiones por recaudación, producto de un modelo de negocios que hace fuerte uso de vendedores externos y que le implicó a la aseguradora un gasto en comisiones equivalente a \$25.458 millones a diciembre de 2013.

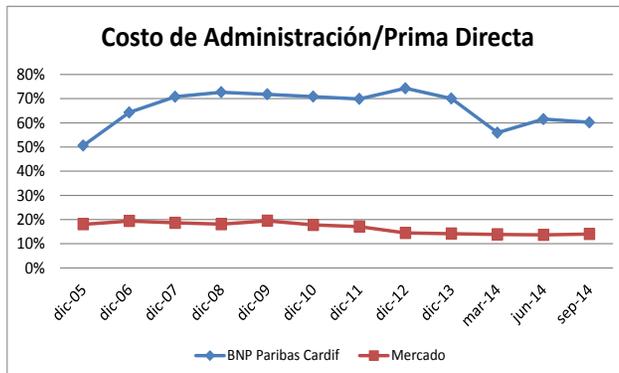


Gráfico 10: Evolución Costo de Administración/ Prima Directa, periodo diciembre 2005-septiembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

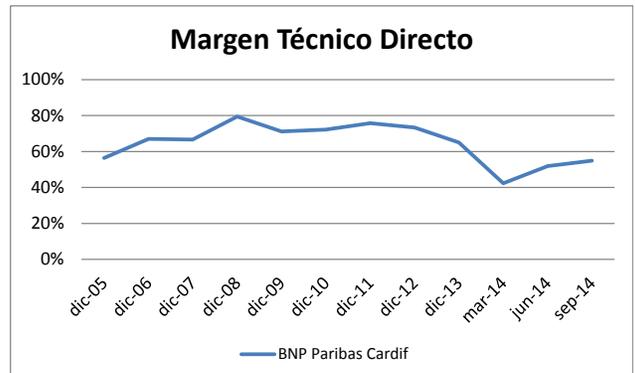


Gráfico 11: Evolución Margen Técnico Directo, periodo diciembre 2005- septiembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

El margen técnico directo⁴ muestra una evolución histórica que oscila entre el 40% y el 80%, lo que implica un alto desempeño en términos de rentabilidad de los productos ofrecidos, exhibiendo a septiembre de 2014 un 55%.

Respecto al margen de contribución de la compañía, este alcanzó a diciembre de 2013 \$58.936 millones y a septiembre de 2014 \$54.723 millones siendo un 21% más a lo obtenido a igual periodo del año 2013, aumento que se explica principalmente por el aumento de la prima directa – en particular como se mencionó antes, la asociada al ramo de desgravamen-.

**INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA**

³ El Ratio es calculado como el total de gastos de administración sobre el total de prima directa.

⁴ El Ratio de Margen Técnico Directo es calculado como margen de contribución sobre prima directa.

**BNP PARIBAS
CARDIF SEGUROS
DE VIDA**

**Fecha informe:
Enero.2015**

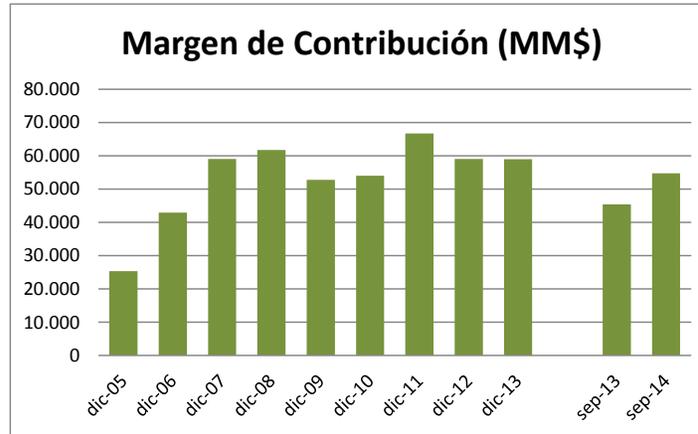


Gráfico 12: Evolución Margen de Contribución, periodo diciembre 2005-septiembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

ESTADOS FINANCIEROS

La evolución de los activos de la compañía muestra un crecimiento constante administrando a septiembre de 2014 activos por \$135.867 millones. Cabe señalar que en términos de activos la compañía ocupa el cuarto lugar del mercado.

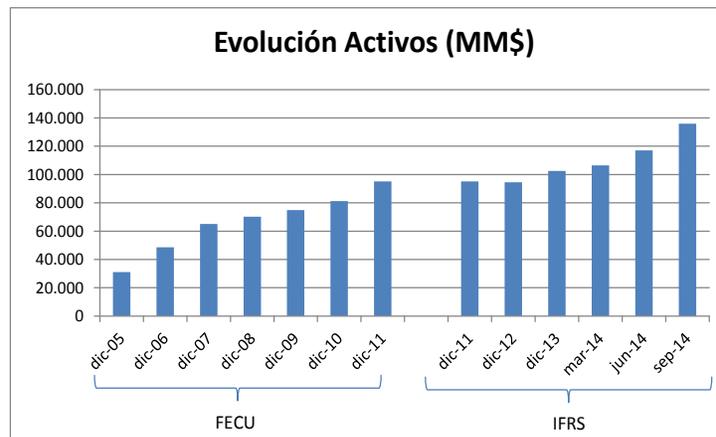


Gráfico 13: Evolución Activos, periodo diciembre 2005-septiembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Los activos de BNP Cardif Vida a septiembre de 2014 corresponden principalmente a inversiones financieras con un 82%, en particular a inversiones nacionales asociadas a instrumentos de renta fija –en su mayoría instrumentos emitidos por el Estado y por el sistema financiero-, cuentas por cobrar asegurados con un 9%, seguido de participación del reaseguro en las reservas técnicas con un 3% e impuestos por cobrar con un 3%.

La cartera de inversiones de BNP Cardif Vida está compuesta en un 87,7% en instrumentos de renta fija nacional (esto está por sobre el promedio de industria que es un 64%), 11,1% en efectivo y equivalente al efectivo y un 1% en renta variable nacional.

**INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA**

Composición Cartera de Inversiones

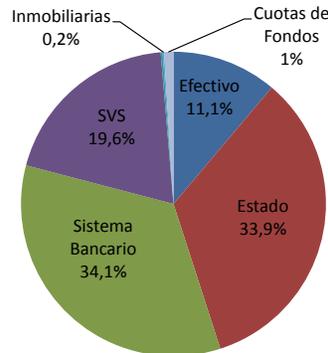


Gráfico 14: Cartera de Inversiones, periodo septiembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Respecto a la renta fija nacional, el 34,1% de la inversión está en instrumentos emitidos por el sistema financiero, un 33,9% en instrumentos del Estado y un 19,57% instrumentos de deuda o créditos.

Del 11,1% de efectivo, el 9,2% corresponde a equivalente al efectivo y el 1,9% a bancos.

Cabe señalar que la política de inversiones de la compañía tiene un enfoque conservador y restrictivo, el que busca mantener un alto nivel de control, dado BNP Cardif Vida plantea como objetivo en sus inversiones el alcanzar un nivel de calce adecuado respecto a sus obligaciones y no el generar rentabilidad. Esto se ve reflejado en la composición de la cartera de inversiones de la compañía la que mantiene un alto porcentaje de participación en instrumentos pertenecientes al Estado, bonos de compañías enlistadas en la SVS y activos del sistema bancario.

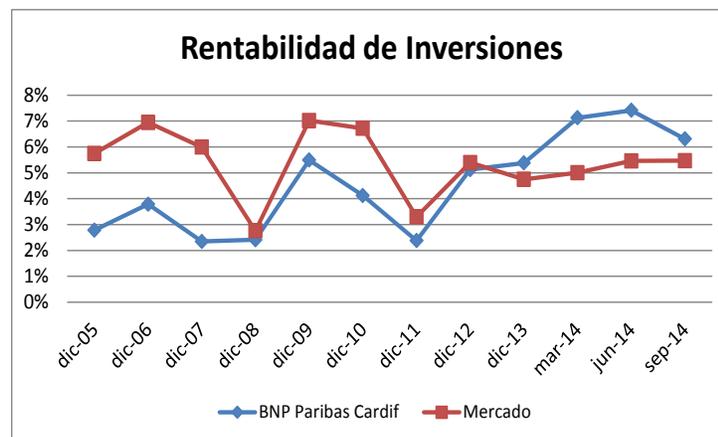


Gráfico 15: Rentabilidad de Inversiones, periodo diciembre 2005-septiembre 2014
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

En la evolución de indicador de rentabilidad de inversiones de la compañía, se observa un comportamiento similar y menos volátil al de la industria, pero con resultados menores a los que obtiene el mercado – lo está acorde a las políticas de inversiones conservadora que mantiene BNP Cardif Vida-, lo que también le entrega una mayor estabilidad y seguridad en el tiempo.

A partir del año 2013 la compañía ha obtenido mejores resultados que el mercado, obteniendo a septiembre de 2014 un 6,3% de rentabilidad versus un 5,5% del mercado, lo que se explica por la baja exposición al mercado (en instrumentos de renta variable y activos emitidos en el extranjero) en tiempos de alta variabilidad.

RESULTADOS

En relación a los principales indicadores de solvencia, se observa el nivel de endeudamiento⁵ para Cardif Vida, el que a septiembre de 2014 alcanzó un valor de 2,47 veces, situándose en un nivel medio respecto a las empresas comparables y con un alto margen aún de posible endeudamiento (el máximo permitido por normativa es de 20 veces).

La relación patrimonio neto sobre patrimonio exigido⁶ alcanzó a septiembre de 2014 un valor de 1,04 veces, situándose como de la compañía con el ratio más bajo de la industria.

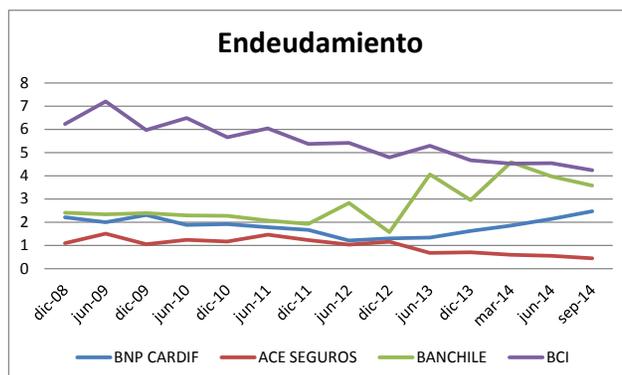


Gráfico 16: Evolución ratio Endeudamiento, periodo diciembre 2008-septiembre 2014
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

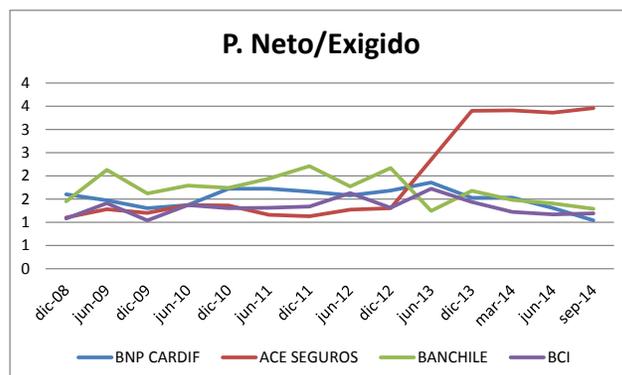


Gráfico 17: Evolución ratio Patrimonio neto sobre exigido, periodo diciembre 2008-septiembre 2014
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

Al tercer trimestre del 2014, los pasivos que mantiene Cardif Vida alcanzaron los \$96.451 millones, los que corresponden en mayor medida a reservas técnicas, con un 57% y otros pasivos con el 38% del total.

Respecto del patrimonio, este alcanzó los \$39.416 millones y se compone principalmente por capital pagado (\$25.891 millones) y resultados acumulados (\$13.480 millones).

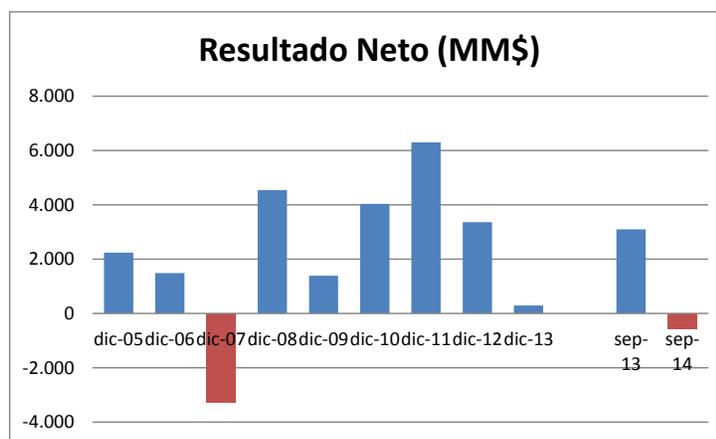


Gráfico 18: Evolución Resultado, periodo diciembre 2005-septiembre 2014
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

⁵ El Ratio de Endeudamiento corresponde al endeudamiento total en relación con el patrimonio descrito en el art. 15 del DFL 251 de 1931.

⁶ La razón Patrimonio Neto /Patrimonio Exigido es calculado como Patrimonio Neto (PN) sobre Patrimonio de Riesgo (PR).

**BNP PARIBAS
CARDIF SEGUROS
DE VIDA**

**Fecha informe:
Enero.2015**

Los resultados obtenidos por Cardif Vida, has sido positivo para todos los periodos exceptuando los obtenidos a diciembre 2007 - pérdidas explicadas por el alto gasto de administración, además del incremento en los costos de comisiones pagadas a corredores de seguros y un aumento relevante en las reservas producto del incremento en las ventas – y al tercer trimestre del 2014, baja que se viene arrastrando desde el año 2013 y cuya razón fue la constitución de reservas de riesgo en curso producto de suscripción de pólizas de desgravamen con prima única, las que generaran utilidades esperadas en los siguientes periodos (producto de la liberación de la reserva de riesgo en curso).

**INDUSTRIA DE
SEGUROS DE VIDA**