ICR
Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH

DBRS
Insight beyond the rating.

BNP PARIBAS CARDIF SEGUROS DE VIDA S.A.

Contenido:

Resumen de Clasificación	2
La Compañía	4
La Industria	5
Actividades	6
Situación Financiera	8
Indicadores	10
Clasificación de Riesgo	11

Responsable de Clasificación:

Francisco Loyola García-Huidobro
floyola@icrchile.cl

Analista de Clasificación:

Gustavo Lemus Sánchez
glemus@icrchile.cl
2 896 82 00

BNP PARIBAS CARDIF

Reseña Anual de Clasificación
Enero 2016

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 2015

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 (en adelante, BNP Paribas Cardif Vida o la compañía) 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 Cardif 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 190.000 empleados, y clasificación de riesgo internacional "A+". En el área de seguros la compañía se especialista en bancaseguros y cuenta con más de 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.

BNP Paribas Cardif Vida es una compañía cuya estrategia comercial se basa en la suscripción de seguros muy especializados, asociados principalmente en los ramos donde el grupo controlador posee acabada experiencia, desempañándose en cuatro ramos: desgravamen, vida, accidentes personales y salud.

La participación de mercado de la aseguradora es del 3% respecto a prima directa, y se ubica en el noveno lugar de la industria de compañías de seguros de vida. En el producto más importante, seguro de desgravamen, mantiene un 22,4% del total de mercado, situando a BNP Paribas Cardif Vida como la número uno en ventas de este producto, al igual que en seguros temporales de vida, donde concentra el 21,2%. El ramo de accidentes personales ocupa el segundo lugar en el mercado con un 17,4% de participación.

A septiembre de 2015, BNP Paribas Cardif Vida reportó una prima directa por $126.027 millones, siendo un 26,4% superior a lo obtenido al tercer trimestre del año 2014, desarrollado por un aumento en las ventas de los seguros de vida y salud.

BNP Paribas Cardif Vida administra activos equivalentes a $160.935 millones, correspondientes en un 76% a inversiones financieras. El patrimonio es de $47.567 millones y se compone principalmente por capital pagado, equivalente a $25.891 millones.

La política de inversiones tiene un enfoque conservador y restrictivo, buscando 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, así como mantener una alta diversificación del riesgo. Esto se ve reflejado en la composición de la cartera de inversiones, manteniendo un alto porcentaje de participación en instrumentos pertenecientes al Estado, bonos de compañías enlistadas en la SVS y activos del sistema bancario.

El *pool* de inversiones está compuesto en un 92,6% en renta fija nacional, que corresponden principalmente a instrumentos emitidos por el sistema financiero e instrumentos del Estado, la renta fija extranjera asciende a 0,2% y la renta variable nacional es equivalente a un 1% y corresponde a fondos mutuos.

La evolución de resultados presenta utilidades positivas para todos los periodos, exceptuando el año 2014, periodo en que la compañía obtuvo pérdidas por $2.251 millones, producto de la constitución de reservas de riesgo en curso dada la suscripción de pólizas de desgravamen con prima única, las que generan utilidades esperadas producto de la liberación de la reserva de riesgo en curso.

A septiembre de 2015 presentan utilidades por $9.257 millones, producto de la constitución de reservas de riesgo en curso en periodos anteriores, relativa a la suscripción de pólizas de desgravamen con prima única, las que generan utilidades esperadas por la liberación de la reserva de riesgo en curso.

Los indicadores de solvencia muestran un nivel de endeudamiento de 2,27 veces (siendo el máximo permitido de 20 veces), lo que resulta menor respecto a igual periodo del año 2014 y en la mediania de las empresas comparables. Por otro lado el ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido alcanzó las 1,16 veces (con un mínimo exigido de 1 vez), encontrándose por debajo de las empresas comparables, pero superior respecto al tercer trimestre del año 2014.

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	abr-10	abr-11	abr-12	abr-13	abr-14	ene-15	ene-16
Clasificación	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA
Acción de Clasificación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación
Tendencia	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable
Acción de Clasificación	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.

BNP PARIBAS CARDIF SEGUROS DE VIDA

Fecha informe: Enero.2016

LA COMPAÑÍA

BNP Paribas Cardif Seguros de Vida (en adelante, BNP Paribas Cardif Vida o la compañía) 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 Cardif 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 190.000 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.

BNP Paribas Cardif es una compañía de seguros especialista en bancaseguros. Con más de 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 BNP Paribas Cardif Vida y BNP Paribas 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, BNP Paribas 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 90 millones de asegurados en todo el mundo.

BNP Paribas 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.

Nombre	Cargo
Francisco Valenzuela	Presidente
Olivier Calandreau	Director
Jean Bertrand Laroche	Director
Alexis Pannegeon	Director
Stephanie Chevreau	Director
Alessandro Deodato	Gerente General

Tabla 1: Directorio y Gerente General de BNP Paribas Cardif Vida, enero 2016
(Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

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.

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

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.

[1] Conforme a la evaluación de Standard & Poor`s y Fitch.

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 Paribas 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 35 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutuales de seguros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros de vida, en términos de prima directa éstas han acumulado US$ 5.323 millones[2] a septiembre de 2015, lo que implicó un aumento del 16,1% real, respecto al mismo período del año 2014. Los ramos de mayor incidencia son las rentas vitalicias, con un 45,9 % de participación en la prima directa, seguido por seguros con CUI y APV con un 17%, SIS con un 9,4%, desgravamen con un 8,4%, seguros de salud con un 8,6%, seguros temporales con un 4,5%, accidentes personales.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de US$ 395,6 millones al tercer trimestre de 2015, lo que es un 2,8% más bajo a lo obtenido en igual periodo del año 2014, disminución que se explica principalmente por un menor resultado de inversiones, así como un aumento de los costos de siniestros.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras de inversiones mantenidas a septiembre de 2015 alcanzaron un monto total de US$ 44.508 millones. Estas inversiones se componen principalmente de renta fija nacional, con un 62,9% del total –principalmente bonos corporativos (31,5%) y bonos bancarios (13,7%)-, seguido de inversiones inmobiliarias con un 14,1%, inversiones en el exterior con un 13,1% - mayoritariamente renta fija (9,4%)- renta variable con un 6,6%, préstamos con un 1,3% y otras inversiones con un 1,9% del total de la cartera.

Cabe señalar que se mantiene la tendencia de cambios en los portafolios de inversión de las compañías de seguros de vida hacia una menor exposición en las inversiones de renta fija y un aumento en las inversiones en el exterior e inversiones inmobiliarias, esto en búsqueda de un mayor retorno y riesgo relativo.

La cartera de inversiones a septiembre de 2015, en comparación con al septiembre del 2014, presenta una disminución de 1,1% en instrumentos de renta fija –principalmente instrumentos del Estado y letras y bonos hipotecarios-, y un aumento en inversiones en el exterior e inmobiliarias en un 0,5% y 0,2%, respectivamente

[2] Tipo de cambio observado al 30 de septiembre de 2015, que corresponde a $698,72 por dólar.

BNP PARIBAS CARDIF SEGUROS DE VIDA

Fecha informe: Enero.2016

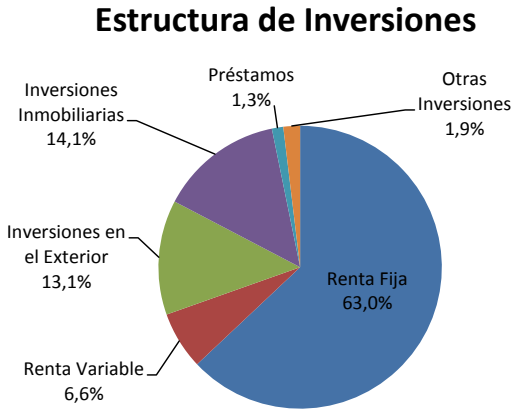

Gráfico 1: Inversiones Compañías de Seguros de Vida, Septiembre 2015
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

En relación a las inversiones, estas han presentado una rentabilidad al tercer trimestre del año 2015 de un 4,3%, lo que resulta inferior al 5,6% de rentabilidad obtenido a igual periodo del año 2014.

Respecto a los principales indicadores, en términos de solvencia la industria mostró un nivel de endeudamiento (*leverage*) promedio de 10,62 veces, lo que es superior al nivel de 10,17 veces obtenido a septiembre del 2014– siendo el máximo permitido de 20 veces -. El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido obtenido a septiembre de 2015 fue de 1,56 veces promedio, superior al nivel de 1,51 veces obtenido al mismo periodo del año 2014.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó al tercer trimestre de 2015 un 14,2%, resultado inferior a lo obtenido a igual periodo del año 2014 que fue de 14,6%.

ACTIVIDADES

BNP Paribas Cardif Vida es una compañía cuya estrategia comercial se basa en la suscripción de seguros muy especializados, asociados principalmente en los ramos donde el grupo controlador posee acabada experiencia, desempañándose en cuatro ramos: desgravamen, vida, accidentes personales y salud.

En términos de prima directa, la compañía ha mostrado un nivel estable, con una acentuada alza durante el año 2014, periodo en que el primaje alcanzó los $138.030 millones, explicado por un aumento de los seguros de desgravamen de consumo.

A septiembre de 2015, BNP Paribas Cardif Vida reportó una prima directa por $126.027 millones, siendo un 26,4% superior a lo obtenido al tercer trimestre del año 2014, desarrollado por un aumento en las ventas de los seguros de vida y salud.

Los niveles de retención históricamente se han mantenido elevados, aceptando más prima de la que ceden. BNP Paribas Cardif Vida trabaja con la reaseguradora SCOR Global Life SE (rating categoría A internacional)[3], compañía de presencia global que cuenta con una adecuada clasificación de riesgo internacional.

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

[3] Ante una discrepancia en la clasificación de riesgo se considera la menor nota.

BNP PARIBAS CARDIF SEGUROS DE VIDA

Fecha informe: Enero.2016

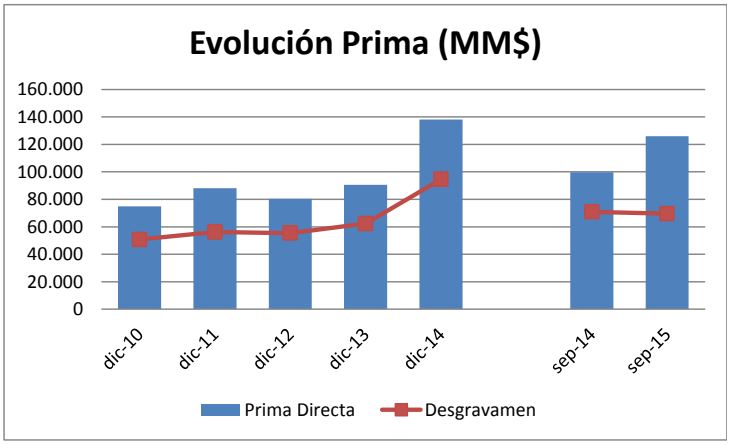

Gráfico 2: Evolución Prima Directa, periodo diciembre 2010-Septiembre 2015
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La evolución de los productos comercializados muestra la tendencia hacia mayores ventas de seguros de vida en el tiempo, y también un aumento de los seguros de salud durante el año 2015. En contrapunto, se observa una disminución en el *pool* de productos de los seguros de desgravamen, sin embargo, siguen siendo el foco de negocio de la compañía.

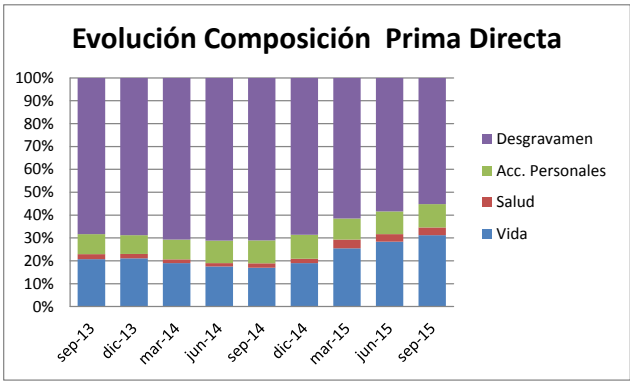

Gráfico 3: Evolución de la Composición de la Prima Directa, periodo septiembre 2013 - septiembre 2015
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

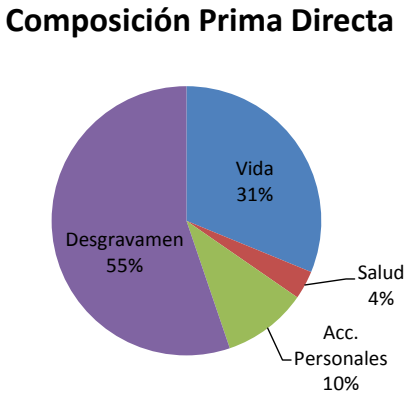

Gráfico 4: Prima Directa, septiembre 2015
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

A septiembre de 2015, BNP Paribas Cardif Vida cuenta con una participación de mercado del 3% respecto a prima directa, y se ubica en el noveno lugar de la industria de compañías de seguros de vida.

La participación de mercado a nivel de los principales ramos para BNP Paribas Cardif Vida, se observa que el producto más importante, el seguro de desgravamen, mantiene un 22,4% del total de mercado, situando a la compañía como la número uno en ventas de este producto, al igual que en seguros temporales de vida, donde concentra el 21,2%. El ramo de accidentes personales ocupa el segundo lugar en el mercado con un 17,4% de participación.

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

BNP PARIBAS CARDIF SEGUROS DE VIDA

Fecha informe: Enero.2016

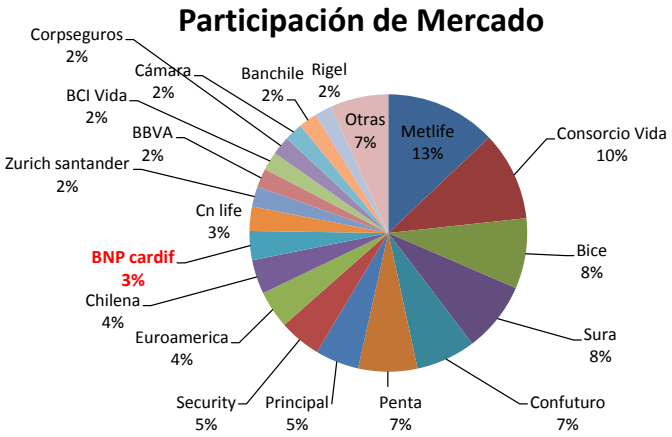

Gráfico 5: Participación de Mercado por Prima Directa, septiembre 2015
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

SITUACIÓN FINANCIERA

BNP Paribas Cardif Vida muestra una evolución de sus activos creciente, resultado de un aumento sostenido en las ventas, lo que deriva en mayores inversiones financieras. A septiembre de 2015, los activos administrados son equivalentes a $160.935 millones, correspondientes en un 76% a inversiones financieras, seguido de cuentas por cobrar de seguros en un 12,5%.

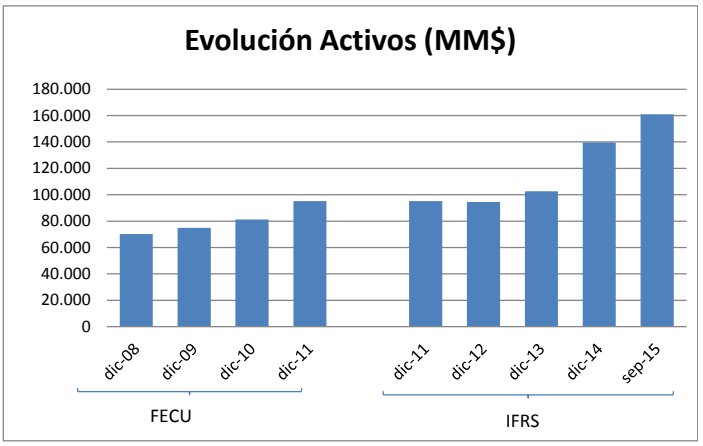

Gráfico 6: Evolución Activos, periodo diciembre 2008-septiembre 2015
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Los pasivos corresponden principalmente a reservas matemáticas con un 39% y otros pasivos no financieros con un 21,3% del total. El patrimonio de BNP Paribas Cardif Vida alcanzó los $47.567 millones y se compone principalmente por capital pagado, equivalente a $25.891 millones.

BNP Paribas Cardif Vida presenta una política de inversiones con un enfoque conservador y restrictivo, la 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, así como mantener una alta diversificación del riesgo. Esto se ve reflejado en la composición de la cartera de inversiones, manteniendo un alto porcentaje de participación en instrumentos pertenecientes al Estado, bonos de compañías enlistadas en la SVS y activos del sistema bancario.

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

BNP PARIBAS CARDIF SEGUROS DE VIDA

Fecha informe: Enero.2016

El *pool* de inversiones está compuesto en un 92,6% en renta fija nacional, que corresponden principalmente a instrumentos emitidos por el sistema financiero e instrumentos del Estado. La renta fija extranjera asciende a 0,2%.

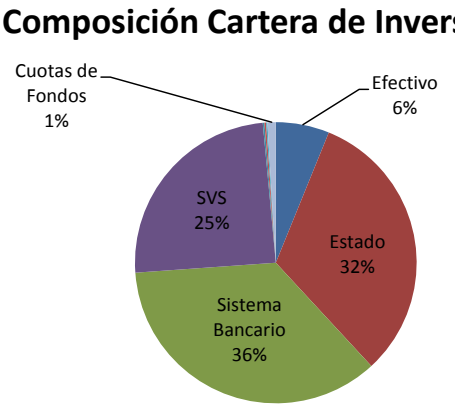

Gráfico 7: Cartera de Inversiones, septiembre 2015
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La renta variable nacional es equivalente a un 1% y corresponde a fondos mutuos.

La cartera de inversiones inmobiliarias[4] representa el 0,2% de las inversiones totales de la compañía, y corresponde a propiedades de inversión. El efectivo es del 6,1%.

La evolución de resultados presenta utilidades positivas para todos los periodos, exceptuando el año 2014, periodo en que la compañía obtuvo pérdidas por $2.251 millones, producto de la constitución de reservas de riesgo en curso dada la suscripción de pólizas de desgravamen con prima única, las que generan utilidades esperadas producto de la liberación de la reserva de riesgo en curso. Es en relación a este último hecho, que los resultados a septiembre de 2015 presentan utilidades superiores a cualquier otro periodo anterior, alcanzando resultados positivos por $9.257 millones.

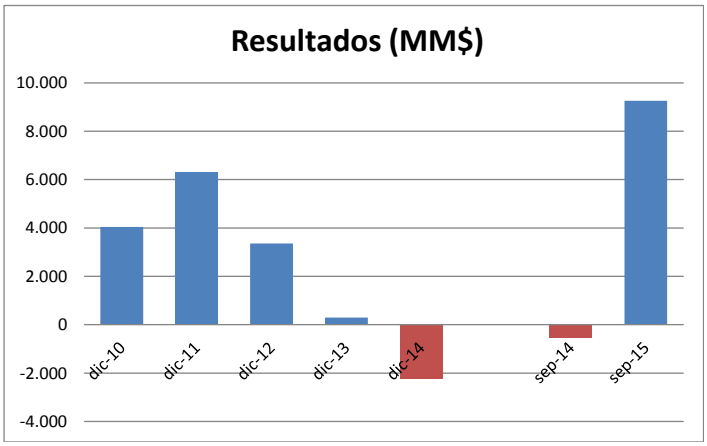

Gráfico 8: Evolución Resultado, periodo diciembre 2010-septiembre 2015
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

[4] No se consideran las propiedades y muebles de uso propio.

BNP PARIBAS CARDIF SEGUROS DE VIDA

Fecha informe: Enero.2016

INDICADORES

En términos de eficiencia operacional, BNP Paribas Cardif Vida muestra una evolución del ratio de gasto de administración sobre prima directa[5] en niveles medio respecto a las aseguradoras comparables. A septiembre de 2015, el ratio fue de 53,5%, resultado adecuado que responde a un aumento de la prima directa y acotados aumentos de los gastos de administración.

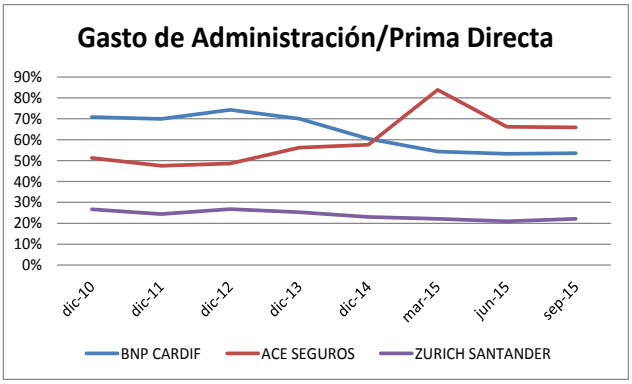

Gráfico 9: Evolución Costo de Administración/ Prima Directa, periodo diciembre 2010-septiembre 2015
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

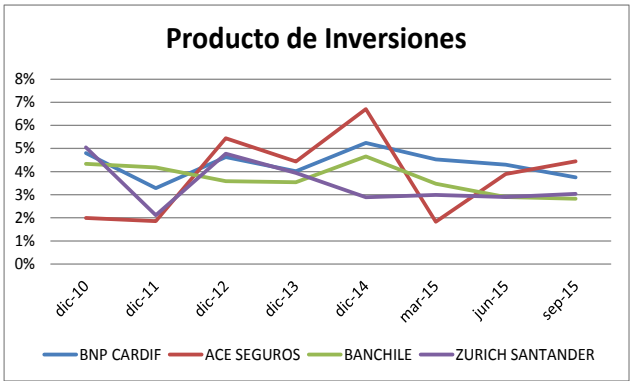

Gráfico 10: Evolución Rentabilidad de Inversiones, periodo diciembre 2010- septiembre 2015
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La rentabilidad de inversiones exhibe una evolución similar a la industria, pero con mejores resultados respecto al promedio de las empresas comparadas. A septiembre de 2015, la rentabilidad de BNP Paribas Cardif Vida alcanzó un 3,8%, menor a lo exhibido el tercer trimestre del año 2014, consecuencia de un menor desempeño de los mercados financieros, tanto a nivel local, como en la región.

El nivel de endeudamiento[6] de BNP Paribas Cardif Vida muestra una evolución que se sitúa en los niveles medios en relación a las compañías comparables, alcanzando a septiembre de 2015 un valor de 2,27 veces (siendo el máximo permitido de 20 veces), lo que resulta menor respecto a igual periodo del año 2014.

La razón patrimonio neto sobre patrimonio exigido[7] alcanzó las 1,16 veces (con un mínimo exigido de 1 vez), encontrándose por debajo de las empresas comparables, pero superior respecto al tercer trimestre del año 2014.

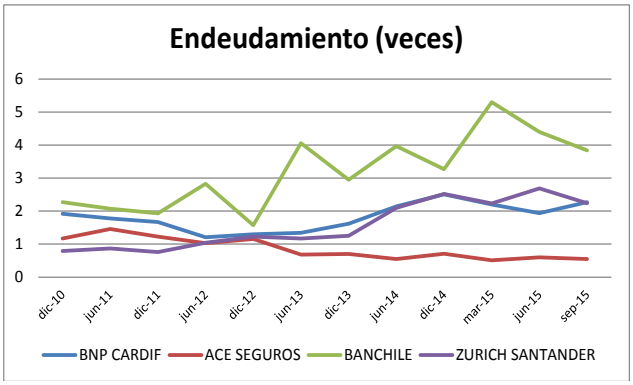

Gráfico 11: Evolución Endeudamiento Normativo, periodo diciembre 2010-septiembre2015
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

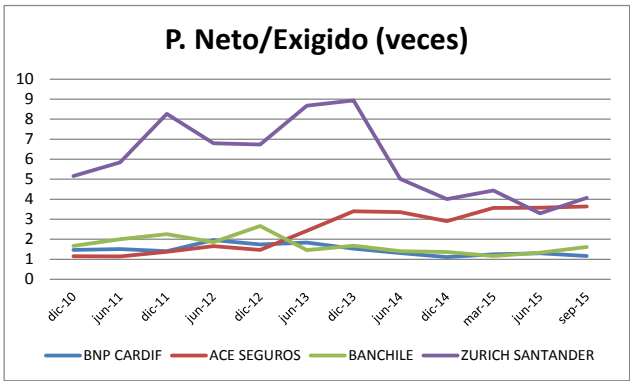

Gráfico 12: Evolución Patrimonio Neto / Patrimonio Exigido, periodo diciembre 2010 – septiembre 2015
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

[5] El Ratio es calculado como el total de gastos de administración sobre el total de prima directa.

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

[7] 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.2016

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

La clasificación de riesgo de solvencia refleja el riesgo de pago de las obligaciones de seguros, considerando un conjunto de aspectos relevantes para el buen funcionamiento, basados en la Metodología de Clasificación de Compañías de Seguros de Vida de ICR Clasificadora de Riesgo.

BNP Paribas Cardif Vida es una aseguradora fuerte, en términos de marca y tradición, ligada a un controlador solvente y con presencia mundial como lo es BNP Paribas Cardif, otorgando a BNP Paribas Cardif Chile el *know-how* en las distintas áreas, manteniendo altos niveles de gobierno corporativo, en términos de políticas, procedimientos y estándares internacionales. Esto le da una estabilidad considerable ante escenarios de eventuales riesgos, donde la compañía estaría menos expuesta que el promedio de los competidores.

La cartera de productos se encuentra concentrada en dos ramos, sin embargo, en éstos la aseguradora tiene *expertise* y lidera la industria de seguros.

Dada la política de inversiones conservadora y restrictiva, reflejada en la composición de la cartera de inversiones, con alto porcentaje de participación en instrumentos pertenecientes al Estado, bonos de compañías enlistadas en la SVS y activos del sistema bancario, es que resulta ser un punto de bajo riesgo, hecho que resulta fundamental en la clasificación de riesgos asignada a la compañía.

En términos de solvencia, históricamente los indicadores de endeudamiento han estado en torno a las 2 veces, lo que le otorga un adecuado nivel, sin embargo, en las exigencias de patrimonio neto sobre patrimonio exigido, BNP Paribas Cardif Vida presenta resultados muy cercanos al mínimo exigido por normativa.

Considerando los elementos antes descritos en el informe, ICR ratifica en categoría AA con tendencia estable, las obligaciones de BNP Paribas Cardif Seguros de Vida S.A.

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA