STRATEGIC ALLIANCE WITH

COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA CARDIF S.A.

Contenido:

Resumen de la Clasificación	2
Industria de Seguros de Vida	4
La Compañía	5
Actividades	6
Estados Financieros	8
Resultados	10
Estrategia de Posicionamiento	11

Analista Responsable:
Francisco Loyola García-Huidobro
floyola@icrchile.cl
632 79 37 anexo 17

Informe de Cambio de Clasificación
Abril 2011

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 2010

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR aumenta la clasificación de Compañía de Seguros de Vida Cardif S.A. desde Categoría "AA-" tendencia Estable a Categoría "AA" tendencia Estable. 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. 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 83 países, cuenta con alrededor de 205.000 empleados, y una clasificación de riesgo internacional AA. Adicionalmente, 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.

Durante el año 2010 el primaje total disminuye un 1,7% en relación a diciembre de 2009, debido a la baja de los seguros temporales de vida tanto a nivel individual como colectivo. Destaca el alza en Seguros de Desgravamen (2,2%). 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 2010, posee contratos de reaseguro por $253 millones, con Partner Reinsurance Europe, que cuenta con clasificación internacional de riesgo categoría A.

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 1,83 veces a diciembre de 2009 (2,12 veces a diciembre de 2010).

Con respecto a los resultados obtenidos durante el año 2010, se produce una utilidad de $4.038 millones, mejorando sustancialmente con respecto al año 2009. Este resultado se debe principalmente a una mejora en los márgenes técnicos de seguros.

Además, se produce una disminución en los Gastos de Administración de Cardif Vida, desde un 71,7% de la prima hasta un 70,8% de ésta. Esta disminución se debe a acciones tomadas por la empresa con el fin de disminuir costos. En consecuencia, se observa una mejora sustancia en el indicador de ratio combinado.

Todo esto se tradujo en un Resultado Técnico de Seguros de $3.820 millones ($2.879 millones para dic-09). De esta manera, la Rentabilidad sobre Patrimonio para el año 2010 alcanzó al 15,2% (20,5% para el mercado).

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 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.

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. pertenece al segmento de las denominadas compañías del segundo grupo[1]. La industria de seguros de vida está compuesta por 31 compañías, cifra que incluye a las mutualidades de seguros. Con fecha 1 de noviembre de 2010 se informó el cierre de la transacción mediante la cual Metlife se convierte en controlador de Interamericana Seguros de Vida, mientras que el 21 de febrero de 2011 se informó el acuerdo de venta del 51% de Santander Seguros de Vida al Grupo Zurich, controladores de Chilena Seguros de Vida.

Durante el año 2009, la industria presentó una prima directa de $2.333.610 millones, un 1,4% (real) inferior a la obtenida en el transcurso del año 2008. La baja se explica básicamente por la disminución en el mercado de los seguros previsionales año en que las primas generadas por la comercialización de Rentas Vitalicias cayeron un 17,7% 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, desde el tercer trimestre del año 2009 se observan los primeros signos de recuperación en la comercialización de Rentas Vitalicias, debido, entre otros factores, a la recuperación de los fondos de pensiones. De esta manera, el primaje total de la industria aumenta un 19,8% entre diciembre de los años 2009 y 2010, debido principalmente a las alzas en Rentas Vitalicias (28,9%) y a Seguros de Invalidez y Sobrevivencia (27,7%).

No obstante, durante el segundo semestre de 2010 se observa un estancamiento en el número de aceptaciones de Rentas Vitalicias, en favor de los Retiros Programados. Esto se explica básicamente por la determinación de la tasa de retiros programados (ésta se calcula en base a la tasa de venta de las rentas vitalicias, y a la rentabilidad lograda por los multifondos durante los últimos 10 años), que durante 2010 se ubicó en un nivel muy superior a la tasa de venta de rentas vitalicias (sobre 5%).

Dado que se trata de una tasa transitoria, la determinación de una nueva tasa de retiros programados a contar de este año, abre una oportunidad de crecimiento para la comercialización de rentas vitalicias.

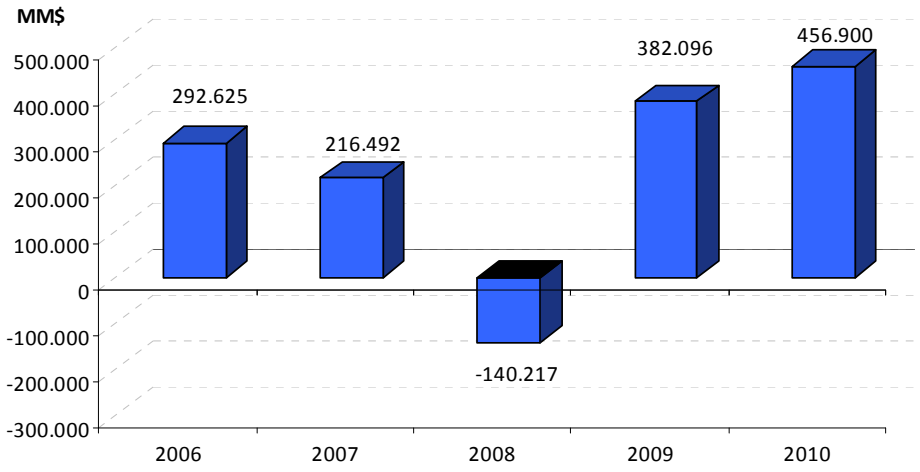
Por otro lado, con motivo de la nueva reforma previsional, en mayo de 2009 se licitó por primera vez el SIS (Seguro de Invalidez y Sobrevivencia) en forma separada para hombres y mujeres. Esta forma de licitación del SIS permite aumentar la transparencia en las comisiones que cobran las AFP y en el costo 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). En mayo de este año se conocieron los resultados de la nueva licitación (por un período de 2 años), que derivó en una baja de tasas del 20,3%.

Durante el año 2009, la utilidad de las compañías de seguros de vida alcanzó los $382.096 millones, en comparación a la pérdida de $140.217 millones registrada para el año 2008. Este aumento se debe principalmente a la Rentabilidad de las Inversiones, que entre los años 2008 y 2009 se incrementa desde un 2,76% hasta un 7,02%, dado por la recuperación de las inversiones de renta variable y de las inversiones en el extranjero.

Al término del año 2010, la utilidad de la industria de seguros de vida ascendió a $456.900 millones, un 19,6% superior a la registrada a diciembre de 2009 (en términos reales). Este aumento se debe básicamente a un mejor margen de contribución, sumado a una disminución en los gastos de administración. Por otro lado, la rentabilidad producto de inversiones alcanzó el 6,7% (7% a diciembre 2009), con tasas de venta de rentas vitalicias decrecientes. De esta manera, el ROE anualizado alcanzó el 20,5%.

[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.

Evolución Utilidad Compañías de Seguros de Vida



Fuente: Elaboración Propia. Datos SVS en millones de pesos de diciembre 2010

LA COMPAÑÍA

Cardif Vida es propiedad de BNP Paribas Assurance con un 99,97% de las acciones, mientras que Cardif Assurances Risques Divers posee el 0,03% restante. Ambas compañías pertenecen al BNP Paribas.

BNP Paribas es líder europeo en servicios bancarios y financieros, siendo, según "Global 2000 Forbes´ 2010" el 7° banco a nivel mundial. El grupo mantiene sucursales en 83 países, cuenta con alrededor de 205.000 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.

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

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

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
Oliver Martin	Presidente
Mónica Duwe	Director
Jean Bertrand Laroche	Director
Pascal Thiercelin	Director
Antoine 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.

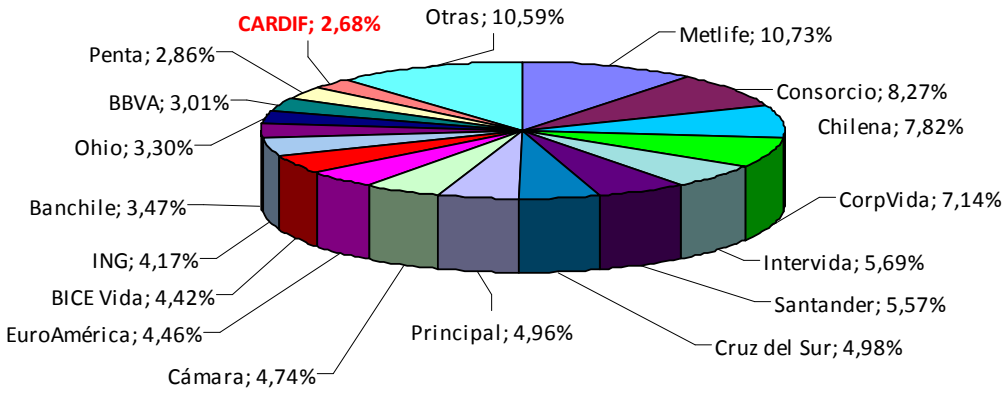
Cardif Vida destaca por una estrategia de negocios consistente y focalizada. Resalta la capacidad de la compañía de proveer soluciones financieras y de protección, de fácil acceso al público, con una alta atomización y estabilidad en sus resultados técnicos.

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.

ACTIVIDADES

Dentro del mercado de seguros de vida, Cardif Vida se presenta como una compañía de tamaño medio, con participaciones de mercado de 2,7% y 0,41% en términos de prima directa y activos, respectivamente.

Participación de Mercado según Prima Directa. Datos a diciembre de 2010



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 2,1% por concepto de Seguros Individuales, mientras que el 97,9% corresponde a primas generadas por pólizas de Seguros Colectivos. A nivel de industria, destaca la participación en Seguros de Desgravamen Colectivo con un 12,4% del mercado, siendo superado sólo por los bancos Santander y Chile. Por otro lado, posee el 9,6% de las primas de Temporal de Vida Colectivo, ubicándose tercero en el mercado.

Prima Directa (MM$ dic-2010)	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
INDIVIDUALES	**2.734**	**2.612**	**1.802**	**1.596**
Temporal de Vida	1.629	1.477	1.055	815
Incapacidad o Invalidez	0	19	62	65
Salud	297	359	179	181
Accidentes Personales	774	746	491	398
Desgravamen	33	11	14	137
COLECTIVOS	**94.204**	**75.098**	**74.280**	**73.199**
Temporal de Vida	24.235	25.278	19.182	14.439
Incapacidad o Invalidez	1	0	147	606
Salud	1.027	719	1.658	1.878
Accidentes Personales	5.170	7.037	3.814	5.718
Asistencia	0	1	0	0
Desgravamen	63.770	42.063	49.479	50.559
TOTAL	**96.938**	**77.710**	**76.082**	**74.796**

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, 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, durante el año 2010 el primaje total disminuye un 1,7% en relación a diciembre de 2009, debido a la baja de los seguros temporales de vida tanto a nivel individual como colectivo. Destaca el alza en Seguros de Desgravamen (2,2%).

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 2010, posee contratos de reaseguro por $253 millones, con Partner Reinsurance Europe, que cuenta con clasificación internacional de riesgo categoría A.

ESTADOS FINANCIEROS

Los activos de Cardif Vida están compuestos principalmente por Inversiones Financieras, por un valor de $69.598 millones (representando un 85,7%), seguido de Deudores por Primas por $5.018 millones (6,2%) y Otros Activos por $3.889 millones (4,8%).

Cifras en millones de pesos de diciembre 2010	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
INVERSIONES FINANCIERAS	60.899	58.188	64.457	69.598
Renta Fija	56.063	54.880	61.073	66.367
Títulos de Deuda Emit. y Garant. por el Estado y Banco Central	13.484	10.385	15.425	12.581
Títulos de Deuda Emit. por el Sistema Bancario y Financiero	22.585	22.906	21.275	26.675
Títulos de Deuda Emit. por Sociedades Inscritas en S.V.S.	19.901	21.426	24.133	26.859
Mutuos Hipotecarios Endosables	93	163	240	251
Renta Variable	3.821	1.818	1.924	2.397
Acciones	1.722	0	1.924	1.858
Cuotas de Fondos Mutuos	2.099	1.818	0	539
Inversiones en el extranjero	0	0	0	0
Caja y Bancos	1.016	1.490	1.459	834
INVERSIONES INMOBILIARIAS Y SIMILARES	448	426	266	2.262
DEUDORES POR PRIMAS	6.807	5.491	5.963	5.018
DEUDORES POR REASEGURO	306	455	506	427
OTROS ACTIVOS	2.707	5.636	5.546	3.889
ACTIVOS	**71.168**	**70.196**	**76.738**	**81.195**

Cardif Vida presenta una cartera de inversiones muy conservadora. 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, tal como la gran mayoría de las compañías de seguros de vida, el mayor porcentaje se constituye por Inversiones Financieras en Renta Fija (92,4%), muy superior al promedio del mercado (68%). En particular, existe una gran inversión en Títulos de Deuda emitidos por Sociedades Inscritas en SVS (37,4% 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 2010, Cardif Vida mantiene un 2,6% de la cartera invertida en acciones ($1.858 millones), levemente inferior al 2,4% presentado por el mercado.

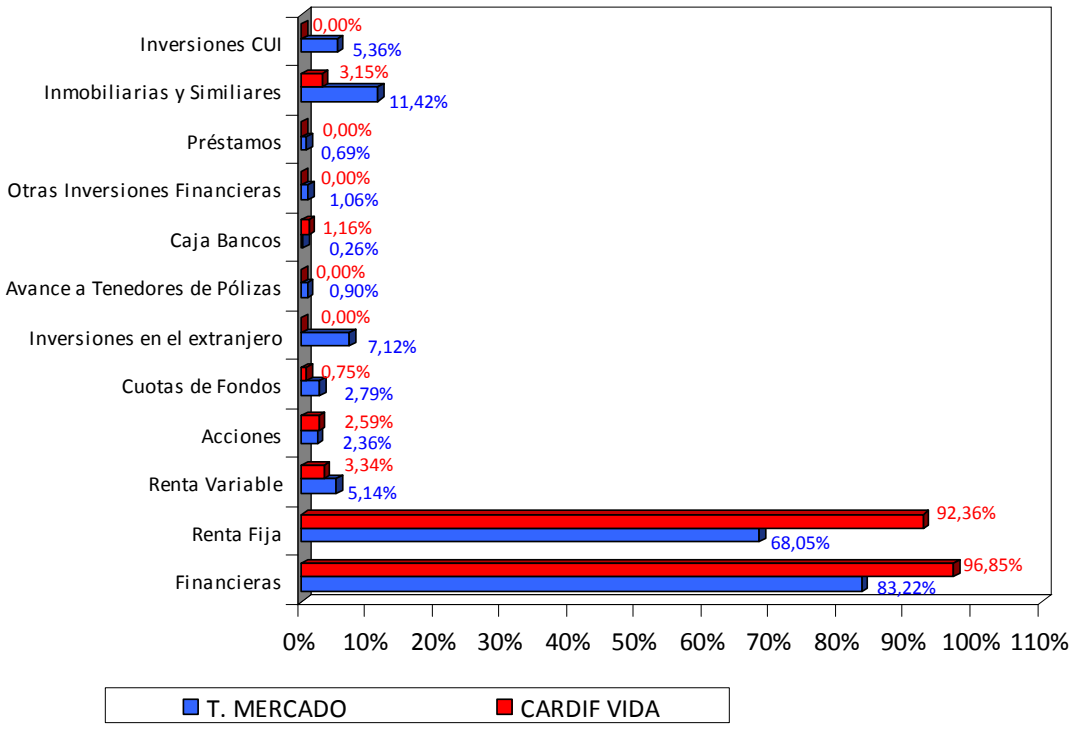
No se invierte en el extranjero, y la compañía no registra préstamos en su cartera de inversiones.

Seguros de Vida Cardif

Fecha informe: Abril.2011

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.

Comparación Carteras de Inversión



Con respecto a los pasivos de la compañía, la mayor parte del pasivo exigible (que representa un 64,7% a diciembre de 2010) corresponde a Reservas de Seguros no Previsionales por un valor de $33.929 millones, dentro de las cuales alcanza el mayor valor la Reserva Matemática asociada a los seguros de desgravamen, equivalente a $18.521 millones. Completan la composición del Pasivo Exigible, Primas por Pagar por $936 millones, y Otros Pasivos por $17.653 millones.

Cifras en millones de pesos de diciembre 2010	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
RESERVAS TECNICAS	37.642	33.850	34.775	33.929
Reserva de Riesgo en Curso	13.532	10.040	9.406	8.210
Reserva Matemática	20.581	19.593	19.335	18.521
Siniestros por Pagar	3.528	4.217	6.034	7.197
PRIMAS POR PAGAR	284	832	1.018	936
OTROS PASIVOS	14.522	12.329	16.318	17.653
TOTAL PASIVO EXIGIBLE	52.447	47.011	52.112	52.518
PATRIMONIO	18.721	23.185	24.626	28.677
Capital Pagado	24.985	24.887	24.906	24.919
Reservas Legales	44	44	44	44
Utilidades Retenidas	-6.307	-1.746	-324	3.714
PASIVOS	**71.168**	**70.196**	**76.738**	**81.195**

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

Respecto del Patrimonio, alcanza los $24.037 millones y se compone principalmente por Capital Pagado ($24.919 millones), Utilidad del Ejercicio ($4.038 millones) y Pérdidas Acumuladas ($324 millones).

En cuanto a la relación pasivo exigible a patrimonio, la compañía presenta una pequeña alza durante el año 2009, alcanzando a diciembre un leverage de 2,12 veces. A pesar de las utilidades obtenidas durante el año 2009 ($1.423 millones), se observa un alza en el leverage debido a aumentos en las Reservas Técnicas y Deudas con Proveedores e Intermediarios. A diciembre de 2010, la relación pasivo exigible sobre patrimonio disminuye a 1,83 veces, producto de los buenos resultados obtenidos durante 2010, con una utilidad de $4.038 millones. Por otra parte, a diciembre de 2010 el endeudamiento neto alcanzó las 1,92 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

Con respecto a los resultados obtenidos durante el año 2010, se produce una utilidad de $4.038 millones, mejorando sustancialmente con respecto al año 2009. Este resultado se debe principalmente a una mejora en los márgenes técnicos de seguros.

Además, se produce una disminución en los Gastos de Administración de Cardif Vida, desde un 71,7% de la prima hasta un 70,8% de ésta. Esta disminución se debe a acciones tomadas por la empresa con el fin de disminuir costos. En consecuencia, se observa una mejora sustancia en el indicador de ratio combinado.

Cifras en millones de pesos de diciembre 2010	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
MARGEN DE CONTRIBUCION	**64.589**	**61.769**	**54.088**	**53.987**
Prima Retenida Neta	97.779	79.410	78.051	76.662
Prima Directa	96.938	77.710	76.082	74.796
Prima Aceptada	913	1.834	1.969	1.867
Ajuste Reserva de Riesgo en Curso	-4.732	3.440	642	1.200
Ajuste Reserva Matemática	-5.364	908	274	823
Costo de Siniestros	-8.175	-9.983	-11.774	-11.604
Resultado de Intermediación	-14.576	-11.779	-12.812	-12.805
Comisiones Reaseguro Cedido	85	0	0	0
Reaseguro no Proporcional	-298	-198	-265	-253
Gastos Médicos	-45	-29	-27	-35
Costo de Administración	-68.605	-56.441	-54.596	-52.980
RESULTADO DE OPERACIÓN	**-4.015**	**5.328**	**-508**	**1.007**
RESULTADO DE INVERSIONES	**1.259**	**1.442**	**3.387**	**2.813**
Títulos de Deuda de Renta Fija	1.344	1.722	3.106	2.285
Renta Variable	-85	-280	282	528
Otros Títulos	11	33	99	20
RESULTADO TECNICO DE SEGUROS	**-2.756**	**6.770**	**2.879**	**3.820**
RESULTADO DEL EJERCICIO	**-3.596**	**4.537**	**1.423**	**4.038**

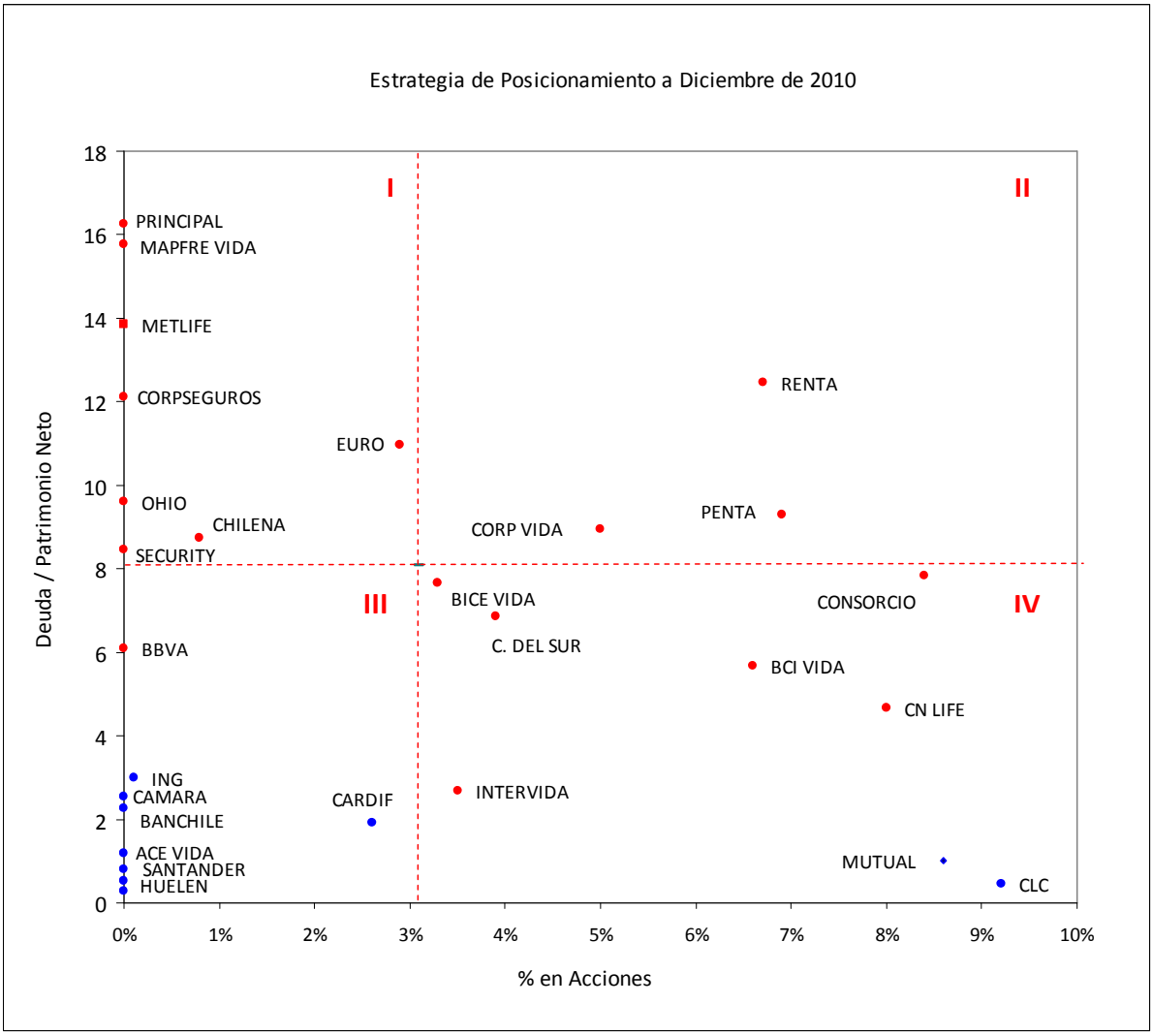
Por otra parte, se mantuvo la recuperación de los mercados financieros en el mundo, y particularmente en Chile, aun cuando persisten las señales de alerta en la economía estadounidense y europea, sumado a la crisis en medio

oriente. Así, el Resultado de Inversiones a diciembre de 2010 alcanzó los $2.813 millones, con una rentabilidad producto de inversiones de 4,12%, bajando con respecto a 2009 debido a los menores retornos de las inversiones en renta fija, hecho tangencial a la industria.

Todo esto se tradujo en un Resultado Técnico de Seguros de $3.820 millones ($2.879 millones para dic-09). De esta manera, la Rentabilidad sobre Patrimonio para el año 2010 alcanzó al 15,2% (20,5% para el mercado).

ESTRATEGIA DE POSICIONAMIENTO

En un análisis diferenciado entre compañías previsionales (rojas) y tradicionales (azules), 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 y 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 3,08% en Acciones (17 de las 28 compañías incluidas en el análisis, ubicadas en los cuadrantes I y III), dentro de las

cuales se encuentra Cardif Vida. En el tramo entre un 3,08% o más (cuadrantes II y IV), existen 11 compañías.. Además en este tramo 3 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.