

**ICR**

**International  
Credit  
Rating**

*Clasificadora de Riesgo*

# **CARDIF Compañía de Seguros Generales S.A.**



**CARDIF**

## **Reseña Anual de Clasificación Abril de 2007**

---

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.

**CARDIF**  
**COMPAÑÍA DE SEGUROS**  
**GENERALES**

**Solvencia**  
**Perspectivas**

**A+**

**“Estable”**

Estados Financieros al 31 de diciembre de 2006

## Resumen de Clasificación

ICR, Clasifica en Categoría A+, con tendencia "estable", las obligaciones de seguros de Cardif Compañía de Seguros Generales S.A.

La Compañía de Seguros de Vida Cardif S.A., y la Compañía de Seguros Generales Cardif S.A. son filiales de Cardif S.A., grupo asegurador francés, que a su vez es filial del Banco BNP-Paribas, entidad financiera que tiene una clasificación internacional de riesgo de AA.

Posee una sólida posición de mercado en el segmento que desarrolla, con amplio conocimiento del negocio denominado banca seguros (al igual que su controlador en Europa) y altamente diversificada en clientes, preferentemente personas naturales. Actualmente, mantiene una cartera de clientes que se eleva por sobre los 3.000.000

Tiene una sólida y creciente situación patrimonial (actualmente M\$ 23.535.415), con niveles de endeudamiento (1,72 veces a diciembre 2006) muy por debajo de lo que exige la normativa vigente y bajo el promedio de mercado y de sus pares relevantes.

Las principales cifras de negocio han tenido una favorable evolución durante los últimos 2 años, producto de la aplicación de colocaciones dirigida al cliente, primas de bajo monto pero asociadas a gran volumen de ventas y una siniestralidad controlada y baja. En este sentido, hay que destacar el gran crecimiento mostrado por la prima durante el año 2006, un 40% y por otro lado su decreciente nivel de siniestralidad, el que a diciembre 2006 alcanza un nivel de 29,18%.

Finalmente, en cuanto a su situación financiera, se observa que la compañía ha presentado un crecimiento importante durante los últimos años, pasando de resultados muy bajos y/o negativos a resultados positivos y crecientes (M\$ - 730.458 de pérdida durante el año 2001 a M\$ 3.631.902 de Utilidad durante el año 2006), resultados que a su vez han hecho crecer los principales indicadores financieros y de rentabilidad de la compañía.

### Definición de Categorías:

#### CATEGORÍA A

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

La **Subcategoría “+”**, denota una mayor protección dentro de la **Categoría A**

**PRINCIPALES FORTALEZAS Y DEBILIDADES DE LA EMPRESA****FORTALEZAS**

- La empresa ha logrado posicionarse con gran fuerza en el segmento banca seguros.
- Mantiene una amplia cartera de clientes personas naturales.
- Una estrategia que permite gran distribución de ventas, con acuerdos comerciales con canales masivos
- Cardif ha logrado un crecimiento sustancial en el nivel de primaje en banca seguro, particularmente en Desgravamen Colectivo.
- Importante respaldo Financiero y Técnico de su accionista controlador Cardif S.A. (BNP Paribas), accionistas de vasta trayectoria en Banca seguros, de alta solidez patrimonial y muy comprometidos con el funcionar de la compañía.
- La compañía posee una cartera de inversiones conservadora y de buena calidad crediticia.
- Cuerpo estable de ejecutivos, lo que ha permitido mantener políticas permanentes y consistentes en el tiempo
- Resultados financieros y técnicos con una positiva evolución
- Existen suficientes políticas e instancias de control al interior de la compañía, la cuáles han sido generadas tanto por la matriz como por la filial en Chile, hecho que a la larga permite acotar riesgos.

**DEBILIDADES Y/O RIESGOS**

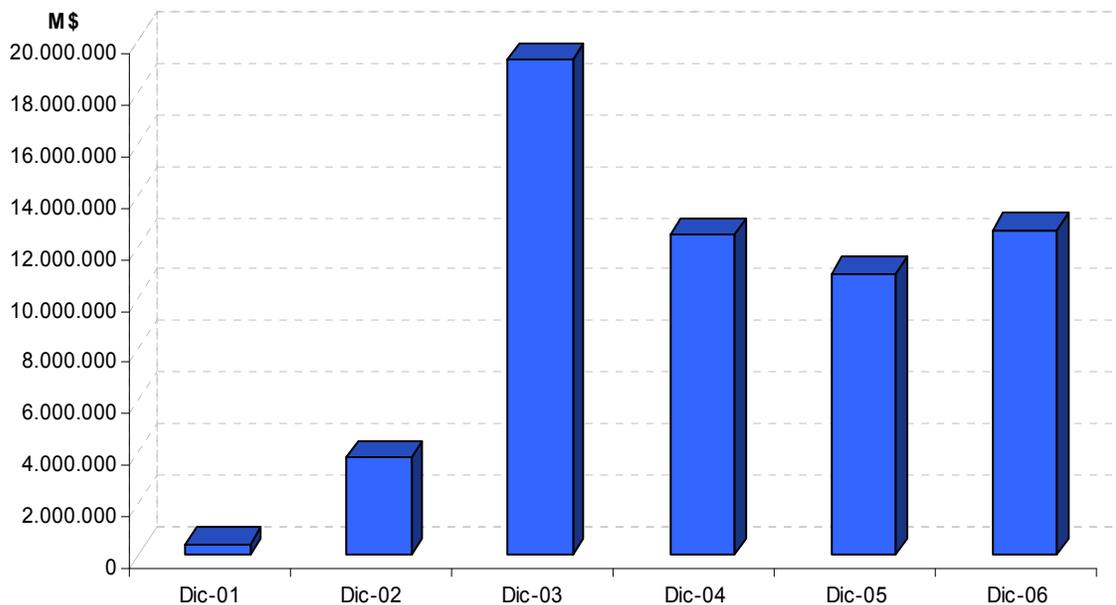
- Se desenvuelve en un segmento de fuerte dinamismo que puede atraer a competidores al segmento
- Poder de negociación con canales puede verse afectado si entran nuevos competidores, o éstos utilizan sus propias compañías para la distribución. Es decir, la compañía presenta una gran dependencia de sus canales de distribución.
- Riesgo normativo, al implantarse medidas que conlleve dificultades en la comercialización.
- Gran concentración de sus productos.

## La Industria de Seguros Generales

Las compañías de seguros, se encuentran regidas por el DFL 251, denominada Ley del Seguro, y sus leyes complementarias. Cardif Compañía de Seguros Generales pertenece al segmento denominado compañías del primer grupo, que agrupa aquellas que cubren el riesgo de pérdida de bienes.

La industria de seguros generales está compuesta por 21 compañías, que incluye aquellas denominadas mutuarías de seguros. Durante el año 2006, la prima directa de este mercado se elevó a M\$ 829.249.443, lo cual refleja un crecimiento respecto del año 2005 de un 8,9%, período en el cuál la prima alcanzó los M\$ 761.465.670. Por otra parte, la Utilidad obtenida por la industria para el año 2006 se elevó a M\$ 12.683.372, comparándose positivamente con el año anterior cuando ascendió a \$ 10.954.376, lo que representa una aumento del 15,7%. Este aumento en la Utilidad de la industria dice relación con el mejor Resultado Operacional durante el año 2006, pero principalmente (y al igual como ocurrió para las Compañías de Seguros de Vida) con el crecimiento en un 63,9% del Resultado Inversiones, el cuál se vio impulsado en mayor proporción por los resultados obtenidos por la Renta Variable.

**Evolución Utilidad Compañía de Seguros Generales**



En miles de pesos de cada año.

Por su parte, tanto la siniestralidad directa como la siniestralidad retenida del mercado de seguros generales se ha mantenido en el promedio de los últimos 6 años, es decir, en niveles del 50% (al 31 de diciembre la siniestralidad directa fue de 57,1%, mientras que la siniestralidad retenida alcanzó al 49,7%). Lo mismo ocurre al analizar los costos de administración de la prima, ésta se ha mantenido cercana al promedio de los últimos años, estos es cercano al 20% (al 31 de diciembre el costo de administración de la prima fue de un 22,6%).

## La Compañía

### Grupo Cardif

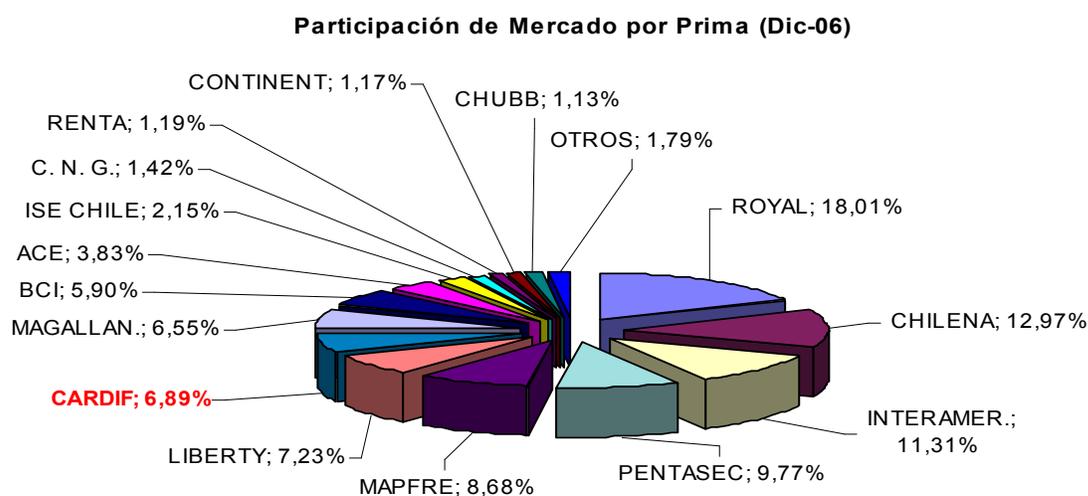
Cardif S.A. es la compañía de Seguros de Vida de BNP Paribas, líder europeo en servicios bancarios y financieros. Pionero en BancaSeguros en Francia en 1973, uno de los mercados más desarrollados en el mundo. Comenzó su internacionalización en 1989 desarrollando los negocios de protección a las personas, seguros asociados al crédito, ahorro y asistencias y protección a los bienes.

Con más de 30 años de experiencia y 5.000 empleados a nivel mundial, Cardif se ha posicionado como especialista en múltiples asociaciones de largo plazo con diferentes socios, a través de acuerdos comerciales, alianzas estratégicas, joint ventures, coaseguro y reaseguro. Actualmente desarrolla y comercializa productos y servicios a través de múltiples socios en 36 países alrededor de todo el mundo.

Ahora bien, la Compañía de seguros Cardif Seguros Generales comienza sus operaciones en Chile el año 1997, dedicada exclusivamente al segmento denominado banca seguros. El accionista controlador es Cardif S.A., con una participación en la propiedad del 99,92%, en tanto que el 0,08% restante está en manos de Cardif Assurances Risques Divers S.A.

Su negocio se concentra en la colocación de seguros masivos a través de grandes canales de distribución. Ha mantenido una política de prácticamente un 100% de retención, producto de la masificación de sus seguros, colocados en más de 3.000.000 de clientes asegurados, con primas de bajo monto y una siniestralidad baja.

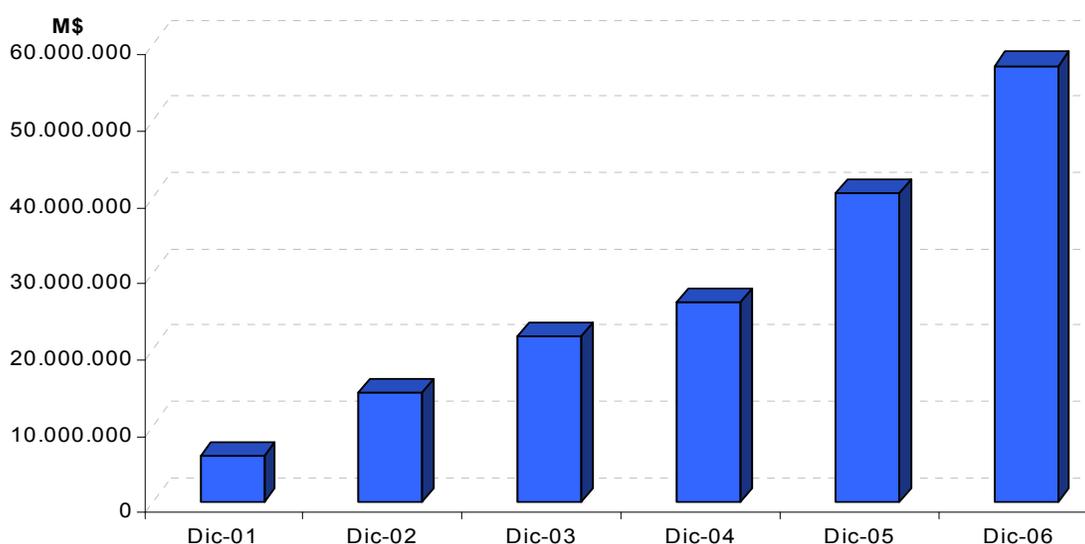
A diciembre de 2006 Cardif Seguros Generales presenta una participación de mercado de 6,89% (superior a la de diciembre del año anterior, período en que alcanzó una participación de 5,33%), situándola dentro de las 7 compañías más grandes del mercado en cuanto a prima directa.



En la actualidad, la cartera de seguros que ofrece Cardif Vida se encuentra concentrada en 4 ramos, Accidentes Personales, Robo, Otros y desde finales del año 2004 el Seguro de Salud, todos ellos distribuidos a través del segmento banca seguros.

Al analizar la evolución de la prima directa total, se aprecia claramente que ésta (al igual que para el caso de Cardif Seguros de Vida) ha presentado una tendencia creciente durante los últimos años (particularmente durante el último año, período en el cuál aumentó en un 40,9%). Ello como consecuencia, del importante crecimiento observado para cada uno de los ramos que comercializa.

**Evolución Prima Directa**



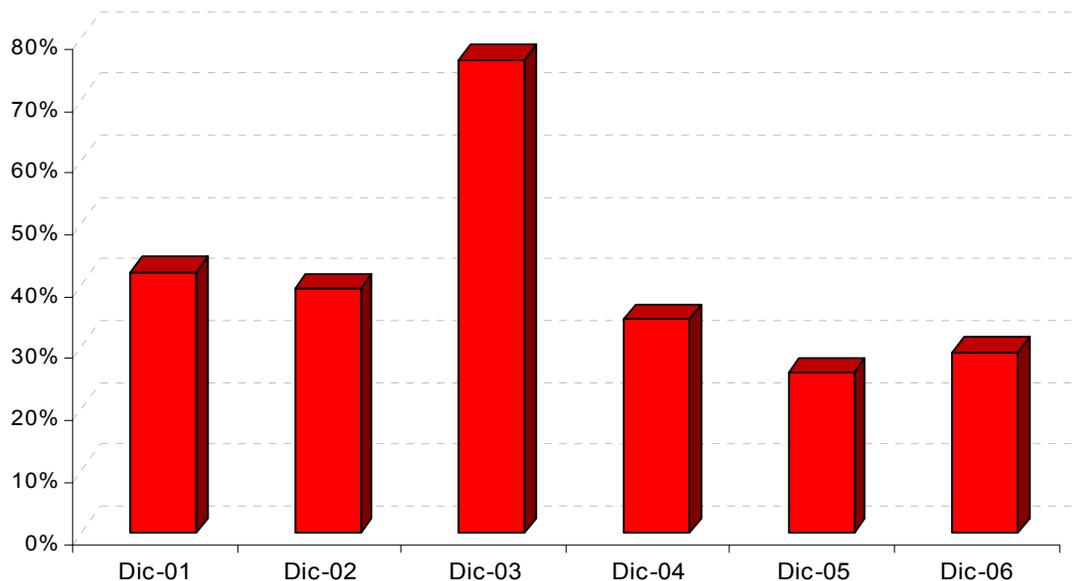
Prima Directa	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06
Robo	73.409	122.856	886.663	2.158.930	4.152.171	6.141.596
Accidentes Personales	1.918.693	6.214.155	9.884.331	11.069.098	19.875.200	28.636.418
Seguro Salud	0	0	0	8.173	32.266	141.477
Otros	4.004.182	8.061.892	11.001.385	12.889.343	16.498.921	22.252.356
<b>Total</b>	<b>5.996.284</b>	<b>14.398.903</b>	<b>21.772.379</b>	<b>26.125.544</b>	<b>40.558.558</b>	<b>57.171.847</b>

En miles de pesos de cada año.

Respecto a la siniestralidad directa, se aprecia que con el paso de los años ésta ha ido disminuyendo, pasando de niveles superiores al 40% durante el año 2001 a niveles menores al 30% durante el año 2006. En general, ésta tendencia se mantiene al analizar la siniestralidad por ramo, ya que se registran bajas en la siniestralidad de Robo, Accidentes Personales y de Seguro de Salud. Por otro lado, si bien la siniestralidad del ítem Otros aumentó durante el año 2006 en relación al año anterior, ésta se ha mantenido dentro del promedio de los últimos años.

El desglose completo de las cifras se aprecia en el siguiente cuadro.

Vale la pena señalar que el aumento registrado en la siniestralidad durante el año 2003, se explica por el también importante aumento en la siniestralidad de Otros Seguros, tal como se aprecia en el gráfico y en la tabla.

**Evolución Siniestralidad Directa**


Siniestralidad Directa	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06
Robo	20,07%	6,24%	19,26%	18,89%	11,99%	10,92%
Accidentes Personales	3,91%	4,09%	10,97%	5,36%	5,47%	5,76%
Seguro Salud	0,00%	0,00%	0,00%	1,72%	201,95%	40,63%
Otros	61,35%	61,60%	147,52%	65,48%	56,54%	67,87%
<b>Total</b>	<b>42.18%</b>	<b>39.39%</b>	<b>76.53%</b>	<b>34.46%</b>	<b>25.87%</b>	<b>29.18%</b>

Estados Financieros al 31 de diciembre de 2006

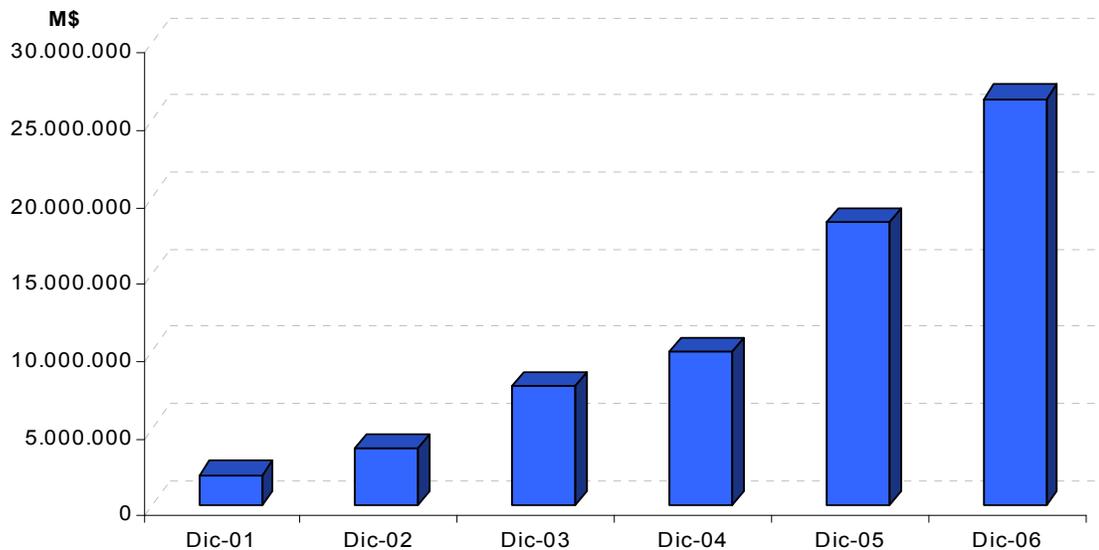
Se debe señalar que en el informe se hace referencia solamente a la siniestralidad directa debido a que la compañía en general posee una política de alta retención.

A continuación se presenta una tabla con algunas de las principales cifras de cada uno de los ramos que comercializa Cardif Seguros Generales a diciembre 2006. Destaca dentro de este cuadro, la alta Participación de Mercado de cada uno de los ramos que comercializa la compañía, acompañados además por altos montos de Margen de Contribución.

	Prima Directa	Participación en la Prima	Participación de M° por Ramo	Margen de Contribución por Ramo	Margen de Contribución Siniestralidad Directa
Robo	6.141.596	10,74%	35,75%	3.590.508	10,92%
Accidentes Personales	28.636.418	50,09%	47,98%	17.338.406	5,76%
Seguro Salud	141.477	0,25%	-	62.091	40,63%
Otros	22.252.356	38,92%	26,74%	5.360.345	67,87%
<b>Total</b>	<b>57.171.847</b>	<b>100,00%</b>	<b>6,89%</b>	<b>26.351.350</b>	<b>29,18%</b>

Estados Financieros al 31 de diciembre de 2006

En la misma línea del párrafo anterior, se aprecia que el Margen de Contribución ha presentado un crecimiento exponencial durante los últimos años, creciendo a tasas promedio anual del 70% durante los últimos 5 años. Por su parte a diciembre 2006, el Margen de Contribución alcanzó los M\$ 26.351.350, cifra superior en un 43,6% a la obtenida durante el año 2005.

**Evolución Margen de Contribución**


Margen de Contribución por Ramo	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06
Robo	28.370	24.341	347.164	734.115	1.921.112	3.590.508
Accidentes Personales	1.065.219	2.357.030	5.210.114	7.027.821	13.021.484	17.338.406
Seguro Salud	0	0	0	4.612	-44.035	62.091
Otros	892.326	1.350.946	2.164.403	2.219.425	3.443.394	5.360.345
<b>TOTAL</b>	<b>1.985.915</b>	<b>3.732.317</b>	<b>7.721.681</b>	<b>9.985.973</b>	<b>18.341.955</b>	<b>26.351.350</b>

En miles de pesos de cada año.

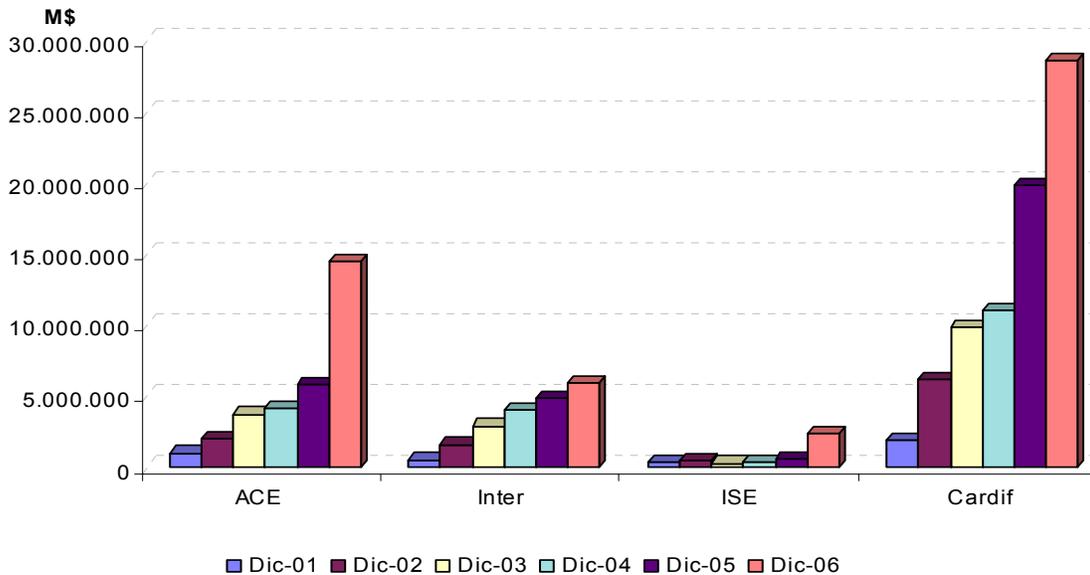
Tal como se aprecia en el cuadro, cada uno de los ramos presenta crecimientos importantes en el Margen de Contribución (Robo 86,9%, Accidentes Personales 33,15%, Salud 141% y Otros Seguros 55,6%).

### Accidentes Personales

En este ramo Cardif Compañía de Seguros Generales es líder de mercado, con una participación del 47,98% del total de la prima. Además de ser líder en participación de mercado, es líder de mercado en cuanto a Margen de Contribución obtenido.

Prima Directa Accidentes Personales	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06
ACE	1.052.728	2.098.697	3.792.035	4.235.930	5.847.524	14.487.098
Inter	575.819	1.647.898	2.951.183	4.075.171	4.953.561	5.949.255
ISE	415.010	513.037	346.366	369.469	634.901	2.379.932
<b>Cardif</b>	<b>1.918.693</b>	<b>6.214.155</b>	<b>9.884.331</b>	<b>11.069.098</b>	<b>19.875.200</b>	<b>28.636.418</b>
<b>Mercado</b>	<b>9.342.703</b>	<b>16.712.636</b>	<b>23.206.235</b>	<b>26.319.017</b>	<b>39.414.743</b>	<b>59.680.628</b>

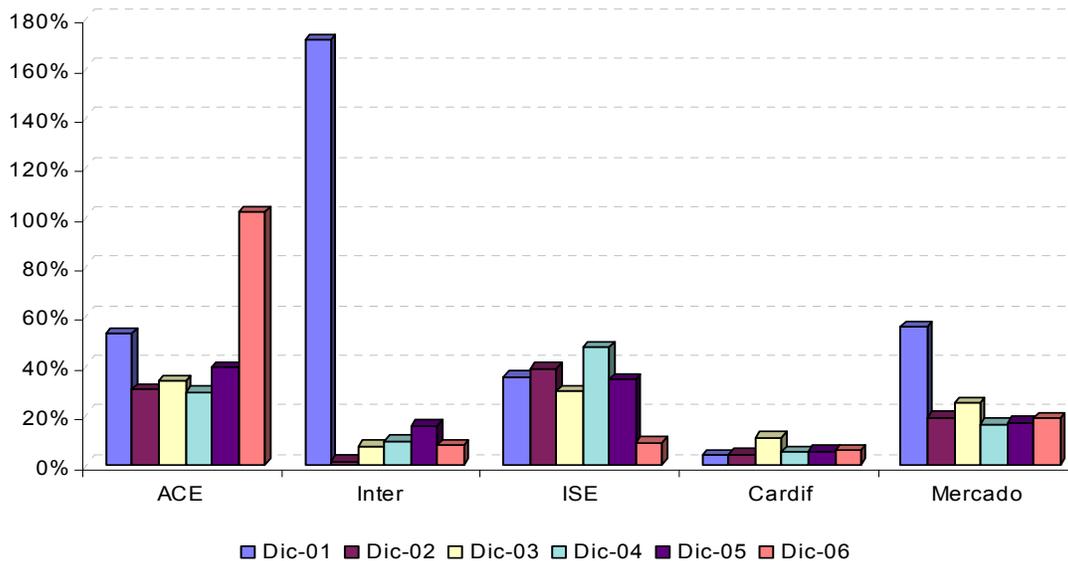
**Evolución Prima Directa**



En miles de pesos de cada año.

Y tal como se aprecia en el gráfico, si bien el crecimiento en la prima directa de Accidentes Personales ha sido una tendencia de mercado, el crecimiento mostrado por Cardif Compañía de Seguros Generales destaca por sobre la competencia. Además de lo anterior se debe agregar el hecho de que la compañía presenta muy bajos niveles de siniestralidad, cifras que por lo demás están por debajo de lo que se observa en el mercado y también si comparamos con la competencia.

**Evolución Siniestralidad Directa**



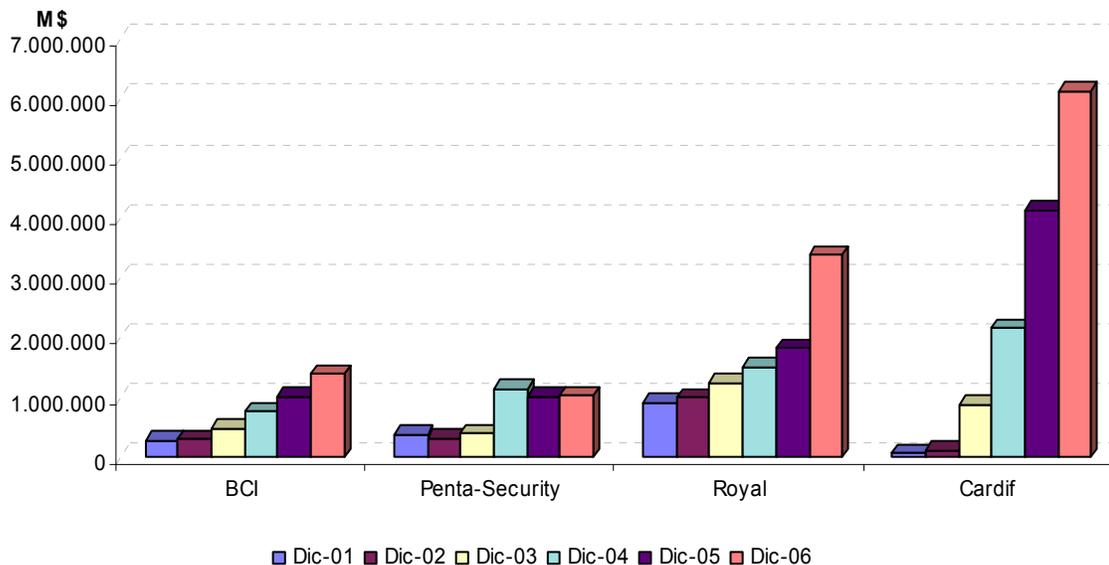
Siniestralidad Directa Acc. Personales	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06
ACE	52,94%	30,45%	33,95%	29,50%	39,33%	101,78%
Inter	171,37%	1,56%	7,49%	9,46%	15,83%	7,80%
ISE	35,49%	39,05%	29,69%	47,31%	34,62%	9,07%
<b>Cardif</b>	<b>3,91%</b>	<b>4,09%</b>	<b>10,97%</b>	<b>5,36%</b>	<b>5,47%</b>	<b>5,76%</b>
<b>Mercado</b>	<b>55,62%</b>	<b>19,02%</b>	<b>24,97%</b>	<b>16,39%</b>	<b>17,02%</b>	<b>18,76%</b>

Estados Financieros al 31 de diciembre de 2006.

### Robo

Al igual que como ocurre para el caso de Accidentes Personales, el Seguro de Robo es líder de mercado tanto en participación de mercado como en resultados. A diciembre 2006 la prima directa del ramo alcanza los M\$ 6.141.596, lo que la sitúa como empresa líder en cuanto a prima con una participación de mercado del 35,75%. Asimismo, al 31 de diciembre de 2006 el Margen de Contribución del Seguro de Robo ascendió a M\$ 3.590.508, lo que corresponde a un 58% de la prima y que la ubica como la compañía de mejor resultado en el ramo.

Evolución Prima Directa

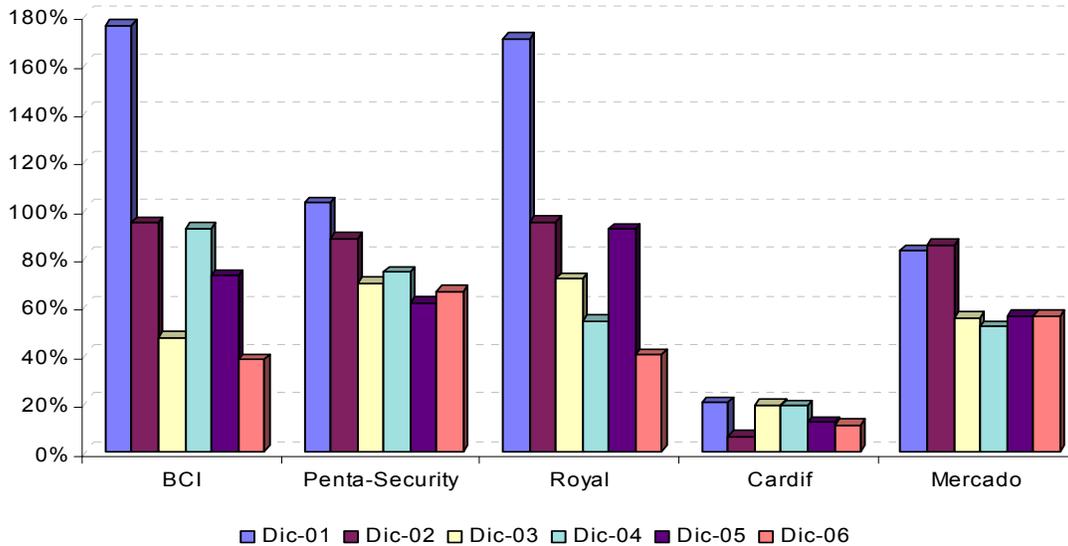


Prima Directa Robo	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06
BCI	289.627	310.568	491.588	776.195	1.016.943	1.396.335
Penta-Security	385.542	321.152	400.633	1.148.756	1.024.441	1.029.205
Royal	921.282	1.005.176	1.251.072	1.516.157	1.824.977	3.405.189
<b>Cardif</b>	<b>73.409</b>	<b>122.856</b>	<b>886.663</b>	<b>2.158.930</b>	<b>4.152.171</b>	<b>6.141.596</b>
<b>Mercado</b>	<b>7.723.021</b>	<b>9.848.206</b>	<b>12.665.115</b>	<b>15.232.267</b>	<b>16.902.958</b>	<b>17.181.025</b>

En miles de pesos de cada año.

También en este caso, la siniestralidad que presenta la compañía para el ramo es bastante más baja que la que se observa en el mercado y a la vez que la de sus principales competidores.

### Evolución Siniestralidad Directa



Siniestralidad Directa Robo	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06
BCI	176,00%	94,53%	47,00%	91,97%	72,73%	37,77%
Penta-Security	102,73%	87,91%	69,72%	74,13%	61,25%	65,99%
Royal	170,22%	94,71%	71,19%	53,80%	91,67%	39,89%
<b>Cardif</b>	<b>20,07%</b>	<b>6,24%</b>	<b>19,26%</b>	<b>18,89%</b>	<b>11,99%</b>	<b>10,92%</b>
<b>Mercado</b>	<b>82,80%</b>	<b>85,27%</b>	<b>55,33%</b>	<b>51,35%</b>	<b>56,04%</b>	<b>56,04%</b>

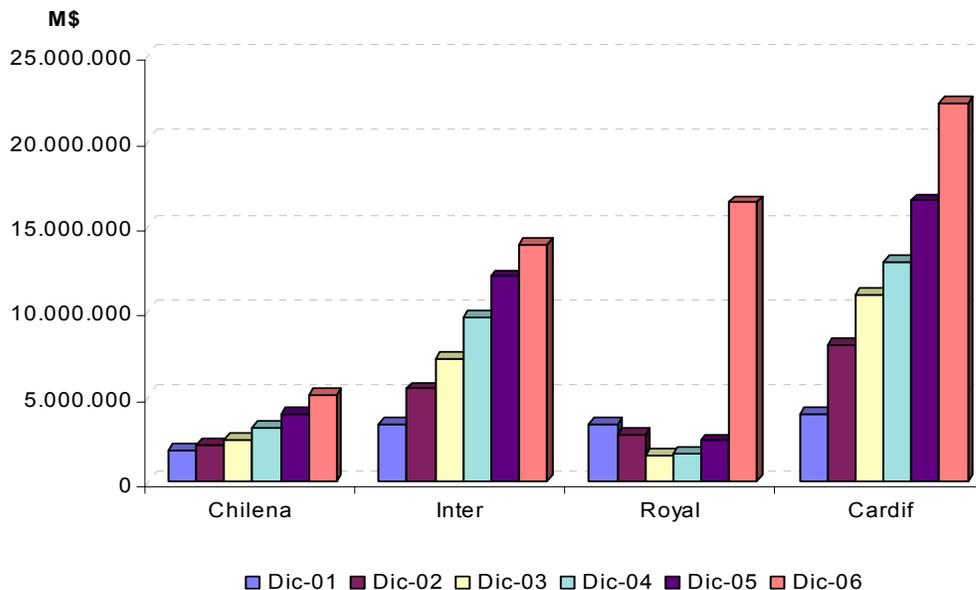
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2006.

### Otros Seguros

Prácticamente en la misma línea de los ramos anteriores se aprecia el comportamiento del ramo Otros Seguros, ya que también es líder de mercado en cuanto a prima directa, con M\$ 22.252.356 y una participación de mercado de 26,7%, aunque con la diferencia de que en cuanto a Margen de Contribución se encuentra por debajo de la Compañía de Seguros Interamericana, con un monto de M\$ 5.360.345.

Prima Directa Otros Seguros	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06
Chilena	1.858.694	2.156.929	2.431.288	3.171.797	3.970.578	5.080.579
Inter	3.381.650	5.457.434	7.204.183	9.679.002	12.046.023	13.926.728
Royal	3.400.321	2.757.335	1.563.311	1.668.298	2.403.330	16.398.231
<b>Cardif</b>	<b>4.004.182</b>	<b>8.061.892</b>	<b>11.001.385</b>	<b>12.889.343</b>	<b>16.498.921</b>	<b>22.252.356</b>
<b>Mercado</b>	<b>33.521.937</b>	<b>41.950.890</b>	<b>50.184.331</b>	<b>59.730.671</b>	<b>73.867.709</b>	<b>83.231.722</b>

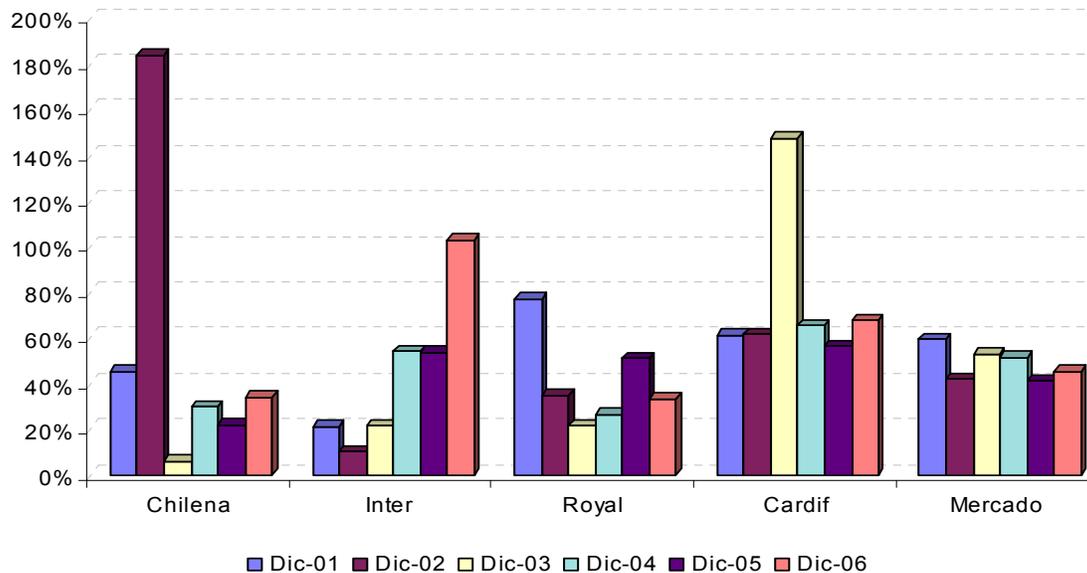
**Evolución Prima Directa**



En miles de pesos de cada año.

Cabe señalar que pese a que este cuenta con niveles de siniestralidad más elevados, incluso superior al mercado y a sus pares en comparación, éstos se han mantenido prácticamente en el mismo nivel durante los últimos años de análisis, esto es cercanos al 60% de siniestralidad.

**Evolución Siniestralidad Directa**



Estados Financieros al 31 de diciembre de 2006.

## Reaseguros

En general, Cardif cuenta con una política de alta retención de la prima, de hecho, el promedio trimestral de retención durante los últimos 6 años supera el 99,8%. Por este mismo motivo es que los montos que la compañía maneja con reaseguradoras, son relativamente bajos. Al 31 de diciembre del año 2006, Cardif posee reaseguros vigentes por un monto de M\$ 739.164, cifra superior en todo caso a la del año anterior, período en el cuál figuraban M\$ 194.720. Vale la pena señalar que los reaseguros vigentes con que cuenta la compañía los tiene con la Compañía francesa de Reaseguros Scor Re, clasificada en categoría A-/Estable a nivel internacional, con la Compañía de Seguros Cruz del Sur S.A. y con Santander Seguros Generales, *compañía Clasificada por ICR*.

Reaseguradora	País	Monto (M\$)
Santander Seguros Generales**	Chile	747.365
Cía de Seguros Cruz del Sur S.A.	Chile	16.834
Scor	Francia	(25.035)
<b>TOTAL</b>	-	<b>739.164</b>

## Situación Financiera

### Activos

Al analizar la composición de los Activos de la compañía se aprecia, que ésta esencialmente se encuentra compuesta por Inversiones, M\$ 55.665.948 (que corresponden al 87,06% del total del activo) y particularmente por Inversiones Financieras, destacando dentro de éstas las inversiones en Renta Fija, las cuáles representan el 92,07% de las inversiones financieras. El resto de la cartera se encuentra compuesta principalmente por Deudores por Primas (M\$ 6.403.623), por Inversiones Inmobiliarias y Similares (M\$ 4.412.095) y en menor medida por Deudores por Reaseguro y Otros Activos.

ACTIVOS	M\$
Inversiones	55.665.948
Inversiones Financieras	51.253.853
Titulos Deuda E. y G. Estado y Bco.Ctral	2.727.463
Titulos Deuda Emit. Sist. Banc. y Financ.	23.800.005
5 Titulos Deuda Emit. Soc. Inscrit. en SVS	18.575.239
Acciones y otros Titulos	3.344.829
Caja y Banco	2.806.317
Inversiones Inmobiliarias y Similares	4.412.095
Deudores por Primas Asegurados	6.403.623
Deudores por Reaseguros	12.321
Otros Activos	1.854.382
<b>Total Activos</b>	<b>63.936.274</b>

En términos prácticos la estrategia de inversiones de Cardif Compañía de Seguros Generales es la misma de Cardif Compañía de Seguros de Vida, es decir, se caracteriza por ser una cartera sana y bastante conservadora (ya que el mayor porcentaje de las inversiones corresponde a Renta Fija) pero a la vez diversificada y con límites de inversión claros y pre-establecidos en algunos casos por la casa matriz.

La política de inversiones es revisada por lo menos una vez al año por un Comité de Inversiones, en el cual participan representantes del Directorio, representantes del Comité ejecutivo y Gerentes y Subgerentes invitados de otras áreas de la compañía. La política de Inversiones revisada por el Comité de Inversiones es enviada a casa matriz para comentarios y sugerencias, logrando de esta forma la plena concordancia entre Cardif Chile y casa matriz.

Por otro lado, la revisión anual esta basada en criterios tales como: límites de riesgo, retorno de largo plazo, requerimientos de casa matriz y posición de solvencia de la compañía.

Cualquier inversión que no cumpla expresamente con la política de inversiones definida, debe ser aprobada en forma explícita por el Comité de Inversiones y debe ser incluida en un Registro de Excepciones, el cual debe ser aprobado por casa matriz.

En general, la política de inversiones de la compañía fija límites respecto a:

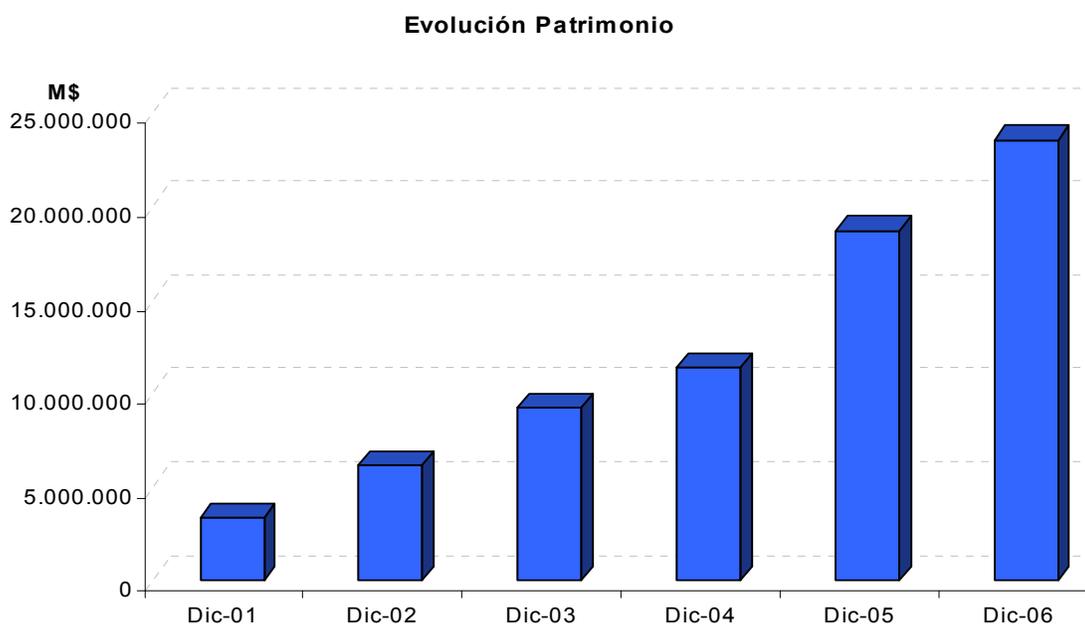
- 1. Inversión por Activos:**
  - Renta Fija:
  - Renta Variable
- 2. Inversiones por Clasificación de Riesgo**
- 3. Inversión por Emisores**
- 4. Inversión por Contrapartes**
- 5. Inversión por Sector Económico**
- 6. Inversión por moneda**

### Pasivos

Cardif Generales, presenta pasivos por M\$ 63.936.274 a diciembre 2006, compuestos principalmente por Reservas Técnicas M\$ 32.753.305, Otros Pasivos M\$ 7.647.554 y Patrimonio M\$ 23.535.415. Al analizar el pasivo se puede mencionar que las reservas técnicas han aumentado debido principalmente al aumento en el volumen de negocios y además han aumentado su participación dentro del pasivo. Por otro lado, se observa que la compañía no presenta deudas con el sistema financiero. Finalmente, la cuenta otros pasivos se encuentra compuesta principalmente por deudas con los proveedores, con intermediarios y otros.

PASIVOS	M\$
Reservas Técnicas	32.753.305
Riesgo en Curso	27.679.285
Siniestros	3.750.940
Deudas por Reaseguros	776.143
Otras Reservas	546.937
Obligaciones con Instituciones Financieras	0
Otros Pasivos	7.647.554
Patrimonio	23.535.415
<b>Total Pasivos</b>	<b>63.936.274</b>

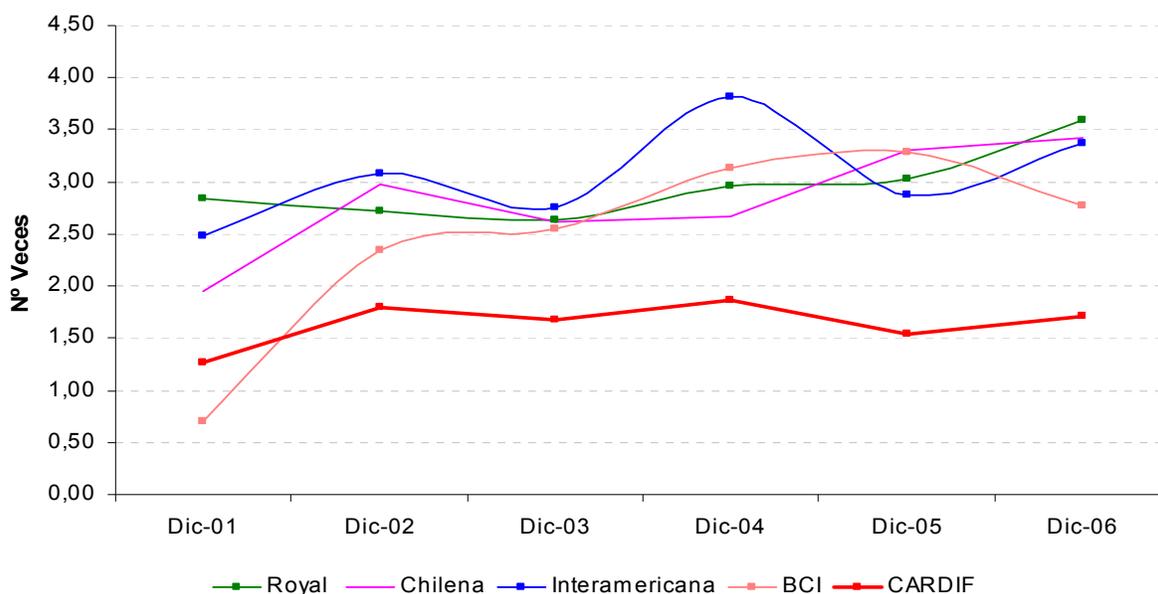
Vale la pena señalar, que la evolución que ha presentado el patrimonio durante los últimos años, se relaciona directamente con la evolución del negocio, y particularmente el aumento que se aprecia durante el año 2006, se debe en gran medida al aumento de capital realizado por la matriz. Este fue realizado a comienzos del año 2006 y ascendió al monto de US\$ 4.838.000. Se debe destacar el hecho de que siempre que Cardif Chile ha requerido de aportes de capital por parte de la matriz, ésta ha respondido de manera inmediata, hecho que deja en claro el compromiso para con la compañía.



En miles de pesos de cada año.

Ahora, en cuanto a la relación pasivo exigible a patrimonio, cuyo máximo permitido por la Ley en Chile es de 5 veces para las compañías del primer grupo (DFL N° 251, Ley de Seguros, Artículo 15), la compañía alcanza un nivel bastante inferior al máximo permitido (1,72 veces a diciembre 2006). Además, mantiene un nivel de deuda por bajo el resto de sus pares relevantes, salvo ACE. Hay que señalar que un valor muy cercano al límite de esta relación podría indicar un mayor riesgo por poca solvencia de la compañía y por otro lado, un valor bajo podría ser indicador de poca eficiencia en el uso del endeudamiento.

### Evolución Endeudamiento

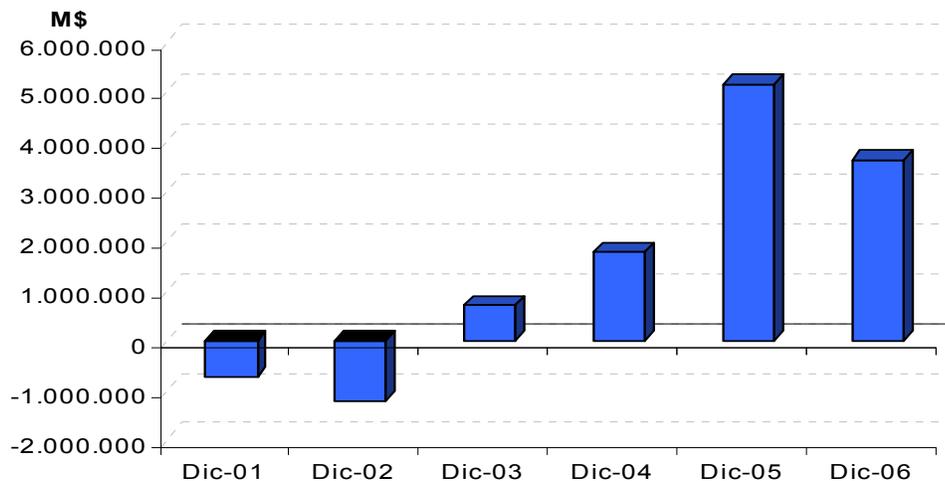


Endeudamiento	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06
Royal	2,84	2,72	2,63	2,96	3,03	3,60
Chilena	1,95	2,98	2,62	2,66	3,30	3,42
Interamericana	2,48	3,08	2,75	3,82	2,87	3,37
BCI	0,71	2,35	2,55	3,14	3,29	2,78
<b>CARDIF</b>	<b>1,27</b>	<b>1,79</b>	<b>1,67</b>	<b>1,87</b>	<b>1,55</b>	<b>1,72</b>

### Estado de Resultados

Los buenos resultados obtenidos por la compañía durante los últimos años, dicen relación principalmente con: i) Los buenos resultados técnicos; ii) La buena gestión por parte de la compañía; iii) La maduración de gran parte de las cartera de canales masivos y la consecución de nuevos contratos con entidades que manejan una gran cantidad de volúmenes de clientes.

**Evolución Utilidad (Pérdida) del Ejercicio**



En miles de pesos de cada año.

Es así como la compañía (al igual como sucedió a Cardif Compañía de Seguros de Vida) pasó de tener pérdidas durante los años 2001 y 2002 (M\$ -730.458 y M\$ -1.222.186, respectivamente) a resultados positivos durante los años siguientes, alcanzando a diciembre del año 2006 un nivel de Utilidad de M\$ 3.631.902, cifra levemente inferior a la del año 2005 (período en que se alcanzaron los M\$ 5.146.048).

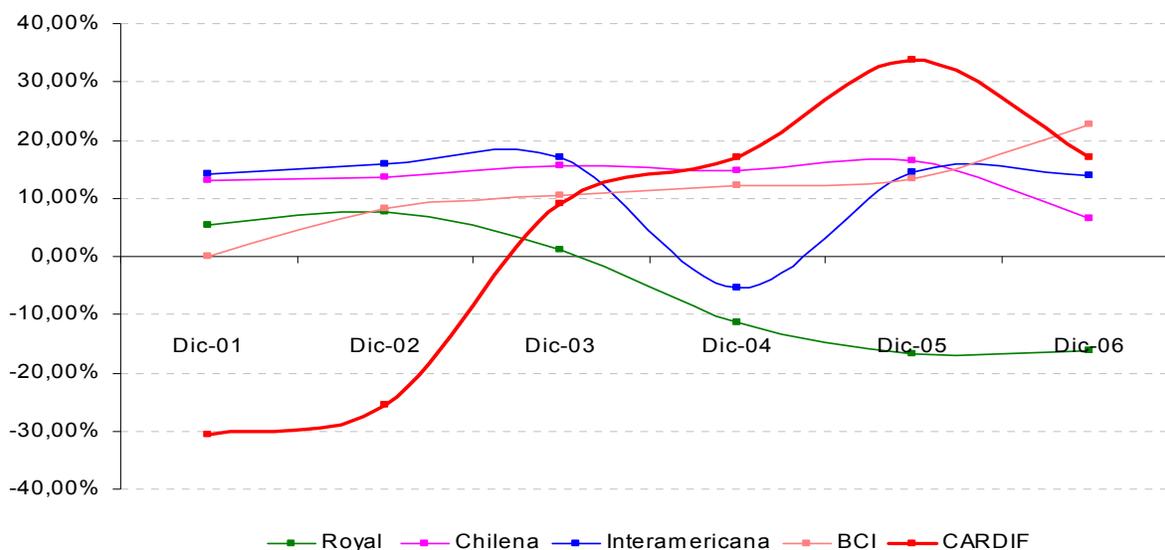
Ahora bien, al analizar algunos indicadores de gestión, se aprecian resultados a la par y en algunos levemente superiores o inferiores al mercado y a sus pares. Por ejemplo, se observa que el Costo de Administración de la Prima de Cardif, se ha caracterizado por ser levemente superior al mercado y a sus pares en comparación, durante el último año sufrió un aumento importante, ello debido al también importante aumento en el Costo de Administración como consecuencia por ejemplo, de crecimientos fuertes en la fuerza de venta dados los nuevos contratos que ha conseguido la compañía y que conllevan volúmenes importantes de ventas.

Costo de Administración de la Prima	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06
Royal	17,59%	16,62%	25,10%	26,47%	28,48%	21,42%
Chilena	16,36%	12,08%	12,71%	14,17%	16,54%	17,36%
Interamericana	16,46%	12,13%	18,15%	25,03%	24,82%	23,47%
BCI	22,97%	22,82%	20,02%	20,72%	18,20%	20,80%
<b>CARDIF</b>	<b>52,59%</b>	<b>38,75%</b>	<b>35,33%</b>	<b>34,57%</b>	<b>32,70%</b>	<b>40,17%</b>

Estados Financieros al 31 de diciembre de 2006

Por otro lado, al analizar la rentabilidad del patrimonio se aprecia que si bien durante los primeros años de análisis, la compañía se encontraba muy por debajo del rendimiento del mercado y de sus pares relevantes, hoy en día se encuentra prácticamente a la par y en algunos casos sobre éstos, alcanzando a diciembre 2005 un nivel de rentabilidad que alcanzó al 33,7% y a diciembre del año 2006 un 17,04%.

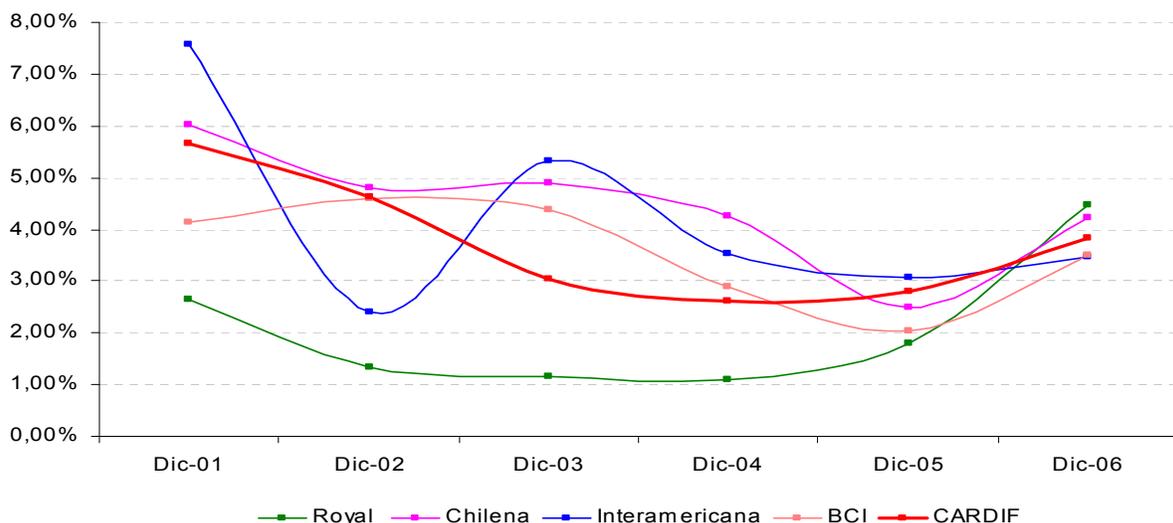
### Evolución Rentabilidad del Patrimonio



Estados Financieros al 31 de diciembre de 2006.

A la par de sus principales competidores, se aprecia el indicador de Rentabilidad de Inversiones, el cuál a diciembre 2006 alcanzó al 3,84% (mientras que el de mercado fue un 4,08%).

### Evolución Rentabilidad de las Inversiones



Estados Financieros al 31 de diciembre de 2006.

**Cardif Compañía de Seguros Generales S.A.**

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Resultado de Operación	-1.167.663	-1.847.778	29.723	953.748	5.077.985	3.386.885
Margen de Contribución	1.985.915	3.732.317	7.721.681	9.985.973	18.341.955	26.351.350
Costo de Administración	-3.153.578	-5.580.095	-7.691.958	-9.032.225	-13.263.970	-22.964.465
Resultado de Inversiones	257.497	486.509	558.937	680.002	1.001.499	1.878.843
Resultado de Explotación	-901.249	-1.466.192	723.899	2.127.128	6.186.318	4.343.165
Utilidad (Pérdida)	-730.458	-1.222.186	705.689	1.771.807	5.146.048	3.631.902
Inversiones	6.427.829	14.368.492	22.283.263	29.384.360	41.286.958	55.665.948
Total Activos	7.633.218	17.164.152	24.588.229	32.674.024	47.621.360	63.936.274
Reservas Técnicas	3.439.565	9.260.518	13.137.254	18.701.949	24.508.359	32.753.305
Patrimonio	3.369.513	6.145.421	9.207.533	11.386.835	18.696.026	23.535.415
Prima Directa	5.996.284	14.398.903	21.772.379	26.125.544	40.558.558	57.171.847
Prima Retenida	5.996.284	14.398.903	21.772.379	26.102.337	40.363.838	56.432.683
Siniestralidad Directa	42,18%	39,39%	76,53%	34,46%	25,87%	29,18%
Deuda / Patrimonio (N Veces)	1,27	1,79	1,67	1,87	1,55	1,72
Deuda Financ. / Pat. (N Veces)	0,06	0,01	0,03	0,00	0,00	0,00
Utilidad / Patrimonio Promedio (%)	-30,52%	-25,42%	9,16%	17,02%	33,75%	17,04%
Producto Inv. / Inv. x (%)	5,67%	4,64%	3,04%	2,60%	2,79%	3,84%

**Cardif Compañía de Seguros Generales Comparado**

Endeudamiento	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06
Royal	2,84	2,72	2,63	2,96	3,03	3,60
Chilena	1,95	2,98	2,62	2,66	3,30	3,42
Interamericana	2,48	3,08	2,75	3,82	2,87	3,37
BCI	0,71	2,35	2,55	3,14	3,29	2,78
<b>CARDIF</b>	<b>1,27</b>	<b>1,79</b>	<b>1,67</b>	<b>1,87</b>	<b>1,55</b>	<b>1,72</b>
<b>Costo de Administración de la Prima</b>	<b>Dic-01</b>	<b>Dic-02</b>	<b>Dic-03</b>	<b>Dic-04</b>	<b>Dic-05</b>	<b>Dic-06</b>
Royal	17,59%	16,62%	25,10%	26,47%	28,48%	21,42%
Chilena	16,36%	12,08%	12,71%	14,17%	16,54%	17,36%
Interamericana	16,46%	12,13%	18,15%	25,03%	24,82%	23,47%
BCI	22,97%	22,82%	20,02%	20,72%	18,20%	20,80%
<b>CARDIF</b>	<b>52,59%</b>	<b>38,75%</b>	<b>35,33%</b>	<b>34,57%</b>	<b>32,70%</b>	<b>40,17%</b>
<b>Rentabilidad del Patrimonio</b>	<b>Dic-01</b>	<b>Dic-02</b>	<b>Dic-03</b>	<b>Dic-04</b>	<b>Dic-05</b>	<b>Dic-06</b>
Royal	5,49%	7,69%	1,00%	-11,35%	-16,64%	-16,21%
Chilena	12,91%	13,71%	15,72%	14,82%	16,31%	6,44%
Interamericana	14,10%	15,93%	16,97%	-5,46%	14,51%	14,03%
BCI	-	8,15%	10,38%	12,33%	13,35%	22,78%
<b>CARDIF</b>	<b>-30,52%</b>	<b>-25,42%</b>	<b>9,16%</b>	<b>17,02%</b>	<b>33,75%</b>	<b>17,04%</b>
<b>Rentabilidad de las Inversiones</b>	<b>Dic-01</b>	<b>Dic-02</b>	<b>Dic-03</b>	<b>Dic-04</b>	<b>Dic-05</b>	<b>Dic-06</b>
Royal	2,64%	1,33%	1,17%	1,09%	1,79%	4,49%
Chilena	6,04%	4,79%	4,89%	4,27%	2,49%	4,23%
Interamericana	7,58%	2,39%	5,32%	3,53%	3,07%	3,47%
BCI	4,13%	4,58%	4,37%	2,89%	2,04%	3,50%
<b>CARDIF</b>	<b>5,67%</b>	<b>4,64%</b>	<b>3,04%</b>	<b>2,60%</b>	<b>2,79%</b>	<b>3,84%</b>

**Estructura de Propiedad y Administración**

Tal como ya fue mencionado, el accionista controlador es Cardif S.A., con una participación en la propiedad del 99,92%, en tanto que el 0,08% restante está en manos de Cardif Assurances Risques Divers S.A.

Nombre (Apellido paterno, materno, nombres)	% de participación
CARDIF RISQUES DIVERS	0,08000
CARDIF S.A.	99,92000

Ahora bien, el Directorio de la compañía se encuentra conformado, en su mayoría, por integrantes ligados directamente a la matriz de la compañía. Este hecho facilita la aplicación de políticas consistentes con el desarrollo de la compañía.

Nombre	Cargo
DUBERNET MICHEL PATRICK	PRESIDENTE DEL DIRECTORIO
DUWE MONICA	DIRECTOR
BINET GERARD	DIRECTOR
CICINELLI GUSTAVO	DIRECTOR
BRAGA RICARDO	DIRECTOR

Finalmente, cabe señalar que como consecuencia del gran crecimiento que ha experimentado la compañía durante los últimos años, la estructura organizacional de la misma ha sufrido múltiples cambios, todos ellos en pos de mantener un control adecuado de cada una de las áreas de negocios. Los principales cambios que destacan dentro del organigrama de la compañía son: i) La incorporación formal dentro de la organización de un área de Audit a cargo del señor Alix Pardo, quien reporta directamente a BNP Paribas; ii) La incorporación de una Gerencia General Adjunta a cargo del señor Olivier Martin, quien por lo demás ya había sido parte anteriormente de Cardif Chile y iii) La incorporación de una Gerencia de Control Permanente a cargo del señor Julián Klinger.

