



Knowledge & Trust

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



*Insight beyond the rating.*

# Compañía de Seguros Generales Cardif S.A.



**CARDIF**

## Reseña Anual de Clasificación Abril 2010

---

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.

## Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia	Anterior
Obligaciones de Compañías de Seguros Generales	AA-	Estable	A+ (Abril-2007)

Analista Responsable: Francisco Loyola García-Huidobro [floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

Estados Financieros: Diciembre 2009

## RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR ratifica en Categoría AA- con Tendencia “Estable” a Compañía de Seguros Generales Cardif S.A. Cardif Generales es una compañía de tamaño grande dentro de la industria de seguros generales. Participa principalmente en el segmento de Accidentes Personales y Robo, como en la comercialización de Seguros de Cesantía.

Cardif Generales 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 84 países, cuenta con alrededor de 200.000 empleados, y una clasificación de riesgo internacional AA. Adicionalmente, Cardif Generales 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 (\$10.000 millones durante el año 2009), hecho que influye de manera positiva en la clasificación asignada.

Durante el año 2009, la prima directa crece un 15,5% con respecto a igual período del año pasado. Este aumento se atribuye principalmente a la mayor comercialización de Seguros de Robo (crecimiento del 47,2%) y Otros Seguros, principalmente Seguros de Cesantía (16,6%). Todo esto, asociado a la crisis financiera internacional, que afectó seriamente las cifras de actividad económica, así como también las cifras de empleo del país. Esto derivó en ajustes significativos en la Reserva de Riesgo, sumado a un aumento considerable en el costo de siniestros.

La cartera de inversiones mantiene una alta proporción invertida en Renta Fija, se encuentra altamente diversificada, y presenta una alta calidad crediticia. En cuanto a gestión Cardif Generales muestra un nivel de endeudamiento bajo si se considera los productos que comercializa, llegando a 2,22 veces a diciembre de 2009 (2,29 veces a diciembre de 2008).

Con respecto a los resultados obtenidos durante el año 2009, se produce una pérdida de \$3.523 millones. Sin embargo, se destaca positivamente la disminución en los Gastos de Administración de la empresa, los cuales caen desde un 47,12% de la prima hasta un 41,83%. Por otra parte, debido la recuperación de los mercados financieros en el mundo, y particularmente en Chile, además de las acertadas decisiones de inversión tomadas por la empresa, el Resultado de Inversiones a diciembre de 2009 alcanza los \$5.683 millones, con una rentabilidad producto de inversiones de 5,2% (4,1% 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 subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la categoría AA.

Compañía de Seguros Generales Cardif

Fecha informe: Abril.2010

## FORTALEZAS Y DEBILIDADES DE LA COMPAÑÍA

### Fortalezas

- Importante respaldo Financiero y Técnico de su accionista controlador BNP Paribas Assurance, accionistas de vasta trayectoria en bancaseguros, alta solidez patrimonial, y un alto nivel de compromiso con el funcionar de la compañía, hecho que se ha potenciado durante el último tiempo.
- La empresa ha logrado posicionarse con gran fuerza en el segmento banca seguros, aumentando fuertemente sus volúmenes de negocios en el transcurso de los años.
- Mantiene una amplia cartera de clientes.
- Posee una estrategia que permite gran distribución de ventas, con acuerdos comerciales con canales masivos.
- La compañía posee una cartera de inversiones conservadora.
- Solidez operacional en el manejo de la cartera de seguros.
- Existen suficientes políticas e instancias de control al interior de la compañía, las cuales 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

- Riesgo normativo, al implantarse medidas que conlleven dificultades en la comercialización de seguros masivos.
- Poder de negociación con canales puede verse afectado si entran nuevos competidores, o estos utilizan sus propias compañías para la distribución.
- Se desenvuelve en un segmento de fuerte dinamismo que puede atraer a competidores al segmento.

## LA INDUSTRIA DE SEGUROS GENERALES

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

La industria de seguros generales está compuesta por 25 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutuarías de seguros. Durante el año 2009, destaca la entrada de 2 nuevas compañías al mercado: i.) Zenit Seguros Generales, compañía dedicada a la comercialización de seguros automotrices, de hogar y accidentes personales, y ii.) Magallanes Garantía y Crédito, propiedad de Aseguradora Magallanes. Además, La Interamericana Compañía de Seguros Generales cambia su nombre a Chartis Chile.

Durante el año 2009, la industria presentó una Prima Directa de \$1.213.505 millones, un 2,28% (real) inferior al obtenido en el transcurso del año 2008 (\$1.241.780 millones).

Las variaciones en los ramos comercializados por las compañías de seguros generales guardan una estrecha relación con el ciclo económico del país y del mundo. Como consecuencia de la crisis internacional, se produce una disminución de la demanda agregada, así como también se ve afectada la inversión y el nivel de comercio internacional. De esta manera, seguros asociados a ramos de Ingeniería y

Compañía de Seguros Generales Cardif

Fecha informe: Abril.2010

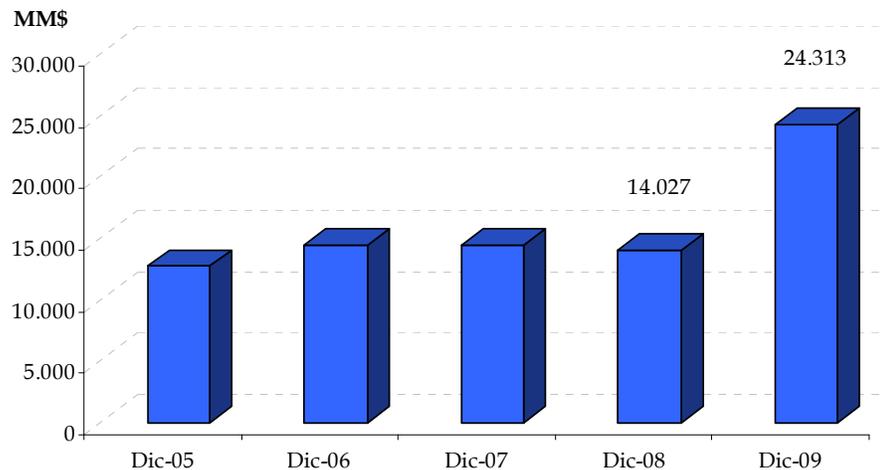
Transporte se vieron seriamente afectados. Por otra parte, pólizas asociadas a ramos de Robo y Seguros de Cesantía aumentan, producto de una mayor sensación de inseguridad y de las malas cifras de empleo observadas durante el año 2009.

<b>PRIMA DIRECTA (MM\$ dic-2009)</b>	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Crec. 09-08
Casco	22.226	29.197	28.424	-2,65%
Incendio	336.036	399.235	400.975	0,44%
Ingeniería	54.454	81.328	55.049	-32,31%
Responsabilidad Civil	36.732	49.049	49.826	1,58%
Robo	23.310	23.931	30.955	29,35%
SOAP	36.000	38.185	40.960	7,27%
Seguros de Crédito	20.721	25.747	25.524	-0,87%
Transporte	47.050	62.759	41.055	-34,58%
Vehículos	281.566	293.775	293.260	-0,18%
Otros	229.863	238.573	247.477	3,73%
<b>Total Seguros Generales</b>	<b>1.087.959</b>	<b>1.241.780</b>	<b>1.213.505</b>	<b>-2,28%</b>

La siniestralidad retenida del mercado de seguros generales aumenta con respecto al año 2008, principalmente debido a ramos asociados a Salud y Seguros de Cesantía. A diciembre de 2009, la siniestralidad retenida alcanza al 52,8% (47,6% para dic-2008). Con respecto a los costos de administración de la prima, estos se mantienen cercanos al promedio de los últimos años, esto es, próximos al 20% (21,7% a diciembre de 2009).

Durante el año 2009, la utilidad de las compañías de seguros generales alcanzó los \$24.313 millones, que se comparan positivamente con los \$14.027 millones registrados para el año 2008. Este aumento se debe principalmente al Resultado de Inversiones, que entre los años 2008 y 2009 pasa desde un 2,15% hasta un 4,09%, dado por la recuperación de las inversiones de Renta Fija y Variable.

**Evolución Utilidad Compañías de Seguros Generales**



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS. En millones de pesos de diciembre 2009.

Con respecto a los daños causados por el terremoto del 27 de febrero y sus consecuencias sobre la solvencia de las compañías de seguros, información entregada por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), indica que, de un monto asegurado de US\$200.112 millones, un 78% se encuentra cedido a reaseguradores bajo contratos de reaseguro proporcional.

## Compañía de Seguros Generales Cardif

Fecha informe:  
Abril.2010

Para el 22% del monto asegurado restante, existen contratos de reaseguro de exceso de pérdida, que obligan al reasegurador a pagar por aquellos costos superiores a un cierto límite (capacidad), todo esto a costa de un deducible (prioridad). Según lo informado por la SVS, las compañías de seguros generales poseen contratos de exceso de pérdida con una prioridad de US\$10,6 millones, y una capacidad de US\$3.700 millones. Para superar este costo de US\$3.700 millones, las indemnizaciones totales (brutas de reaseguro) debieran estar en torno a los US\$16.850 millones, muy por encima de las proyecciones realizadas.

En conclusión, el pago efectivo de la industria debiera fluctuar en torno a los US\$11 millones, no afectando la solvencia de las compañías de seguros. Por otro lado, la gran cantidad de recursos liberados por las compañías reaseguradores debiera incidir en los precios de los contratos.

### LA COMPAÑÍA

Cardif Generales es propiedad de BNP Paribas Assurance con un 99,96% de las acciones, mientras que Cardif Assurances Risques Divers posee el 0,04% restante. Ambas compañías pertenecen a BNP Paribas.

BNP Paribas es líder europeo en servicios bancarios y financieros, siendo, según "Global 2000 Forbes' 2009" el 7° banco a nivel mundial. El grupo mantiene sucursales en 84 países, cuenta con alrededor de 200.000 empleados, y una 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 85 países, en los cuales desarrolla y comercializa sus productos y servicios, contando con más de 50 millones de asegurados en todo el mundo.

Cardif Generales (Chile) es una compañía de tamaño grande dentro de la industria de seguros generales. Participa principalmente en el segmento de Accidentes Personales y Robo, así como en la comercialización de Seguros de Cesantía.

**Compañía de Seguros Generales Cardif**

**Fecha informe: Abril.2010**

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
Olivier Martin	Presidente
Mónica Duwe	Director
Jean Bertrand Laroche	Director
Pascal Thiercelin	Director
Antonie Gerard	Director
Francisco Valenzuela	Gerente General

Adicionalmente, Cardif Generales cuenta con el respaldo financiero de su matriz, quien a través de aumentos de capital en el tiempo, se ha comprometido a apoyar a la compañía en caso de requerimientos patrimoniales, hecho que influye de manera positiva en la clasificación asignada.

Cabe señalar que tanto Cardif Vida como Cardif Generales son tratados como un negocio único, razón por la cual poseen una estructura organizacional común, adecuada a los productos que comercializan. Sin embargo, aspectos normativos obligan a mantener operaciones separadas.

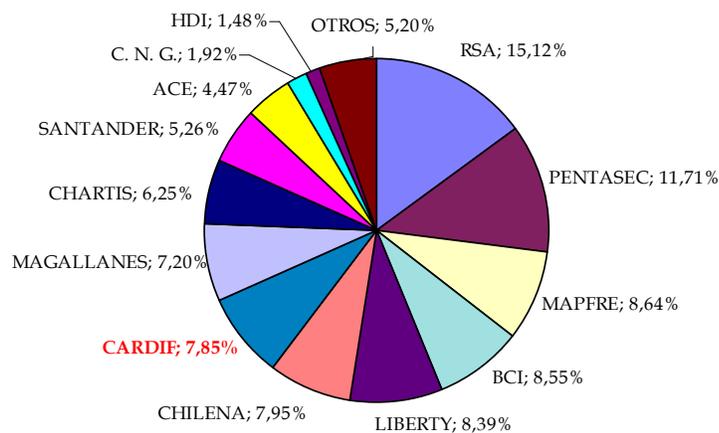
Cardif Generales destaca por una estrategia de negocios consistente y focalizada. Resalta la capacidad de la compañía de proveer soluciones financieras y de protección, de fácil acceso al , con una alta atomización y estabilidad en sus resultados técnicos.

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 generales, Cardif Generales se presenta como una compañía de tamaño grande, con participaciones de mercado de 7,85% y 11,49% en términos de prima directa y activos, respectivamente. En términos de prima retenida, se ubica en el 2º lugar de la industria (14,21%), después de RSA.

Participación de Mercado según Prima Directa. Datos en millones de pesos de diciembre 2009



Actualmente, Cardif Generales comercializa principalmente Seguros de Accidentes Personales (representa un 49% de la prima directa total); Otros Seguros, mayoritariamente en la forma de Seguros de Cesantía (40,7%); y Seguros de Robo, compuestos en gran medida por coberturas de pérdidas o robo de

**Compañía de Seguros Generales Cardif**

**Fecha informe: Abril.2010**

cheques, además de clonación de tarjetas de crédito (9,9%).

<i>PRIMA DIRECTA (MM\$ dic-2009)</i>	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09
Incendio	0	0	1	3
Terremoto	0	3	47	81
Riesgos de la Naturaleza	0	0	3	5
Terrorismo	0	0	2	3
Otros Riesgos Adicionales Incendi	0	0	2	4
Robo	7.015	5.647	6.427	9.460
Accidentes Personales	32.707	45.675	42.240	46.709
Seguro Salud	162	304	499	195
Otros	25.416	32.464	33.289	38.837
<b>Prima Directa Total</b>	<b>65.299</b>	<b>84.094</b>	<b>82.510</b>	<b>95.297</b>

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 Generales 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, se produce una disminución de 1,88% durante el año 2008, debido a la baja en la prima asociada a los seguros de Accidentes Personales (7,5%). Por otro lado, el primaje asociado a los ramos de Seguros de Robo continúa su tendencia al alza, con un crecimiento de 13,8%.

Durante el año 2009, en cambio, el primaje total crece un 15,5% con respecto a igual período del año pasado. Este aumento se atribuye principalmente a la mayor comercialización de Seguros de Robo (crecimiento del 47,2%) y Otros Seguros, principalmente Seguros de Cesantía (16,6%). Todo esto, asociado a la crisis financiera internacional, que afectó seriamente las cifras de actividad económica, así como también las cifras de empleo del país.

Se evidencia un alza en la Siniestralidad Directa total de ramos tradicionales entre el 2008 y el 2009 (de un 28% a un 44%), atribuible, en parte, al aumento del costo de siniestros directos asociados a coberturas de seguros de cesantía. Esto, sumado a alzas importantes en la venta de seguros de Cesantía, Robo y Accidentes Personales, derivó en ajustes significativos de la Reserva de Riesgo.

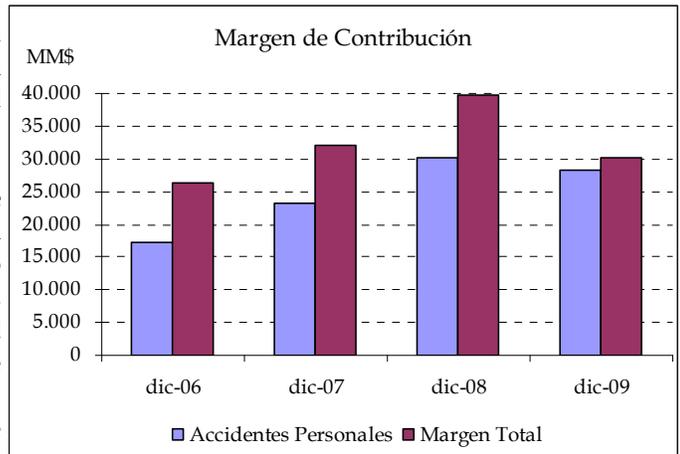
A partir del tercer trimestre del 2009 se observa una recuperación en las cifras técnicas de la compañía, producto de las mejores condiciones económicas y del aumento en los precios de algunos productos.

**Compañía de Seguros Generales Cardif**

**Fecha informe: Abril.2010**

Respecto al Margen de Contribución de Seguros, se aprecia que éste muestra una tendencia creciente hasta el año 2008, como consecuencia de primas crecientes e índices de siniestralidad relativamente constantes.

Entre diciembre de 2008 y 2009, el margen de contribución alcanza a \$30.114 millones. Esta baja se debe principalmente al margen negativo obtenido por Otros Seguros (-\$3.772 millones), producto de un aumento cercano al 50% en el costo de siniestros, sumado a un ajuste importante de la Reserva de Riesgo en Curso. Cabe destacar la participación de los seguros de Accidentes Personales, que aportan un 94% del Margen de Contribución total.



Fuente: Elaboración Propia. Datos SVS en millones de pesos de diciembre 2009.

En relación a la política de reaseguro, dada la estrategia comercial de la empresa, orientada a la comercialización de seguros masivos, Cardif Generales se caracteriza por retener un alto porcentaje de la prima. Sin perjuicio de esto, mantiene contratos de exceso de pérdida contra sismo. Según información entregada por la compañía, el monto de indemnizaciones a ser pagadas producto del terremoto asciende a UF 1.373, reteniendo el 10% del total de siniestros.

#### ESTADOS FINANCIEROS

Los activos de Cardif Generales están compuestos principalmente por Inversiones Financieras, por un valor de \$111.694 millones (que representan un 83,26%), seguido de Inversiones Inmobiliarias y Similares por \$8.318 millones (6,2%) y Deudores por Primas por \$8.031 millones (5,99%).

ACTIVOS (millones de pesos de diciembre 2009)	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09
INVERSIONES FINANCIERAS	58.540	80.019	89.349	111.694
Títulos Deuda E. y G. Estado y Bco.Ctral	3.115	15.417	11.883	21.621
Títulos Deuda Emit. Sist. Banc. y Financ.	27.183	32.042	38.883	36.804
Títulos Deuda Emit. Soc. Inscrit. en SVS	21.216	25.149	30.965	40.776
Acciones	230	2.459	8	2.826
Cuotas de Fondos Mutuos	3.590	2.280	4.885	4.165
Caja y Banco	3.205	2.575	2.572	5.257
INVERSIONES INMOBILIARIAS Y SIMILARES	5.039	8.619	8.502	8.318
DEUDORES POR PRIMAS ASEGURADOS	7.314	8.995	5.166	8.031
OTROS ACTIVOS	2.132	4.509	5.119	6.095
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>73.025</b>	<b>102.143</b>	<b>108.135</b>	<b>134.138</b>

Se destaca de manera positiva en la clasificación, las acciones tomadas por Cardif Generales con el fin de acotar el riesgo de la cartera de inversiones, aumentando la inversión en instrumentos menos volátiles, disminuyendo su exposición a instrumentos de renta variable.

Dentro de la cartera de inversiones, el mayor porcentaje se constituye por Inversiones Financieras en Renta Fija (82,6%), superior al promedio del mercado (77,3%). En particular, hay una gran inversión en Títulos de Deuda emitidos por Sociedades Inscritas en SVS (33,9% del total de inversiones), compuesta por inversiones en 45 empresas, con una adecuada diversificación. Además, presenta Bonos Bancarios (\$20.523

Compañía de Seguros Generales Cardif

Fecha informe: Abril.2010

millones) concentrados mayoritariamente en los bancos BBVA y Chile (43,7% de los bonos).

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.

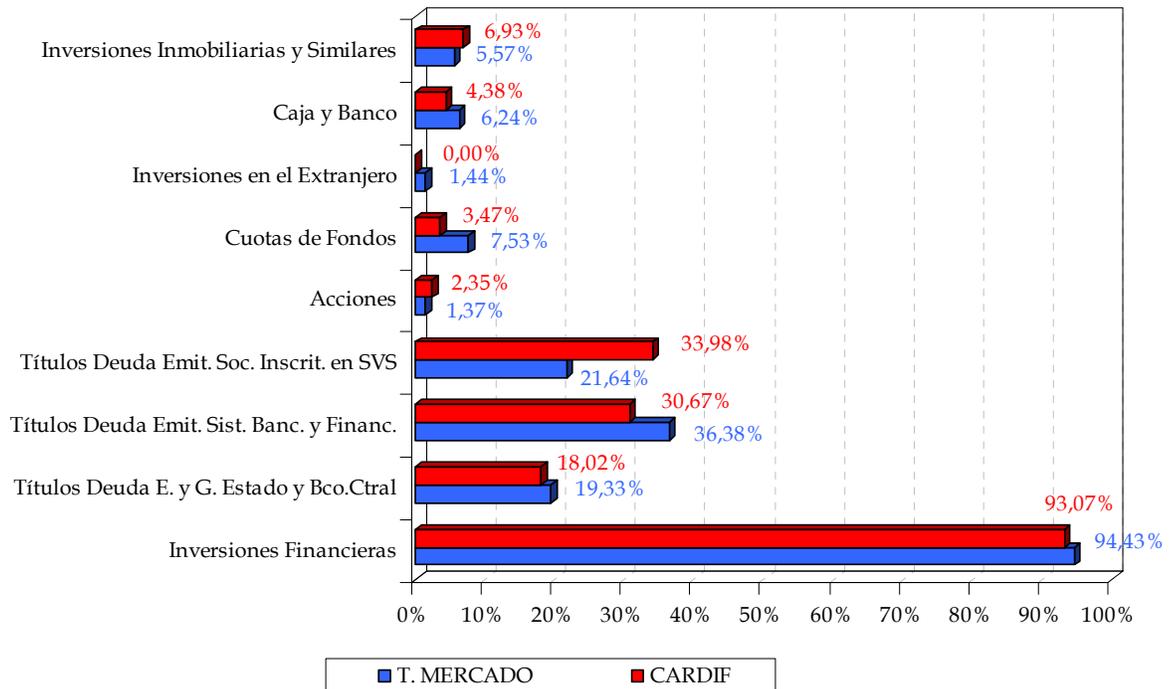
Respecto a la Renta Variable Nacional, a raíz de los malos resultados durante el año 2008, la Compañía, producto de la crisis bursátil, decide liquidar completamente su participación en acciones (abiertas) y asumir la pérdida. Sin embargo, entre el tercer y cuarto trimestre de 2009 se decide retomar la inversión en estos instrumentos. De esta manera, al 31 de diciembre de 2009, Cardif Generales mantiene un 2,35% de la cartera invertida en acciones (\$2.826 millones), levemente superior al 1,37% presentado por el mercado.

Por otro lado, un 3,47% de la cartera se encuentra invertida en Cuotas de Fondos Mutuos (\$4.165 millones). Estas corresponden a cuotas del fondo BBVA Excelencia Serie B, con duración menor a 90 días, por lo que el riesgo se encuentra muy acotado.

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

Realizando una comparación de Cardif Generales con el mercado de Seguros Generales, 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 68,99% a diciembre de 2009) corresponde a Reservas Técnicas (52,81% del total de pasivos) por un monto de \$70.845 millones, correspondiendo un 84,7% de éstas a Reservas de Primas.

Compañía de Seguros Generales Cardif

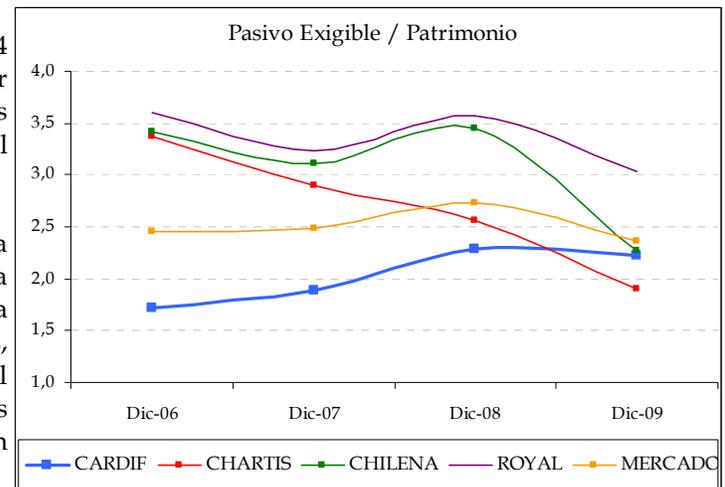
Fecha informe: Abril.2010

PASIVOS (MM\$ de dic-2009)	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09
RESERVAS TÉCNICAS	37.409	53.179	57.953	70.845
Riesgo en Curso	31.614	46.316	50.890	60.076
De Primas	31.614	46.270	50.844	60.030
Adicionales	0	46	46	46
Sinistros	4.284	5.333	6.490	10.095
Liquidados y No Pagados	0	56	2.118	1.767
Liq. y Controv. por Cia. Aseg. o Benef.	0	0	0	2
En Proceso de Liquidacion	1.212	1.687	59	8
Ocurridos y No Reportados	3.072	3.589	4.312	8.318
DEUDAS POR REASEGUROS	886	16	0	0
PRIMAS ADEUDADAS ASEGURADOS	625	1.514	573	674
OTROS PASIVOS	8.735	13.618	17.343	21.699
PASIVO EXIGIBLE	46.144	66.797	75.297	92.544
PATRIMONIO	26.881	35.346	32.838	41.594

Por otro lado, las Reservas de Sinistros tienen un valor de \$10.095 millones, asociadas en gran parte a Sinistros Ocurridos y No Reportados. Completan la composición del Pasivo Exigible, Primas Adeudadas a Asegurados por \$674 millones, y Otros Pasivos por \$21.699 millones, asociados principalmente a Deudas con Intermediarios y Pago a Proveedores. Cardif Generales no posee Obligaciones con instituciones del sistema financiero.

Respecto del Patrimonio, alcanza los \$41.594 millones y se compone principalmente por Capital Pagado (\$41.708 millones), Utilidades Acumuladas (\$3.663 millones) y Pérdida del Ejercicio (-\$3.523 millones).

En cuanto a la relación pasivo exigible a patrimonio, la compañía presenta un alza importante durante el año 2008, alcanzando a diciembre de 2008 un leverage de 2,29 veces, producto de las pérdidas generadas durante el año anterior (1,89 veces a dic-07). Esto es similar a lo observado con el mercado en general.



Fuente: Elaboración Propia. Datos SVS según Estados Financieros de dic. 2009.

A diciembre de 2009, la relación pasivo exigible sobre patrimonio disminuye a 2,22 veces. A pesar de las pérdidas obtenidas durante el presente año (\$3.523 millones), se observa una baja en el leverage debido a aumentos de capital por \$10.500 efectuados durante el año 2009. Por otra parte, a diciembre de 2009 el endeudamiento neto alcanzó las 2,11 veces, lejos del límite legal de 5 veces.

Cabe destacar el apoyo del Grupo BNP en todo momento, no sólo en la experiencia y fiscalización sobre su filial, sino también ante 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 Generales.

**Compañía de Seguros Generales Cardif**

**Fecha informe: Abril.2010**

Dicho apoyo se ve reflejado en la razón Patrimonio Neto sobre Patrimonio Exigido. A diciembre de 2009, este indicador alcanza las 1,13 veces, que se compara de manera positiva con el 0,98 obtenido al finalizar el año 2008, que significó un déficit patrimonial.

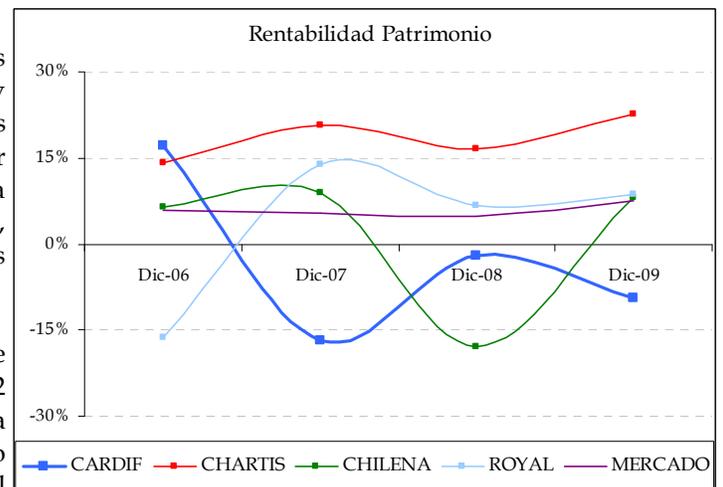
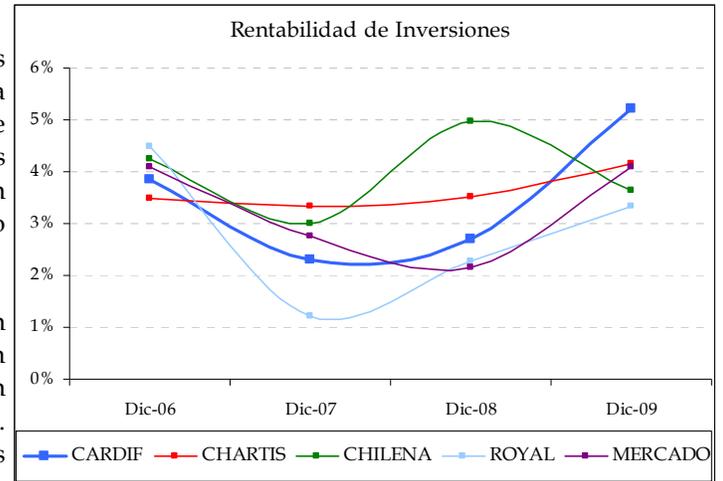
**RESULTADOS**

Con respecto a los resultados obtenidos durante el año 2009, se produce una pérdida de \$3.523 millones. Esta baja se debe principalmente al aumento en los siniestros asociados a seguros de cesantía, como también a la constitución de reservas como consecuencia del aumento en el primaje total.

Sin embargo, se produce una disminución importante en los Gastos de Administración de Cardif Generales, los cuales caen desde un 47,12% de la prima hasta un 41,83% de ésta. Esta disminución se debe a acciones tomadas por la empresa con el fin de disminuir costos.

Por otra parte, debido la recuperación de los mercados financieros en el mundo, y particularmente en Chile, además de las acertadas decisiones de inversión tomadas por la empresa, el Resultado de Inversiones a diciembre de 2009 alcanza los \$5.683 millones, con una rentabilidad producto de inversiones de 5,2% (4,1% para el mercado).

Todo esto se tradujo en un Resultado de Explotación de -\$4.422 millones (-\$112 millones para dic-08). De esta manera, la Rentabilidad sobre Patrimonio para el año 2009 alcanzó al -9,47% (8,6% para el mercado).



Fuente: Elaboración Propia. Datos SVS según Estados Financieros de dic. 2009.

INDICADORES CARDIF	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09
Participacion de Mercado (%)	6,89%	7,73%	6,64%	7,85%
Retención Directa (%P.D.)	99%	100%	100%	100%
Costo Siniestro / Ingreso Explotación (%)	-24,87%	-25,37%	-28,44%	-41,30%
Costo Intermed. / P. Retenida Neta (%)	-20,20%	-20,75%	-20,26%	-21,41%
Gasto Administración / P. Directa (%)	-40,17%	-49,79%	-47,12%	-41,83%
Deuda / Patrimonio (# Veces)	1,72	1,89	2,29	2,22
Deuda Financiera / Patrimonio (# Veces)	0,00	0,00	0,00	0,00
Combined Ratio	-0,86	-0,96	-0,96	-1,05
Utilidad / Patrimonio (%)	17,05%	-16,79%	-1,99%	-9,47%
Producto Inversiones / Inversiones (%)	3,8%	2,3%	2,7%	5,2%
Utilidad del Ejercicio (MM\$ dic-09)	4.148	-5.224	-677	-3.524