



CLASIFICADORA DE RIESGO

*Strategic Affiliate of Standard & Poor's*

INFORME DE CAMBIO DE CLASIFICACIÓN

## Compañía de Seguros Generales Cardif S.A.

Febrero 2011

[www.feller-rate.com](http://www.feller-rate.com)

*Los informes de calificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.*

*Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poors Credit Market Services, que incluye un acuerdo o cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite se hacen de su responsabilidad.*



CLASIFICADORA DE RIESGO

# SEGUROS GENERALES CARDIF

<b>SOLVENCIA</b>	<b>AA</b>
<b>PERSPECTIVAS</b>	<b>Estables</b>

Contacto: Eduardo Ferretti P. Fono: (562) 757 0423

Esteban Peñailillo M. Fono: (562) 757 0474

## Clasificaciones

	Abril 2006	Febrero 2008	Febrero 2009	Febrero 2010	Febrero 2011
Obligaciones de seguros	A+	AA-	AA-	AA-	AA
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

## FUNDAMENTACION

El alza en la clasificación de solvencia de Cardif Seguros Generales se basa fundamentalmente en la fortaleza financiera que ha manifestado el grupo asegurador, respaldado por una sólida posición competitiva en su segmento objetivo, una eficiente capacidad operacional para dar soporte al numeroso portafolio de riesgos y siniestros que administra, y por el permanente respaldo patrimonial de su grupo propietario.

Cardif SG alcanza posiciones de liderazgo en los principales segmentos explotados, comercializando principalmente seguros de accidentes personales, protección de documentos y cesantía, que distribuye a través de canales masivos bajo el modelo de negocios de la casa matriz.

La estructura financiera de la compañía es coherente con sus requerimientos y obligaciones con los asegurados. La cartera de inversiones es un soporte relevante y se caracteriza por un sólido perfil crediticio. El endeudamiento total es muy conservador en relación al comportamiento de sus siniestros.

Producto de la crisis económica, en 2009 el volumen de siniestros de cesantía se incrementó significativamente, debiendo hacer frente a una fuerte presión operacional y de suscripción de negocios. Pasada la crisis se han ido recuperando los índices de siniestralidad, logrando además, incrementar su sólida posición competitiva en dicho segmento. No obstante enfrentar durante dicho ciclo una fuerte presión operacional, la aseguradora mantuvo un elevado estándar de servicio de sus obligaciones, y un conservador perfil financiero.

El conservantismo regulatorio y la asimetría existente entre primas brutas y primas de riesgo se

tradujo en fuertes presiones patrimoniales iniciales, ciclo que fue respaldado por permanentes aportes de capital de su casa matriz. Actualmente la aseguradora está liberando reservas en exceso, que contribuyen a financiar los nuevos negocios.

## PERSPECTIVAS

La compañía cuenta con el soporte de una casa matriz con dilatada experiencia internacional en seguros masivos, grupo que mantiene un permanente compromiso con la región, lo que le otorga fortaleza operacional y capacidad para responder a sus obligaciones, aun en ciclos muy desfavorables. Por ello, las perspectivas se califican estables.

## Resumen Financiero

(En millones de pesos de septiembre de 2010)

	2008	2009	Sep-09	Sep-10
Prima Directa	86.352	98.728	73.666	77.516
Resultado de Operación	21	-10.100	-10.609	7.779
Resultado de Inversiones	2.643	5.888	4.449	4.115
Resultados de Explotación	-118	-4.582	-6.350	11.526
Resultado del Ejercicio	-709	-3.651	-5.057	9.658
Total Activos	113.171	138.967	132.183	155.732
Inversiones	102.407	124.333	117.744	139.529
Patrimonio	34.367	43.092	40.471	54.067
Participación de Mercado	6,6%	7,9%	7,9%	7,5%
Variación Prima Directa	7,3%	12,8%	11,7%	5,2%
Margen Técnico	47,1%	31,6%	27,5%	45,7%
Siniestralidad	27,9%	43,6%	50,4%	31,4%
Índice de Cobertura	94,0%	101,5%	108,2%	79,7%
Gasto Neto	67,4%	63,2%	63,2%	53,4%
Endeudamiento Total	2,29	2,22	2,27	1,88
Rentabilidad de Inversiones(A)	2,8%	5,2%	5,4%	4,2%
Rentabilidad Patrimonio(A)	-2,1%	-9,4%	-18,0%	26,5%

## Compañía de Seguros Generales Cardif S.A.

---

### HECHOS RELEVANTES

#### *De la compañía*

- **Aportes de Capital.** En julio de 2010 se realizó un aporte por \$1.713 millones que había quedado pendiente del compromiso adquirido por los accionistas en 2009. Dada la etapa de madurez del ciclo de ingresos y costos de seguros es probable que, para la finalidad de financiar el crecimiento, no se requieran nuevos aportes. La fuerte demanda de capital se origina en el conservantismo de la normativa de reservas técnicas.
- **Baja en siniestralidad de los seguros de cesantía.** Producto de la crisis registrada a partir de la tercera parte del año 2008 los siniestros del seguro de cesantía habían aumentado significativamente, impactando fuertemente los flujos de pagos mensuales, de una cobertura que representa gran parte de la cartera de la compañía. El periodo crítico se extendió por cerca de un año, observándose una reducción paulatina a partir del último cuarto del año 2009. Durante el 2010, en línea con la recuperación económica, la situación se revirtió. Junto con ello, Cardif continuó comercializando coberturas de desempleo modificando tarifas y modalidades de los contratos, proceso que le ha permitido continuar creciendo, en un segmento crecientemente competitivo.
- **Resultados a diciembre 2010.** Durante 2010 la utilidad neta alcanzó cerca de \$11 mil millones incrementando la recaudación de primas en 10% respecto del año anterior. 2010 estuvo caracterizado por crecimiento de la demanda de seguros de cesantía y robos y caída en el primaje de accidentes personales. El flujo operacional mejoró significativamente reflejando la mayor recaudación de primas y reducciones en el pago de siniestros. El leverage regulatorio alcanzó a 2 veces en 2010, en tanto que el superávit de inversiones alcanzó a \$25.744 millones, mejorando respecto del año anterior.
- **Cambios internos.** Las compañías de seguros y de servicios del grupo Cardif han enfrentado una etapa de reorganización interna. Junto a las aseguradoras de seguros generales y vida coexisten dos instituciones de servicios, destinadas a la administración del canal de telemarketing y del servicio de extensión de garantía. Adicionalmente, Cardif ha emprendido una importante expansión regional, sobre la base del modelo de negocios local y el soporte de la casa matriz. Todo ello ha derivado en la necesidad de reorganizar la estructura ejecutiva del grupo. En lo medular, se crearon dos subgerencias generales, una a cargo de la función comercial, marketing, desarrollo de nuevos productos y telemarketing, y la otra a cargo de finanzas, actuariado, operaciones, sistemas y recursos humanos. La expansión regional ha generado la necesidad de transferir a algunos ejecutivos locales y reasignar responsabilidades, proceso que en todo caso ha sido complementado con el desarrollo de habilidades internas.
- **Redistribución del activo fijo:** Para una mejor organización de ambas compañías, Cardif Generales transfirió a Cardif Vida los pisos que utiliza del edificio institucional. La operación no genera efectos netos en los resultados de ambas aseguradoras.
- **Efectos del Terremoto.** La compañía no registra una cartera relevante de seguros de sismo e incendio. Tampoco cuenta con red de sucursales ni inver-

## Compañía de Seguros Generales Cardif S.A.

---

siones significativas en bienes raíces. Al 15 de enero de 2011 había liquidado 63 siniestros de vivienda, correspondientes a un 91% de las denuncias recibidas. La compañía cuenta con protecciones de reaseguro catastrófico para la retención en seguros de sismo. El impacto neto no superó las UF 500.

### **De la Industria**

- ***Cambios al marco regulatorio de seguros.*** A comienzos de año la SVS anunció diversos cambios al marco regulatorio de la industria aseguradora, que se encuentran actualmente en etapa de discusión parlamentaria, análisis técnico y entrega de comentarios:
  - Entre los aspectos más relevantes se encuentra la obligación de las entidades crediticias de licitar públicamente los seguros asociados a créditos hipotecarios.
  - El objetivo del proyecto es beneficiar a los deudores obteniendo menores precios por sus seguros de carácter obligatorio. El proyecto elimina explícitamente las comisiones de cobranza que tradicionalmente pagan las aseguradoras a las instituciones que distribuyen sus seguros.
  - El proyecto podría reducir el volumen de primaje bruto y los ingresos técnicos de aquellas aseguradoras ligadas a la banca, mientras que complementariamente abriría una oportunidad de negocios para todo el mercado asegurador. Las implicancias en materia de penetración, servicio entregado por el canal, protección frente al riesgo y costos asociados al modelo de distribución son materias que se encuentran actualmente en etapa de análisis.
  - El regulador también dejó en consulta para el público tres normativas destinadas a colaborar a la transparencia de la industria, incentivar la competencia, mejorar la eficiencia de las compañías y su oferta de productos. La primera destinada a establecer las condiciones mínimas de cobertura y restricciones que deben cumplir las pólizas de incendio, terremoto y salida de mar. La segunda norma busca estandarizar la información de las pólizas, estableciendo un formato simple que muestre al asegurado un resumen de las coberturas, costos y comisiones cobradas por las compañías de seguros. La tercera norma amplía la obligación que tienen actualmente los bancos, de informar sobre los seguros asociados que ofrecen sus créditos, a las cajas de compensación y administradoras de mutuos hipotecarios.
  - Otras iniciativas a implementarse durante este año son el perfeccionamiento de las regulaciones sobre liquidación de siniestros, el fortalecimiento de las regulaciones sobre el reaseguro de las compañías, y el desarrollo de un nuevo modelo del mapa de riesgo sísmico y evaluación de este riesgo en nuestro país. Estas iniciativas fortalecerán la posición de solvencia de las compañías a largo plazo, ya que permitirían cuantificar con mayor precisión el costo estimado de un siniestro de proporciones, redundando en mayor precisión en las capacidades de reaseguro a contratar.

Compañía de Seguros Generales Cardif S.A.

---

- **Postergación de normas IFRS.** SVS postergó la aplicación de IFRS para 2012, debido a las fuertes presiones operacionales provocadas por el siniestro de febrero 2010.

FORTALEZAS Y  
RIESGOS

*Fortalezas*

- *Permanente respaldo financiero del grupo propietario.*
- *Acceso a experiencia internacional y desarrollo de productos.*
- *Fuerte orientación a la función comercial y de apoyo a los canales socios.*
- *Especialista en gestión de negocios masivos.*
- *Atomizada base de riesgos.*
- *Rendimientos técnicos estables y amplios.*
- *Cartera de inversiones de sólido perfil crediticio.*
- *Regulaciones de Reservas Técnicas conservadoras.*

*Riesgos Propios*

- *Cartera de seguros con exposición a riesgos económicos.*
- *Ciclo de negocios exige alta eficiencia operacional y fortaleza comercial.*

*Riesgos propios de la industria bancaseguros y retail*

- *Cambios regulatorios en la industria durante este año podrían afectar a las compañías que mantienen dependencia comercial con entidades vinculadas.*
- *El retail ha alcanzado una fuerte posición en la capacidad generadora de negocios presionando el accionar de las aseguradoras en materias de selección y tarificación de riesgos.*
- *Crecimiento de negocios está supeditado al compromiso de cada canal y a la motivación a desarrollar la "afinidad".*

*Riesgos propios de la industria de seguros*

- *El país está expuesto a catástrofes de gran envergadura, sometiendo potencialmente a la industria a un enorme desgaste operacional y a una elevada dependencia del reaseguro internacional.*
- *La superposición de diversos marcos regulatorios y de solvencia, varios de ellos en etapa de transición, implica mayores exigencias operacionales y/o patrimoniales, que presionan el desempeño de las aseguradoras.*

PROPIEDAD Y  
ADMINISTRACION

Cardif inició sus actividades en Chile en 1997, tanto en seguros generales como de vida. La compañía forma parte del brazo asegurador del grupo financiero francés BNP Paribas, alcanzando una alta participación en la actividad aseguradora ligada tanto a la banca mundial como al modelo de negocios de distribución masiva no bancaria. BNP comercializa productos de seguros y de ahorro personales, distribuidos en 37 países. Destaca la activa participación en Brasil, Argentina, México, Co-

## Compañía de Seguros Generales Cardif S.A.

---

lombia y Perú, además de Chile. A partir de la década del 90 BNP inicia un proceso de expansión internacional asignando a Latinoamérica y, en particular a Chile, una alta importancia en inversión y capacidad generadora.

BNP Paribas cuenta con clasificación crediticia “AA” por Standard & Poor’s ratificada en febrero de 2011. Producto de una elevada exposición a la volatilidad de la crisis subprime en 2009 S&P asignó perspectivas Negativas, condición que aun se mantiene.

### *Administración*

Las aseguradoras Cardif Chile de Vida y Generales cuentan con una estructura de administración y sistemas de información comunes.

El grupo Cardif ha desarrollado diversos ajustes internos. Junto a las aseguradoras de seguros generales y vida coexisten dos instituciones de servicios, destinadas a la administración del canal de telemarketing y del servicio de extensión de garantía. Adicionalmente, Cardif ha emprendido una importante expansión regional, sobre la base del modelo de negocios local y el soporte de la casa matriz. Todo ello ha derivado en la necesidad de reorganizar la estructura ejecutiva del grupo. En lo medular, se crearon dos subgerencias generales, una a cargo de la función comercial, marketing, desarrollo de nuevos productos y telemarketing, y la otra a cargo de finanzas, actuariado, operaciones, sistemas y recursos humanos. La expansión regional ha generado la necesidad de transferir a algunos ejecutivos locales y reasignar responsabilidades, proceso que en todo caso ha sido complementado con el desarrollo de habilidades internas.

La casa matriz evalúa a sus filiales en forma conjunta y bajo estándares de contabilidad europeos. No obstante, por razones legales es necesario mantener registros contables y patrimonios separados.

El perfil de control de riesgos que caracteriza a la institución bancaria europea ha colaborado a fortalecer la plataforma operacional de las aseguradoras locales logrando alta confiabilidad, capacidad de servicio, así como mecanismos de control de gestión de riesgos. BNP Paribas lleva a cabo exhaustivos procesos de inspección de sus filiales, lo que contribuye a fortalecer el perfil de riesgos de las aseguradoras locales

La compañía también ha continuado implementando mejoras en sus procesos operativos, lo que le ha permitido, entre otros aspectos, disminuir sus plazos de pago de siniestros, fortaleciendo su posición competitiva en el segmento del retail.

La etapa actual se caracteriza por la maduración del ciclo de negocios masivos, lo que sumado a los efectos de la crisis se ha traducido en mayor presión sobre el crecimiento. Por ello, el fortalecimiento operacional debe colaborar a satisfacer no sólo la gestión interna de riesgos, sino también las crecientes exigencias de los canales socios.

### POSICIÓN COMPETITIVA

La estrategia comercial está sustentada en el modelo de negocios de la casa matriz, comercializando seguros de perfil atomizado, a través de canales masivos, en particular “bancaseguros” y retail. El modelo de negocios no requiere contar con red de sucursales, siendo la administración de canales, el diseño de productos adecuados a

## Compañía de Seguros Generales Cardif S.A.

---

la realidad local y un sólido soporte operacional, los aspectos más relevantes del plan estratégico.

La participación de mercado medida en base a prima retenida bajó desde un 14,4% a un 13,1%, reflejando el crecimiento del sector de negocios de alta retención. Su posición, detrás de BCI y RSA, actores de elevada retención, se sustenta en el liderazgo que mantiene en la mayoría de sus nichos, producto de la sólida penetración lograda por sus diversos canales.

### **Canales y coberturas**

Cardif SG comercializa sus productos principalmente a través de corredores. En 2009 los siete corredores más importantes distribuyeron más del 80% del primaje de la compañía, reflejando uno de los aspectos que caracterizan este segmento del mercado, la elevada concentración de canales de distribución.

No obstante, la cartera de Cardif se caracteriza por una amplia diversificación de socios, contratos a mediano plazo y una fuerte vinculación a la gestión de operaciones de crédito, sector de la economía que está evidenciando una sólida actividad.

Sus principales segmentos son los accidentes personales, el robo y protección de documentos, además de cesantía.

Por efecto de la crisis, la mayor percepción del riesgo de pérdida del empleo creó condiciones particulares para el fortalecimiento de la cobertura de cesantía, logrando cifras de crecimiento de dos dígitos. Para 2011 se espera que continúe siendo uno de los pilares del crecimiento, en línea con la evolución de la banca y el retail.

### **RESULTADOS TÉCNICOS**

Históricamente los resultados técnicos de Cardif estuvieron asociados fundamentalmente al ciclo de crecimiento de la cartera, a las características conservadoras de los criterios regulatorios de contabilización de las reservas técnicas y a la estructura de comisiones de intermediación y de remuneración del canal.

Durante la crisis, producto del deterioro del empleo, y de la exposición que el foco de clientes de Cardif presentaba, se observó un aumento significativo de los siniestros del seguro de cesantía. Pasada la crisis, llegó estabilidad y mejora del empleo en la economía, observándose mejoras en el índice de siniestralidad.

El desempeño trimestral de Cardif ha sido bastante estable en los últimos cinco años, y sólo se vio impactado de forma relevante por el aumento en la siniestralidad del seguro de cesantía durante 2009. En 2010 el margen técnico volvió a niveles cercanos al 50%. Dada la recuperación que ha experimentado la economía se espera que continúe en esos niveles durante 2011.

El terremoto de febrero de 2010 no tuvo un efecto significativo en la compañía, ya que tan sólo un 0,11% de la cartera corresponde a seguros de incendio y terremoto. Al 15 de enero de 2011 Cardif SG, había liquidado 63 siniestros de vivienda, correspondientes a un 91% de las denuncias. La compañía cuenta con protecciones de reaseguro catastrófico para la retención en seguros de sismo. De esta forma el costo del terremoto para la compañía alcanzó a alrededor de UF 500.

Conforme a normas regulatorias la aseguradora debe realizar mediciones bianuales de la suficiencia de primas de sus contratos, en relación a sus siniestros y costos rele-

## Compañía de Seguros Generales Cardif S.A.

---

vantes. Medido a julio de 2010, a nivel global la compañía reportó un superávit, superior a la situación anterior.

La compañía mantiene a septiembre de 2010 reservas por siniestros OYNR por más de \$8.000 millones, calculadas sobre la base de las normas regulatorias vigentes. Se espera que con la disminución de la frecuencia de siniestros, durante 2011 se libere parte de estas reservas.

### *Reaseguro*

Históricamente, Cardif Seguros Generales llevó a cabo su operación con altos porcentajes de retención de primas, modelo coherente con el perfil atomizado de su cartera de riesgos y la orientación masiva de su negocio. No obstante, mantiene protecciones de excesos de pérdida para cúmulos catastróficos de sismo.

### ESTRUCTURA FINANCIERA

La composición de la estructura financiera de Cardif refleja un perfil muy conservador. El 89% de los activos está constituido por inversiones financieras e inmobiliarias, en tanto que sólo el 5% lo constituyen deudores por primas de asegurados.

La cuenta otros activos manifestó crecimiento, debido a transacciones del ciclo de seguros con una entidad relacionada.

Hasta fin de 2009 se apreciaba un fuerte aumento de los pasivos no técnicos, relacionados con el incremento de las provisiones generales y comisiones por pagar a sus canales, además de deudas con intermediarios y proveedores, reflejando el sostenido crecimiento de las operaciones. Durante 2010 se entra a una etapa de mayor estabilidad de las operaciones, lo que se refleja en diversas partidas del balance. A pesar de la reducción en la siniestralidad coexisten todavía altas reservas de siniestros IBNR.

La relación patrimonio neto a patrimonio de riesgo mejoró, pasando de 1,08 veces en septiembre 2009 a 1,33 veces a septiembre 2010, en línea con la industria.

Producto del crecimiento de algunas carteras y de la alta siniestralidad de cesantía, durante el año 2009 la aseguradora recibió un total de \$10.500 millones en recursos frescos. No obstante el ciclo de alta cesantía, su nivel de endeudamiento total no se vio afectado significativamente. De todas formas, disminuyó de 2,2 veces en diciembre de 2009 a 1,9 veces a septiembre de 2010, que comparado con la industria, que alcanza 3,3 veces la posicionan en un conservador perfil.

A septiembre de 2010 la compañía contaba con un excedente de inversiones equivalente a \$25.936 millones, que le permitían cubrir holgadamente eventuales nuevas exigencias.

A través de los años el flujo de caja operacional ha sido excedentario, aun en escenarios como el del año 2009, destinando recursos a la adquisición de inversiones de renta fija. Los aportes de capital han colaborado también a fortalecer las inversiones de respaldo de reservas y patrimonio.

Con la maduración del ciclo de ingresos y costos de reservas, el patrimonio comienza a fortalecerse, estimándose que no sería necesario efectuar nuevos aportes de capital

## Compañía de Seguros Generales Cardif S.A.

---

para el desarrollo de negocios. No se contemplan presiones relevantes por repatriación de dividendos.

### EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Debido a que la remuneración de canales se debe registrar como gasto de administración la eficiencia medida en base FECU es débil y el gasto neto es elevado en comparación a la media de la industria. En todo caso, es coherente con el perfil de sus pares de bancaseguros.

Con todo, la distribución de gastos indirectos entre aseguradoras y la plataforma operacional consolidada, que data de varios años de mejoras y fortalecimiento, permite lograr favorables niveles de gasto efectivo a primas.

La aseguradora no requiere de una estructura propia de sucursales, utilizando en muchos casos las propias oficinas de sus canales. Tampoco requiere inversión en desarrollar una marca propia. De esta forma su inversión operacional está ligada a la capacidad técnica, al desarrollo de productos, a la fortaleza patrimonial para respaldar las exigencias regulatorias, y a la capacidad de apoyar a los canales con un equipo comercial fuerte y una plataforma de telemarketing muy afiatada.

Durante 2010 la disminución de la siniestralidad, combinado con menores ajustes de reservas de riesgo en curso y mejoras operacionales, permitieron generar un resultado operacional de \$7.779 millones, cifra que se compara muy positivamente con la pérdida de \$10.609 millones del mismo periodo del año anterior. Un sólido resultado de inversiones colaboró también a alcanzar una utilidad muy favorable.

### INVERSIONES

El manejo y gestión de las inversiones es supervisado por un comité integrado por los principales ejecutivos de la compañía. La gestión de inversiones se sostiene sobre la base de una política global que toma en consideración los límites establecidos por el marco regulatorio.

La definición de la política cuenta con la participación de la casa matriz, donde se privilegia el conservantismo del perfil de riesgo crediticio por sobre otras consideraciones. Cardif mantiene la custodia de todas sus operaciones de inversiones en el Depósito Central de Valores.

A septiembre de 2010 la cartera de inversiones se concentraba principalmente en inversiones de renta fija local adecuadamente diversificadas en 51 emisores con una clasificación superior a "AA-" en un 85% de ellos. En tanto un 3,8% de la cartera se mantenía en inversiones de renta variable local, repartida de forma equilibrada en 9 de las principales compañías de la bolsa local, mientras que el 4,2% restante se mantenía invertido en un fondo mutuo de corto plazo administrado por BBVA AGF.

La inversión en bienes raíces corresponde al edificio institucional, cuya más reciente tasación es coherente con el valor libros. El traspaso de parte de esos activos a la aseguradora de vida no afecta los flujos consolidados de ambas aseguradoras.

El retorno de la cartera ha mejorado, debido a una gestión más orientada a dinamizar la composición y rentabilizar arbitrajes de tasas. Así, durante 2010 se redujo la participación en bonos del Estado, invirtiendo en bonos bancarios y acciones locales, buscando una mejor relación riesgo/retorno.

## Compañía de Seguros Generales Cardif S.A.

---

El grupo económico al cual pertenece la compañía sólo tiene inversiones locales en compañías de seguro y de servicios, por lo cual su cartera no presenta inversiones en emisores relacionados.

La exposición patrimonial a volatilidad del mercado de renta variable es baja, además, la inversión en cuotas de fondos mutuos de muy corto plazo no representa realmente una exposición a riesgos de mercado relevantes. Por ello, la cartera presenta un favorable perfil crediticio y de riesgos de mercado en relación a la industria.

### SOLVENCIA

La solvencia de Cardif Seguros Generales es muy satisfactoria. Su fortaleza financiera se encuentra respaldada por una sólida posición competitiva en su segmento objetivo, una eficiente capacidad operacional para dar soporte al numeroso portafolio de riesgos y siniestros que administra, y por el permanente respaldo patrimonial de su grupo propietario.

Cardif SG alcanza posiciones de liderazgo en los principales segmentos explotados, comercializando principalmente seguros de accidentes personales, protección de documentos y cesantía, que distribuye a través de canales masivos bajo el modelo de negocios de la casa matriz.

La estructura financiera de la compañía es coherente con sus requerimientos y obligaciones con los asegurados. La cartera de inversiones es un soporte relevante y se caracteriza por un sólido perfil crediticio. El endeudamiento total es muy conservador en relación al comportamiento de sus siniestros.

Producto de la crisis económica, el volumen de siniestros de cesantía se incrementó significativamente en 2009, debiendo hacer frente a una fuerte presión operacional y de suscripción de negocios. Pasada la crisis se han ido recuperando los índices de siniestralidad, logrando además, mantener su sólida posición competitiva en dicho segmento.

El conservantismo regulatorio y la asimetría existente entre primas brutas y primas de riesgo se tradujo en fuertes presiones patrimoniales iniciales, ciclo que ha alcanzado una etapa de madurez evidente, comenzando a liberar reservas en exceso, que contribuyen a financiar los nuevos negocios.

La compañía cuenta con el soporte de una casa matriz con dilatada experiencia internacional en seguros masivos, grupo que mantiene un permanente compromiso con la región, lo que le otorga fortaleza operacional y capacidad para responder a sus obligaciones, aun en ciclos muy desfavorables.