



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES CARDIF S.A.

Contenido:

Resumen de la Clasificación	2
Industria de Seguros Generales	4
La Compañía	5
Actividades	6
Estados Financieros	8
Resultados	11

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



CARDIF

Informe de Cambio de Clasificación Abril 2011

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Obligaciones de Compañías de Seguros Generales	AA	Estable

Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Obligaciones de Compañías de Seguros Generales	AA	AA-

Estados Financieros: 31 de diciembre de 2010

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR aumenta la clasificación de Compañía de Seguros Generales Cardif S.A. desde Categoría “AA-” tendencia Estable a Categoría “AA” tendencia Estable. 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. Es una compañía de seguros especialista en bancaseguros y seguros masivos. Destaca por una estrategia de negocios consistente y focalizada. Resalta la capacidad de la compañía de proveer soluciones financieras y de protección, de fácil acceso al público, con una alta atomización y estabilidad en sus resultados técnicos.

La compañía pertenece al Grupo BNP Paribas, líder europeo en servicios bancarios y financieros, considerado el 7° banco a nivel mundial. El grupo mantiene sucursales en 83 países, cuenta con alrededor de 205.000 empleados, y una clasificación de riesgo internacional AA. Adicionalmente, Cardif 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 2010 se observa un crecimiento del 9% en la prima directa con respecto a 2009, debido a la mayor venta de coberturas de Robo (35%) y Otros Seguros (17%). Se evidencia una baja considerable en la siniestralidad retenida total de ramos tradicionales entre el 2009 y el 2010, desde un 44% hasta un 31% (acercándose a su promedio histórico), atribuible, en parte, a la baja en los siniestros asociados a coberturas de seguros de accidentes personales y otros seguros.

A diciembre de 2010, Cardif Generales cuenta con un total de 445.477 pólizas vigentes, con un monto asegurado retenido de aproximadamente \$18.298.623 millones. De esta manera, el monto asegurado por póliza alcanza a \$41,08 millones, que corresponde a un 0,07% del patrimonio (0,32% a diciembre 2008), mostrando una baja sostenida en el tiempo, lo que da cuenta de una mayor atomización de los riesgos suscritos.

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 netas producto del terremoto asciende a UF 1.373, reteniendo el 10% del total 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 1,99 veces a diciembre de 2010 (2,22 veces a diciembre de 2009).

Con respecto a los resultados obtenidos durante el año 2010, se produce una utilidad de \$10.938 millones, dejando atrás las pérdidas obtenidas desde el año 2007. Este resultado se debe principalmente a un aumento en la prima directa con una siniestralidad que baja alrededor de 10 puntos. Además, se produce una disminución importante en los Gastos de Administración de Cardif Generales, los cuales vuelven a caer, desde un 41,8% de la prima hasta un 37,2% de ésta. Esta disminución se debe a acciones tomadas por la empresa con el fin de disminuir costos, observándose una disminución de 12,5 puntos entre los años 2007 y 2010. En consecuencia, se observa una mejora sustancial en el indicador de ratio combinado, alcanzando las 0,85 veces a diciembre de 2010 (1,05 veces diciembre 2009).

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

CATEGORÍA A

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una 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.

**Seguros Generales
Cardif**
**Fecha informe:
Abril.2011**
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 26 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 2010, comienza a operar Euler Hermes, compañía orientada al mercado de los seguros de crédito, mientras que el 21 de febrero de 2011 se informó el acuerdo de venta del 51% de Santander Seguros Generales al Grupo Zurich, controladores de Chilena Seguros Generales.

Durante el año 2009, la industria presentó una Prima Directa de \$1.243.210 millones, un 2,28% (real) inferior al obtenido en el transcurso del año 2008. 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.

Durante el año 2010, se produce un crecimiento en la prima directa, como consecuencia de la recuperación de la economía local (crecimiento estimado de 5,2% para el año 2010), sumado al efecto producido por el terremoto que afectó a nuestro país el 27 de febrero de 2010. De esta manera, entre diciembre de los años 2009 y 2010, la prima directa del mercado de seguros generales aumenta un 15,28%.

PRIMA DIRECTA (MM\$ reales)	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Crec. % 09-10
Casco	29.912	29.119	27.274	-6%
Incendio	409.008	410.791	497.267	21%
Ingeniería	83.319	56.396	63.843	13%
Responsabilidad Civil	50.250	51.046	51.921	2%
Robo	24.517	31.712	36.070	14%
SOAP	39.120	41.963	43.582	4%
Seguros de Crédito	26.377	26.148	29.386	12%
Transporte	64.296	42.060	48.325	15%
Vehículos	300.966	300.439	348.218	16%
Otros	244.413	253.535	287.229	13%
Total Seguros Generales	1.272.178	1.243.210	1.433.114	15%

Así, se observa un aumento en gran parte de las coberturas, siendo las principales alzas Incendio (21%); Vehículos (16%) -con un año record en la venta de vehículos-; y Transporte (15%).

A pesar del terremoto, la siniestralidad retenida del mercado de seguros generales se mantiene con respecto al año 2009. A diciembre de 2010, la siniestralidad retenida alcanza al 52,98% (52,81% para diciembre 2009). 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% (20,2% a diciembre de 2010).

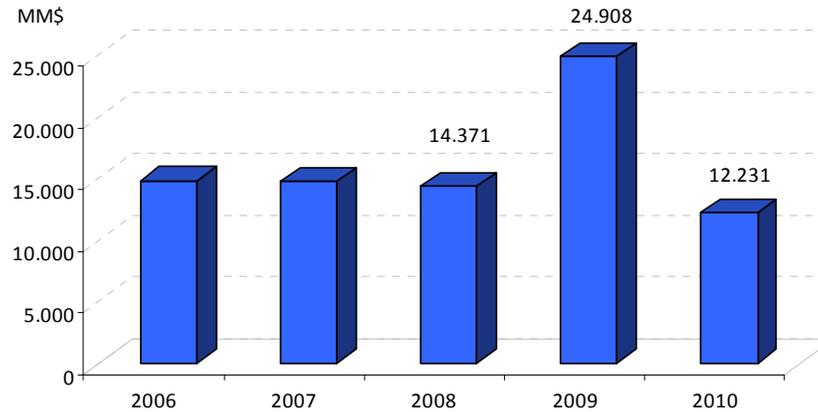
A diciembre del año 2010, la utilidad de las compañías de seguros generales alcanzó los \$12.231 millones, que se comparan negativamente con los \$24.908 millones registrados durante todo el año 2009. Esta baja se debe principalmente al aumento en los costos relacionados con la liquidación de un mayor número de siniestros y a costos

**Seguros Generales
Cardif**

**Fecha informe:
Abril.2011**

de reinstalación de los contratos de reaseguro, sumado a una menor rentabilidad de las inversiones, que entre los años 2009 y 2010 pasa desde un 4,09% hasta un 3,09%.

Evolución Utilidad Compañías de Seguros Generales



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.

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, con un costo total para las compañías de seguros generales en torno a los US\$40 millones no afectando la solvencia de las compañías de seguros.

LA COMPAÑÍA

Cardif Generales es propiedad de BNP Paribas Assurance con un 99,97% 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' 2010" el 7° banco a nivel mundial. El grupo mantiene sucursales en 83 países, cuenta con alrededor de 205.000 empleados, y una clasificación de riesgo internacional AA. 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.

**Seguros Generales
Cardif**

**Fecha informe:
Abril.2011**

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 84 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.

Nombre	Cargo
Oliver Martin	Presidente
Mónica Duwe	Director
Jean Bertrand Laroche	Director
Pascal Thiercelin	Director
Antoine Gerard	Director
Francisco Valenzuela	Gerente General

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.

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 público, con una alta atomización y estabilidad en sus resultados técnicos.

Sumado a esto, la empresa posee sistemas tecnológicos y de información adecuados para los productos que comercializa, sumado a políticas constantes de capacitación de ejecutivos.

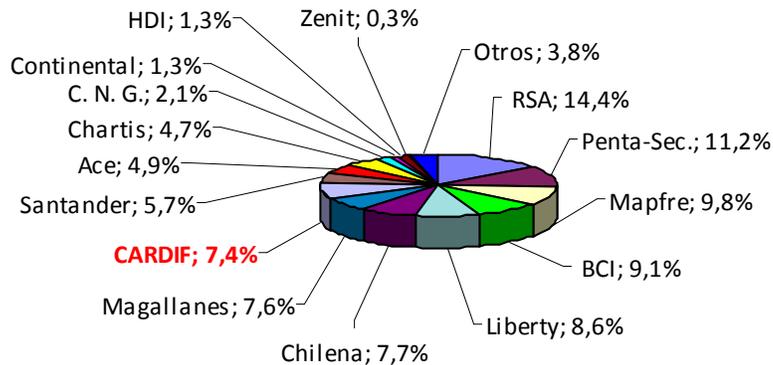
ACTIVIDADES

Dentro del mercado de seguros generales, Cardif Generales se presenta como una compañía de tamaño grande, con participaciones de mercado de 7,4% y 10,3% en términos de prima directa y activos, respectivamente. En términos de prima retenida, se ubica en el 3° lugar de la industria (13,3%), después de RSA y BCI Generales.

Seguros Generales Cardif

Fecha informe:
Abril.2011

Participación de Mercado según Prima Directa. Datos diciembre 2010.



Actualmente, Cardif Generales comercializa principalmente Seguros de Accidentes Personales (representa un 43,2% de la prima directa total); Otros Seguros, mayoritariamente en la forma de Seguros de Cesantía (43,9%); y Seguros de Robo, compuestos en gran medida por coberturas de pérdidas o robo de cheques, además de clonación de tarjetas de crédito (12,2%).

Prima Directa (MM\$ dic-2010)	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
Incendio	0	1	3	12
Terremoto	3	48	83	120
Riesgos de la Naturaleza	0	3	5	8
Terrorismo	0	2	3	5
Otros Riesgos Adicionales Incendio	0	2	4	7
Robo	5.785	6.584	9.692	13.030
Accidentes Personales	46.794	43.274	47.852	45.940
Seguro Salud	312	511	200	571
Otros	33.259	34.104	39.788	46.721
Total	86.153	84.530	97.630	106.414

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, durante el año 2009 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

Seguros Generales Cardif

Fecha informe:
Abril.2011

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. Por otra parte, durante el año 2010 se observa un crecimiento del 9% en la prima directa con respecto a 2009, debido a la mayor venta de coberturas de Robo (35%) y Otros Seguros (17%).

Se evidencia una baja considerable en la siniestralidad retenida total de ramos tradicionales entre el 2009 y el 2010, desde un 44% hasta un 31% (acercándose a su promedio histórico), atribuible, en parte, a la baja en los siniestros asociados a coberturas de seguros de accidentes personales y otros seguros.

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.

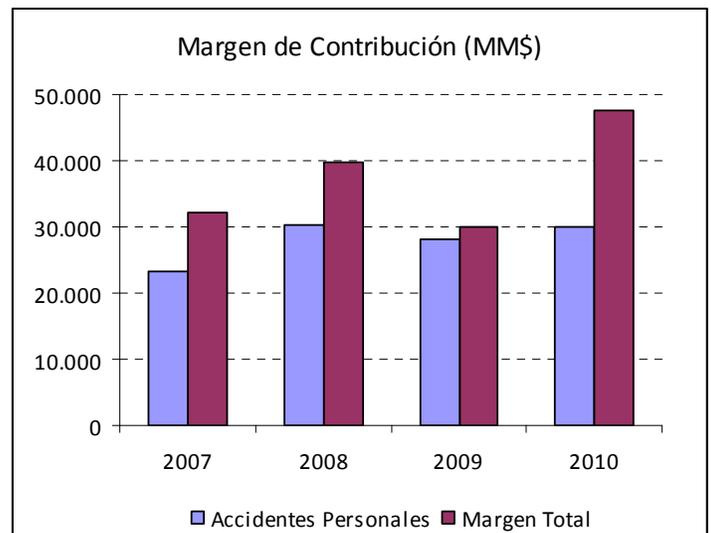
A diciembre de 2010, Cardif Generales cuenta con un total de 445.477 pólizas vigentes, con un monto asegurado retenido de aproximadamente \$18.298.623 millones. De esta manera, el monto asegurado por póliza alcanza a \$41,08 millones, que corresponde a un 0,07% del patrimonio (0,32% a diciembre 2008), mostrando una baja sostenida en el tiempo, lo que da cuenta de una mayor atomización de los riesgos suscritos.

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 netas producto del terremoto asciende a UF 1.373, reteniendo el 10% del total de siniestros.

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

Entre diciembre de 2009 y 2010, el margen de contribución alcanza a \$47.481 millones. Este aumento se debe principalmente a los \$9.581 millones de margen obtenido por Otros Seguros (-\$3.772 millones en 2009), producto de una baja cercana al 25% en el costo de siniestros

Cabe destacar la participación de los seguros de Accidentes Personales, que aportan un 63% del Margen de Contribución total.



ESTADOS FINANCIEROS

Los activos de Cardif Generales están compuestos principalmente por Inversiones Financieras, por un valor de \$137.434 millones (que representan un 83,3%), seguido de Otros Activos por \$11.345 millones (6,9%) y Deudores por Primas por \$9.815 millones (5,9%).

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 (89,5%), muy superior al promedio del mercado (65,2%). En particular, hay una gran inversión en Títulos de Deuda

INDUSTRIA DE SEGUROS GENERALES

**Seguros Generales
Cardif**

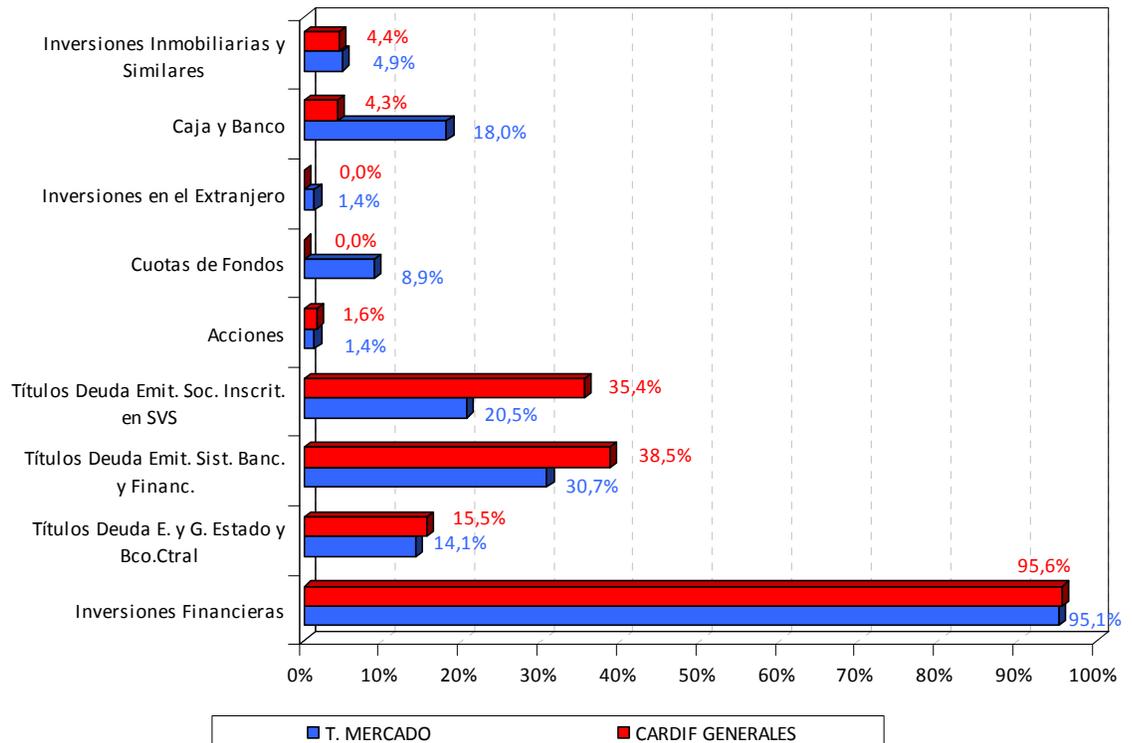
**Fecha informe:
Abril.2011**

emitidas por el sistema financiero (\$55.420 millones). Además, presenta Títulos de Deuda emitidos por Sociedades Inscritas en SVS (35,4% del total de inversiones), compuesta por inversiones en 51 empresas, con una adecuada diversificación. La cartera se encuentra bastante diversificada y cuenta con una buena calidad crediticia, con un alto porcentaje de los instrumentos con clasificación de riesgo AA- o superior.

Cifras en millones de pesos de diciembre 2010	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
INVERSIONES FINANCIERAS	81.978	91.536	114.428	137.434
Títulos Deuda E. y G. Estado y Bco.Ctral	15.794	12.173	22.150	22.353
Títulos Deuda Emit. Sist. Banc. y Financ.	32.826	39.835	37.705	55.420
Títulos Deuda Emit. Soc. Inscrit. en SVS	25.764	31.723	41.775	50.867
Acciones	2.511	0	2.887	2.330
Cuotas de Fondos Mutuos	2.336	5.005	4.267	0
Caja y Banco	2.639	2.635	5.385	6.193
INVERSIONES INMOBILIARIAS Y SIMILARES	8.830	8.710	8.522	6.363
DEUDORES POR PRIMAS ASEGURADOS	9.215	5.293	8.228	9.815
DEUDORES POR REASEGUROS	1	29	18	79
OTROS ACTIVOS	4.619	5.215	6.226	11.345
TOTAL ACTIVOS	104.644	110.782	137.422	165.035

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. Al 31 de diciembre de 2010, Cardif Generales mantiene un 1,6% de la cartera invertida en acciones (\$2.330 millones), levemente superior al 1,4% presentado por el mercado.

Comparación Carteras de Inversión



**Seguros Generales
Cardif**
**Fecha informe:
Abril.2011**

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.

Con respecto a los pasivos de la compañía, la mayor parte del pasivo exigible (que representa un 66,5% a diciembre de 2010) corresponde a Reservas Técnicas (52,2% del total de pasivos) por un monto de \$86.081 millones, correspondiendo un 85,1% de éstas a Reservas de riesgo en Curso.

Cifras en millones de pesos de diciembre 2010	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
RESERVAS TECNICAS	54.481	59.372	72.579	86.081
Riesgo en Curso	47.450	52.136	61.547	73.286
Siniestros	5.463	6.649	10.342	11.523
Liquidados y No Pagados	58	2.170	1.810	2.186
Liq. y Controv. por Cia. Aseg. o Benef.	0	0	2	0
En Proceso de Liquidacion	1.729	61	8	671
Ocurridos y No Reportados	3.677	4.417	8.522	8.666
Deudas por Reaseguros	17	0	0	0
Primas Adeudadas Asegurados	1.551	587	690	1.272
OTROS PASIVOS	13.951	17.768	22.230	23.720
PATRIMONIO	36.212	33.642	42.612	55.234
Capital Pagado	31.685	33.689	42.730	44.482
Reservas Legales	52	45	47	48
Reservas Reglamentarias	14	-3.841	-307	-377
Utilidades (Perdidas) Retenidas	4.461	3.750	143	11.081
TOTAL PASIVOS	104.644	110.782	137.422	165.035

Por otro lado, las Reservas de Siniestros tienen un valor de \$11.523 millones, asociadas en gran parte a Siniestros Ocurridos y No Reportados. Completan la composición del Pasivo Exigible, Primas Adeudadas a Asegurados por \$1.272 millones, y Otros Pasivos por \$23.720 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 \$55.234 millones y se compone principalmente por Capital Pagado (\$44.482 millones), Utilidades Acumuladas (\$142 millones) y Utilidad del Ejercicio (\$10.938 millones).

En cuanto a la relación pasivo exigible a patrimonio, la compañía presenta una durante el año 2009, alcanzando a diciembre de 2009 un leverage de 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.

A diciembre de 2010, la relación pasivo exigible sobre patrimonio disminuye a 1,99 veces, debido a los buenos resultados obtenidos durante el año, con utilidades por \$10.938 millones. Por otra parte, a diciembre de 2010 el endeudamiento neto alcanzó las 2,0 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.

Con respecto a la razón Patrimonio Neto sobre Patrimonio Exigido, durante el año 2010 este indicador va

**Seguros Generales
Cardif**
**Fecha informe:
Abril.2011**

aumentando como consecuencia de los buenos resultados, alcanzando en diciembre de 2010 las 1,29 veces (1,13 veces a diciembre 2009).

RESULTADOS

Con respecto a los resultados obtenidos durante el año 2010, se produce una utilidad de \$10.938 millones, dejando atrás las pérdidas obtenidas desde el año 2007. Este resultado se debe principalmente a un aumento en la prima directa con una siniestralidad que baja alrededor de 10 puntos.

Además, se produce una disminución importante en los Gastos de Administración de Cardif Generales, los cuales vuelven a caer, desde un 41,8% de la prima hasta un 37,2% de ésta. Esta disminución se debe a acciones tomadas por la empresa con el fin de disminuir costos, observándose una disminución de 12,5 puntos entre los años 2007 y 2010.

En consecuencia, se observa una mejora sustancial en el indicador de ratio combinado, alcanzando las 0,85 veces a diciembre de 2010 (1,05 veces diciembre 2009).

Por otra parte, se mantuvo la recuperación de los mercados financieros en el mundo, y particularmente en Chile, aun cuando persisten las señales de alerta en la economía estadounidense y europea, sumado a la crisis en medio oriente. Así, el Resultado de Inversiones a diciembre de 2010 alcanzó los \$5.293 millones, con una rentabilidad producto de inversiones de 3,97%, bajando con respecto a 2009 debido a los menores retornos de las inversiones en renta fija, hecho tangencial a la industria.

Estado de Resultados (MM\$ dic. 2010)	Dic-08	Dic-09	Dic-10
Margen de Contribucion	39.853	30.852	47.481
Prima Retenida Neta	84.587	97.632	106.401
Prima Directa	84.530	97.630	106.414
Prima Aceptada	66	5	0
Prima Cedida	-9	-3	-13
Ajuste de Reserva de Riesgo en Curso	-4.824	-9.371	-11.707
Otros Ajustes al Ing. por Primas Deveng	-86	-55	-68
Costo de Siniestros	-22.683	-36.453	-27.846
Siniestros Directos	-22.696	-36.460	-27.963
Siniestros Aceptados	0	-8	0
Siniestros Cedidos	13	15	117
Resultado de Intermediacion	-17.141	-20.901	-19.298
Costo de Administracion	-39.833	-40.839	-39.588
Resultado de Operacion	20	-9.988	7.893
Resultado de Inversiones	2.587	5.822	5.293
Titulos de Deuda de Renta Fija	2.579	4.875	3.872
Acciones	-476	263	919
Otros	-38	171	30
Resultados de Explotacion	-115	-4.531	12.589
Utilidad del Ejercicio	-694	-3.610	10.938

Todo esto se tradujo en una Rentabilidad sobre Patrimonio para el año 2010 de 22,4% (3,25% para el mercado).

Indicadores	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10
Participacion de Mercado (%)	7,73%	6,64%	7,85%	7,43%
Prima Directa / N° Empleados	559	506	660	794
Retención Directa (%P.D.)	99,83%	100,07%	100,00%	99,99%
Costo Siniestro / Ingreso Explotación (%)	-25,37%	-28,44%	-41,30%	-29,41%
Costo Intermed. / P. Retenida Neta (%)	-20,75%	-20,26%	-21,41%	-18,14%
Gasto Admin./ P. Retenida Neta (%)	-49,87%	-47,09%	-41,83%	-37,21%
Deuda / Patrimonio (# Veces)	1,89	2,29	2,22	1,99
Deuda Financiera / Patrimonio (# Veces)	0,00	0,00	0,00	0,00
Combined Ratio	-0,96	-0,96	-1,05	-0,85
Utilidad / Patrimonio (%)	-16,79%	-1,99%	-9,47%	22,36%
Producto Inversiones / Inversiones (%)	2,31%	2,71%	5,22%	3,97%