



Clasificadora de Riesgo

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

Compañía de Seguros Generales Cardif S.A.



CARDIF

Reseña Anual de Clasificación Mayo de 2009

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	Perspectiva
Obligaciones de Compañías de Seguros Generales	AA-	Estable

Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Obligaciones de Compañías de Seguros Generales	AA-	AA-

Analista responsable: Francisca Lecourt Miranda.
flecourt@icrchile.cl

Estados Financieros: 31 de marzo de 2009.

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR ratifica en Categoría AA- con Tendencia "Estable" las Obligaciones de Compañía de Seguros Generales Cardif S.A.

Cardif comercializa actualmente nueve ramos de seguros (principalmente Accidentes Personales y Otros Seguros). A marzo del 2009 se alcanza un total de Prima Directa por valor de M\$ 19.210.947, lo que implica para Cardif una participación de mercado de un 7,30%, ubicándose dentro de las seis compañías más grandes en el sector. Sin embargo esta Prima representa una caída de un 6,32% con respecto a la obtenida a marzo del 2009.

Pese a que entre el 2006 y el 2007 la Siniestralidad Directa total presenta un alza importante, dado por el gran aumento de la siniestralidad del ramo Otros Seguros, se evidencia una disminución de ésta entre el 2007 y el 2008, y entre marzo del 2008 y del 2009 (de un 69,02% a un 27,87%, y de un 23,89% a un 22,16% respectivamente), producto de la caída de la siniestralidad en la mayoría de los ramos comercializados. Se puede señalar de todas formas que estos niveles son usualmente bajos.

En cuanto al Margen de Contribución Total se aprecia que entre el primer trimestre de los años 2008 y 2009 hay una baja de un 27,10%.

La utilidad disminuye en un 69,72% entre marzo del 2008 y marzo del 2009, llegando a un valor de M\$ 671.755 en este último período. Esta caída se debe principalmente a la disminución del Resultado de Operación, que de ser M\$ 1.824.674 en marzo del 2008 llega a un valor de -M\$ 1.346.569 a marzo del 2009. Por otra parte el Resultado de Inversiones aumenta en un 307,20% entre el primer trimestre del 2008 con respecto a igual período del 2009 (M\$472.255 a marzo del 2008 versus M\$1.923.026 a marzo del 2009).

La cartera de inversiones de la compañía mantiene una alta proporción invertida en Renta Fija (88,75% del total de inversiones a marzo del 2009), cuenta con pocas Acciones (0,01%), y no tiene Inversiones en el extranjero, por lo cual es bastante conservadora. Con respecto gestión podemos mencionar que la compañía presenta un nivel de endeudamiento que a marzo del 2009 alcanza las 1,99 veces, lo que es menor al límite, e inferior también al de sus pares de mercado.

Finalmente, vale la pena destacar que Cardif pertenece a BNP Paribas, líder europeo en servicios bancarios y financieros, pionero en BancaSeguros, que actualmente tiene socios en 42 países, y opera en 85 países, contando con más de 50 millones de asegurados en todo el mundo.

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, 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 S.A.

Fecha
Informe
Mayo.2009

FORTALEZAS Y DEBILIDADES DE LA COMPAÑÍA

Fortalezas

- 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 personas naturales.
- Una estrategia que permite gran distribución de ventas, con acuerdos comerciales con canales masivos
- Importante respaldo Financiero y Técnico de su accionista controlador BNP Paribas Assurance S.A., accionistas de vasta trayectoria en Banca seguros, de alta solidez patrimonial y muy comprometidos con el funcionar de la compañía, hecho que se ha potenciado durante el último tiempo
- La compañía posee una cartera de inversiones conservadora.
- Cuerpo estable de ejecutivos, lo que ha permitido mantener políticas permanentes y consistentes en el tiempo.
- Solidez operacional en el manejo de la cartera de seguros.
- 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.

HECHOS RELEVANTES

- El 29 de enero de 2009 se informa un déficit patrimonial ascendiente a M\$ 640.755 a diciembre del 2008, el que se debe a la caída en la valorización de mercado de la cartera de inversiones de la compañía. Esto queda subsanado el 13 de marzo mediante el aporte de capital de BNP Paribas Assurance por un monto de M\$ 1.981.000, y al incremento del Patrimonio Financiero debido al aumento en el valor de mercado de los instrumentos financieros que respaldan reservas técnicas y patrimonio de riesgo, y que revierten la caída de la cuenta Reservas Reglamentarias en comparación con diciembre de 2008.
- Con fecha 30 de septiembre de 2008 se aumenta el capital social de la compañía a M\$ 37.622.724 dividido en 35.592 acciones, y se materializa el primer aporte de BNP Paribas Assurance S.A. por la cantidad de M\$ 2.081.955.

Compañía
de Seguros
Generales
Cardif S.A.

Fecha
Informe
Mayo.2009

LA INDUSTRIA DE SEGUROS GENERALES

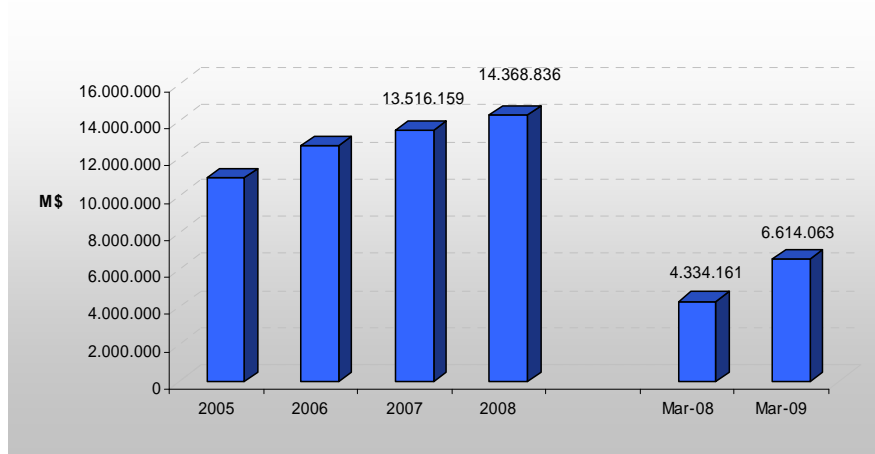
Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251, denominada Ley del Seguro, y sus leyes complementarias. Compañía de Seguros Generales Cardif S.A. pertenece al segmento denominado compañías del primer grupo, que agrupa aquellas que cubren el riesgo de pérdida de bienes. La industria de seguros generales está compuesta por 23 compañías, que incluye a las compañías de seguros de crédito.

Durante el año 2008, la Prima Directa de este mercado se elevó a M\$1.272.001.675, lo cual refleja un crecimiento respecto del año 2007 de un 24,78%, período en el cual la prima alcanzó los M\$ 1.019.375.471. Ahora bien, a marzo del 2009, la Prima Directa totalizó los M\$ 263.225.196, cifra superior en un 10,47% a la obtenida a marzo del 2008, período en que llegaba a M\$ 238.273.046.

La siniestralidad del mercado de seguros generales por otro lado, ha mantenido, durante los últimos 6 años, un promedio en torno al 50%. Al 31 de diciembre de 2008 la Siniestralidad Directa fue de un 54,66%, mientras que la Siniestralidad Retenida alcanzó un 47,66% y la Siniestralidad Cedida llegó a un 62,71%. Por su parte a marzo del 2009, la Siniestralidad Directa fue de 36,56%, la Retenida fue de 35,48% y la Cedida alcanzó un 37,65%.

Finalmente, la Utilidad obtenida por la industria para el año 2008 se elevó a M\$ 14.368.836, lo que representa un aumento del 6,3% respecto al 2007. Para el primer trimestre del año 2009 la Utilidad del período alcanzó los M\$6.614.063, monto superior en un 52,6% al obtenido a igual período del año anterior, y cuyo incremento se atribuye principalmente al mejor Resultado de Inversiones del período, el cual aumenta en un 625,63% (por la recuperación que han experimentado los mercados en el último tiempo).

Evolución Utilidad Compañías de Seguros Generales



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS. En miles de pesos de cada período.

Compañía
de Seguros
Generales
Cardif S.A.

Fecha
Informe
Mayo.2009

LA COMPAÑÍA

Cardif pertenece a 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. BNP Paribas Assurance agrupa a todas las compañías de seguros del grupo BNP Paribas, incluyendo Cardif y Natío Assurance.

Cardif comenzó su internacionalización el año 1989, desarrollando negocios de protección a las personas, seguros asociados al crédito, ahorro y asistencias, y protección a los bienes, e inicia sus operaciones en Chile en septiembre del año 1997. El grupo actualmente 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.

La estructura de propiedad a marzo del 2009, en base a los mayores accionistas, se presenta a continuación.

Nombre (Apellido paterno, materno, nombres)	Número de acciones pagadas	% de propiedad
BNP PARIBAS ASSURANCE	29.299	99,96%
CARDIF ASSURANCES RISQUES DIVERS	12	0,04%

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 permite que la compañía opere con un alto grado de estabilidad, lo cual asegura la adopción de políticas consistentes en el tiempo.

Nombre	Cargo
Michel Dubernet	Presidente
Mónica Duwe	Director
Jean Bertrand	Director
Gustavo Cicinelli	Director
Alexandre Boccia	Director
Francisco Valenzuela	Gerente General

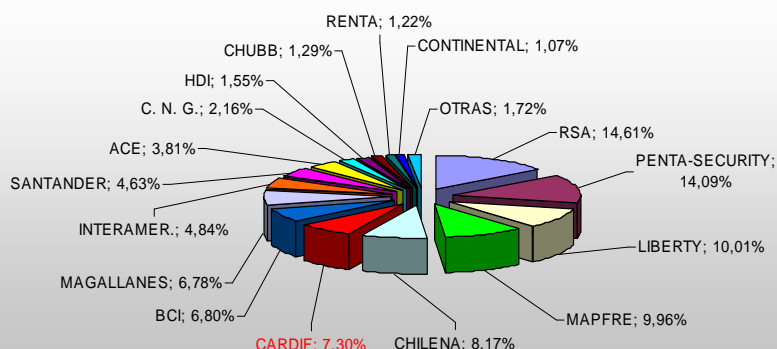
Actualmente Cardif comercializa nueve ramos de seguros (Incendio, Terremoto, Riesgos de la Naturaleza, Terrorismo, Otros Riesgos Adicionales Incendio, Robo, Accidentes Personales, Seguro de Salud y Otros).

A marzo del 2009 se alcanza un total de Prima Directa de M\$ 19.210.947, lo que implica para Cardif una participación de mercado de un 7,30%, ubicándose dentro de las seis compañías más grandes en el sector, tal como se observa en el siguiente gráfico.

Compañía
de Seguros
Generales
Cardif S.A.

Fecha
Informe
Mayo.2009

Participación de Mercado por Prima Directa

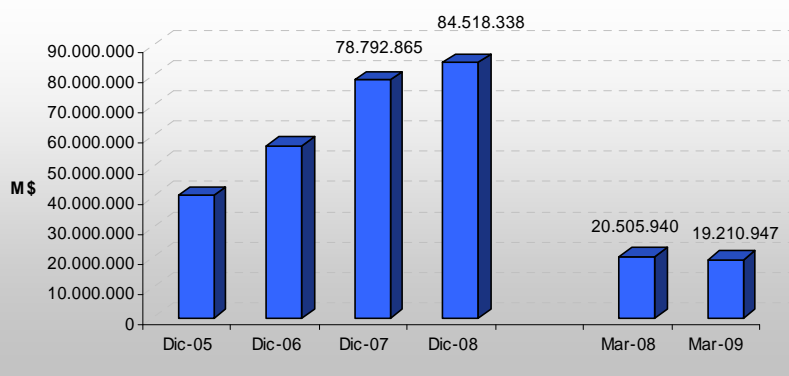


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS. Según Estados Financieros a marzo del 2009.

SEGUROS

Si se analiza la evolución de la Prima Directa Total, es posible ver que ésta presenta un aumento de un 7,27% entre el 2007 y el 2008, y una caída de un 6,32% entre marzo del 2008 y marzo del 2009.

Evolución Prima Directa Total



	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Mar-08	Mar-09
Prima Directa Total	40.558.558	57.171.847	78.792.865	84.518.338	20.505.940	19.210.947

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS. Valor Prima en miles de pesos de cada período.

	Mar-08			Mar-09		
	Prima Directa	Part. en PD	Part. Mº	Prima Directa	Part. en PD	Part. Mº
Incendio	89	0,00%	0,00%	505	0,00%	0,00%
Terremoto	3.243	0,02%	0,01%	18.460	0,10%	0,04%
Riesgos de la Naturaleza	204	0,00%	0,01%	1.162	0,01%	0,03%
Terrorismo	123	0,00%	0,00%	697	0,00%	0,02%
Otros Riesgos Adic. Incendio	164	0,00%	0,01%	929	0,00%	0,03%
Robo	1.675.304	8,17%	31,57%	2.235.341	11,64%	35,58%
Accidentes Personales	10.987.854	53,58%	56,89%	9.635.061	50,15%	56,46%
Seguro Salud	90.207	0,44%	100%	-43.210	-0,22%	100%
Otros	7.748.752	37,79%	28,04%	7.362.002	38,32%	25,40%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS. Valor Prima en miles de pesos de cada período.

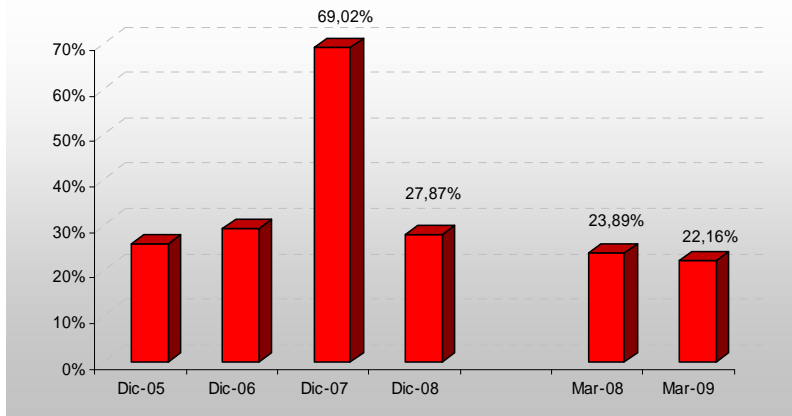
Compañía de Seguros Generales Cardif S.A.

Fecha Informe Mayo.2009

Ahondando en el análisis por ramo, se tiene que la mayor participación dentro de la Prima corresponde a los ramos de Accidentes Personales (con una participación de un 50,15% a marzo del 2009), Otros Seguros (38,32%), y Robo (11,64%) entre los más destacados. Justamente en estos ramos se obtienen participaciones de mercado relevantes, equivalentes a un 56,46%, 25,40% y 35,58% respectivamente, tal como se aprecia en el cuadro anterior.

Si bien entre el 2006 y el 2007 la Siniestralidad Directa total presenta un alza importante, dado por el gran aumento de la siniestralidad del ramo Otros Seguros, se evidencia una disminución de ésta entre el 2007 y el 2008, y entre marzo del 2008 y del 2009 (de un 69,02% a un 27,87%, y de un 23,89% a un 22,16% respectivamente), producto de la caída de la siniestralidad en la mayoría de los ramos comercializados. De todas formas se puede señalar que estos niveles son usualmente bajos.

Siniestralidad Directa Total

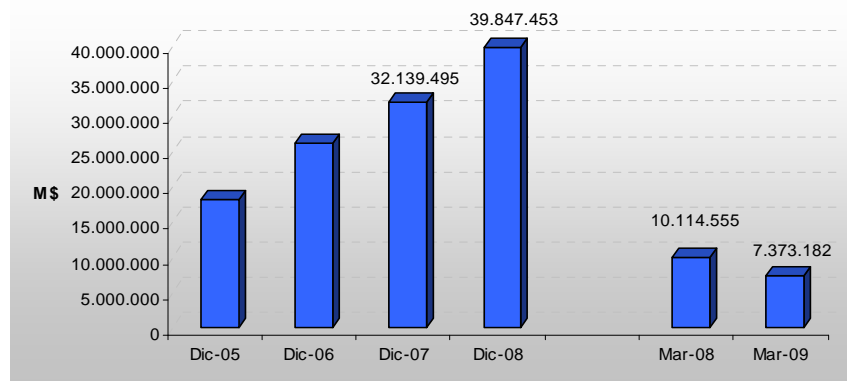


	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Mar-08	Mar-09
Siniestralidad Retenida	25,72%	29,12%	68,44%	27,85%	23,87%	22,12%
Siniestralidad Cedida	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Siniestralidad Directa Total	25,87%	29,18%	69,02%	27,87%	23,89%	22,16%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

Respecto al Margen de Contribución Total, se aprecia que entre el año 2007 y el 2008 hay un aumento en su valor de un 23,98%, mientras que entre el primer trimestre de los años 2008 y 2009 hay una baja de un 27,10%.

Evolución Margen de Contribución



Compañía de Seguros Generales Cardif S.A.

Fecha Informe Mayo.2009

	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Mar-08	Mar-09
Margen Total	18.341.955	26.351.350	32.139.495	39.847.453	10.114.555	7.373.182

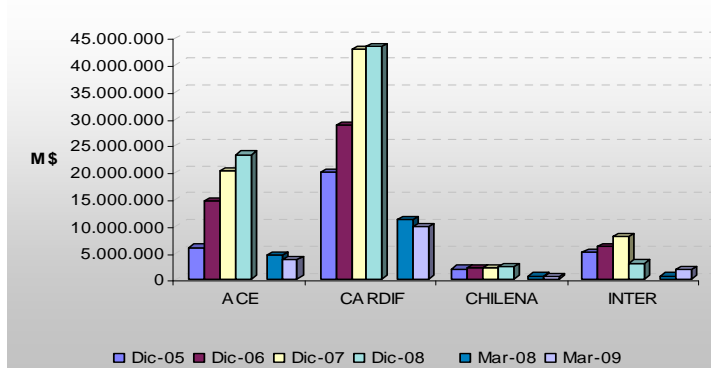
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS. En miles de pesos de cada período.

Vale la pena mencionar que entre el año 2007 y el año 2008 el mayor aumento de margen está dado por el Seguro de Accidentes Personales, que se incrementa en M\$ 6.858.498, mientras que entre marzo del 2008 y marzo del 2009 es el margen de Robo, el que a su vez aumenta en un valor de M\$ 248.821.

Profundizando el análisis de los dos principales ramos comercializados, en base al valor de su Prima Directa, se tiene en primer lugar el caso de Accidentes Personales. Con una Prima Directa por valor de M\$ 9.635.061 a marzo del 2009, Cardif se posiciona como la compañía líder en la comercialización de este ramo. Pese a esto entre el 2007 y el 2008 la Prima de este ramo crece sólo en un 1,10%, mientras que entre el 2005 y el 2007 tuvo un promedio de crecimiento de 46,76%. En el primer trimestre del 2009 cae en un 12,31% con respecto a igual período del 2008.

La Siniestralidad Directa disminuye en los últimos períodos, pasando de un 7,34% el 2007 a un 5,25% el 2008, y de un 5,19% en marzo del 2008 a un 3,47% en marzo del 2009, y se mantiene a niveles bastante más bajos que la de sus pares de mercado.

Evolución Prima Directa Accidentes Personales



Prima Directa Accidentes Personales	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Mar-08	Mar-09
ACE	14.487.098	20.135.547	23.185.579	4.400.530	3.521.647
CARDIF	28.636.418	42.796.075	43.267.537	10.987.854	9.635.061
CHILENA	1.880.205	2.016.138	2.194.771	512.733	332.863
INTERAMERICANA	5.949.255	7.757.284	2.893.370	496.051	1.714.313

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS. En miles de pesos de cada período.

Siniestralidad Directa Accidentes Personales	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Mar-08	Mar-09
ACE	101,78%	43,80%	314,79%	13,30%	12,75%
CARDIF	5,76%	7,34%	5,25%	5,19%	3,47%
CHILENA	38,33%	17,08%	18,46%	-16,39%	-83,39%
INTERAMERICANA	7,80%	5,74%	21,54%	20,45%	107,10%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

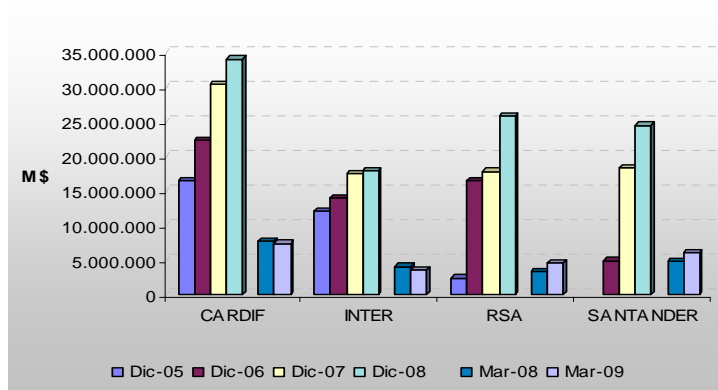
Compañía de Seguros Generales Cardif S.A.

Fecha Informe Mayo.2009

Por último se puede mencionar que a pesar de que el margen de contribución de este ramo cae entre marzo del 2008 y marzo del 2009 en M\$ 133.492, es el que aporta el mayor valor al margen total (M\$ 7.205.077 a marzo del 2009).

En segundo lugar, Otros Seguros presenta una Prima Directa por valor de M\$ 7.362.002 a marzo del 2009, que le otorga a Cardif la mayor participación de mercado. Entre el 2007 y el 2008 la Prima de este ramo se incrementa en un 12,10%, menor al promedio presentado entre el 2005 y 2007, 35,78%. Entre marzo del 2008 y del 2009 la Prima cae en un 4,99%. La Siniestralidad Directa cae de un 340,92% el 2007 a un 62,32% el 2008, pero crece de un 52,79% en marzo del 2008 a un 100,47% en marzo del 2009.

Evolución Prima Directa Otros Seguros



Prima Directa Otros Seguros	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Mar-08	Mar-09
CARDIF	22.252.356	30.417.567	34.099.518	7.748.752	7.362.002
INTERAMERICANA	13.926.728	17.483.266	17.926.494	4.029.367	3.516.343
RSA	16.398.231	17.808.065	25.792.993	3.280.060	4.545.198
SANTANDER	4.865.554	18.346.233	24.480.860	4.819.495	6.102.296

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS. En miles de pesos de cada período.

Siniestralidad Directa Otros Seguros	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Mar-08	Mar-09
CARDIF	67,87%	340,92%	62,32%	52,79%	100,47%
INTERAMERICANA	102,91%	36,25%	33,50%	39,83%	6,63%
RSA	33,34%	50,17%	73,42%	57,60%	53,94%
SANTANDER	11,54%	34,51%	37,86%	15,66%	25,40%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

RETENCIÓN DE LA PRIMA Y REASEGUROS

En general, Cardif cuenta con una política de alta retención de la prima. Por este mismo motivo es que los montos que la compañía maneja con reaseguradoras son relativamente bajos. Al 31 de marzo del 2009, la compañía posee reaseguros vigentes por un monto de M\$ 15.616. Se puede señalar se trabaja con compañías reaseguradoras de primer nivel en términos de clasificación de riesgo, tal como se aprecia en la siguiente tabla.

Compañía
de Seguros
Generales
Cardif S.A.

Fecha
Informe
Mayo.2009

Reaseguradora	País	Monto (M\$)	Rating
Partner Reinsurance Europe Limited	Irlanda	12.859	AA-/Estable
RSG Risk Solutions Group	Chile	2.757	-
TOTAL	-	15.616	

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

ESTADOS FINANCIEROS

ACTIVOS

La cartera de activos a marzo del 2009 está compuesta principalmente por Inversiones, por valor de M\$ 105.370.390 (representando un 91,84%), seguido del ítem Otros Activos M\$ 4.857.817 (4,23%), Deudores por Primas Asegurados M\$ 4.465.942 (3,89%), y Deudores por Reaseguros M\$ 33.884 (0,03%).

	Dic-08	Mar-08	Mar-09
INVERSIONES	100.231.946	87.564.422	105.370.390
FINANCIERAS	91.523.001	79.464.807	96.811.350
Títulos de Deuda Emitidos y Garantizados por el Est. y BC	12.171.778	13.545.777	20.481.632
Títulos de Deuda Emitidos por el Sist. Bancario y Financiero	39.829.254	32.598.456	42.483.564
Títulos de Deuda Emitidos por Soc. Inscritas en S.V.S.	31.718.882	25.400.853	30.551.644
Acciones y otros Títulos	5.012.469	5.350.626	1.054.831
Acciones de Soc. Anónimas Abiertas	0	2.354.291	0
Acciones de Soc. Anónimas Cerradas	8.099	7.587	8.252
Cuotas de Fondos Mutuos	5.004.370	2.988.748	1.046.579
Inversiones en el extranjero	0	0	0
Caja Bancos	2.634.641	2.470.141	2.087.974
Otras Inversiones Financieras	155.977	98.954	151.705
Prestamos	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias y Similares	8.708.945	8.099.615	8.559.040
Bienes Raíces Urbanos	8.085.343	7.523.157	7.975.825
Equipos Computacionales	29.453	39.888	25.093
Muebles y Maquinas	145.752	161.419	141.498
Vehículos	43.995	46.317	41.002
Otros	404.402	328.834	375.622
DEUDORES POR PRIMAS ASEGURADOS	5.291.918	8.687.470	4.465.942
DEUDORES POR REASEGURO	28.680	5.462	33.884
OTROS ACTIVOS	5.214.403	5.101.000	4.857.817
TOTAL ACTIVOS	110.766.947	101.358.354	114.728.033

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS. En miles de pesos de cada período.

Dentro de la cartera de inversiones, el mayor porcentaje lo constituyen Inversiones Financieras en Renta Fija (88,75%), en particular hay una gran inversión en Títulos de Deuda emitidos por el Sistema Bancario y Financiero (un 40,32% del total de inversiones), y en Títulos de Deuda emitidos por Sociedades Inscritas en la SVS (un 28,99%).

Respecto a la Renta Variable Nacional, tenemos que la compañía invierte en Cuotas de Fondos Mutuos (M\$ 1.046.579, lo que representa un 0,99% del total de inversiones), y en Acciones de Sociedades Anónimas Cerradas

Compañía de Seguros Generales Cardif S.A.

Fecha Informe Mayo.2009

(M\$ 8.252, un 0,01% de la cartera de inversiones).

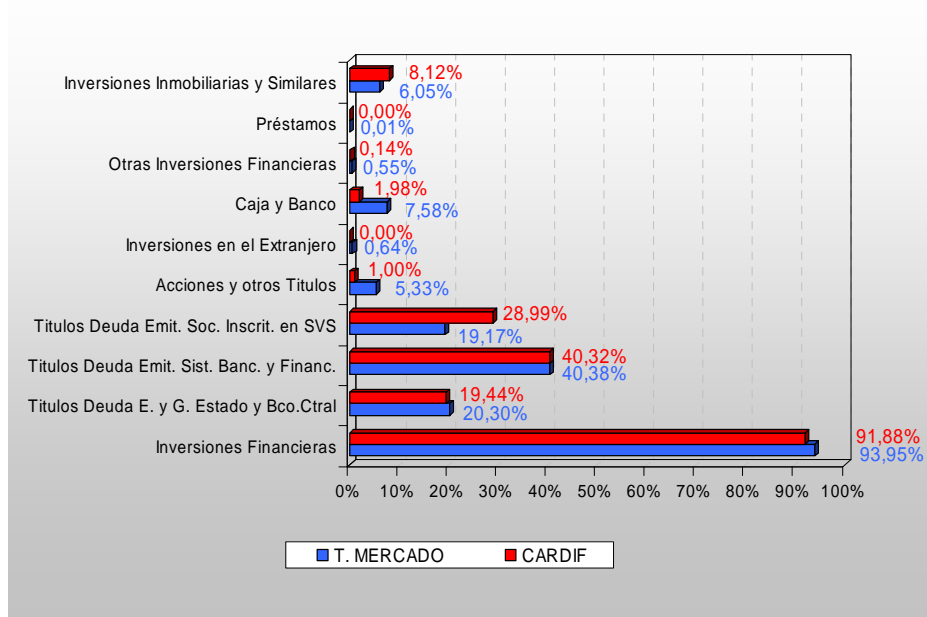
No se invierte en el extranjero, y la compañía no registra préstamos en su cartera de inversiones.

Además, al analizar la cartera de Inversiones Inmobiliarias (que representa un 8,12% de la cartera de inversiones, con un valor de M\$ 8.559.040), se aprecia que ésta se encuentra principalmente constituida por Bienes Raíces Urbanos, siendo en su totalidad de la categoría No Habitacionales, equivalentes a M\$ 7.975.825 (93,19% de la cartera de inversiones inmobiliarias), seguido de lejos por Otros, por valor de M\$ 375.622 (4,39%).

Ahora, realizando una comparación de Cardif con el Mercado de Seguros Generales, tenemos que la compañía presenta una mayor tenencia de Inversiones Financieras en Renta Fija con respecto al mercado (88,75% de Cardif versus un 79,84% del mercado), lo que se debe al mayor número de inversiones en Títulos de Deuda emitidos por Sociedades inscritas en la SVS, por parte de la compañía.

Cardif cuenta con una menor inversión en Acciones y otros Títulos, siendo más conservadora (1,00% para la compañía, 5,33% para el mercado).

Comparación Carteras de Inversión



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS. Según Estados Financieros a marzo del 2009.

En cuanto a Inversiones Inmobiliarias y Similares, para Cardif representan un 8,12%, cifra superior al 6,05% que presenta el mercado.

Compañía
de Seguros
Generales
Cardif S.A.

Fecha
Informe
Mayo.2009

Finalmente, la cantidad mantenida en Inversiones en el Extranjero, Préstamos y Otras Inversiones Financieras alcanzan participaciones poco relevantes tanto para la cartera de la compañía como para el mercado en general (menos de un 1%).

PASIVOS

Con respecto a los pasivos de la compañía, se observa que la mayor parte del pasivo exigible (que representa un 65,89% a marzo del 2009) corresponde a Reservas Técnicas (51,45% del total de pasivos), las que ascienden a un monto de M\$ 59.030.155, dentro del cual la mayor parte corresponde a Riesgo en Curso (44,05%), seguida de Siniestros (6,98%).

La compañía no presenta deudas con instituciones del sistema financiero a marzo del 2009. Completan la composición del Pasivo Exigible, Deudas por Reaseguros (constituidas totalmente de Primas por Pagar Reaseguradores), con un valor que se empina a M\$ 19.603, Otras Reservas por M\$ 465.612, y Otros Pasivos por M\$ 16.560.621.

El Patrimonio presenta un valor de M\$ 39.137.257 a marzo del 2009, y está constituido principalmente por Capital Pagado (M\$ 35.664.831), seguido de Utilidades Retenidas (M\$ 4.335.145).

	Dic-08	Mar-08	Mar-09
Reservas Técnicas	59.363.895	51.562.921	59.030.155
Riesgo en Curso	52.128.905	45.548.658	50.537.671
De Primas	52.081.709	45.505.048	50.491.560
Adicionales	47.196	43.610	46.111
Siniestros	6.647.799	5.277.236	8.007.269
Liquidados y No Pagados	2.169.953	0	2.613.207
Liq. y Controv. por Cia. Aseg. o Benef.	180	0	1.557
En Proceso de Liquidación	60.785	2.360.940	7.739
Ocurridos y No Reportados	4.416.881	2.916.296	5.384.766
Deudas por Reaseguros	0	0	19.603
Primas por Pagar Reaseguradores	0	0	19.603
Otras Reservas	587.191	737.027	465.612
Primas Adeudadas Asegurados	587.191	737.027	465.612
OBLIG. CON INSTITUCIONES DEL SISTEMA FINANCIERO	0	0	0
OTROS PASIVOS	17.765.525	13.579.067	16.560.621
PATRIMONIO	33.637.527	36.216.366	39.137.257
TOTAL PASIVOS	110.766.947	101.358.354	114.728.033

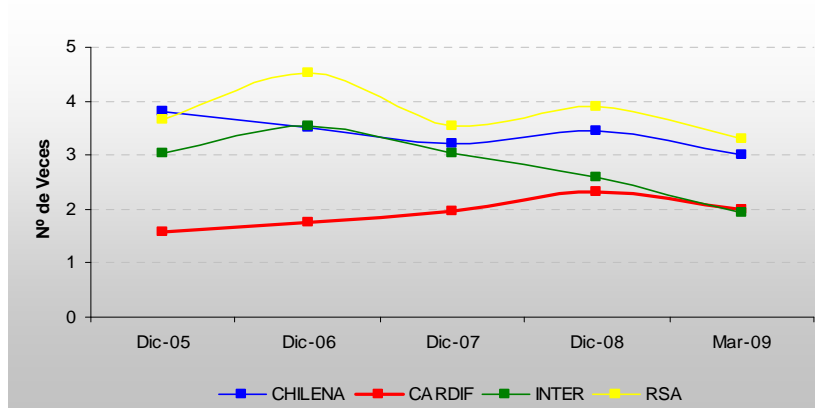
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS. En miles de pesos de cada período.

Ahora en cuanto al endeudamiento total, cuyo máximo permitido por la Ley en Chile es de 5 veces para las compañías del primer grupo, la compañía presenta un nivel que a marzo del 2009 alcanza las 1,99 veces, lo que es menor al límite, e inferior también al de sus pares de mercado. Se aprecia además que este indicador ha aumentado levemente entre el 2005 y el 2008, pero presenta una pequeña baja en el último período.

Compañía de Seguros Generales Cardif S.A.

Fecha Informe Mayo.2009

Endeudamiento



Deuda/Patrimonio	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Mar-08	Mar-09
CHILENA	3,80	3,51	3,22	3,46	3,20	3,00
CARDIF	1,57	1,76	1,97	2,33	1,85	1,99
INTERAMERICANA	3,05	3,54	3,04	2,58	2,45	1,93
RSA	3,66	4,53	3,54	3,89	3,31	3,31
Mercado	2,50	2,45	2,48	2,73	2,33	2,45

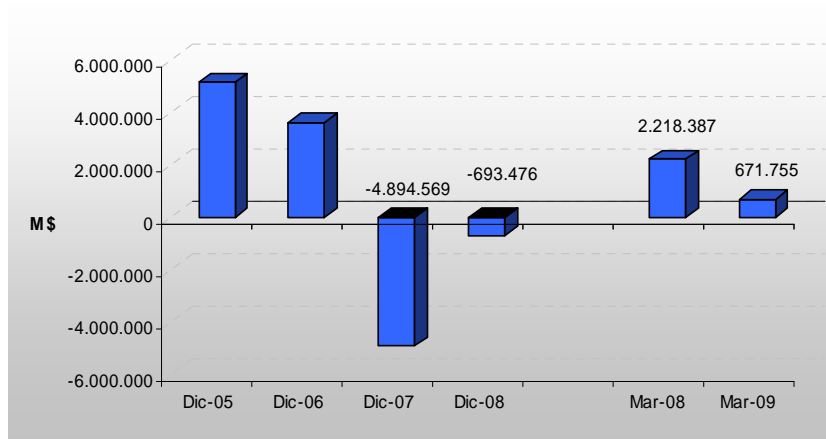
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

RESULTADOS

A diciembre del 2008 se obtiene una pérdida de M\$ 693.476. Este resultado revierte en alguna medida las pérdidas obtenidas durante el 2007 (que ascendían a M\$ 4.894.569). Entre marzo del 2008 y marzo del 2009 la utilidad disminuye en un 69,72%, llegando a un valor de M\$ 671.755 en este último período.

Esta última caída en la Utilidad se debe principalmente a la disminución del Resultado de Operación, que de ser M\$ 1.824.674 en marzo del 2008 llega a un valor de -M\$ 1.346.569 a marzo del 2009.

Evolución Resultado del Ejercicio



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS. En miles de pesos de cada período.

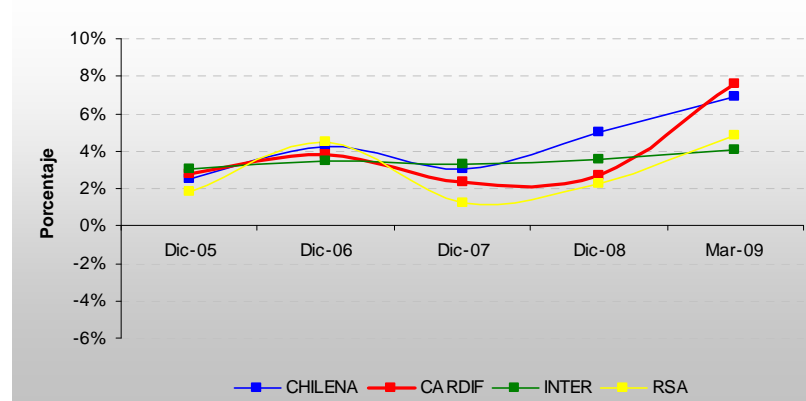
Compañía de Seguros Generales Cardif S.A.

Fecha Informe Mayo.2009

Por otra parte el Resultado de Inversiones aumenta en un 307,20% entre el primer trimestre del 2008 con respecto a igual período del 2009 (M\$472.255 a marzo del 2008 versus M\$1.923.026 a marzo del 2009).

Comparando a Cardif con otras compañías que tienen un giro similar de comercialización de seguros, se tiene que ésta presenta una Rentabilidad de sus Inversiones similar a las demás, y que llega a ser la más alta de sus pares en el último período.

Rentabilidad de las Inversiones



Rentabilidad de las Inversiones	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Mar-08	Mar-09
CHILENA	2,49%	4,23%	3,00%	4,98%	2,24%	6,93%
CARDIF	2,79%	3,84%	2,31%	2,71%	2,21%	7,57%
INTERAMERICANA	3,07%	3,47%	3,33%	3,53%	3,47%	4,07%
RSA	1,79%	4,49%	1,21%	2,26%	1,90%	4,87%
Mercado	2,79%	4,09%	2,76%	2,15%	0,91%	5,46%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

Cardif cuenta en general con costos de administración más altos que sus competidores, y que el mercado en su totalidad. Ahora, en cuanto a Rentabilidad del Patrimonio, ésta aumenta entre el año 2007 y el año 2008, y lo mismo ocurre entre marzo del 2008 y marzo del 2009. Además se mantiene variable en el período analizado, tal como varios de sus pares de mercado.

Costo de Administración de la Prima	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Mar-08	Mar-09
CHILENA	16,54%	17,36%	16,65%	21,48%	16,40%	24,26%
CARDIF	32,70%	40,17%	49,79%	40,43%	47,12%	45,39%
INTERAMERICANA	24,82%	23,47%	22,60%	32,03%	20,05%	31,98%
RSA	28,48%	21,42%	18,43%	27,38%	18,94%	22,57%
Mercado	20,69%	22,68%	22,35%	23,98%	21,18%	22,94%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

Rentabilidad del Patrimonio	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Mar-08	Mar-09
CHILENA	16,31%	6,44%	8,89%	-23,53%	-18,10%	25,71%
CARDIF	33,75%	17,04%	-16,76%	25,50%	-1,99%	7,46%
INTERAMERICANA	14,51%	14,03%	8,89%	22,24%	16,72%	3,30%
RSA	-16,64%	-16,21%	13,84%	1,09%	6,68%	12,87%
Mercado	5,34%	5,80%	5,25%	6,27%	4,77%	8,40%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

Compañía
de Seguros
Generales
Cardif S.A.

Fecha
Informe
Mayo.2009

RESUMEN CIFRAS FINANCIERAS Y TÉCNICAS DE LA COMPAÑÍA

	Dic-07	Dic-08	Mar-08	Mar-09
Inversiones	83.051.249	100.231.946	87.564.422	105.370.390
Inversiones Financieras	74.975.137	91.523.001	79.464.807	96.811.350
Inversiones Inmobiliarias y Similares	8.076.112	8.708.945	8.099.615	8.559.040
Total Activos	95.704.096	110.766.947	101.358.354	114.728.033
Reservas Técnicas	49.826.481	59.363.895	51.562.921	59.030.155
Otros Pasivos	12.759.510	17.765.525	13.579.067	16.560.621
Patrimonio	33.118.105	33.637.527	36.216.366	39.137.257
Total Pasivos	95.704.096	110.766.947	101.358.354	114.728.033
Margen de Contribución	32.139.495	39.847.453	10.114.555	7.373.182
Ingresos por Primas Devengadas	64.993.147	79.751.666	18.716.422	19.614.054
Prima Retenida Neta	78.661.758	84.574.954	20.478.138	19.222.870
Costo de Siniestros	-16.486.283	-22.680.122	-4.502.558	-8.169.963
Costo de Administración	-39.229.557	-39.827.376	-8.289.881	-8.719.751
Resultado de Operación	-7.090.062	20.077	1.824.674	-1.346.569
Resultado de Inversiones	1.649.400	2.586.419	472.255	1.923.026
Resultados de Explotación	-5.956.203	-115.251	2.750.877	635.595
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	-4.894.569	-693.476	2.218.387	671.755
Participación de Mercado (%)	7,73%	6,64%	8,61%	7,30%
Retención Directa (%P.D.)	99,83%	100,07%	99,86%	100,06%
Costo Siniestro / Ingreso Explotación (%)	-25,37%	-28,44%	-24,06%	-41,65%
Costo Intermed. / P. Retenida Neta (%)	-20,75%	-20,26%	-19,81%	-21,10%
Gasto Admin./ P. Retenida Neta (%)	-49,87%	-47,09%	-40,48%	-45,36%
Gasto Administración / P. Directa (%)	-49,79%	-47,12%	-40,43%	-45,39%
Variación Reserva Técnica	-13.668.611	-4.823.288	-1.761.716	391.184
Deuda / Patrimonio (# Veces)	1,97	2,33	1,85	1,99
Deuda Financiera / Patrimonio (# Veces)	0,45	0,55	0,41	0,45
Utilidad / Patrimonio (%)	-16,76%	-1,99%	25,50%	7,46%
Producto Inversiones / Inversiones (%)	2,31%	2,71%	2,21%	7,57%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS. Balance y EERR en miles de pesos de cada período.