

Seguros Generales
Chile
Resumen Ejecutivo

Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A.

Rating

Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A.	Rating
Rating Actual	AA- (cl)
Rating Anterior	A+ (cl)
Fecha de Cambio	Abr/08

Outlook

Estable

Resumen Financiero

Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A.	31/12/09
Activos (US\$ Mill.)	41,0
Patrimonio (US\$ Mill.)	25,6
Prima Directa (US\$ Mill.)	31,7
Prima Ret. Neta (US\$ Mill.)	5,9
Utilidad Neta (US\$ Mill.)	2,8
ROEA (%)	11,3%
ROAA (%)	6,6%

Analistas

Rodrigo Salas
+56 2 499 3309
rodrigo.salas@fitchratings.com
Eduardo Sisti
+54 11 52358100
Eduardo.sisti@fitchratings.com

Informes Relacionados

Metodología

- *Metodología para la Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros*

Otros Informes

- *Reporte Especial: Seguros de Vida Desempeño 3º Trimestre 2008, Enero 2009*
- *Reporte Especial: Impacto de la Catástrofe en Chile sobre la Industria de Seguros Generales, Abril 2010*

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación de riesgo asignada a Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A. (Continental) se fundamenta en su consolidado posicionamiento de mercado y a su holgura patrimonial. Asimismo, a pesar del complejo y difícil ambiente operativo - reflejado en el aumento de la siniestralidad sistémica-, la entidad pudo conservar una positiva rentabilidad final sostenida fundamentalmente en los resultados por servicios de información comercial y recuperos (parte integral de su modelo de negocios) y el retorno de su portafolio de inversiones, logrando mantener niveles de retorno por encima de competidores directos y del mercado.
- Continental es la entidad líder de mercado en las líneas de crédito y garantía (operación exclusiva determinada por ley), manteniendo a dic-09 una participación de mercado del 52,8% y 29,1% respectivamente. A pesar del desmejorado entorno económico internacional y del país, la compañía mostró un incremento de su prima directa del 5,6% mientras que sus competidores directos presentaron tasas negativas de crecimiento, permitiéndole incrementar su porción de mercado.
- Continental presenta ratios de rentabilidad (ROA: 6,6% y ROE: 11,3%) por encima de la industria (ROA 2,1% y ROE 7,5%) y su competencia relevante (ROA: 0,5% y ROE: 1%). Estos resultados se asocian: i) A la adecuada recuperación del retorno de las inversiones respecto del 2008 debido al rápido rebote de los mercados de capitales y ii) A que el ítem otros ingresos mantiene una creciente tendencia y contribuye positivamente a sostener el aumento en el resultado antes de impuestos: \$1.666 millones (+44%), aún cuando corresponden mayormente a ingresos por servicios de análisis que forman parte de su giro central de negocios. Por su parte, se registra una pérdida técnica en el ejercicio causada por una mayor siniestralidad sistémica, destacando que el ítem otros ingresos en el caso puntual de la compañía forma parte esencial de su programa de seguros. La mayor siniestralidad se observó tanto a nivel doméstico -especialmente en los sectores de la construcción y agro- como a nivel de las operaciones de comercio internacional correlacionadas a la crisis internacional.
- Fitch valora en la clasificación asignada, que la compañía presenta un nivel de solvencia con creciente base patrimonial basada en la generación interna de capital, destacando un acotado ratio de endeudamiento (0,6 veces) y de capitalización Prima Neta sobre Activos (62%).
- Para Fitch, la estructura de reaseguro limita adecuadamente los riesgos de exposición a severidades propias de su modelo de negocios. A su vez, respecto al reaseguro, existe una clara vinculación con su accionista y socio estratégico 'Atradius'.

Perspectiva de la Clasificación

- Estable, la que refleja las expectativas de Fitch en torno a una continuidad en el liderazgo de mercado y de las prudentes políticas de suscripción que implementa. Por su parte, una baja en la clasificación podría estar motivada ante un severo deterioro en la siniestralidad y/o que las políticas de control que la compañía lleva a cabo no resulten de acuerdo a lo esperado. Asimismo, negativos impactos en su Estado de Resultados producto de sus planes de expansión a otros países, presionando a desviar recursos a subsidiarias, también podría presionar negativamente su clasificación.

Seguros Generales
Chile
Análisis de Riesgo

Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A.

Rating

Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A.	Rating
Rating Actual	AA- (cl)
Rating Anterior	A+ (cl)
Fecha de Cambio	Abr/08

Outlook

Estable

Resumen Financiero

Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A.	31/12/09
Activos (US\$ Mill.)	41,0
Patrimonio (US\$ Mill.)	25,6
Prima Directa (US\$ Mill.)	31,7
Prima Ret. Neta (US\$ Mill.)	5,9
Utilidad Neta (US\$ Mill.)	2,8
ROEA (%)	11,3%
ROAA (%)	6,6%

Analistas

Rodrigo Salas
+56 2 499 3309
rodrigo.salas@fitchratings.com
Eduardo Sisti
+54 11 52358100
Eduardo.sisti@fitchratings.com

Informes Relacionados

Metodología

- *Metodología para la Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros*

Otros Informes

- *Reporte Especial: Seguros de Vida Desempeño 3º Trimestre 2008, Enero 2009*
- *Reporte Especial: Impacto de la Catástrofe en Chile sobre la Industria de Seguros Generales, Abril 2010*

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación de riesgo asignada a Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A. (Continental) se fundamenta en su consolidado posicionamiento de mercado y a su holgura patrimonial. Asimismo, a pesar del complejo y difícil ambiente operativo - reflejado en el aumento de la siniestralidad sistémica-, la entidad pudo conservar una positiva rentabilidad final sostenida fundamentalmente en los resultados por servicios de información comercial y recuperos (parte integral de su modelo de negocios) y el retorno de su portafolio de inversiones, logrando mantener niveles de retorno por encima de competidores directos y del mercado.
- Continental es la entidad líder de mercado en las líneas de crédito y garantía (operación exclusiva determinada por ley), manteniendo a dic-09 una participación de mercado del 52,8% y 29,1% respectivamente. A pesar del desmejorado entorno económico internacional y del país, la compañía mostró un incremento de su prima directa del 5,6% mientras que sus competidores directos presentaron tasas negativas de crecimiento, permitiéndole incrementar su porción de mercado.
- Continental presenta ratios de rentabilidad (ROA: 6,6% y ROE: 11,3%) por encima de la industria (ROA 2,1% y ROE 7,5%) y su competencia relevante (ROA: 0,5% y ROE: 1%). Estos resultados se asocian: i) A la adecuada recuperación del retorno de las inversiones respecto del 2008 debido al rápido rebote de los mercados de capitales y ii) A que el ítem otros ingresos mantiene una creciente tendencia y contribuye positivamente a sostener el aumento en el resultado antes de impuestos: \$1.666 millones (+44%), aún cuando corresponden mayormente a ingresos por servicios de análisis que forman parte de su giro central de negocios. Por su parte, se registra una pérdida técnica en el ejercicio causada por una mayor siniestralidad sistémica, destacando que el ítem otros ingresos en el caso puntual de la compañía forma parte esencial de su programa de seguros. La mayor siniestralidad se observó tanto a nivel doméstico -especialmente en los sectores de la construcción y agro- como a nivel de las operaciones de comercio internacional correlacionadas a la crisis internacional.
- Fitch valora en la clasificación asignada, que la compañía presenta un nivel de solvencia con creciente base patrimonial basada en la generación interna de capital, destacando un acotado ratio de endeudamiento (0,6 veces) y de capitalización Prima Neta sobre Activos (62%).
- Para Fitch, la estructura de reaseguro limita adecuadamente los riesgos de exposición a severidades propias de su modelo de negocios. A su vez, respecto al reaseguro, existe una clara vinculación con su accionista y socio estratégico 'Atradius'.

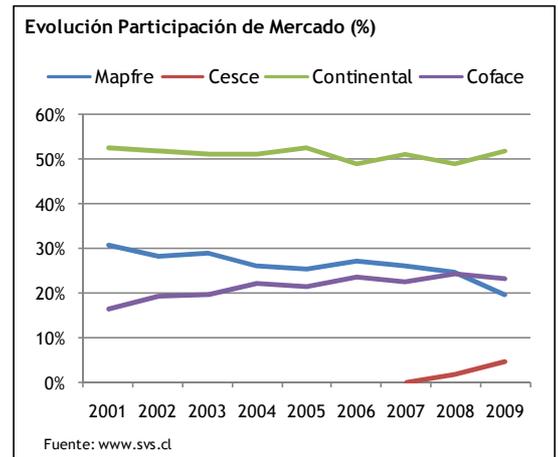
Perspectiva de la Clasificación

- Estable, la que refleja las expectativas de Fitch en torno a una continuidad en el liderazgo de mercado y de las prudentes políticas de suscripción que implementa. Por su parte, una baja en la clasificación podría estar motivada ante un severo deterioro en la siniestralidad y/o que las políticas de control que la compañía lleva a cabo no resulten de acuerdo a lo esperado. Asimismo, negativos impactos en su Estado de Resultados producto de sus planes de expansión a otros países, presionando a desviar recursos a subsidiarias, también podría presionar negativamente su clasificación.

Perfil de la Compañía

Continental es una entidad especializada en coberturas de riesgos para las líneas de crédito y garantías. La normativa vigente exige giro exclusivo para las compañías que abordan en segmento de seguros de crédito, sin embargo el segmento de seguros de garantía puede ser operado por otras compañías de seguros generales, además de la alternativa de Boletas de Garantía ofrecida por entidades bancarias.

Continental conserva un sólido posicionamiento en las líneas que aborda, liderando a dic'09 el primaje en los ramos de garantías (29,1%) y crédito (52,8%), este último influenciado favorablemente por el liderazgo obtenido en el otorgamiento de coberturas de crédito doméstico (57,9%). A pesar de ser un año en que la competencia directa redujo sus tasas de crecimiento, Continental mostró un positivo crecimiento (+5,5% real) sustentado en parámetros técnicos de suscripción. Dadas las limitantes regulatorias para un segmento de especialización, el primaje total de la compañía representa una



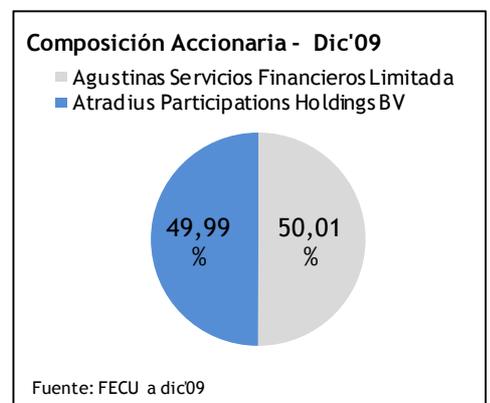
porción marginal de la suscripción global de la industria de seguros generales, con una participación de mercado sobre prima directa de 1,3% y sobre activos de 1,8%.

Formando parte del modelo de gestión integral de riesgo comercial, Continental cuenta con una filial de cobranza y recaudación: Recuperos S.A. y una sociedad orientada al suministro de información y análisis de riesgo crediticio: Continental Análisis S.A. Asimismo, la compañía posee dos filiales en el exterior; 'Perú y en Argentina', mercados en los cuales la comercialización de Continental es aún incipiente.

Para Fitch, la compañía cuenta con una administración de vasta experiencia en el negocio que implementa y se destaca que los accionistas mayoritarios de la sociedad controladora se mantienen altamente involucrados en la administración. Asimismo, la estructura organizacional es reducida y con la flexibilidad suficiente que le permite afrontar sin mayores dificultades cambios en las condiciones de mercado.

Propiedad

La propiedad accionaria de Continental se distribuye entre: Agustinas Servicios Financieros Limitada y Atradius Participations Holdings BV. El primero es un grupo de capitales locales, cuyo activo central corresponde a la compañía de seguros y sus principales socios participan activamente de sus administración. Por su parte, Atradius Participations Holdings BV se mantiene ligado al holding internacional especializado en coberturas de crédito Atradius N.V. (participación de mercado mundial en torno al 25%, presente en 42 países). A su vez, la distribución accionaria de este holding se compone en un 64,2% perteneciente al Grupo Compañía Española de Crédito y Caución,

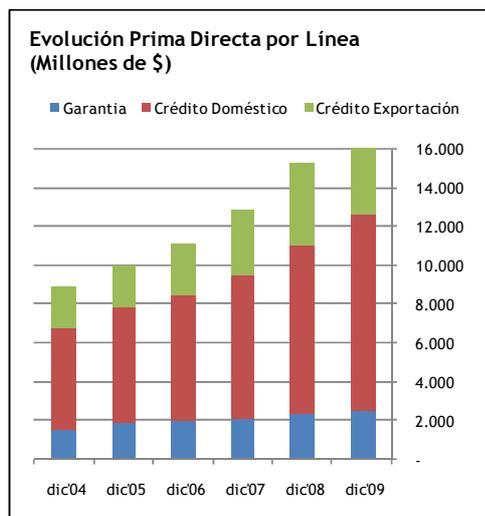


S.L. (sociedad española, cuyo accionista mayoritario es Grupo Catalana Occidente, S.A.), un 25% pertenece a Swiss Re, un 9,1% a Deutsche Bank (sociedad alemana) y un 1,7% a Sal. Oppenheim (sociedad alemana).

Atradius mantiene el rol de socio estratégico en la operación de Continental, involucrándose de mayor manera en coberturas de reaseguro y brindando un apoyo en las líneas de crédito a la exportación, aportando su experiencia internacional y su amplia base de datos.

Operaciones

Continental muestra una evolución creciente y estable en su prima directa -tasa de crecimiento compuesto anual: 12,5% en los últimos 5 años-, que se desacelera en el último año: 5,6% -afectada por la compleja coyuntura económica internacional de efecto en la economía local. En este período, su cartera de coberturas de crédito doméstico enfrentó un fuerte impulso y disminuyeron las coberturas de los créditos de exportación; esta situación y la evolución del primaje responden adecuadamente a los presupuestos efectuados por la administración. En el ejercicio, se registró un notorio “efecto precio” por los ajustes realizados a las tasas de las pólizas nuevas como de las renovaciones, reduciéndose en un 7% la cantidad de pólizas vigentes -principalmente en los seguros de crédito exportación. Hacia adelante, se estima un crecimiento real de la producción de entre un 5% y 7%, y un esquema de rentabilidad similar al actual, esperando una disminución de la presión de la siniestralidad sobre el desempeño técnico.



Continental se mantiene abierto a todos los perfiles de clientes y sectores de la economía, sin embargo su cartera de créditos contiene un mayoritario posicionamiento en empresas de tamaño grande y mediano-grande debido al determinado grado de sofisticación en sistemas administrativos requerido para administrar la operatoria de las pólizas.

Fitch considera que Continental implementa prudentes políticas de suscripción basados exclusivamente en parámetros técnicos y limita adecuadamente la cobertura (hasta 80%), política que genera adecuados incentivos atenuando el apetito de riesgo de los asegurados. A pesar de esto, la principal amenaza de la operatoria ha sido el notorio incremento de la siniestralidad de los últimos dos años derivada de la crisis financiera mundial y sus efectos sobre el comercio internacional y sobre la actividad económica de Chile (caída del PBI en '09). Específicamente, en '09 los sectores económicos con mayor siniestralidad -a través de toda su cadena- han sido los de construcción, agrícola y *retail*. Ante la difícil coyuntura actual, la compañía ha ejecutado una serie de acciones para mitigar los riesgos asumidos entre las que se pueden mencionar: a) análisis “caso por caso” de las líneas vigentes de su cartera de clientes actual para lo cual reforzaron el área de análisis con mayor dotación de recursos humanos, b) implementación de comités de grandes riesgos y de crisis con periodicidad semanal, c) realización de ajustes de tasas, y d) generación de nueva prima sin cortes abruptos de líneas (buscando potenciar la fidelidad de sus clientes). En el mediano plazo, estiman que estas medidas harán disminuir gradualmente los ratios de siniestralidad en combinación con recuperos

estimados entre 15% y 20% y con el impulso de una mejora en la perspectiva de evolución del ciclo económico.

La comercialización de todas las líneas de producto se lleva a cabo principalmente a través de corredores de seguros, quienes comercializan el 81,4% de la prima (tendencia decreciente) y que en el caso de las pólizas de crédito que requieren un cierto grado de especialización cuentan con la permanente asesoría del área comercial. Además, la compañía ha potenciado en los dos últimos años su fuerza de venta propia con la finalidad de llegar comercialmente a empresas y sectores donde los corredores tienen menos experiencia y es necesario generar soluciones a medida.

Finalmente, en relación a los efectos del reciente terremoto sobre las operaciones de la compañía, se debe comentar que la totalidad de las pólizas vigentes tenían exclusiones respecto a terremotos. Asimismo, la compañía efectuó un relevamiento puntual de toda su cartera de asegurados para evaluar los potenciales efectos y proponer alternativas comerciales a los damnificados para mitigar el agravamiento de la situación financiera de los mismos.

Análisis Financiero

Desempeño

A dic'09, Continental registró una utilidad neta de \$1.041 mill. que significa un aumento del 56%. En continuidad a los observados históricamente, el retorno sobre los activos de Continental (6,64%) se conserva por encima del resto de compañías de seguros de crédito (0,51%) y del sistema (2,12%). El aumento de la rentabilidad se basó en la fuerte recuperación del resultado por inversiones y en el importante aporte de los ingresos derivados de los servicios de información comercial, análisis y recuperos, los que lograron compensar el incremento de la siniestralidad.

Tal lo mencionado con anterioridad, el impacto de una mayor siniestralidad incrementó el resultado técnico negativo (respecto a dic'08) mientras que se mantuvo bajo control el nivel de eficiencia (Costo neto / PRD: 27,1% vs. 27,3% a dic'08). A dic'09, la compañía registró un índice de siniestralidad global de 116,1%, el máximo de los últimos 5 años, no obstante Fitch reconoce el carácter pro-cíclico y la mayor volatilidad de esta variable en el segmento de seguros de garantía y crédito. Específicamente, en el ejercicio 2009 el incremento mayor se produjo en las coberturas de crédito (135% en '09 vs. 84% en '08) aunque se mantiene por debajo de los registros de siniestralidad de la competencia relevante. Por su parte, los indicadores de eficiencia se conservan en un rango acotado y estable. Al respecto, el índice de gastos de administración sobre prima directa es de 21,4% vs. 21,7% del sistema y el de gastos de administración sobre activos es de 16,3% vs. 23% de la industria. En tanto, la compañía mantiene índices de costos de intermediación directa ajustados a mercado, destacando que tradicionalmente ha reflejado elevados ingresos por reaseguro cedido, coherentes con los acotados niveles de retención que mantiene, favoreciendo el índice de resultado de intermediación neto sobre prima (16,5% a dic'09 vs. -2,75% del sistema). Con todo, el índice combinado de 154,7% refleja el impacto de una mayor siniestralidad, sin embargo, considerando los ingresos provenientes de estudios financieros y de riesgo alineados al giro central de negocios (están incorporados en el contrato de seguro aunque estatutariamente se presentan como ingresos no operativos), este indicador se ubicaría en 55%.

Finalmente, el resultado financiero está reflejando el efecto del repunte del mercado financiero sobre la valorización de las carteras de inversión, especialmente de sus inversiones en productos de renta variable y diferencias de cambio. Continúa además registrándose una pérdida derivada de los costos de instalación en otras jurisdicciones (previsto en presupuesto).

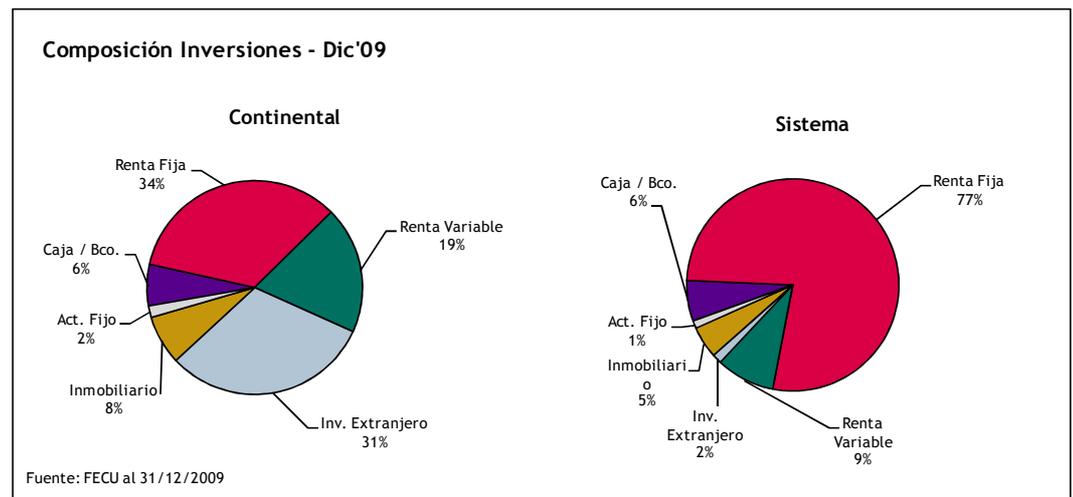
Hacia futuro, el principal desafío de la compañía pasa por continuar controlando estrictamente la evolución de la siniestralidad y el grado de efectividad de las medidas implementadas.

Inversiones y Liquidez

Continental mantiene a dic'09 un stock de activos valorizado en \$20.803 mill. (FECU). La distribución de los mismos continúa mostrando una mayoritaria participación de activos líquidos y en el ejercicio adquieren mayor peso el rubro deudores por reaseguro (por el efecto de un siniestro de envergadura absorbido en el ejercicio '08, cuyo impacto en los activos se debería diluir en el mediano plazo).

El portafolio de inversiones de Continental enfrenta niveles de riesgo crediticio acotados y diversificado en términos de emisores. La política de riesgos, revisada anualmente, establece claros controles, proceso de tomas de decisiones y límites de riesgo asumidos. Cuentan con un proveedor de servicios financieros del mercado local para el soporte operativo de la cartera y para recibir asesoramiento especializado. En los últimos dos años, la entidad ha buscado optimizar el retorno de su patrimonio libre con lo cual la movilidad de sus tenencias ha aumentado, y si bien presenta posiciones más marcadas que la industria en inversiones en renta variable, en el extranjero e inmuebles, la misma es conservadora.

La mayoritaria porción del portafolio corresponde a depósitos a plazo en \$ y UF en entidades bancarias locales. Si bien su posición en acciones, que históricamente se ha mantenido por encima del promedio de la industria de seguros generales, presenta una exposición del 4,6% del patrimonio respecto a acciones de sociedades abiertas. Mientras que el resto de la renta variable corresponde a su participación en las filiales Recupereros S.A. y CSCC Análisis S.A. Asimismo, posee \$3.958 mill. de inversiones en el extranjero, de los cuales \$2.308 mill. conciernen a sus filiales en Argentina y Perú. El resto corresponden a inversión en fondos representativos de índices extranjeros (diversificado), representando un 12,7% del patrimonio. También, disminuyeron sus colocaciones en fondos mutuos en \$, los cuales tienen activos subyacentes de riesgo de crédito acotado y con elevada liquidez, que representan 8,0% del patrimonio.



Históricamente Continental ha mantenido una serie de bienes raíces -no habitacionales para uso propio y para arriendo comercial- como parte de sus activos, que a dic'09 representaron un 7,4% de sus inversiones totales.

Respecto al riesgo de tipo de cambio, considerando que el 92% del monto asegurado total está denominado en moneda extranjera, la compañía posee una posición larga de Activos y Pasivos cubriendo adecuadamente este riesgo.

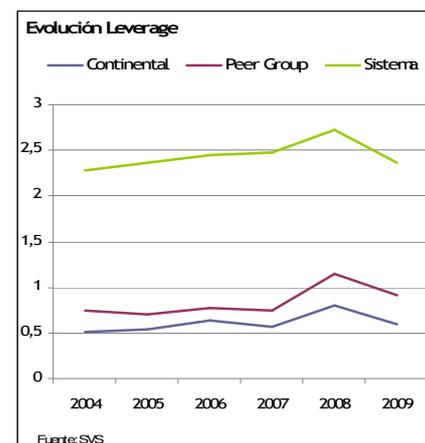
La compañía no posee riesgos de inversiones fuera de balance (p.e. instrumentos derivados), excepto una carta de crédito garantizando el arriendo de la oficina de Buenos Aires - Argentina.

El retorno financiero generado por su portafolio de inversiones evidencia una fuerte recuperación en el ejercicio -rentabilidad promedio de 5,25% vs. 4% para el sistema-, luego de un 2008 muy afectado por la crisis financiera global.

En relación a la liquidez, el riesgo de calce de la compañía está muy acotado debido a la proyectabilidad de los vencimientos de los riesgos cubiertos. El ratio de activos líquidos / reservas de 1,6 veces -ajustando por sus inversiones inmovilizadas en Argentina y Perú es de 1,3 veces - comparando favorablemente con el 0,8 veces del sistema. Asimismo, el elevado posicionamiento en instrumentos de renta fija del sector financiero le permite acotar el riesgo de liquidez.

Apalancamiento y Capitalización

Continental presenta una base patrimonial creciente del 9% a dic'09, impulsado por la generación interna de utilidades combinada la no distribución de dividendos con cargo a los resultados del 2008 y se espera continúe igual política para el presente ejercicio. Con ello, se conserva una fortaleza en la clasificación de la compañía respecto a su solvencia y holgura de capital. La compañía mantiene indicadores de apalancamiento inferiores a sus competidores comparables y al mercado de seguros generales. A dic'09 Continental registró un índice de pasivo exigible sobre patrimonio neto de 0,6 veces, comparándose favorablemente con la industria (2,3 veces) y se mantiene por debajo del subgrupo de compañías que opera en segmento de créditos y garantías (0,9 veces).



Continental no presenta obligaciones con instituciones financieras en su balance.

Reaseguros

Continental mantiene una exposición patrimonial acotada frente a riesgos de frecuencia y severidad por medio de diversos contratos de reaseguro (proporcionales: cuota parte 17,5/82,5 y no proporcionales: un 'Exceso de Pérdida') que incorporan a un solvente pool de reaseguradores internacionales. El nivel de retención global reflejado de este esquema es 20,1% a dic-09.

Las coberturas de reaseguros para su cartera incorporan contratos de tipo proporcional bastante acotada por línea de negocio, además de un contrato de exceso de pérdida que limita su exposición máxima por siniestro a US\$250.000, equivalente a menos de un 0,97% de su patrimonio. Adicionalmente, la compañía incorpora contratos facultativos para riesgos que superan su capacidad máxima de suscripción automática. Respecto de la prima cedida: 80% es intermediada por la corredora de reaseguros internacional a AON Group Ltda., quien retrocede a un pool de reaseguradores internacionales de adecuada solvencia, reflejado en sus ratings internacionales siendo el reasegurador líder Atradius, seguido de Munchener entre otros. En tanto que el restante 20% de la prima cedida se coloca directamente con su accionista Atradius.

Resumen Financiero (Millones de pesos)

COMPAÑÍA DE SEGUROS DE CREDITO CONTINENTAL S.A.

BALANCE GENERAL	dic-09	dic-08	dic-08	dic-07	dic-06	dic-05	dic-04
Activos Líquidos	10,093	11,936	11,936	10,312	8,765	6,028	4,858
Caja y Bancos	796	1,412	1,412	554	1,065	1,189	311
Inversiones Financieras	9,297	10,524	10,524	9,759	7,700	4,839	4,546
Sector Privado	4,160	4,768	4,768	5,307	3,707	3,576	1,469
Estatal	144	1,222	1,222	1,176	550	1,100	2,906
Fondos Mutuos	1,035	2,385	2,385	3,037	3,265	0	0
Inversión en el Extranjero	3,957	2,149	2,149	239	177	164	172
Mutuos Hipotecarios	0	0	0	0	0	0	0
Renta Variable	1,399	569	569	524	1,298	962	625
Deudores por Prima	2,692	2,374	2,374	2,794	1,766	1,347	1,510
Deudores por Reaseguro	3,881	3,675	3,675	1,249	778	762	468
Activo Fijo	1,160	1,322	1,322	1,379	1,742	1,624	1,528
Otros Activos	1,578	1,524	1,524	1,093	866	863	1,022
ACTIVOS TOTALES	20,803	21,399	21,399	17,352	15,214	11,587	10,011
Reservas Técnicas	6,206	7,190	7,190	4,722	4,117	2,741	2,433
Reservas de Siniestros	1,857	1,157	1,157	705	860	687	410
Siniestros	1,687	1,076	1,076	652	823	673	384
Ocurrido y no Reportado	170	81	81	53	37	14	26
Riesgo en Curso	1,374	1,196	1,196	759	545	430	338
Primas	1,078	940	940	590	430	343	269
Adicionales	296	256	256	169	115	87	68
Deudas por Reaseguro	2,975	4,837	4,837	3,258	2,712	1,624	1,686
Otras Reservas	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	1,614	2,297	2,297	1,579	1,761	1,311	928
PASIVO EXIGIBLE TOTAL	7,820	9,487	9,487	6,300	5,877	4,052	3,362
Capital Pagado	3,710	3,712	3,712	3,711	3,712	3,713	3,714
Reservas	78	48	48	84	94	81	108
Utilidad (Pérdida) Retenida	9,194	8,153	8,153	7,256	5,531	3,740	2,827
PATRIMONIO TOTAL	12,982	11,913	11,913	11,051	9,337	7,535	6,650

Resumen Financiero (Millones de pesos)

COMPAÑIA DE SEGUROS DE CREDITO CONTINENTAL S.A.

ESTADO DE RESULTADO	dic-09	dic-08	dic-08	dic-07	dic-06	dic-05
Prima Directa y Aceptada	16,062	15,510	15,510	12,923	11,060	9,920
Ajuste de Reservas	(247)	(406)	(406)	(232)	(113)	(104)
Prima Cedida	(12,831)	(12,348)	(12,348)	(10,494)	(8,995)	(8,340)
Prima Retenida Neta Devengada	2,984	2,756	2,756	2,197	1,953	1,477
Costo de Siniestro Directo	(15,876)	(13,474)	(13,474)	(5,805)	(4,739)	(5,499)
Costo de Siniestro Cedido	12,488	11,404	11,404	4,728	3,777	4,729
Costo de Siniestro Neto	(3,388)	(2,070)	(2,070)	(1,077)	(962)	(770)
Costo de Adquisición Directo	(1,283)	(1,305)	(1,305)	(1,086)	(915)	(804)
Gastos de Administración	(3,441)	(3,257)	(3,257)	(2,840)	(2,370)	(2,469)
Ingreso por Reaseguro Cedido	3,934	3,822	3,822	3,234	2,831	2,603
Costo Neto de Suscripción	(790)	(740)	(740)	(693)	(454)	(670)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	(438)	(364)	(364)	(171)	(184)	(139)
Resultado de Operación	(1,632)	(417.7905)	(418)	255	352.650	(102)
Ingresos Financieros	695	8	8	758	728	191
Gastos Financieros	(9)	(7)	(7)	(9)	(11)	(8)
Otros Ingresos (Egresos) Netos	2,985	2,429	2,429	2,147	1,726	1,610
Items Extraordinarios	(373)	(855)	(855)	(574)	(82)	(47)
Resultado Antes de Impuesto	1,666	1,157.2759	1,157	2,577	2,713.753	1,644
Impuestos	(265)	(262)	(262)	(399)	(439)	(289)
Resultado Neto	1,401	895	895	2,179	2,275	1,355

INDICADORES FINANCIEROS

	dic-09	dic-08	dic-08	dic-07	dic-06	dic-05
Desempeño						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	1.3%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.1%
Indice de Retención	20.1%	20.4%	20.4%	18.8%	18.7%	15.9%
Indice de Siniestralidad Directa	98.8%	86.9%	86.9%	44.9%	42.8%	55.4%
Indice de Siniestralidad Neta	116.1%	76.5%	76.5%	48.8%	49.9%	52.2%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa	8.0%	8.4%	8.4%	8.4%	8.3%	8.1%
Gastos de Administración / Prima Directa	21.4%	21.0%	21.0%	22.0%	21.4%	24.9%
Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada	27.1%	27.3%	27.3%	31.4%	23.6%	45.4%
Resultado de Operación / Prima Directa	(10.2%)	(2.7%)	(2.7%)	2.0%	3.2%	(1.0%)
Indice Combinado	154.7%	115.2%	115.2%	88.4%	81.9%	106.9%
Indice Operacional	131.7%	115.1%	115.1%	54.3%	45.2%	94.5%
Ingreso Financiero Neto / Activos Promedio	3.2%	0.0%	0.0%	4.6%	5.4%	1.7%
ROAA	6.6%	4.6%	4.6%	13.4%	17.0%	12.5%
ROAE	11.3%	7.8%	7.8%	21.4%	27.0%	19.1%
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	0.6	0.8	0.8	0.6	0.6	0.5
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0.79	0.76	0.76	0.75	0.70	0.68
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Reservas / Prima Neta Ganada (%)	229.5%	220.1%	440.2%	400.3%	355.6%	350.9%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	0.23	0.24	0.24	0.22	0.23	0.21
Patrimonio / Activos (%)	62.4%	55.7%	55.7%	63.7%	61.4%	65.0%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	1.63	1.66	1.66	2.18	2.13	2.20
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	1.63	1.66	1.66	2.18	2.13	2.20
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	1.29	1.26	1.26	1.64	1.49	1.49
Activo Fijo / Activos Totales	5.6%	6.2%	6.2%	7.9%	11.4%	14.0%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	60	55	55	78	57	49
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	29.9%	30.9%	30.9%	11.3%	8.3%	10.1%
Deudores por Reaseguro / Prima Cedida (días)	108.90	107.15	107.15	42.84	31.12	32.91

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE.

Copyright © 2009 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from USD1,000 to USD750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from USD10,000 to USD1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.