

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.	31/12/10
Activos (US\$ Mill.)	53,7
Patrimonio (US\$ Mill.)	35,6
Prima Directa (US\$ Mill.)	40,7
Prima Ret. Neta (US\$ Mill.)	7,7
Utilidad Neta (US\$ Mill.)	7,5
ROEA (%)	23,2%
ROAA (%)	14,9%

Analistas

Diego Arbildua
+56 2 499 3300
Diego.arbildua@fitchratings.com

Rodrigo Salas
+56 2 499 3300
Rodrigo.salas@fitchratings.com

Informes Relacionados

Metodología

- [Metodología para la Clasificación de Riesgo de Obligaciones de Compañías de Seguros](#)

Otros Informes

- [Reporte Especial: Industria de Seguros Chilena, revisión y perspectivas 2011, Feb-11 \(Ver \[www.fitchratings.cl\]\(http://www.fitchratings.cl\)\)](#)
- [Reporte Especial: 2010-11 Global Reinsurance Review & Outlook, Sep-10 \(Ver \[www.fitchratings.com\]\(http://www.fitchratings.com\)\)](#)
- [Reporte Especial: Latin American Insurance Review and Outlook 2010: Good Growth Prospects with Challenges Ahead, May-10 \(Ver \[www.fitchratings.com\]\(http://www.fitchratings.com\)\)](#)

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación de riesgo asignada a Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A. (Continental) se fundamenta en su holgura patrimonial, su adecuado nivel de liquidez y a su consolidada estructura, con eficientes criterios de suscripción, los que incluso en épocas adversas de mayor nivel de siniestralidad o contracción económica le han permitido reflejar niveles de rentabilidad competitivos en el segmento que aborda. En opinión de Fitch la compañía y el segmento enfrentan características regulatorias que limitan la capacidad de generar una mayor diversificación de fuentes de ingreso.
- Continental mantiene un sólido posicionamiento de mercado en las líneas de crédito y garantía a pesar de la entrada en escena de nuevos competidores en este segmento de especialización durante el año 2010, concentrando al cierre de dicho ejercicio una participación de mercado aún creciente que lo posiciona como amplio líder de mercado en sus segmentos activos.
- A dic-10, Continental registró indicadores de retorno promedio sobre sus activos (ROAA) de 15,0% conservándose por encima del resto de compañías de seguros de crédito (9,4%) y del sistema (2,4%), destacando que el crecimiento de su resultado neto (+241%) responde mayormente a un mejor comportamiento operacional y un mercado en franca recuperación. Junto con lo anterior la compañía presenta indicadores de costos de intermediación directa alineados a mercado, destacando que tradicionalmente ha reflejado elevados ingresos por reaseguro cedido, coherentes con la estructura de reaseguros que opera, favoreciendo el índice de resultado de intermediación neto sobre prima (15,8% a dic-10 vs. -1,99% del sistema). Con todo, el índice combinado de 87,5% refleja los positivos resultados de la menor siniestralidad mencionada, aún cuando enfrenta la volatilidad propia del segmento.
- Fitch valora en la clasificación la estrategia de capitalización mediante la retención de resultados para fortalecer el crecimiento orgánico de la compañía, reflejado en indicadores de endeudamiento por debajo de su peer group relevante (0,5 veces vs. 0,7 veces respectivamente), y a su vez bastante inferior al mercado (3 veces). En tanto la agencia se mantiene atenta a las posiciones de inversiones en filiales en la región (Perú y Argentina), toda vez que no presionen la holgura patrimonial histórica de la compañía. La agencia estima que la clara vinculación con su accionista y socio estratégico 'Atradius' como reasegurador junto con el resto del pool de reaseguros limita adecuadamente los riesgos de exposición a severidades propias de su modelo de negocios

Perspectiva de la Clasificación

- Estable, Fitch valora las prudentes políticas de suscripción de la compañía junto con la mantención en el tiempo de las mismas. Adicional a lo anterior se destaca la solidez de su posicionamiento en el mercado. Por su parte, una baja en la clasificación podría estar motivada ante un severo deterioro en la siniestralidad y/o que las inversiones relacionadas en el extranjero deterioren la solvencia de Continental al desviar recursos para financiarlas.

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.	31/12/10
Activos (US\$ Mill.)	53,7
Patrimonio (US\$ Mill.)	35,6
Prima Directa (US\$ Mill.)	40,7
Prima Ret. Neta (US\$ Mill.)	7,7
Utilidad Neta (US\$ Mill.)	7,5
ROEA (%)	23,2%
ROAA (%)	14,9%

Analistas

Diego Arbildua
+56 2 499 3300
Diego.arbildua@fitchratings.com

Rodrigo Salas
+56 2 499 3300
Rodrigo.salas@fitchratings.com

Informes Relacionados

Metodología

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

Otros Informes

- *Reporte Especial: Industria de Seguros Chilena, revisión y perspectivas 2011, Feb-11 (Ver www.fitchratings.cl)*
- *Reporte Especial: 2010-11 Global Reinsurance Review & Outlook, Sep-10 (Ver www.fitchratings.com)*
- *Reporte Especial: Latin American Insurance Review and Outlook 2010: Good Growth Prospects with Challenges Ahead, May-10 (Ver www.fitchratings.com)*

Fundamentos de la Clasificación

- La clasificación de riesgo asignada a Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A. (Continental) se fundamenta en su holgura patrimonial, su adecuado nivel de liquidez y a su consolidada estructura, con eficientes criterios de suscripción, los que incluso en épocas adversas de mayor nivel de siniestralidad o contracción económica le han permitido reflejar niveles de rentabilidad competitivos en el segmento que aborda. En opinión de Fitch la compañía y el segmento enfrentan características regulatorias que limitan la capacidad de generar una mayor diversificación de fuentes de ingreso.
- Continental mantiene un sólido posicionamiento de mercado en las líneas de crédito y garantía a pesar de la entrada en escena de nuevos competidores en este segmento de especialización durante el año 2010, concentrando al cierre de dicho ejercicio una participación de mercado aún creciente que lo posiciona como amplio líder de mercado en sus segmentos activos.
- A dic-10, Continental registró indicadores de retorno promedio sobre sus activos (ROAA) de 15,0% conservándose por encima del resto de compañías de seguros de crédito (9,4%) y del sistema (2,4%), destacando que el crecimiento de su resultado neto (+241%) responde mayormente a un mejor comportamiento operacional y un mercado en franca recuperación. Junto con lo anterior la compañía presenta indicadores de costos de intermediación directa alineados a mercado, destacando que tradicionalmente ha reflejado elevados ingresos por reaseguro cedido, coherentes con la estructura de reaseguros que opera, favoreciendo el índice de resultado de intermediación neto sobre prima (15,8% a dic-10 vs. -1,99% del sistema). Con todo, el índice combinado de 87,5% refleja los positivos resultados de la menor siniestralidad mencionada, aún cuando enfrenta la volatilidad propia del segmento.
- Fitch valora en la clasificación la estrategia de capitalización mediante la retención de resultados para fortalecer el crecimiento orgánico de la compañía, reflejado en indicadores de endeudamiento por debajo de su peer group relevante (0,5 veces vs. 0,7 veces respectivamente), y a su vez bastante inferior al mercado (3 veces). En tanto la agencia se mantiene atenta a las posiciones de inversiones en filiales en la región (Perú y Argentina), toda vez que no presionen la holgura patrimonial histórica de la compañía. La agencia estima que la clara vinculación con su accionista y socio estratégico 'Atradius' como reasegurador junto con el resto del pool de reaseguros limita adecuadamente los riesgos de exposición a severidades propias de su modelo de negocios

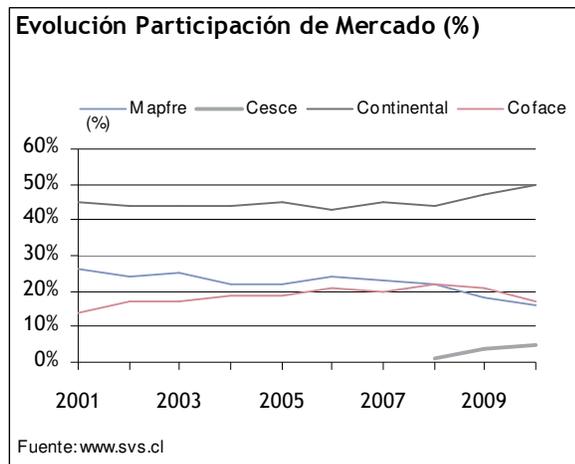
Perspectiva de la Clasificación

- Estable, Fitch valora las prudentes políticas de suscripción de la compañía junto con la mantención en el tiempo de las mismas. Adicional a lo anterior se destaca la solidez de su posicionamiento en el mercado. Por su parte, una baja en la clasificación podría estar motivada ante un severo deterioro en la siniestralidad y/o que las inversiones relacionadas en el extranjero deterioren la solvencia de Continental al desviar recursos para financiarlas.

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 el 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 se mantiene como la compañía líder en términos de participación de mercado para el segmento que aborda, la cual alcanza a un 24,6% en el ramo de garantía y 57,3% en el ramo de crédito, destacando una posición de mayor injerencia en el primaje de crédito doméstico con un (61,8% del mercado). A pesar de la entrada en escena de nuevos competidores en este segmento de especialización durante el año 2010, seis competidores de una histórico de tres, Continental ha logrado mantener un sólido ritmo de crecimiento en el ramo de crédito (+4,5% real) sustentado



a pesar de lo cual la distribución de mercado debiese sufrir variaciones en la medida que las nuevas entidades logren un volumen de operaciones de mayor madurez. Dadas las limitantes regulatorias para este segmento y sus características 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 1,6%.

Para la operación local, 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.', las que forman parte del modelo de gestión integral del negocio. Junto con lo anterior Continental cuenta con 2 filiales de seguros de reciente creación en Perú y Argentina, orientadas al mismo giro que la operación local, las cuales si bien representan posiciones incipientes, la administración nos ha informado que éstas se encuentran 100% operativas y en etapa de pleno crecimiento. Dichas sociedades se apoyan fuertemente en la experiencia de la operación chilena y el propósito de su creación se orientó a la expansión de la frontera de producción de la compañía y lograr con ello una mayor diversificación de fuentes de ingreso para un mercado que en Chile enfrenta barreras estructurales de expansión. Cabe mencionar que la estructura societaria de las filiales mencionadas replica la estructura de Continental.

En términos de estructura administrativa la compañía no estima realizar cambios significativos en la misma en el corto plazo, destacando que durante el 2010 se designó un nuevo gerente de reaseguros y siniestros, además del refuerzo permanente de las áreas comerciales por línea en función del crecimiento de la actividad.

En opinión de 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 en opinión de Fitch cuenta con la flexibilidad suficiente para afrontar sin mayores dificultades cambios en las condiciones de mercado.

Propiedad

La propiedad accionaria de Continental se distribuye en las sociedades; ‘Agustinas Servicios Financieros S.A.’ y ‘Atradius Participations Holdings BV.’ en proporciones prácticamente similares.

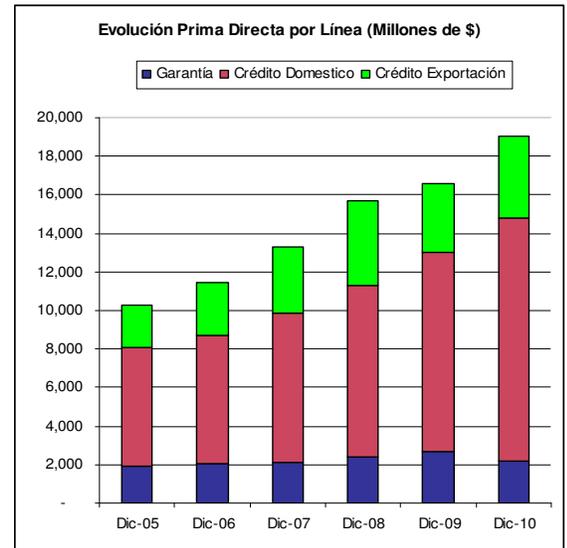
Agustinas Servicios Financieros S.A. es un grupo de capitales locales, cuyo activo central corresponde a la compañía de seguros y sus principales socios participan activamente de su administración.

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 31%, presente en 42 países). A su vez, la distribución accionaria de Atradius 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 26,6% pertenece a Grupo Catalana Occidente S.A. y un 9,1% a INOC S.A. De esta forma el Grupo Catalana Occidente S.A. mantiene una participación de un 74,0% con un control del 90,89% de los derechos de voto

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 ha mostrado durante los últimos 5 años una evolución positiva y creciente en su volumen de primaje, la cual si bien mostró una desaceleración durante el año 2009 atribuible a la compleja coyuntura económica internacional, ya a dic-10 plasmó los signos de recuperación de la economía y evidenció una alza en primaje de 14,9%, en línea con sus niveles de evolución históricos. A dic-10 la cartera de coberturas de crédito doméstico mantiene el impulso generado durante el periodo de crisis económica aumentando su participación en un 3,3% con respecto a igual periodo anterior, no obstante, la cartera de cobertura de créditos de exportación revierte la tendencia negativa gracias a la reactivación económica de los principales destinos de exportación de ítems locales durante el año 2010.



La compañía a dic-10 continúa reflejando posiciones concentradas en clientes de tamaño grandes o mediano-grandes lo que deriva en una concentración de sus riesgos coherente a la profundidad limitada del mercado local en el segmento. En opinión de Fitch la evolución en el nivel de primaje en esta industria esta relacionado a la capacidad de desarrollo de las empresas medianas las cuales mediante su crecimiento expanden la frontera de producción de la industria, además de la correlación existente con la expansión de la economía local e internacional.

Fitch considera que Continental implementa prudentes políticas de suscripción basados en parámetros técnicos y limita adecuadamente la cobertura (hasta 80%). A dic-10 se

observa una notoria disminución de la siniestralidad en todas sus líneas de productos en línea con las medidas de anticipación adoptadas por la compañía durante el periodo de crisis económica mundial, en términos de potenciales presiones de riesgo de cada uno de sus asegurados. Lo anterior deriva en que Continental recuperase e incluso mejorase sus niveles de siniestralidad respecto al histórico, aún cuando existe volatilidad en el indicador asociado a un mercado de limitada profundidad, registrando a dic-10 un indicador de siniestralidad agregada de 42,3%.

La comercialización de todas las líneas de producto se lleva a cabo principalmente a través de corredores de seguros, quienes comercializan el 86,2% de la prima 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 de la compañía. Además, Continental 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 terremoto del 27 de Febrero de 2010 este no tuvo mayor impacto, principalmente en el área de crédito, solo se apreció un retraso en los pagos, de características coyunturales, por lo que no tuvo implicancias en las ejecuciones de las pólizas.

Análisis Financiero

Desempeño

A dic-10 Continental registró una utilidad neta de \$3.490 millones lo que implicó un aumento de un 241% con respecto a dic-09 y al mismo tiempo se tradujo en el mejor resultado en los últimos 5 años de la compañía. Tal aumento se explica básicamente gracias a la disminución de la siniestralidad anteriormente mencionada lo que deriva en un resultado operativo positivo, esto junto al incremento en el nivel de primaje (prima directa se incrementó en un 14,9%) gracias a la reactivación económica derivaron en los positivos resultados netos observados. Adicionalmente el retorno sobre los activos de Continental (ROAA de 15,0%) se mantienen por encima del resto de compañías de seguros de crédito (9,4%) y del sistema (2,4%).

En términos de eficiencia, a dic-10 Continental refleja un índice de gastos de administración sobre prima directa de 22,6% vs. 19,7% de su *peer group*, donde sus mayores gastos en relación a su prima directa están explicados en gran medida en el incremento de su carga administrativa derivado de las medidas descritas anteriormente para revertir los niveles de siniestralidad históricos alcanzados durante el 2009. En tanto, la compañía mantiene índices de costos de intermediación directa alineados al mercado en los segmentos que aborda, destacando que tradicionalmente ha reflejado elevados ingresos por reaseguro cedido producto de los amplios niveles de cesión de prima que mantiene, favoreciendo el índice de resultado de intermediación neto sobre prima (15,8% a dic-10 vs. -1,99% del sistema). Con todo, el índice combinado de 87,5% refleja los positivos resultados de una menor siniestralidad a dic-10, aún cuando enfrenta una significativa volatilidad histórica que en opinión de la agencia se mantendrá.

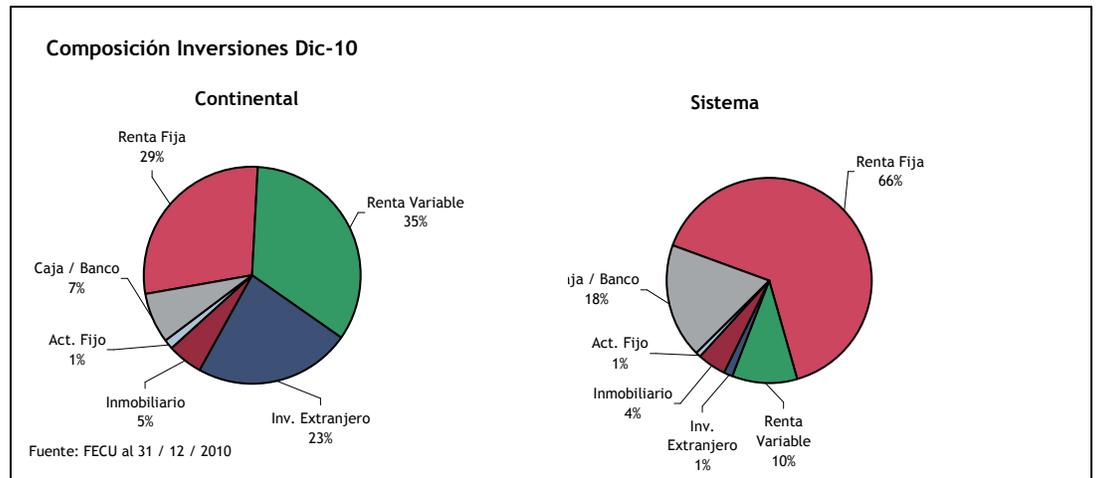
Finalmente, el resultado financiero refleja el efecto del repunte del mercado financiero sobre la valorización de las carteras de inversión, especialmente de sus inversiones en productos de renta variable y diferencias de cambio.

En opinión de Fitch, el principal desafío de la compañía continuará siendo el controlar estrictamente la evolución de la siniestralidad y el grado de efectividad de las medidas implementadas para la misma.

Inversiones y Liquidez

Continental mantiene a dic-10 un stock de activos valorizado en \$25.151 millones (FECU). Estos están distribuidos principalmente en activos líquidos, si bien el rubro de deudores por reaseguro cobro un mayor peso durante el año 2009 (por el efecto de un siniestro de envergadura absorbido en el ejercicio '08) el impacto en los activos ya se observa diluido a dic-10. Cabe destacar el holgado indicador de liquidez de Continental el cual a dic-10 llega a 2,46 vs el 1,99 de su *peer group*.

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 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 dado que un porcentaje importante de su renta variable se encuentra en fondos mutuos de acotado riesgo cuyo activo subyacente se encuentra en depósitos a plazo en bancos de la plaza.



Su posición en acciones, la cual históricamente se ha mantenido por encima del promedio de la industria de seguros generales, corresponde mayoritariamente a sus inversiones en sociedades filiales, 'Recuperos S.A.' y 'CSCC Análisis S.A.'. Asimismo, posee \$4.097 millones de inversiones en el extranjero, de los cuales aproximadamente la mitad corresponden a sus filiales en Argentina y Perú. El resto corresponden a inversión en fondos representativos de índices extranjeros (diversificado).

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-10 representaron un 5,4% 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 mantendría una exposición relevante frente a calce de moneda.

El retorno financiero generado por su portafolio de inversiones continua reflejando una recuperación durante el ejercicio 2010- rentabilidad promedio de 5,54% vs. 3,08% para el

sistema-, luego de un 2009 en que ya se apreció una recuperación en comparación a 2008 el cual fue un periodo muy afectado por la crisis financiera global.

En relación a la liquidez, el riesgo de calce de duración de la compañía está muy acotado debido a la proyectabilidad de los vencimientos de los riesgos cubiertos. El ratio de activos líquidos / reservas de 2,5 comparando favorablemente con el 1,99 veces de su *peer group* y con el 0,7 veces del sistema. Asimismo, el elevado posicionamiento en instrumentos de renta fija del sector financiero le permite acotar el riesgo de liquidez.

Fitch estima que la política de inversiones para el 2011 no debiese presentar cambios significativos, si bien durante el 2010 mantuvo una posición mas marcada en Fondos Mutuos (100% renta fija) esto se debió a la rentabilidad y baja volatilidad que ofrecía este instrumento.

Apalancamiento y Capitalización

Continental presenta a dic-10 un nivel patrimonial mayor en un 23,9% en comparación a igual periodo anterior y con tendencia histórica creciente. Fitch estima que su holgura patrimonial (*leverage* bajo su *peer group*) es capaz de sustentar el crecimiento orgánico de la compañía y de sus filiales, incorporando una política de retención de utilidades estable en los últimos años, en tanto para el ejercicio 2010 aun no se ha definido. Sin embargo, la agencia estará atenta a que los efectos de potenciales repartos de dividendos no generen una presión adicional sobre la solvencia de la compañía. 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-10 Continental refleja un indicador de *leverage* de 0,5 veces el cual se compara positivamente con el subgrupo de compañías que opera en este mismo segmento de créditos y garantía (0,7 veces), cabe destacar también que el indicador de *leverage* del total de la industria de seguros generales, incluyendo al subgrupo de compañías de crédito, alcanza las 3,0 veces.

Continental no presenta obligaciones con instituciones financieras en su balance.

Reaseguros

Los contratos con los reaseguradores se renovaron en dic-10, los cuales no sufrieron un mayor incremento en precios con respecto al periodo anterior dado que el impacto en los precios producto de la catástrofe ya se encontraban diluidos hacia finales de año. Continental mantiene una exposición patrimonial acotada frente a riesgos de frecuencia y severidad por medio de diversos contratos de reaseguro que incorporan a un solvente pool de reaseguradores internacionales. El nivel de retención global reflejado de este esquema es 18,9% a dic-10.

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 0,7% 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 AON Group Ltda., quien retrocede a un pool de reaseguradores internacionales de adecuada solvencia, reflejado en sus ratings internacionales, siendo el reasegurador líder Atradius (relacionado), seguido de Munchener entre otros. En tanto que el restante 20% de la prima cedida se coloca directamente con su accionista Atradius.

Resumen Financiero

COMPAÑÍA DE SEGUROS DE CREDITO CONTINENTAL S.A.

(Millones de pesos)

BALANCE GENERAL	Dic-10	Dic-09	Dic-09	Dic-08	Dic-07	Dic-06	Dic-05
Activos Líquidos	14,581	10,443	10,443	12,350	10,670	9,069	6,237
Caja y Bancos	1,299	824	824	1,460	573	1,102	1,230
Inversiones Financieras	13,282	9,619	9,619	10,889	10,097	7,967	5,007
Sector Privado	4,843	4,305	4,305	4,934	5,491	3,836	3,700
Estatal	132	149	149	1,265	1,217	570	1,138
Fondos Mutuos	4,210	1,071	1,071	2,467	3,142	3,378	0
Inversión en el Extranjero	4,097	4,094	4,094	2,223	247	183	169
Mutuos Hipotecarios	0	0	0	0	0	0	0
Renta Variable	1,714	1,447	1,447	589	543	1,343	995
Deudores por Prima	3,269	2,785	2,785	2,456	2,890	1,827	1,394
Deudores por Reaseguro	2,551	4,016	4,016	3,803	1,292	805	789
Activo Fijo	1,188	1,200	1,200	1,368	1,427	1,802	1,680
Otros Activos	1,848	1,633	1,633	1,577	1,131	896	893
ACTIVOS TOTALES	25,151	21,524	21,524	22,141	17,953	15,742	11,988
Reservas Técnicas	5,933	6,421	6,421	7,439	4,886	4,259	2,836
Reservas de Siniestros	1,072	1,921	1,921	1,197	729	889	711
Siniestros	919	1,746	1,746	1,113	674	851	696
Ocurrido y no Reportado	153	175	175	84	55	38	15
Riesgo en Curso	1,283	1,421	1,421	1,237	785	563	445
Primas	1,018	1,115	1,115	972	610	445	355
Adicionales	265	306	306	265	175	119	90
Deudas por Reaseguro	3,579	3,078	3,078	5,005	3,371	2,806	1,680
Otras Reservas	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Bancos	0	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	2,576	1,670	1,670	2,377	1,633	1,822	1,356
PASIVO EXIGIBLE TOTAL	8,509	8,092	8,092	9,816	6,519	6,081	4,192
Capital Pagado	3,803	3,839	3,839	3,840	3,840	3,841	3,842
Reservas	78	80	80	49	87	97	84
Utilidad (Pérdida) Retenida	12,760	9,513	9,513	8,436	7,508	5,723	3,870
PATRIMONIO TOTAL	16,641	13,433	13,433	12,326	11,434	9,661	7,796

Resumen Financiero

COMPAÑIA DE SEGUROS DE CREDITO CONTINENTAL S.A.

(Millones de pesos)

ESTADO DE RESULTADO	Dic-10	Dic-09	Dic-09	Dic-08	Dic-07	Dic-06
Prima Directa y Aceptada	19,063	16,619	16,619	16,048	13,371	11,444
Ajuste de Reservas	90	(256)	(256)	(420)	(240)	(117)
Prima Cedida	(15,454)	(13,276)	(13,276)	(12,776)	(10,858)	(9,307)
Prima Retenida Neta Devengada	3,699	3,087	3,087	2,852	2,273	2,021
Costo de Siniestro Directo	(8,163)	(16,427)	(16,427)	(13,941)	(6,006)	(4,903)
Costo de Siniestro Cedido	6,636	12,921	12,921	11,799	4,892	3,908
Costo de Siniestro Neto	(1,527)	(3,506)	(3,506)	(2,142)	(1,114)	(996)
Costo de Adquisición Directo	(1,615)	(1,327)	(1,327)	(1,351)	(1,124)	(947)
Gastos de Administración	(4,311)	(3,560)	(3,560)	(3,370)	(2,939)	(2,452)
Ingreso por Reaseguro Cedido	4,627	4,070	4,070	3,955	3,346	2,929
Costo Neto de Suscripción	(1,299)	(817)	(817)	(766)	(717)	(470)
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales Netos	(409)	(453)	(453)	(376)	(177)	(190)
Resultado de Operación	464	(1,689)	(1,689)	(432)	264	365
Ingresos Financieros	847	719	719	8	784	754
Gastos Financieros	(10)	(9)	(9)	(8)	(10)	(11)
Otros Ingresos (Egresos) Netos	3,374	3,089	3,089	2,514	2,222	1,786
Items Extraordinarios	(479)	(386)	(386)	(885)	(594)	(85)
Resultado Antes de Impuesto	4,196	1,724	1,724	1,197	2,667	2,808
Impuestos	(707)	(274)	(274)	(271)	(412)	(454)
Resultado Neto	3,490	1,450	1,450	926	2,254	2,354
INDICADORES FINANCIEROS	Dic-10	Dic-09	Dic-09	Dic-08	Dic-07	Dic-06
Desempeño						
Participación de Mercado (% Prima Directa)	1.3%	1.3%	1.3%	1.2%	1.2%	1.2%
Índice de Retención	18.9%	20.1%	20.1%	20.4%	18.8%	18.7%
Índice de Siniestralidad Directa	42.8%	98.8%	98.8%	86.9%	44.9%	42.8%
Índice de Siniestralidad Neta	42.3%	116.1%	116.1%	76.5%	48.8%	49.9%
Costo de Adquisición Directo / Prima Directa	8.5%	8.0%	8.0%	8.4%	8.4%	8.3%
Gastos de Administración / Prima Directa	22.6%	21.4%	21.4%	21.0%	22.0%	21.4%
Costo Neto de Suscripción / Prima Neta Ganada	36.0%	27.1%	27.1%	27.3%	31.4%	23.6%
Resultado de Operación / Prima Directa	2.4%	(10.2%)	(10.2%)	(2.7%)	2.0%	3.2%
Índice Combinado	87.5%	154.7%	154.7%	115.2%	88.4%	81.9%
Índice Operacional	64.8%	131.7%	131.7%	115.1%	54.3%	45.2%
Ingreso Financiero Neto / Activos Promedio	3.6%	3.2%	3.2%	0.0%	4.6%	5.4%
ROAA	15.0%	6.6%	6.6%	4.6%	13.4%	17.0%
ROAE	23.2%	11.3%	11.3%	7.8%	21.4%	27.0%
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo Exigible / Patrimonio (Veces)	0.5	0.6	0.6	0.8	0.6	0.6
Reservas / Pasivo Exigible (Veces)	0.70	0.79	0.79	0.76	0.75	0.70
Obligaciones con Bancos / Pasivo Exigible (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Reservas / Prima Neta Ganada (%)	171.1%	229.5%	459.1%	440.2%	400.3%	355.6%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	0.24	0.23	0.23	0.24	0.22	0.23
Leverage Normativo (Veces)	0.5					
Patrimonio / Activos (%)	66.2%	62.4%	62.4%	55.7%	63.7%	61.4%
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos / Reservas (Veces)	2.46	1.63	1.63	1.66	2.18	2.13
Activos Líquidos / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	2.46	1.63	1.63	1.66	2.18	2.13
Activos Líquidos / Pasivo Exigible (Veces)	1.71	1.29	1.29	1.26	1.64	1.49
Activo Fijo / Activos Totales	4.7%	5.6%	5.6%	6.2%	7.9%	11.4%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	62	60	60	55	78	57
Deudores por Reaseguro / Patrimonio	15.3%	29.9%	29.9%	30.9%	11.3%	8.3%
Deudores por Reaseguro / Prima Cedida (días)	59.42	108.90	108.90	107.15	42.84	31.12

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2010 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.