

# Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A.

Continental Crédito

## Resumen Ejecutivo

### Clasificaciones

Nacional  
Obligaciones AA-(cl)

### Perspectiva

Estable

### Resumen Financiero

Compañía de Seguros de Crédito  
Continental S.A.

(USD millones)	30 Sep 2015	30 Sep 2014
Activos	123	89
Inversiones	57	50
Reservas	49	26
Patrimonio	41	42
Prima Directa	31	31
ROAA %	7,5	15,2
ROAE %	19,1	32,0

Estados Financieros Interinos No-Auditados

Fuente: SVS.

### Informes Relacionados

[Outlook 2016: Seguros de Vida Chile \(Enero 27, 2016\)](#)

[Compañía de Seguros Generales Continental \(Marzo, 4, 2016\)](#)

### Analistas

Santiago Recalde  
+56 2 2499 3327  
[santiago.recalde@fitchratings.com](mailto:santiago.recalde@fitchratings.com)

Rodrigo Salas  
+56 2 2499 3309  
[rodrigo.salas@fitchratings.com](mailto:rodrigo.salas@fitchratings.com)

### Factores Clave de la Clasificación

**Líder del Segmento de Seguros de Garantía y Crédito:** Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A. (Continental Crédito) es la compañía líder del segmento de seguros de garantía y crédito. A septiembre de 2015 concentraba 42% de la prima directa de este segmento y 78% de las utilidades.

**Apalancamiento Creciente Aunque Inferior a Comparables:** Dada la mayor actividad de seguros en el periodo, Continental Crédito exhibió un apalancamiento creciente que alcanzó 0,99 veces (x) a septiembre de 2015 frente a 0,6x un año antes. Sin embargo, su nivel de apalancamiento se mantuvo inferior a las 1,7x promedio de sus comparables, y 2,9x de la industria de seguros generales.

**Base Patrimonial de Crecimiento Orgánico:** Fitch Ratings valora positivamente el sostenido crecimiento patrimonial vía retención de utilidades, reflejando una política de dividendos conservadora y un desempeño operativo sólido. A septiembre de 2015, su patrimonio estaba conformado principalmente por utilidades retenidas que representan 88% del patrimonio.

**Importante Participación en Inversiones en Relacionadas:** La compañía mantiene una participación importante en inversiones relacionadas. Estas corresponden a filiales complementarias al giro y subsidiarias extranjeras en Perú y Argentina. A septiembre de 2015, las inversiones en relacionadas representaron 42,3% y 50,9% del patrimonio, a diferencia de sus comparables que no exhiben inversiones relevantes en relacionadas.

**Siniestralidad Creciente Contrarrestada con Ingresos Financieros y Otros Ingresos:** Extraordinariamente a septiembre de 2015, Continental Crédito presentó un incremento temporal en la siniestralidad agregada (121%). Lo anterior explicado principalmente por la provisión de un siniestro puntual y los efectos de un ciclo económico adverso.

El incremento de la siniestralidad se vio compensado con los sostenidos ingresos financieros provenientes principalmente de sus filiales extranjeras, con una rentabilidad de 15,7%. A esto se le agrega el crecimiento de los ingresos por estudios crediticios, actividad propia del segmento de crédito, y que presentó un aumento respecto del período anterior de 23%, arrojando un resultado neto positivo por CLP3.997 millones.

**Cesión Alta y Cobertura de Reaseguro Adecuada:** En línea con su enfoque de negocio, Continental Crédito presenta un nivel de cesión elevado de 78,7% (comparable 74%), cuyo primaje se distribuye en un grupo de reaseguradores diversificado y de perfil crediticio apropiado, liderado por su relacionado Atradius Reinsurance con 21,9% del primaje, seguido de Axis Re y Swiss Re, entre los principales.

### Sensibilidad de la Clasificación

La Perspectiva de la clasificación es Estable, considerando sus adecuados indicadores de apalancamiento y rentabilidad, así como su posicionamiento de mercado sólido. La clasificación podría verse afectada negativamente ante un deterioro significativo de su desempeño, un posicionamiento menor dentro de su segmento o incrementos sostenidos en su apalancamiento, superiores a sus comparables. La clasificación podría verse afectada positivamente ante una reducción de sus inversiones en relacionadas e inversiones de renta variable, manteniendo sus indicadores de desempeño y apalancamiento adecuados.

# Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A.

Continental Crédito

Análisis de Riesgo

## Clasificaciones

### Nacional

Obligaciones AA-(cl)

## Perspectiva

Estable

## Resumen Financiero

Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A.

(USD millones)	30 Sep 2015	30 Sep 2014
Activos	123	89
Inversiones	57	50
Reservas	49	26
Patrimonio	41	42
Prima Directa	31	31
ROAA %	7,5	15,2
ROAE %	19,1	32,0

Estados Financieros Interinos No-Auditados

Fuente: SVS.

## Informes Relacionados

[Outlook 2016: Seguros de Vida Chile \(Enero 27, 2016\)](#)

[Compañía de Seguros Generales Continental \(Marzo, 4, 2016\)](#)

## Analistas

Santiago Recalde  
+56 2 2499 3327  
[santiago.recalde@fitchratings.com](mailto:santiago.recalde@fitchratings.com)

Rodrigo Salas  
+56 2 2499 3309  
[rodrigo.salas@fitchratings.com](mailto:rodrigo.salas@fitchratings.com)

## Factores Clave de la Clasificación

**Líder del Segmento de Seguros de Garantía y Crédito:** Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A. (Continental Crédito) es la compañía líder del segmento de seguros de garantía y crédito. A septiembre de 2015 concentraba 42% de la prima directa de este segmento y 78% de las utilidades.

**Apalancamiento Creciente Aunque Inferior a Comparables:** Dada la mayor actividad de seguros en el periodo, Continental Crédito exhibió un apalancamiento creciente que alcanzó 0,99 veces (x) a septiembre de 2015 frente a 0,6x un año antes. Sin embargo, su nivel de apalancamiento se mantuvo inferior a las 1,7x promedio de sus comparables, y 2,9x de la industria de seguros generales.

**Base Patrimonial de Crecimiento Orgánico:** Fitch Ratings valora positivamente el sostenido crecimiento patrimonial vía retención de utilidades, reflejando una política de dividendos conservadora y un desempeño operativo sólido. A septiembre de 2015, su patrimonio estaba conformado principalmente por utilidades retenidas que representan 88% del patrimonio.

**Importante Participación en Inversiones en Relacionadas:** La compañía mantiene una participación importante en inversiones relacionadas. Estas corresponden a filiales complementarias al giro y subsidiarias extranjeras en Perú y Argentina. A septiembre de 2015, las inversiones en relacionadas representaron 42,3% y 50,9% del patrimonio, a diferencia de sus comparables que no exhiben inversiones relevantes en relacionadas.

**Siniestralidad Creciente Contrarrestada con Ingresos Financieros y Otros Ingresos:** Extraordinariamente a septiembre de 2015, Continental Crédito presentó un incremento temporal en la siniestralidad agregada (121%). Lo anterior explicado principalmente por la provisión de un siniestro puntual y los efectos de un ciclo económico adverso.

El incremento de la siniestralidad se vio compensado con los sostenidos ingresos financieros provenientes principalmente de sus filiales extranjeras, con una rentabilidad de 15,7%. A esto se le agrega el crecimiento de los ingresos por estudios crediticios, actividad propia del segmento de crédito, y que presentó un aumento respecto del período anterior de 23%, arrojando un resultado neto positivo por CLP3.997 millones.

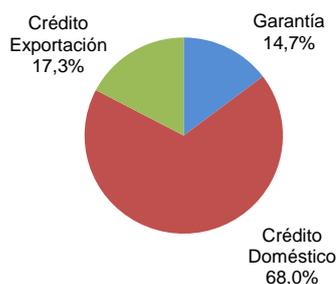
**Cesión Alta y Cobertura de Reaseguro Adecuada:** En línea con su enfoque de negocio, Continental Crédito presenta un nivel de cesión elevado de 78,7% (comparable 74%), cuyo primaje se distribuye en un grupo de reaseguradores diversificado y de perfil crediticio apropiado, liderado por su relacionado Atradius Reinsurance con 21,9% del primaje, seguido de Axis Re y Swiss Re, entre los principales.

## Sensibilidad de la Clasificación

La Perspectiva de la clasificación es Estable, considerando sus adecuados indicadores de apalancamiento y rentabilidad, así como su posicionamiento de mercado sólido. La clasificación podría verse afectada negativamente ante un deterioro significativo de su desempeño, un posicionamiento menor dentro de su segmento o incrementos sostenidos en su apalancamiento, superiores a sus comparables. La clasificación podría verse afectada positivamente ante una reducción de sus inversiones en relacionadas e inversiones de renta variable, manteniendo sus indicadores de desempeño y apalancamiento adecuados.

**Mix de Productos**

Prima Suscrita a Septiembre de 2015



Fuentes: SVS; Fitch Ratings.

**Gobierno Corporativo**

En base a los criterios de Fitch, las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio a la clasificación, sin embargo, pueden presionar a la baja en caso de ser deficientes.

Las principales transacciones y saldos con relacionados se concentran en CSCC Análisis y Recuperos S.A.

A septiembre de 2015, el sistema de gobierno corporativo y control interno se ajustan a los requerimientos de la normativa local.

**Presentación de Cuentas**

Los estados financieros a diciembre de 2014 fueron auditados por la firma KPMG sin presentar observaciones.

**Tamaño y Posición de Mercado**

**Compañía Líder del Segmento de Garantía y Crédito**

- Crecimiento Liderado por Alza de Tarifas
- Concentración de Prima, Limitaciones por Giro Exclusivo
- Canal Corredores Concentra Distribución de Negocios

**Crecimiento Liderado por Alza de Tarifas**

Continental Crédito se ha consolidado como la compañía de mayor tamaño en el segmento de seguros de garantía y crédito de la industria local. A septiembre de 2015, el primaje suscrito por la compañía (CLP21.792 millones), la posicionó como líder del segmento con el 42,3% de la prima total y, si bien se posiciona como actor relevante en todas las líneas de negocios, destaca su participación en la línea de crédito doméstico con el 56,8% del primaje total. Dentro de la industria de seguros generales su participación de mercado refleja su enfoque de nicho, alcanzando el 1,35%.

La compañía muestra un crecimiento anual en prima de 19,1% (septiembre 2014-septiembre 2015), transversal a todas las líneas de negocios abordadas y explicado principalmente por ajustes de precios en el mercado. Fitch espera que el crecimiento se modere durante el año 2016, en línea con el ciclo económico y en consideración a que el ajuste de precios esperado fue mayoritariamente incorporado.

**Concentración de Prima, Limitaciones por Giro Exclusivo**

La mezcla de negocios de la compañía mantiene un alto nivel de concentración en seguros de crédito como respuesta al giro exclusivo exigido por regulación. A septiembre de 2015 el primaje se distribuyó en un 68,0% por seguros de crédito doméstico, 17,3% por seguros de créditos a la exportación y 14,7% por seguros de garantía, composición acorde al comportamiento promedio del segmento de seguros de garantía y crédito.

Si bien la mayor concentración de negocios significa más riesgo frente a ciclos bajos de la economía, Fitch incorpora que la posibilidad de diversificación está restringida por temas normativos y que, por lo tanto, la alta dependencia a los movimientos de los ciclos es inherente al negocio de la compañía.

**Canal Corredores Concentra Distribución de Negocios**

La compañía mantiene la distribución de sus productos a través de corredores especializados, lo cual es coherente con la complejidad de los productos ofrecidos. Pese a lo anterior, Continental Crédito mantiene una base de corredores amplia lo que disminuye la concentración individual.

Debido a que la estructura de distribución es coherente con el tipo de productos, Fitch no espera variaciones en la concentración por canales de distribución en el mediano-largo plazo.

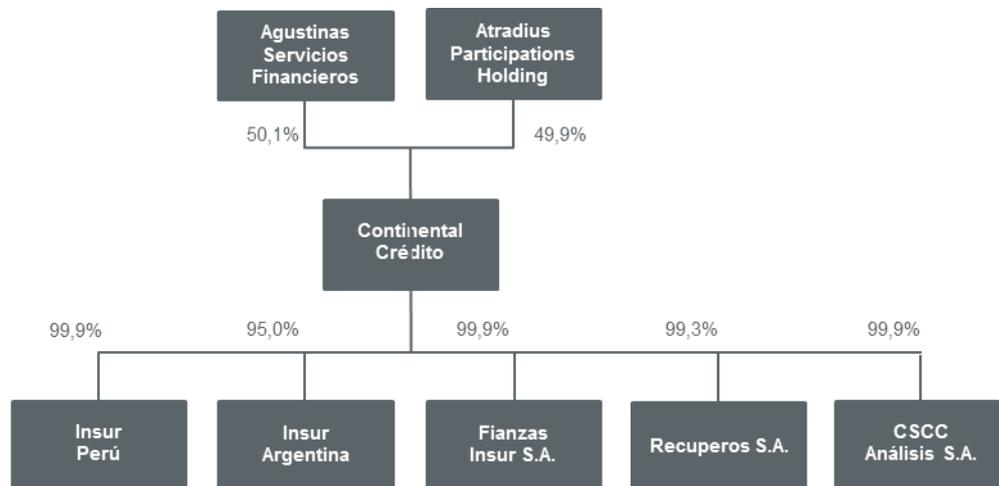
**Propiedad Neutral para la Clasificación**

La estructura propietaria de la compañía está integrada por Agustinas Servicios Financieros, *holding* de capital local y Atradius Participation Holding B.V. (Atradius) ligado al grupo español Catalana Occidente, uno de los mayores grupos aseguradores de crédito a nivel internacional con presencia en más de 50 países. En Latinoamérica, Continental Crédito junto a Atradius como socio estratégico, está presente en Argentina y Perú a través de Compañía de Seguros Insur S.A. en Argentina, e Insur S.A. Compañía de Seguros en Perú.

En Chile, Continental Crédito ve complementada su oferta de seguros a través de su relacionada, Compañía Seguros Generales Continental S.A. (Continental Generales), enfocada al segmento de seguros a empresas.

Si bien Fitch considera la asociación con Atradius como neutral para la clasificación de Continental Crédito, valora positivamente su participación en la propiedad y Directorio de la compañía local, dado que dicha presencia incorpora mayor conocimiento y experiencia comercial para el negocio de seguros de crédito, especialmente de exportación.

### Estructura de Propiedad Simplificada



Fuente: SVS.

### Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

La industria de seguros en Chile se desenvuelve en un marco operativo maduro, evidenciando una tendencia favorable alta a nivel regional en términos de penetración (4,2% del PIB) y densidad de seguros (USD612). Si bien dichos indicadores se mantienen bastante superiores a la media de la región (densidad promedio de USD200 y penetración promedio de 2,2% del PIB), estos aún siguen alejados de las economías de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (en rangos de 8% de penetración) y presentando atractivos espacios de crecimiento.

El segmento de seguros generales representa aproximadamente un tercio de la prima total del mercado y ha sostenido históricamente una penetración de seguros en torno a 1,4% del PIB, la cual Fitch proyecta estable para el corto plazo. Si bien los segmentos de *property* y vehículos concentran la mayor proporción del primaje de segmento de seguros generales (61,4% a septiembre de 2015), la industria mantiene una diversificación de prima balanceada y estable por línea de negocios y, a su vez, niveles de concentración moderados, favoreciendo la competitividad.

El segmento de seguros de garantía y crédito (GyC) – administrado por compañías de giro único en línea con los requerimientos regulatorios – mostró un crecimiento en prima suscrita levemente superior al 20% durante el año 2015, similar a lo observado durante el año 2014, como consecuencia de ajustes de precios producto de la exposición a mayores niveles de siniestralidad en el período. En relación al primaje de la industria de seguros chilena, el segmento de GyC se posiciona como un negocio de nicho con una cuota de la industria equivalente al 3% a septiembre de 2015.

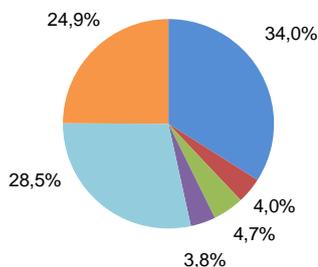
Coherente con el bajo ciclo económico que atraviesa el país y la región, los niveles de siniestralidad continuaron con la tendencia creciente observada a partir del 2014, alcanzando a septiembre de 2015 un índice de 111,0% (77,6% al cierre 2014), con un consiguiente efecto negativo en los indicadores operacionales.

Pese al deterioro en los índices operacionales, los resultados netos del segmento continuaron positivos (CLP5.101 millones) traduciéndose en niveles de rentabilidad anualizada sobre activos de 4,4% y sobre patrimonio de 14,1%.

### Mix de Productos Industria

Prima Suscrita a Septiembre de 2015

- Property
- R.Técnicos
- Resp.Civil
- Robo
- Vehículos
- Otros



Fuente: SVS, estimaciones Fitch.

### Metodología Utilizada

Metodología para la Clasificación de Riesgo de las Obligaciones de Compañías de Seguros.

**Análisis Comparativo**  
(Cifras a septiembre de 2015)

(CLP millones)	Clasificación	Endeudamiento Normativo (X)	Activos CLPMM	Prima Directa CLPMM	Indice Operacional	Gastos Adm / Activos	Utilidad / Prima Directa	ROAA	ROAE	Resultado Neto CLPMM
Continental Crédito	AA-(cl)	1,5	85.973	21.769	94,3%	7,7%	18,3%	4,2%	14,0%	3.997
HDI GyC	AA-(cl)	3,4	30.067	9.965	316,0%	4,3%	7,4%	1,0%	3,7%	735
Cesce	NDF	2,7	8.326	3.026	175,0%	13,2%	1,9%	0,1%	0,3%	65
Coface	AA-(cl)	4,3	27.406	9.013	125,4%	10,3%	5,1%	0,6%	2,3%	464
Solunion	NDF	4,1	14.600	3.037	300,1%	11,7%	4,9%	0,2%	0,8%	149

NDF: No Disponible por Fitch.

Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros.

Continental Crédito sigue manteniendo un liderazgo sólido dentro del segmento de seguros de crédito, concentrando a septiembre de 2015 un 78% del resultado neto total del segmento. Cabe destacar la importancia de los ingresos por informes comerciales, los que representan 1,2x la prima retenida, y si bien se presentan como otros ingresos, en opinión de Fitch, son centrales al giro de negocio de la compañía.

A septiembre de 2015, el desempeño de Continental Crédito, a diferencia de sus competidores, se mantenía positivo, explicado principalmente por ingresos más altos por comisiones de prima cedida e ingresos financieros. En tanto, sus mayores competidores mostraron resultados dispersos y ajustados, alejados de la utilidad generada por Continental Crédito de CLP3.997 millones.

El nivel de apalancamiento de Continental Crédito se mantiene inferior respecto de sus pares comparables (0,9x frente a 1,7x), principalmente sustentado en una amplia base de utilidades retenidas respecto del patrimonio (88%) superior a su grupo comparable (20,9%).

**Capitalización y Apalancamiento**

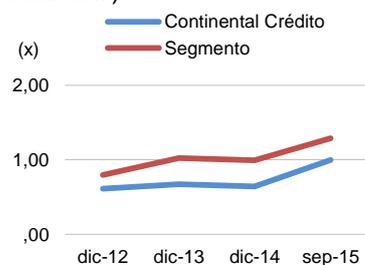
Ratios	Sep 15	Sep 14	Dic 14	Dic 13	Dic 12	Expectativas de Fitch
Endeudamiento Normativo (X)	1,49	0,65	0,84	0,68	1,00	
Prima Retenida / Patrimonio (X)	0,22	0,21	0,21	0,24	0,20	
Oblig Bancos/Pasivo Exigible (%)	0	0	0	0	0	Fitch espera un crecimiento leve en el nivel de apalancamiento impulsado por el aumento del primaje y utilidades retenidas menores.
Patrimonio / Activos (%)	33,5	47,6	47,3	47,5	47,5	
Utilidades Retenida/Patrimonio (%)	88,0	87,2	88,2	84,8	83,4	

Fuente: SVS, Fitch.

\*Corresponde al pasivo descontado la participación de reservas por reaseguro.

**Apalancamiento**

(Pasivos Neto de Reaseguro/ Patrimonio)



Fuente: SVS, Fitch Ratings.

**Base Patrimonial Adecuada**

- Crecimiento Patrimonial Orgánico
- Apalancamiento Creciente
- Patrimonio Expuesto a Natural Volatilidad de Inversiones en Acciones

**Crecimiento Patrimonial Orgánico**

La compañía mantiene una base patrimonial creciente explicada mayoritariamente por sostenidos resultados positivos. A septiembre de 2015, 11,3% del patrimonio correspondía a aportes de capital y un 88,0% del patrimonio correspondía a resultados acumulados, los que han ido creciendo, evidenciando el incremento orgánico del patrimonio producto de resultados netos positivos y una política de reparto de utilidades conservadora.

El pago de dividendos se alinea a los estatutos de la compañía, los que acuerdan distribuir al menos el 30% de las utilidades del período. A septiembre de 2015, la compañía mantenía una provisión por pago de dividendos equivalente al 32% de los resultados del período 2014, porcentaje alineado a la distribución histórica de la compañía y a los mínimos regulatorios.

Fitch no espera variaciones sustanciales en la política de distribución de capitales, con lo cual espera que el crecimiento orgánico de la compañía continúe con un patrón similar.

### Apalancamiento Creciente

A septiembre de 2015, los pasivos mostraron un incremento de 104,9% respecto a septiembre de 2014. Esto se explica principalmente por un aumento temporal en reservas de siniestros (167,0%) principalmente producto de la provisión para cubrir un siniestro puntual y producto de un ciclo económico menos dinámico, sin embargo a diciembre de 2015 ya presenta una siniestralidad comparativamente menor aunque mayor que su comportamiento histórico.

Los indicadores de endeudamiento estuvieron influenciados por el mayor nivel de pasivos exigibles explicado principalmente por el anticipo de pagos del reasegurador ante un siniestro puntual, alcanzando a septiembre de 2015 un indicador de pasivos exigibles a patrimonio de 0,99x, superior a su promedio histórico en torno a 0,6x, aunque aún muy inferior al promedio del sistema (1,29x) y de sus compañías comparables (1,7x).

El indicador de prima retenida neta ganada a patrimonio mantiene un comportamiento estable, siendo equivalente a 0,22x en el caso de Continental Crédito y 0,30x para el promedio de compañías comparables. Fitch valora positivamente el mantenimiento de políticas de dividendos conservadoras, que han permitido mantener controlado el crecimiento del apalancamiento, el cual se encuentra alineado a los requerimientos de la clasificación vigente.

### Patrimonio Expuesto a Natural Volatilidad de Inversiones en Acciones

Continental Crédito evidencia una exposición a inversiones de renta variable (acciones) superior a lo observado en el segmento comparable, cuya volatilidad podría afectar el resultado y, por ende, su base patrimonial. Fitch incorpora en su análisis la mayor volatilidad en los resultados, sin embargo considera que la posición en acciones (2,0% del patrimonio y 1,5% del portafolio de inversiones) es baja y no significaría una presión adicional de riesgo a la solvencia de la compañía.

## Desempeño Operativo

Principales Ratios	Sep-15	Sep-14	Dic 14	Dic 13	Dic 12	Expectativas de Fitch
Índice Combinado %	184,9%	115,9%	120,9%	139,4%	110,8%	Fitch espera que la compañía mantenga un resultado positivo impulsado por el desempeño adecuado de sus filiales y su base de negocios amplia que le permite afrontar ciclos económicos adversos.
Índice Operacional %	94,3%	4,3%	16,1%	91,1%	74,9%	
Rentabilidad Inversiones %	15,7%	21,0%	18,8%	8,9%	5,5%	
Gastos Adm. / Prima Directa %	22,9	23,7	23,8	23,9	20,3	
ROAA %*	7,5%	15,2%	14,2%	7,0%	7,6%	
ROAE %*	19,1%	32,0%	30,0%	14,8%	16,6%	

Fuente: SVS, cálculos Fitch.

\*Anualizada.

### Atractivo Retorno a Pesar de Volatilidad del Resultado Neto

- Indicadores de Rentabilidad Sólidos y Competitivos
- Siniestralidad con Tendencia Creciente Parcialmente Compensada por Ingresos de Estudios
- Ingresos financieros Fuertemente Influidos por Inversiones Relacionadas

### Indicadores de Rentabilidad Sólidos y Competitivos

Si bien el resultado neto de la compañía evidencia un comportamiento volátil, sus indicadores de rentabilidad se mantienen más altos que sus comparables. A septiembre de 2015, su utilidad neta enfrentó una disminución de 32,3% respecto de igual período del año anterior y alcanzó CLP3.997 millones, principalmente afectada por una siniestralidad en alza desde el 2014. A igual fecha, los principales indicadores de rentabilidad de la compañía ascendieron a 7,5% respecto del activo promedio y 19,1% sobre patrimonio promedio.

### Siniestralidad con Tendencia Creciente Parcialmente Compensada por Ingresos de Estudios

La compañía ha presentado un desempeño técnico volátil al cierre de los últimos 3 años, más marcado a partir del 2013, influido principalmente por un comportamiento siniestral al alza. A septiembre de 2015, la siniestralidad agregada ascendió a 121%, superior al período anterior (78%), impulsada mayoritariamente por garantías (122,6%) y créditos a la exportación (207,2%). Es importante mencionar que la siniestralidad se vio afectada por un siniestro puntual del ramo de Garantías cuyo pago se encuentra suspendido. La mayor siniestralidad se compensó parcialmente por el incremento en los ingresos por estudios de crédito contabilizados como otros ingresos (+23%), reduciendo así el efecto sobre el resultado técnico.

A septiembre de 2015, el resultado técnico ascendió a CLP266 millones, inferior al período anterior (CLP3.877 millones). Es importante mencionar que el resultado técnico, no incorpora los ingresos por estudios, propios del giro de negocio, sin embargo al adicionar los ingresos por estudios, el resultado técnico registró positivos resultados antes de impuestos por CLP3.814 millones a septiembre de 2015 y por CLP6.388 a septiembre de 2014, reflejando el importante aporte en la estructura de ingresos de los estudios crediticios.

### Ingresos Financieros Fuertemente Influidos por Inversiones Relacionadas

El resultado neto de Continental Crédito depende, en parte, de la fuerte injerencia del ingreso financiero en el resultado neto, reflejando el amplio componente de valorización de las inversiones en subsidiarias que mantiene la compañía, principalmente Fianzas Insur S.A. de Garantía Recíproca, e Inversiones CSCC Perú S.A.

Desde el 2012 los ingresos financieros registrados por la compañía han mostrado una fuerte tendencia al alza, registrando a septiembre de 2015 una rentabilidad anualizada de 15,7%. Esta se explica por la valorización de los resultados de sus subsidiarias cuyos resultados se contabilizan como ingresos financieros en Continental Crédito.

A diciembre de 2015, Insur S.A. Compañía de Seguros, domiciliada en Perú ha mantenido sostenidos resultados positivos, registrando a la fecha una utilidad antes de impuestos de PEN17 millones equivalente a USD5 millones, manteniendo niveles de siniestralidad acotados (16%), e índice combinado (28%) altamente competitivos.

## Inversiones / Liquidez

Ratios	Sep 15	Sep 14	Dic 14	Dic 13	Dic 12	Expectativas de Fitch
Inversiones Financieras / Reserva Neta (x)	6,0	7,4	6,9	8,1	6,8	
Inv. Acciones / Inversiones Finan (%)	1,5	2,0	1,9	2,0	13,0	
Participación Relacionados / Patrimonio	51,0	39,6	40,4	42,0	22,8	Fitch espera que los niveles de liquidez se mantengan adecuados y suficientes, en línea con su comportamiento histórico.
Inv. Inmobiliarias / Patrimonio %	7,9	7,8	8,2	9,6	10,0	
Renta Fija / Inversiones Financieras (%)	60,8	55,1	50,5	70,7	52,4	

Fuente: SVS, Cálculos Fitch.

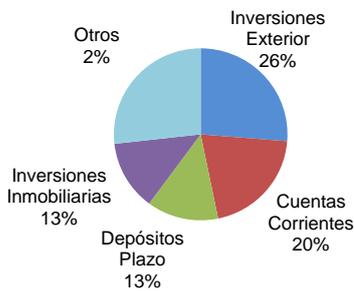
### Liquidez Adecuada a Pesar de Mayor Posición en Inversiones Relacionadas

- Adecuada Posición de Liquidez
- Porción Creciente de Inversiones Relacionadas
- Estructura de Inversiones Asociada a un Mayor Riesgo Relativo

### Adecuada Posición de Liquidez

Continental Crédito continúa manteniendo buenos indicadores de liquidez, consistentes con los requerimientos de sus obligaciones. Si bien el índice de activos financieros sobre reservas técnicas tuvo una leve baja al cierre del período (6,0x a septiembre de 2015), influenciado

**Portafolio de Inversiones**  
Septiembre de 2015



Fuente: SVS, Fitch Ratings.

fuertemente por los altos niveles de cesión de la compañía que impactan en las obligaciones a cargo de reaseguradores.

Los activos líquidos están conformados principalmente por inversiones financieras, destacando la importante participación que presentan las inversiones en relacionadas, mientras los pasivos están conformados principalmente por reservas técnicas constituidas bajo parámetros normativos. Al excluir de las inversiones financieras las posiciones en relacionadas, el índice de liquidez se reduce hasta 3,5x, sin embargo se mantiene altamente holgado y suficiente para hacer frente a sus obligaciones.

**Porción Creciente de Inversiones Relacionadas**

Continental Crédito mantiene una serie de filiales enfocadas en dos ámbitos centrales: 1. Cuenta con entidades de apoyo al giro de su negocio central, como son: Recuperos S.A., CSCC Análisis y Fianzas Insur S.A. de Garantía Recíproca, y 2. Su expansión regional a través de sociedades que replican la estructura societaria de Continental Crédito.

Esta estructura de subsidiarias de seguros que se desprenden de una aseguradora operativa es atípica en el mercado local. Es por esta razón que se aprecia un alza progresiva de las inversiones en subsidiarias, toda vez que el desarrollo y crecimiento de estas últimas en mercados latinoamericanos se traduce en una valorización más alta y, por ende, un mayor peso relativo respecto de las inversiones totales. Así, a septiembre de 2015 las inversiones en entidades relacionadas alcanzaron los CLP14.685, representando un 51% del patrimonio de la compañía y 42,3% de las inversiones financieras.

**Inversiones Subsidiarias y Filiales**  
(Septiembre 2015)

Sociedad	País	% Participación	Patrimonio Sociedad MMCLP	Valor Patrimonial Proporcional MMCLP	Resultado Sociedad MMCLP
CSCC Trasadina S.A.	Argentina	95,00%	756	717	247
Inversiones CSCC Perú S.A.	Perú	99,99%	7.223	7.223	1.327
Recuperos S.A.	Chile	99,33%	1.511	1.501	317
CSCC Análisis S.A.	Chile	99,99%	1.460	1.274	455
Fianzas Insur S.A. de Garantía Reciproca	Chile	99,99%	3.971	3.971	1.051

Fuente:SVS.

**Estructura de Inversiones Asociada a un Riesgo Relativo Mayor**

El portafolio de inversiones de Continental Crédito está constituido mayormente por instrumentos de renta fija (60,8% del total de inversiones a septiembre de 2015), principalmente cuentas corrientes, evidenciando un riesgo crediticio limitado. Sin embargo, históricamente ha mantenido posiciones en inversiones ligadas a instrumentos expuestos a mayor volatilidad, principalmente acciones, o bien activos ligados a una menor liquidez, ya sea bienes inmobiliarios o inversiones en entidades relacionadas.

A septiembre de 2015, el portafolio de inversiones en acciones representó un 2,0% de su patrimonio, cartera mayormente invertida en emisores eléctricos locales. En tanto, la posición de inversiones en cuotas de fondos de inversión y fondos mutuos representó a dicha fecha un 10,3% de su patrimonio, destacando que estos últimos mantienen un riesgo del activo subyacente acotado y corresponde principalmente a cuotas de fondo *money market*. A igual fecha, los activos inmobiliarios representaron un 13,1% de las inversiones totales, incorporando una porción mayoritaria de bienes raíces de uso propio (55%) y, en menor medida, propiedades destinadas a renta.

## Adecuación de Reservas

Ratios	Sep 15	Sep 14	Dic 14	Dic 13	Dic 12	Expectativas de Fitch
Res. Riesgo en Curso/ Reservas (%)	18,1	32,4	36,2	42,3	39,9	Fitch espera que la constitución de reservas se mantenga adecuada, reflejando los niveles de mayor siniestralidad.
Res. Siniestros / Reservas (%)	81,9	67,6	63,8	57,7	60,1	
Reservas / Prima Rete Ganada (veces)	5,5	2,9	3,1	2,4	3,1	
Inversiones / Reservas (x)	6,4	7,9	7,5	8,8	7,4	
Reservas / Costo Siniestro	0,8	0,9	0,9	0,8	1,2	

Fuente: SVS, cálculos Fitch.

### Constitución de Reservas Delineada por Requerimientos Normativos

La metodología de constitución de reservas se encuentra delineada por los requerimientos regulatorios locales, los cuales, en general, se comparan favorablemente con la región.

### Reservas Cumplen con los Requerimientos Regulatorios

La constitución de reservas técnicas de Continental Crédito se enmarca y cumple con los requisitos establecidos por el regulador local, los que, en opinión de Fitch, reflejan adecuadamente las obligaciones de la compañía. Durante el 2015, la base de reservas de la compañía exhibió una temporal y excepcional alza en comparación con años anteriores, alcanzando los CLP34.286 millones. Dicho incremento se explica principalmente por el mayor reconocimiento de reservas de siniestros en el período, particularmente siniestros en proceso de liquidación por CLP26.164 millones, representando 93% de las reservas totales a septiembre de 2015.

Es importante mencionar que la compañía mantiene una limitada exposición neta a riesgos, por lo que paralelamente al alza en el reconocimiento de una reserva de siniestros mayor, se incrementó en concordancia con la participación del reaseguro en las reservas, limitando de manera adecuada los efectos en los costos de siniestros netos.

La compañía no registra reservas por insuficiencia de prima ni de adecuación de pasivos, reflejando una apropiada tarificación. En tanto, la constitución de reservas de riesgo en curso mantiene un perfil estable respecto de la prima suscrita. La compañía mantiene un margen de solvencia adecuado que, a septiembre de 2015, alcanzó CLP5.048 millones, equivalentes al 26,3% de su patrimonio neto. En tanto, el superávit de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo representó 36,1% del patrimonio neto a dicha fecha.

### Retención y Reaseguro

#### Estrategia de Alta Cesión de Riesgos

Continental Crédito mantiene una estrategia de alta cesión de riesgos, sustentada en una estructura central de contratos de reaseguros proporcionales cuota parte. A septiembre de 2015, su índice de retención se mantenía estable y representaba un 21,3% de la prima suscrita.

A su vez, la compañía cuenta con un contrato de exceso de pérdidas, que limita su exposición máxima por siniestro al equivalente de 5% su patrimonio, exposición que, en opinión de Fitch, es acotada. La compañía opera con un *pool* de reaseguradores diversificado, de reconocido prestigio y adecuado perfil crediticio, limitando los riesgos de contraparte, incluyendo a su socio estratégico Atradius Reinsurance como uno de los reaseguradores líderes.

#### Composición Reaseguro a Septiembre de 2015

	Clasificación IFS	Perspectiva Clasificación	Prima Cedida CLPMM	Proporción Prima Cedida
Atradius Re.	NCF		3.751	21,9%
Axis Re.	A+	Estable	2.679	15,6%
Swiss Re.	AA-	Estable	2.679	15,6%
Partner Re.	AA-	Negativa	2.143	12,5%
Catlin Re.	NCF		1.875	10,9%
Hannover Ruck.	AA-	Estable	1.340	7,8%
Novae Re.	NCF		1.072	6,2%
Otros			1.521	8,9%

Fuente: SVS.  
NCF: No Clasificado por Fitch

Apéndice A: Información Financiera Resumida

Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A.

Resumen Financiero

BALANCE GENERAL (millones de pesos)

	sep-15	dic-14	sep-14	dic-13	dic-12	dic-11	dic-10
Activos Líquidables	20.007	16.018	16.843	14.180	19.083	20.288	16.295
Efectivo Equivalente	8.227	1.462	1.396	1.030	770	246	1.299
Instrumentos Financieros	11.780	14.555	15.447	13.150	18.313	20.041	14.997
Otras Inversiones	14.685	10.920	10.021	10.054	5.118	15	0
Avance Pólizas	0	0	0	0	0	15	0
Cuenta Unica de Inversión	0	0	0	0	0	0	0
Participaciones Grupo	14.685	10.920	10.021	10.054	5.118	0	0
Inversiones Inmobiliarias	2.263	2.201	1.979	2.286	2.248	923	951
Propiedades de Inversión	2.263	2.201	1.979	2.286	2.248	923	951
Leasing	0	0	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0	-15	0
Cuentas de Seguros	41.457	21.471	20.480	19.635	17.621	7.118	5.820
Deudores Prima	2.396	4.039	2.633	3.318	2.774	3.221	3.269
Deudores Reaseguro	10.538	4.686	5.919	5.841	3.696	3.897	2.551
Deudores Coaseguro	0	0	0	0	0	0	0
Participación Reaseguro en Reservas	28.523	12.746	11.929	10.475	11.151	0	0
Activo Fijo	3.177	3.124	1.022	971	988	145	177
Otros Activos	4.383	3.356	2.867	3.270	2.270	1.948	1.848
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>85.973</b>	<b>57.090</b>	<b>53.212</b>	<b>50.396</b>	<b>47.328</b>	<b>30.234</b>	<b>25.151</b>
Reservas Técnicas	34.286	16.628	15.560	13.480	14.715	2.126	2.354
Riesgo en Curso	6.210	6.012	5.047	5.702	5.875	1.366	1.283
Matemáticas	0	0	0	0	0	0	0
Matemáticas Seguro SIS	0	0	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0	0	0
Rentas Privada	0	0	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	28.076	10.616	10.514	7.777	8.840	760	1.072
Reservas CUI	0	0	0	0	0	0	0
Otras Reservas	0	0	0	0	0	0	0
Pasivo Financiero	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	16.661	7.139	6.562	7.456	5.532	5.465	3.579
Deudas por Reaseguro	5.791	6.206	5.573	5.611	5.244	5.465	3.579
Deudas con Asegurados	0	0	0	0	0	0	0
Otros	10.870	933	989	1.845	288	0	0
Otros Pasivos	6.219	6.320	5.778	5.547	4.607	2.542	2.576
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>57.166</b>	<b>30.087</b>	<b>27.900</b>	<b>26.483</b>	<b>24.854</b>	<b>10.134</b>	<b>8.509</b>
Capital Pagado	3.261	3.261	3.261	3.951	3.951	3.951	3.803
Reservas	198	-65	-10	-317	-213	74	72
Utilidad (Pérdida) Retenida	25.348	23.807	22.061	20.280	18.737	16.067	12.760
Otros Ajustes	0	0	0	0	0	8	7
<b>PATRIMONIO</b>	<b>28.807</b>	<b>27.003</b>	<b>25.312</b>	<b>23.914</b>	<b>22.475</b>	<b>20.100</b>	<b>16.641</b>

ESTADO DE RESULTADOS (millones de pesos)

Prima Retenida	4.646	5.694	3.927	5.662	4.471	4.079	3.609
Prima Directa y Aceptada	21.792	26.822	18.299	24.557	24.095	22.214	19.063
Prima Cedida	17.146	21.128	14.372	18.895	19.624	18.135	15.454
Variación Reservas	-46	338	-122	-58	-341	818	319
Costo de Siniesto	5.670	4.175	3.163	3.624	3.078	2.005	1.527
Siniestro Directo y Aceptado	40.719	23.325	17.930	25.244	15.492	11.554	8.163
Siniestro Cedido	35.049	19.150	14.767	21.620	12.414	9.548	6.636
Resultado Intermediación	(2.683)	(4.939)	(3.608)	(2.231)	(3.506)	(3.542)	(3.012)
Costo de Suscripción	1.846	2.282	1.568	2.068	2.089	1.874	1.616
Ingresos por Reaseguro	4.528	7.221	5.177	4.299	5.595	5.416	4.628
Otros Gastos	704	865	793	698	861	0	0
<b>Margen de Contribución</b>	<b>1.000</b>	<b>5.255</b>	<b>3.702</b>	<b>3.629</b>	<b>4.378</b>	<b>4.798</b>	<b>4.774,6</b>
Costo de Administración	4.987	6.374	4.345	5.880	4.895	4.749	4.311
Resultado Inversiones	4.253	5.613	4.520	2.760	1.723	537	847
Resultado Técnico de Seguros	266	4.495	3.877	509	1.206	586	1.311
Otros Ingresos y Gastos	3.144	3.658	2.302	3.441	4.017	3.810	3.364
Neto Unidades Reajustables	404	161	209	-67	-327	116	-505
Corrección Monetaria							
<b>Resultado Antes de Impuesto</b>	<b>3.814</b>	<b>8.314</b>	<b>6.388</b>	<b>3.883</b>	<b>4.897</b>	<b>4.511</b>	<b>4.196</b>
Impuestos	183	-665	-486	-451	-728	-863	-707
<b>Resultado Neto</b>	<b>3.997</b>	<b>7.648</b>	<b>5.902</b>	<b>3.431</b>	<b>4.169</b>	<b>3.727</b>	<b>3.490</b>

Fuente: SVS.

**Categorías de Clasificación de Riesgo**

(Según Norma de Carácter General N° 62)

Las obligaciones de compañías de seguros se clasificarán en atención al riesgo de incumplimiento de las mismas, en categorías AAA(cl), AA(cl), A(cl), BBB(cl), BB(cl), B(cl), C(cl), D(cl) y E(cl), conforme a las definiciones establecidas a continuación.

**Categoría AAA(cl):** Corresponde a aquellas obligaciones que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría AA(cl):** Corresponde a aquellas obligaciones que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría A(cl):** Corresponde a aquellas obligaciones que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría BBB(cl):** Corresponde a aquellas obligaciones que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría BB(cl):** Corresponde a aquellas obligaciones que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.

**Categoría B(cl):** Corresponde a aquellas obligaciones que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

**Categoría C(cl):** Corresponde a aquellas obligaciones que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

**Categoría D(cl):** Corresponde a aquellas obligaciones que no cuentan con una capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses o capital, o requerimiento de quiebra en curso.

**Categoría Ei(cl):** Corresponde a aquellas obligaciones cuyo emisor no posee información suficiente, o no tiene información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Con todo, esta clasificadora podrá distinguir cada categoría con los signos «+» o «-». El signo «+» se usará para distinguir las obligaciones de los aseguradores con un menor riesgo de incumplimiento, en tanto que el signo «-» se utilizará para designar las obligaciones de mayor riesgo.

En el caso de aquellas compañías que presentan menos de tres años de información suficiente, de acuerdo a los criterios previamente definidos, ya sea por tener una presencia inferior a dicho período en el mercado, por fusión o por división, sus obligaciones serán clasificadas utilizando estos mismos procedimientos. Sin embargo, a continuación de la letra de clasificación asignada se agregará una letra «i» minúscula, indicativa de que se trata de un proceso de evaluación realizado con menos información financiera que la disponible para el resto de las compañías.

**Las clasificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de clasificación.**

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, 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 INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2016 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, 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 clasificaciones, 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 clasificación, 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 clasificada 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 clasificaciones 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 clasificación 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 clasificaciones, 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 clasificaciones 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 clasificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una clasificación 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 clasificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la clasificación. La clasificación 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 clasificación 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 clasificaciones 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 clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones 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 clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará 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 clasificación 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.