CF Seguros de Vida S.A.

CF Seguros

Resumen Ejecutivo

Clasificaciones

Nacional

Obligaciones	Ei(cl)

Outlook

Estable

Resumen Financiero

CF Seguros de Vida S.A.

(USD millones)	30 jun 2016	30 jun 2015
Activos	34,2	3,7
Inv. Financieras	13,9	3,7
Reservas Técnicas	12,8	-
Prima Suscrita	31,8	-
Siniestralidad (%)	0	-
ROAA (%)*	94,5	-
ROAE (%)*	224,2	-

*Anualizado
Fuente: SVS.

Informes Relacionados

Panorama Seguros de Vida Chile 1er Semestre 2016 (Agosto 23, 2016)

S.A.C.I. Falabella, Análisis de Riesgo (Agosto 8, 2016)

Outlook 2016: Seguros de Vida Chile (Abril 25, 2016)

Analistas

Alexander Waintrub
+56 2 2499 3324
alexander.waintrub@fitchratings.com

Rodrigo Salas
+56 2 2499 3309
rodrigo.salas@fitchratings.com

Factores Clave de la Clasificación

Información Financiera Limitada: La ratificación de la clasificación en escala nacional de CF Seguros de Vida S.A. (CF Seguros) en categoría 'Ei(cl)', refleja su limitada base histórica de información financiera y operativa, considerando su reciente inicio de actividades (mediados de 2015). A junio de 2016 la compañía registró un patrimonio de CLP8.248 millones, activos valuados por CLP22.601 millones, y un activo inicio de operaciones con prima por CLP21.039 millones.

Propiedad Ligada al Grupo S.A.C.I. Falabella: CF Seguros forma parte de S.A.C.I. Falabella (Falabella) a través de Falabella Inversiones Financieras S.A. (90%) y el 10% restante es propiedad de Cardif por medio de su subsidiaria en Chile, BNP Paribas Cardif Seguros de Vida S.A. El grupo Falabella participa en una gama amplia de industrias locales y latinoamericanas, incluyendo en su portafolio de negocios operaciones en el segmento de *retail* (Falabella y Sodimac), segmento supermercadista (Tottus), inversiones inmobiliarias y segmento financiero (Promotora CMR Falabella S.A. [CMR] y Banco Falabella), siendo estas dos últimas, compañías en las que CF Seguros logra un notable complemento de negocios.

Foco de Negocios en Desgravamen y Vida: La estrategia de la compañía contempla la comercialización de pólizas en el segmento de seguros con foco de negocios en los ramos de desgravamen y vida (temporal e incapacidad o invalidez), inicialmente ligados a las carteras de crédito del negocio financiero de sus relacionadas. A junio de 2016, la prima de dichos segmentos centrales alcanzó CLP15.986 millones y CLP4.520 millones, representando un 76% y 22% de la prima total respectivamente. La compañía no descarta ampliar el *pool* de productos ofrecidos en el corto y mediano plazo, alineada al potencial de negocio que ofrece un canal con un grado de complementariedad alto.

Equilibrio Operacional Rápido con Cartera de Negocios Madura: Aunque la constitución de CF Seguros y el inicio de sus operaciones cuentan con un historial acotado, la compañía ha logrado alcanzar rápidamente un equilibrio operacional dada la madurez y volumen de las carteras de negocio de CMR y Banco Falabella, ambas entidades financieras filiales del grupo Falabella.

Estrategia de Cesión Total de Riesgos con Socio Reasegurador: CF Seguros opera con una estrategia de cesión total de riesgos mediante un contrato cuota parte con BNP Paribas Cardif Seguros de Vida S.A., situación que se refleja en una generación acotada de obligaciones netas.

Sensibilidad de la Clasificación

El Outlook Estable de la clasificación se sustenta en que la agencia no vislumbra cambios relevantes en la estrategia operativa-comercial de la compañía para el corto a mediano plazo que pudieran ameritar un cambio en su clasificación de riesgo.

En la medida que la compañía vaya alcanzando los objetivos proyectados, y con ello adquiriendo un grado de madurez en el mediano plazo, Fitch estará atento a la estabilidad tanto del primaje como de los resultados que exhiba la compañía, junto con el comportamiento de otros indicadores técnicos.

CF Seguros de Vida S.A.

CF Seguros

Análisis de Riesgo

Clasificaciones

Nacional

Obligaciones	Ei(cl)

Outlook

Estable

Resumen Financiero

CF Seguros de Vida S.A.

(USD millones)	30 jun 2016	30 jun 2015
Activos	34,2	3,7
Inv. Financieras	13,9	3,7
Reservas Técnicas	12,8	-
Prima Suscrita	31,8	-
Siniestralidad (%)	0	-
ROAA (%)*	94,5	-
ROAE (%)*	224,2	-

*Anualizado

Fuente: SVS.

Informes Relacionados

Panorama Seguros de Vida Chile 1er Semestre 2016 (Agosto 23, 2016)

S.A.C.I. Falabella, Análisis de Riesgo (Agosto 8, 2016)

Outlook 2016: Seguros de Vida Chile (Abril 25, 2016)

Analistas

Alexander Waintrub
+56 2 2499 3324
alexander.waintrub@fitchratings.com

Rodrigo Salas
+56 2 2499 3309
rodrigo.salas@fitchratings.com

Factores Clave de la Clasificación

Información Financiera Limitada: La ratificación de la clasificación en escala nacional de CF Seguros de Vida S.A. (CF Seguros) en categoría 'Ei(cl)', refleja su limitada base histórica de información financiera y operativa, considerando su reciente inicio de actividades (mediados de 2015). A junio de 2016 la compañía registró un patrimonio de CLP8.248 millones, activos valuados por CLP22.601 millones, y un activo inicio de operaciones con prima por CLP21.039 millones.

Propiedad Ligada al Grupo S.A.C.I. Falabella: CF Seguros forma parte de S.A.C.I. Falabella (Falabella) a través de Falabella Inversiones Financieras S.A. (90%) y el 10% restante es propiedad de Cardif por medio de su subsidiaria en Chile, BNP Paribas Cardif Seguros de Vida S.A. El grupo Falabella participa en una gama amplia de industrias locales y latinoamericanas, incluyendo en su portafolio de negocios operaciones en el segmento de *retail* (Falabella y Sodimac), segmento supermercadista (Tottus), inversiones inmobiliarias y segmento financiero (Promotora CMR Falabella S.A. [CMR] y Banco Falabella), siendo estas dos últimas, compañías en las que CF Seguros logra un notable complemento de negocios.

Foco de Negocios en Desgravamen y Vida: La estrategia de la compañía contempla la comercialización de pólizas en el segmento de seguros con foco de negocios en los ramos de desgravamen y vida (temporal e incapacidad o invalidez), inicialmente ligados a las carteras de crédito del negocio financiero de sus relacionadas. A junio de 2016, la prima de dichos segmentos centrales alcanzó CLP15.986 millones y CLP4.520 millones, representando un 76% y 22% de la prima total respectivamente. La compañía no descarta ampliar el *pool* de productos ofrecidos en el corto y mediano plazo, alineada al potencial de negocio que ofrece un canal con un grado de complementariedad alto.

Equilibrio Operacional Rápido con Cartera de Negocios Madura: Aunque la constitución de CF Seguros y el inicio de sus operaciones cuentan con un historial acotado, la compañía ha logrado alcanzar rápidamente un equilibrio operacional dada la madurez y volumen de las carteras de negocio de CMR y Banco Falabella, ambas entidades financieras filiales del grupo Falabella.

Estrategia de Cesión Total de Riesgos con Socio Reasegurador: CF Seguros opera con una estrategia de cesión total de riesgos mediante un contrato cuota parte con BNP Paribas Cardif Seguros de Vida S.A., situación que se refleja en una generación acotada de obligaciones netas.

Sensibilidad de la Clasificación

El Outlook Estable de la clasificación se sustenta en que la agencia no vislumbra cambios relevantes en la estrategia operativa-comercial de la compañía para el corto a mediano plazo que pudieran ameritar un cambio en su clasificación de riesgo.

En la medida que la compañía vaya alcanzando los objetivos proyectados, y con ello adquiriendo un grado de madurez en el mediano plazo, Fitch estará atento a la estabilidad tanto del primaje como de los resultados que exhiba la compañía, junto con el comportamiento de otros indicadores técnicos.

Perfil de Negocio

Cartera Madura y con Historial de Desempeño

- Desgravamen como Foco Inicial de Negocios
- Rápido Equilibrio Operativo en Línea con Proyecciones
- Estructura Organizacional Liviana y Flexible

Gobierno Corporativo
La normativa vigente de gobiernos corporativos de la Superintendencia de Valores y Seguros ha permitido complementar el enfoque de la industria hacia una supervisión basada en riesgo.
En base a los criterios de Fitch, las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio en la clasificación asignada, sin embargo, pueden presionar a la baja en caso de ser deficientes.
La compañía ha definido una estructura de gobierno corporativo adecuada, altamente influenciada por la experiencia del grupo en el sector financiero.
La compañía ha definido tres comités permanentes (Comité de Operaciones, Comité de Inversiones y Comité de Riesgo) y dos comités temporales (Comité de Cumplimiento y Comité de EEFF), respecto de los cuales participan diversos directores ejecutivos, además de un director externo.

Los Estados Financieros a diciembre de 2015 fueron auditados por EY Chile, sin presentar observaciones.

Desgravamen como Foco Inicial de Negocios

El objetivo inicial de negocios de CF Seguros es poder complementar la oferta de productos financieros comercializados por las subsidiarias financieras del grupo Falabella (CMR y Banco Falabella), enfocadas principalmente a financiamiento de personas. La comercialización de pólizas comenzó a principios de 2016 con la incorporación de contratos de seguros que le significó una prima de CLP11.010 millones en el primer trimestre del año.

Coherente con el foco de negocio de la compañía, la prima se concentra principalmente en desgravamen, ramo que representó a junio de 2016 el 76% de la prima directa. El resto de su cartera, se complementa con los ramos de vida (temporal de vida e incapacidad/invalidez) y accidentes personales, los cuales representaron a la fecha 22% y 2% de la prima directa, respectivamente. Los productos son de estructura simple y se comercializan mediante distribución masiva por medio de vehículos asociados a Bancaseguros y Retail. La cartera con la que cuenta hoy la compañía es intermediada por Falabella Corredores de Seguros, otra filial del grupo Falabella que posee un historial operativo amplio y vasta experiencia en el rubro.

CMR cuenta con más de 35 años en el mercado chileno, consolidándose como el mayor emisor de tarjetas de crédito del país con 3,24 millones de cuentas abiertas a junio de 2016 y con una participación en el mercado de créditos de consumo de Chile de 5% (medido sobre el total de colocaciones de bancos e instituciones financieras no bancarias). En opinión de Fitch, lo anterior brinda una escala amplia de negocios de seguros a CF Seguros.

Rápido Equilibrio Operativo en Línea con Proyecciones

El alto volumen de prima observado a junio de 2016 (CLP21.039 millones) se explica exclusivamente por la administración de coberturas que incorporó CF Seguros sobre la cartera que los vehículos financieros del grupo Falabella opera. Dicha cartera cuenta con un historial de desempeño amplio, la cual, asociada a una volatilidad restringida, permitió a la compañía alcanzar un retorno positivo a partir de la primera mitad del año que entró en operaciones (CLP5.931 millones). En tanto, el crecimiento en prima que proyecta la compañía en el mediano plazo se mantiene en rangos de 8,5%, sustentado en el crecimiento orgánico de créditos y en línea con lo observado en el segmento de seguros de vida, el cual creció 8,2% en promedio de los últimos 3 años.

Estructura Organizacional Liviana y Flexible

CF Seguros mantiene una estructura liviana y flexible, favorecida por una estructura de cesión del 100% de la prima. Además, cuenta con una serie de apoyos técnicos y operativos por parte de su socio estratégico BNP Cardif Seguros de Vida, quien, a la vez, cuenta con una posición no controladora en la propiedad de la compañía.

Propiedad

La Estructura Propietaria es Neutral para la Clasificación

CF Seguros es propiedad en un 90% del grupo Falabella, por medio de Falabella Inversiones Financieras S.A. (90%), en tanto el grupo asegurador Cardif posee el 10% restante de la compañía, a través de su aseguradora en Chile BNP Paribas Cardif Seguros de Vida S.A.

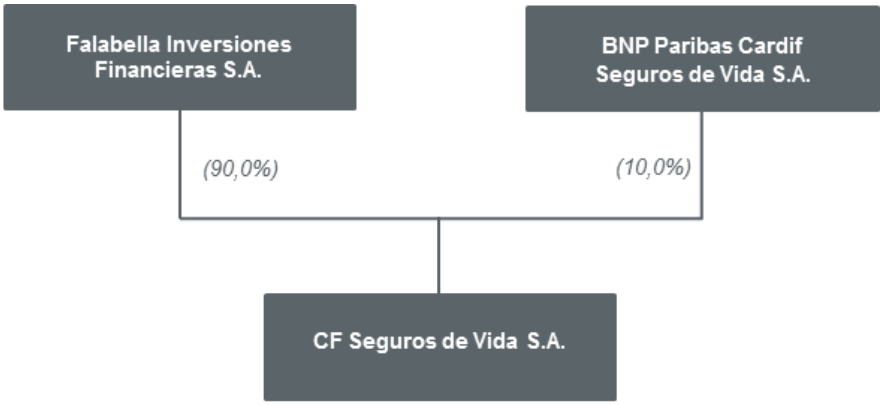
Metodología Relacionada

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

CF Seguros pertenece al *holding* empresarial S.A.C.I. Falabella, que es clasificado en escala internacional por Fitch en categoría 'BBB+' y 'AA(cl)' en escala nacional. El grupo mantiene un posicionamiento sólido en el segmento de *retail* en Chile y Latinoamérica, que incluye tiendas por departamentos (Falabella, Sodimac), supermercados (Tottus), inversiones inmobiliarias y participación en el segmento financiero, tanto bancario (Banco Falabella) como no bancario (CMR). En tanto, la incursión en seguros con la creación de CF Seguros encaja y complementa adecuadamente las operaciones del grupo en estos dos últimos segmentos.

Por su parte, BNP Paribas Cardif Seguros de Vida forma parte del grupo asegurador internacional BNP Paribas Cardif, con operaciones en 37 países y una fuerte posición en Latinoamérica. Su foco de negocios en Chile mantiene una alta especialización en banca seguros, por medio de estrategias de comercialización de seguros a través de terceras empresas que tienen cartera de clientes, redes de distribución y medios de pago propios.

Estructura de Propiedad Simplificada

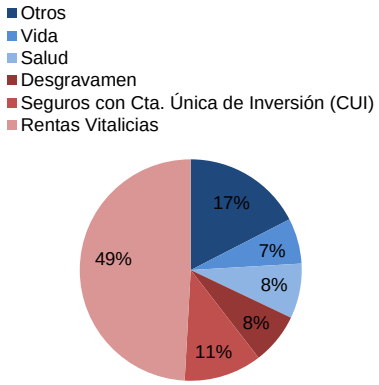


Fuente: SVS, Fitch Ratings.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Industria Madura

Mix de Prima - Industria
(Al 30 de junio de 2016)



Fuente: Asociación de Aseguradores de Chile.

La industria de seguros chilena mantiene un perfil maduro, con tasas de penetración en torno al 4,2% del Producto Interno Bruto (PIB) y densidad de seguros en torno a USD612 per cápita, donde, si bien se posiciona favorablemente en la región, todavía genera espacios de crecimiento al considerar que economías desarrolladas pertenecientes a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) mantienen rangos de penetración en torno al 8% del PIB.

A diciembre de 2015, el primaje de la industria de seguros alcanzó los CLP7.465.861 millones (USD10.512 millones), distribuidos en 68,3% por seguros de vida y 31,7% por seguros generales, tendencia que se ha mantenido estable en relación con períodos anteriores.

A la misma fecha, la industria de vida presentó un crecimiento de 23,7% con respecto al cierre de 2014, liderado principalmente por las líneas de rentas vitalicias y seguros con componente de ahorro. En términos de *mix* de productos, el 56,2% de la prima suscrita por la industria de vida es representada por seguros previsionales (rentas vitalicias y Seguro de Invalidez y Sobrevivencia [SIS]), en tanto que el resto del primaje suscrito mantuvo una posición

balanceada y estable respecto de períodos anteriores (26,5% vida tradicional y 17,3% en líneas con componente de ahorro).

El desempeño de la industria se mantuvo positivo al cierre de 2015, con un índice de rentabilidad sobre activos anualizados de 1,2% y sobre patrimonio anualizado de 13,2%, ambos levemente por sobre el 1,1% y 11,7% obtenidos el año anterior. Si bien la rentabilidad a nivel de industria ha sido estable, Fitch observa un comportamiento disperso al analizar individualmente las compañías que la componen.

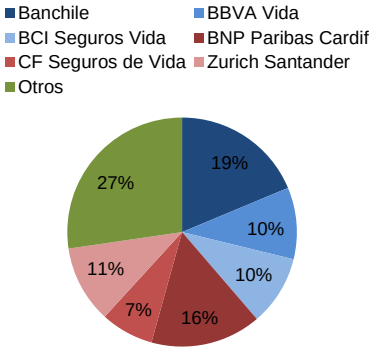
Los resultados operacionales de la industria de vida también se mostraron favorables al cierre de 2015 respecto del año previo, registrando indicadores de siniestralidad de 104,4%, eficiencia de 1,8% (gastos de administración sobre activos) y resultados de inversiones de 5,0%, los que favorecieron moderadamente los índices operativos hasta un 98,3% a diciembre de 2015 desde 100,8% en diciembre de 2014.

Análisis Comparativo (Junio de 2016)

(CLP millones)	Clasificación	Endeudamiento Normativo (x)	Activos	Prima Directa	Indice Combinado (%)	Gastos Adm / Prima (%)	Utilidad / Prima Directa (%)	Resultado Neto	ROAA* (%)	ROAE* (%)
CF Seguros	Ei(cl)	0,72	22.601	21.039	3484,3	12,3	28,1	5.922	52,4	143,6
BCI Vida	AA(cl)	4,04	199.545	60.203	95,2	24,5	8,5	5.108	5,0	25,5
Itaú Seguros	A+(cl)	0,66	69.685	13.752	101,1	33,4	7,0	969	2,9	4,7
Zurich-Santander	NDF	2,63	213.549	56.301	63,0	18,9	33,9	19.094	18,3	71,5
Banchile	NDF	4,90	98.776	58.669	86.0	47,9	10,6	6.200	12,5	65,2

*Anualizado NDF: No Disponible por Fitch.
Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros.

Distribución Prima Desgravamen
(Al 30 de junio de 2016)

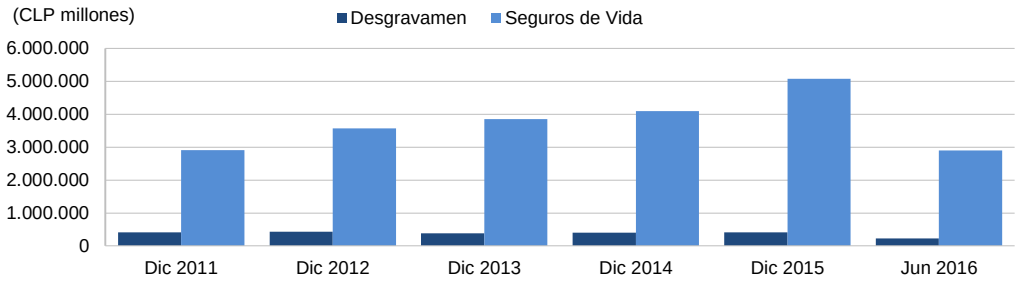


Fuente: Asociación de Aseguradores de Chile.

A junio de 2016, la prima del segmento de seguros de vida estaba compuesta por una proporción mayoritaria de rentas vitalicias (49%), seguido de seguros con cuentas únicas de inversión (11%). En tanto, el ramo de desgravamen representó un 7,5% de la prima directa total del segmento, disminuyendo en 12% su participación respecto a la misma fecha el año anterior, a pesar de que el segmento ha mostrado un alza en el volumen de primaje importante en los últimos años, aumentando en promedio 8%los últimos 3 años.

Históricamente, el grupo comparable ha mostrado índices elevados de rentabilidad. A junio de 2016, el ROAA promedio alcanzó rangos de 9,7% (veces), mientras que el ROAE fue de 41,7%. A la misma fecha, CF Seguros alcanzó retornos de 52,4% y 143,6% anualizados respectivamente, explicados fundamentalmente porque, si bien la compañía no cuenta con un extenso historial de operaciones, el primer semestre de 2016 operó una cartera de alto primaje proveniente de una de las filiales del grupo. Ello significó tener un crecimiento abultado en prima en un corto período de tiempo, al mismo tiempo que a la fecha contó con un nivel bajo de activos y un patrimonio acotado, explicado fundamentalmente por su política de cesión total que le permite mantener reservas reducidas.

Evolución Prima Industria Seguros de Vida y Desgravamen



Fuente: Fitch.

Capitalización y Apalancamiento

	Jun 16	Jun 15	Dic 15	Dic 14	Dic 13	Expectativas de Fitch
Endeudamiento Normativo (X)	0,72	0	0,07	-	-	Fitch espera que la compañía mantenga niveles de apalancamiento muy reducidos, al menos en una etapa inicial hasta el mediano plazo, conforme a su estrategia de cesión total que limita el efecto de constitución de reservas.
Prima Retenida / Patrimonio (X)	-0,05	0	0	-	-	
Oblig Bancos/Pasivo Exigible (%)	0	0	0	-	-	
Patrimonio / Activos (%)	0,36	100	0,93	-	-	
Utilidades Retenidas/Patrimonio (%)	0,7	0	-0,07	-	-	

Fuente: SVS, Fitch.

Estrategia de Crecimiento Orgánico

- Cumplimiento de Capitalización Mínima Requerida por el Regulador
- Estrategia de Cesión Amplia Limita Nivel de Apalancamiento

Cumplimiento de Capitalización Mínima Requerida por el Regulador

La existencia de CF Seguros fue autorizada por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) el 15 de junio de 2015, constituyéndose con un capital inicial levemente superior al requerimiento mínimo regulatorio de UF90 mil. A junio de 2016, el patrimonio registrado fue de CLP8.248 millones, representando el capital pagado a la fecha un 30,1% del patrimonio En tanto, el 69,9% restante del patrimonio corresponde a resultados acumulados. Fitch estima que dada la estrategia de negocios de la compañía, su base patrimonial muestra un fortalecimiento progresivo en los primeros años de operaciones, sin descartar que, en función de buenos resultados en el corto plazo, podría realizarse una distribución de dividendos.

Estrategia de Cesión Amplia Limita Nivel de Apalancamiento

La estrategia basada en una estructura de amplia cesión de riesgos, al menos en el mediano plazo, sustenta la proyección de indicadores de apalancamiento acotados, en gran medida, por el limitado protagonismo que tendrían las reservas sobre su composición de pasivos. A junio de 2016, en línea con las proyecciones iniciales, los indicadores de apalancamiento de la compañía observados fueron reducidos, en rangos inferiores a 1,0 vez (x), lo que, en opinión de Fitch, es consecuente con su estrategia y foco de negocios.

Desempeño Operativo

	Jun 2016	Jun 2015	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013	Expectativas de Fitch
Índice Combinado (%)	3.484,3	-	-	-	-	Fitch espera que los indicadores operativos se mantengan favorables en el largo plazo como respuesta a políticas de suscripción y tarificación estables.
Índice Operacional (%)	3.555,1	-	-	-	-	
Gastos de Adm./Activos (%)	23,0	-	-	-	-	
ROAA (%)	143,6	-	-	-	-	
ROEA (%)	52,4	-	-	-	-	

Fuente: SVS, estimaciones Fitch.

Resultados Positivos Explicados por Inicio de Operaciones con Cartera Madura

- Resultado en Línea con Proyecciones y Sustentado en Ingresos por Comisiones Cedidas

Resultados en Línea con Proyecciones y Sustentado en Ingresos por Comisiones Cedidas

Aun cuando el inicio de venta de pólizas comenzó a principios de 2016, a junio de 2016 los resultados obtenidos por CF seguros fueron positivos, alcanzando una utilidad del período de CLP5.922, con un ROAA de 52,4% y un ROAE de 143,6% anualizados, ambos muy por sobre el promedio de sus comparables que operan líneas de desgravamen, los cuales exhibieron, en promedio, 9,7% y 41,7%, respectivamente.

Conforme la estructura de cesión que estructura CF Seguros, la cual se mantendrá en el mediano plazo, la compañía logró generar un ingreso importante por cesión de comisiones (68,7% de la prima directa a junio de 2016). Por lo tanto, si bien la prima retenida neta ganada tiende a cero, los ingresos por comisiones cedidas son el gran aportante de ingresos de la compañía, resultando en una estructura de gastos de administración liviana y flexible, lo que favorece al resultado técnico de CLP7.779 millones a la fecha.

Inversiones / Liquidez

	Jun 16	Jun 15	Dic 15	Dic 14	Dic 13	Expectativas de Fitch
Activos Liq / Pasivo Exigible (x)	1,6	-	-	-	-	Fitch espera que la compañía mantenga una estructura de inversiones conservadora en términos de riesgo crediticio, enfocada mayormente a sostener una liquidez amplia. Fitch estima una volatilidad baja de los ingresos financieros.
Inv. Acciones / Inversiones Finan (%)	0	0	-	-	-	
Participación Rel. / Patrimonio (%)	0	0	-	-	-	
Inv. Inmobiliarias / Patrimonio (x)	0	0	-	-	-	
Renta Fija / Inversiones Financieras (%)	100	100	-	-	-	

Fuente: SVS, cálculos Fitch.

Política de Inversiones Conservadora

- Estrategia de Inversiones de Liquidez Alta y Riesgo Crediticio Bajo

Estrategia de Inversiones de Alta Liquidez y Bajo Riesgo Crediticio

Desde su inicio CF Seguros definió una política de inversiones conservadora, que reportara un nivel de riesgo crediticio bajo al mismo tiempo que ofreciera liquidez. A junio de 2016, la compañía registró inversiones acordes a su estrategia, contando en su cartera con distintos instrumentos de renta fija, concentrados principalmente en instrumentos del Estado (47%), depósitos a plazo (27%) y bonos bancarios (20%), constituyendo así una cartera con las características que se trazaron en el plan inicial.

Adecuación de Reservas

	Jun 16	Jun 15	Dic 15	Dic 14	Dic 13	Expectativas de Fitch
Res. Matemática / Reservas (%)	42,8	-	-	-	-	La constitución de reservas tendría un efecto neto limitado en los pasivos de la compañía, al menos en una etapa inicial de operaciones, considerando su estrategia de cesión total de primas de desgravamen y vida.
Reservas / Prima Retenida (x)	-18,8	-	-	-	-	
Inversiones / Reservas (x)	109,2	-	-	-	-	
Reservas / Costo Siniestro + Renta (x)	0	-	-	-	-	

Fuente: SVS, cálculos Fitch.

Estructura de Reservas Acorde a Estrategia de Cesión Total de Riesgos

- Constitución de Reservas Delimitada por Normativa

Constitución de Reservas Delimitada por Normativa

La normativa de seguros establece claras exigencias para la constitución de reservas en las distintas líneas de negocio autorizadas a operar por las compañías de seguros, requerimientos que son considerados por Fitch como riguroso en comparación al contexto regional. De esta forma, CF Seguros cuenta con una constitución de reservas en línea con los requerimientos normativos y, en consecuencia, de su estrategia de cesión total de riesgos en el mediano plazo, estas fueron a junio de 2016 de CLP8.479 millones.

Retención y Reaseguro

Cesión Total de Riesgos

A junio de 2016, la compañía mantenía una política de cesión del 100% de sus riesgos, con exclusividad al accionista minoritario BNP Paribas Cardif Seguros de Vida S.A., el cual se encuentra clasificado por otras agencias locales en categoría AA en escala nacional, de acuerdo a la nomenclatura y definiciones requeridas por la SVS. El contrato de reaseguro incorpora un contrato proporcional cuota parte por el 100% de la prima suscrita.

Apéndice A: Información Financiera Resumida

CF Seguros de Vida S.A.

Balance General (CLP millones)	Jun 2016	Jun 2015*	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013
Activos Liquidables	9.257	2.333	2.405	-	-
Efectivo Equivalente	239	2.333	330	-	-
Instrumentos Financieros	9.018	0	2.075	-	-
Otras Inversiones	0	0	0	-	-
Avance Pólizas	0	0	0	-	-
Cuenta Única de Inversión	0	0	0	-	-
Participaciones Grupo	0	0	0	-	-
Inversiones Inmobiliarias	0	0	0	-	-
Propiedades de Inversión	0	0	0	-	-
Leasing	0	0	0	-	-
Otras Financieras	0	0	0	-	-
Cuentas de Seguros	13.227	0	0	-	-
Deudores Prima	2.470	0	0	-	-
Deudores Reaseguro	2.278	0	0	-	-
Deudores Coaseguro	0	0	0	-	-
Participación Reaseguro en Reservas	8.479	0	0	-	-
Activo Fijo	0	0	0	-	-
Otros Activos	117	0	74	-	-
Total Activos	**22.601**	**2.333**	**2.479**	**-**	**-**
Reservas Técnicas	8.479	0	0	-	-
Pasivo Financiero	0	0	0	-	-
Cuentas de Seguros	13.227	0	0	-	-
Deudas por Reaseguro	2.445	0	0	-	-
Prima por Pagar Coaseguro	0	0	0	-	-
Otros	0	0	0	-	-
Otros Pasivos	3110	0	161	-	-
Total Pasivos	**14.353**	**0**	**161**	-	-
Capital Pagado	2.483	2.333	2.483	-	-
Reservas	6	0	-3	-	-
Utilidad (Pérdida) Retenida	5.759	0	-163	-	-
Otros Ajustes	0	0	0	-	-
Patrimonio	**22.601**	**2.333**	**2.479**	-	-

Estado de Resultados					
Prima Retenida	-225	0	0	-	-
Prima Directa y Aceptada	21.039	0	0	-	-
Prima Cedida	21.265	0	0	-	-
Variación Reservas	0	0	0	-	-
Costo de Siniestro Neto	**0**	0	**0**	**-**	**-**
Resultado Intermediación	-10.440	0	0	-	-
Costo de Suscripción	4014	0	0	-	-
Ingresos por Reaseguro	**-14.454**	0	**0**	**-**	**-**
Otros Gastos	2.295	0	0	-	-
Margen de Contribución	10.215	**0**	0	-	-
Costo de Administración	2.595	0	239	-	-
Resultado Inversiones	159	0	6	-	-
Resultado Técnico de Seguros	7.779	0	-233	-	-
Otros Ingresos y Gastos	0	0	0	-	-
Neto unidades Reajustables	0	0	0	-	-
Corrección Monetaria	0		0	-	-
Resultado Antes de Impuesto	7.779	**0**	-233	-	-
Impuestos	1.857		-70	-	-
Resultado Neto	5.922	**0**	-163	-	-

*La compañía emitió sus primeros estados financieros al 30 de junio de 2015.
Fuente: SVS.

Categorías de Clasificación de Riesgo

(Según Norma de Carácter General Nº 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 aquellos instrumentos 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 ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS.. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB 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 POLITICAS 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, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), 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 e informes 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 o un informe 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 y sus informes, 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 y las proyecciones de información financiera y de otro tipo 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 y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. 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 substituto 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 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.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".