

# Compañía de Seguros Generales Continental S.A.

## Resumen Ejecutivo

### Clasificaciones

#### Nacional

Obligaciones Ei(cl)

### Perspectiva

Estable

### Resumen Financiero

#### Compañía de Seguros Generales Continental S.A.

(USD millones)	30 sep 2016	30 sep 2015
Activos	24,26	12,39
Inversiones	4,72	4,01
Reservas	13,30	4,95
Patrimonio	5,34	3,62
Prima Directa	8,04	3,61
Resultado Neto	0,03	(1,06)
ROAA %	0,2	(14,9)
ROAE %	0,9	(33,9)

Fuente: SVS.

### Informes Relacionados

[Perspectiva 2017: Sector Asegurador Chileno \(Enero 13, 2017\).](#)

[Panorama de Seguros Chile \(Enero 11, 2017\).](#)

### Analistas

Alexander Waintrub  
+56 2 2499 3324  
[alexander.waintrub@fitchratings.com](mailto:alexander.waintrub@fitchratings.com)

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

### Factores Clave de la Clasificación

**Base de Información Financiera y Operativa Limitada:** La clasificación de Compañía de Seguros Generales Continental S.A. (Continental Generales) se sustenta en una historia financiera y operativa limitada, con primaje activo a partir de 2015. Como sus indicadores de crecimiento y desempeño principales enfrentan volatilidad, aún no son representativos en la estrategia de largo plazo.

**Crecimiento Exponencial de Primaje Se Mantiene:** Acorde a la etapa inicial de operaciones de la compañía, el crecimiento de primaje sigue en rangos muy amplios y superiores al mercado. Impulsada principalmente por el segmento de *property*, la compañía registró en los últimos 12 meses móviles a septiembre de 2016, un alza de primaje de 109,6%, alcanzando CLP5.288 millones. Pese a lo anterior, su participación de mercado continúa acotada con 0,3% de la prima total de la industria, e inferior a 1,6% en sus segmentos más activos, a excepción de casco aéreo, en el cual tuvo una participación de 5,4% de la prima total.

**Prima Diversificada:** Mantiene su foco de negocio en seguros corporativos, enmarcándose en la estrategia de grupo junto con su compañía hermana, Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A. (Continental Crédito), líder en seguros de garantía y crédito. Continental Generales conserva una prima diversificada que, a septiembre de 2016, estaba compuesta principalmente por los segmentos de *property* (39,6%), responsabilidad civil (21,3%) y cascos (10,9%).

**Niveles de Apalancamiento Crecientes:** Aunque los indicadores de endeudamiento están en rangos acotados, exhiben una tendencia en aumento, propia de su etapa de crecimiento. A septiembre de 2016, el índice de apalancamiento neto fue de 2,21 veces (x), mayor a 1,57x de septiembre de 2015. El índice de endeudamiento normativo fue de 1,27x, aún muy inferior al promedio de sus comparables (2,92x). Fitch prevé que el nivel de apalancamiento debiese incrementar paulatinamente, en rangos inferiores al promedio de mercado, conforme su volumen de negocios madure en el mediano y largo plazo.

**Desempeño Marcado por la Fase Inicial de Operaciones:** Aunque el resultado técnico mejoró respecto al período anterior, sigue apalancado a los costos altos de administración para su volumen de negocios, registrando a septiembre de 2016 una pérdida operativa de CLP186 millones negativo y un resultado neto positivo de CLP20 millones. Los indicadores de retorno sobre patrimonio (ROAE) y retorno sobre activos (ROAA) fueron positivos (0,9% y 0,2%), muy superiores a lo observado a septiembre de 2015 (-33,9% y -29,2%, respectivamente).

**Elevada Cesión de Prima:** Congruente con la etapa en la que se encuentra la compañía, la cesión de riesgos que mantiene es alta. A septiembre de 2016, tuvo una cesión de 93,1% de la prima total. Los contratos de reaseguro tienen como contraparte una cartera diversificada de reaseguradores, todos ellos con presencia internacional y calidad crediticia sólida.

### Sensibilidad de la Clasificación

La Perspectiva Estable se sustenta en que Fitch no prevé cambios relevantes en la estrategia de la compañía en el corto a mediano plazo. Cambios en la clasificación podrían darse ante una historia financiera de al menos 3 años de primaje activo, que permita evaluar con una base sólida el comportamiento operacional de la compañía, así como el cumplimiento del plan de negocio trazado.

# Compañía de Seguros Generales Continental S.A.

## Informe de Clasificación

### Clasificaciones

#### Nacional

Obligaciones Ei(c)l

### Perspectiva

Estable

### Resumen Financiero

#### Compañía de Seguros Generales Continental S.A.

(USD millones)	30 sep 2016	30 sep 2015
Activos	24,26	12,39
Inversiones	4,72	4,01
Reservas	13,30	4,95
Patrimonio	5,34	3,62
Prima Directa	8,04	3,61
Resultado Neto	0,03	(1,06)
ROAA %	0,2	(14,9)
ROAE %	0,9	(33,9)

Fuente: SVS.

### Informes Relacionados

[Perspectiva 2017: Sector Asegurador Chileno \(Enero 13, 2017\).](#)

[Panorama de Seguros Chile \(Enero 11, 2017\).](#)

### Analistas

Alexander Waintrub  
+56 2 2499 3324  
[alexander.waintrub@fitchratings.com](mailto:alexander.waintrub@fitchratings.com)

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

### Factores Clave de la Clasificación

**Base de Información Financiera y Operativa Limitada:** La clasificación de Compañía de Seguros Generales Continental S.A. (Continental Generales) se sustenta en una historia financiera y operativa limitada, con primaje activo a partir de 2015. Como sus indicadores de crecimiento y desempeño principales enfrentan volatilidad, aún no son representativos en la estrategia de largo plazo.

**Crecimiento Exponencial de Primaje Se Mantiene:** Acorde a la etapa inicial de operaciones de la compañía, el crecimiento de primaje sigue en rangos muy amplios y superiores al mercado. Impulsada principalmente por el segmento de *property*, la compañía registró en los últimos 12 meses móviles a septiembre de 2016, un alza de primaje de 109,6%, alcanzando CLP5.288 millones. Pese a lo anterior, su participación de mercado continúa acotada con 0,3% de la prima total de la industria, e inferior a 1,6% en sus segmentos más activos, a excepción de casco aéreo, en el cual tuvo una participación de 5,4% de la prima total.

**Prima Diversificada:** Mantiene su foco de negocio en seguros corporativos, enmarcándose en la estrategia de grupo junto con su compañía hermana, Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A. (Continental Crédito), líder en seguros de garantía y crédito. Continental Generales conserva una prima diversificada que, a septiembre de 2016, estaba compuesta principalmente por los segmentos de *property* (39,6%), responsabilidad civil (21,3%) y cascos (10,9%).

**Niveles de Apalancamiento Crecientes:** Aunque los indicadores de endeudamiento están en rangos acotados, exhiben una tendencia en aumento, propia de su etapa de crecimiento. A septiembre de 2016, el índice de apalancamiento neto fue de 2,21 veces (x), mayor a 1,57x de septiembre de 2015. El índice de endeudamiento normativo fue de 1,27x, aún muy inferior al promedio de sus comparables (2,92x). Fitch prevé que el nivel de apalancamiento debiese incrementar paulatinamente, en rangos inferiores al promedio de mercado, conforme su volumen de negocios madure en el mediano y largo plazo.

**Desempeño Marcado por la Fase Inicial de Operaciones:** Aunque el resultado técnico mejoró respecto al período anterior, sigue apalancado a los costos altos de administración para su volumen de negocios, registrando a septiembre de 2016 una pérdida operativa de CLP186 millones negativo y un resultado neto positivo de CLP20 millones. Los indicadores de retorno sobre patrimonio (ROAE) y retorno sobre activos (ROAA) fueron positivos (0,9% y 0,2%), muy superiores a lo observado a septiembre de 2015 (-33,9% y -29,2%, respectivamente).

**Elevada Cesión de Prima:** Congruente con la etapa en la que se encuentra la compañía, la cesión de riesgos que mantiene es alta. A septiembre de 2016, tuvo una cesión de 93,1% de la prima total. Los contratos de reaseguro tienen como contraparte una cartera diversificada de reaseguradores, todos ellos con presencia internacional y calidad crediticia sólida.

### Sensibilidad de la Clasificación

La Perspectiva Estable se sustenta en que Fitch no prevé cambios relevantes en la estrategia de la compañía en el corto a mediano plazo. Cambios en la clasificación podrían darse ante una historia financiera de al menos 3 años de primaje activo, que permita evaluar con una base sólida el comportamiento operacional de la compañía, así como el cumplimiento del plan de negocio trazado.

## Tamaño y Posición de Mercado

### Entidad en Etapa Inicial Con Enfoque a Seguros Corporativos

- Prima Diversificada, Enfocada a Productos Especializados
- Amplio Aumento de Prima, Todavía con Participación de Mercado Acotada

### Prima Diversificada, Enfocada a Productos Especializados

Continental Generales se encuentra en una etapa inicial de actividad que se enfoca en el segmento corporativo de tamaño medio y pequeño, apoyados en el posicionamiento, experiencia, y foco de negocios de su compañía hermana, Continental Crédito. A septiembre de 2016, la prima directa alcanzó los CLP5.288 millones, la cual aunque ha logrado mantener una diversificación y atomización de riesgos adecuadas, se encuentra en una etapa de pleno desarrollo, por lo que su mezcla de prima podría sufrir alteraciones en el corto y mediano plazo. A septiembre de 2016, la prima provino en mayor medida en ramos de *property* (39,6%), seguido por aquellos de responsabilidad civil (21,3%), cascos (10,9%), ingeniería (8,5%), salud (8,5%), transporte (7,2%) y otros (4,0%).

### Gran Aumento de Prima, Todavía con Participación de Mercado Acotada

Durante los últimos 12 meses móviles, el volumen de prima mostró una fuerte alza de 109,6%. En opinión de Fitch, esta tasa es consistente con la etapa inicial de negocios que atraviesa y a su base comparativa limitada. En opinión de la agencia, y considerando las proyecciones de la compañía, el crecimiento de primaje se mantendría en rangos elevados, y muy superior al mercado, en el mediano plazo. Su historial de operaciones limitado se refleja en una participación baja de mercado. A septiembre de 2016, esta última ascendió a 0,3% del primaje de seguros generales. No obstante, dado el perfil de negocios especializado que ha definido la compañía, serían esperables tasas de participación de mercado en rangos moderados incluso en una etapa de madurez productiva.

### Estructura de Propiedad Neutral para la Clasificación

Continental Generales es propiedad en un 100% de Inversiones Credere S.A., por medio de la sociedad Credere SpA. Esta última es propiedad en 50,1% de Agustinas compañía. A su vez, Catalana de Occidente es propietario del restante 49,9%. Catalana Occidente es un *holding* asegurador español conformado por diversas compañías relacionadas al rubro asegurador con operaciones en más de 50 países, patrimonio consolidado de EUR249 millones y un nivel de activos consolidados por EUR13.908 millones, y que continúa creciendo.

### Gobierno Corporativo

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

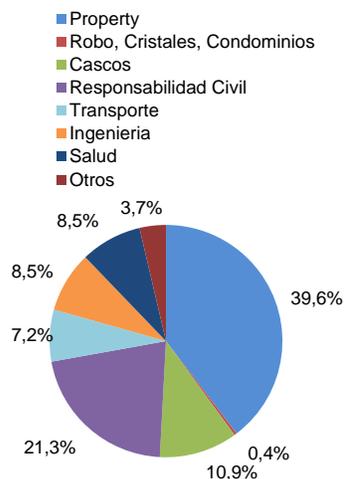
El sistema de gobierno corporativo y control interno se ajustan a los requerimientos de la normativa local. A partir de 2017 se implementaron los comités de cumplimiento, de inversiones, y el de control y gestión de riesgos, siendo visibles dentro del marco de los requerimientos que la normativa local estipula.

### Presentación de Cuentas

Los estados financieros a diciembre de 2015 fueron auditados por la firma KPMG sin presentar observaciones.

### Mezcla de Prima Suscrita

Septiembre 2016

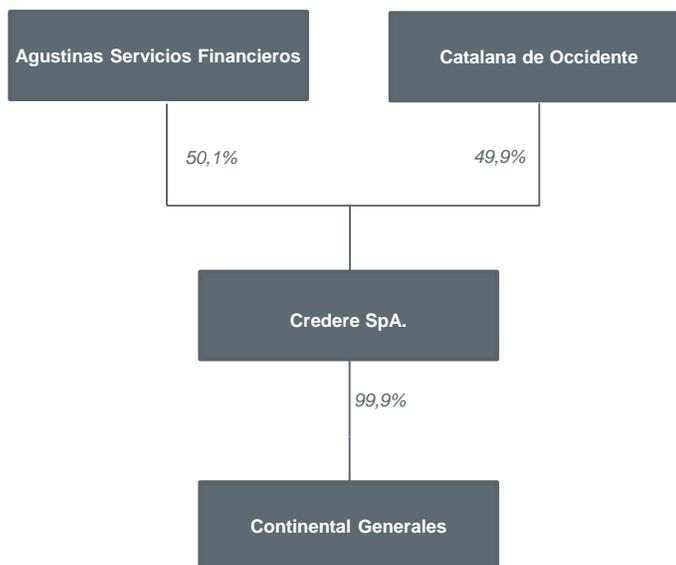


Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

### Metodología Relacionada

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

Estructura de Propiedad Simplificada



Fuente: SVS y Fitch.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

La industria de seguros en Chile se desenvuelve en un marco operativo maduro, reflejando una tendencia favorable en términos de penetración a nivel regional, que podría bordear el 5% del producto interno bruto (PIB) al cierre de 2016. Aunque dichos indicadores se mantienen superiores a la media de la región (penetración promedio de 2,3% del PIB), estos aún siguen alejados de las economías que agrupa la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (en rangos de 8%), por lo que presenta todavía atractivos espacios de crecimiento.

El segmento de seguros generales representa aproximadamente un tercio de la prima total del mercado de seguros en Chile y ha sostenido históricamente una penetración de seguros en torno a 1,4% del PIB, la cual Fitch proyecta estable para el corto plazo. Aunque los segmentos de *property* y vehículos concentran la mayor proporción del primaje del segmento de seguros generales (60,6% a septiembre 2016), la industria mantiene una mezcla de prima balanceado y estable y, a su vez, niveles de concentración moderados que favorecen la competitividad.

Durante 2016, el segmento de seguros generales logró revertir las intensas presiones tarifarias de 2015, registrando a septiembre de 2016 una utilidad neta por CLP55.649 millones, 930,4% superior a la utilidad neta obtenida a septiembre de 2015 (CLP5.401 millones), lo que se tradujo en una rentabilidad sobre activos anualizados (ROAA) de 1,9% y sobre patrimonio anualizado (ROAE) de 10,6%, ambas superiores a las rentabilidades presentadas al cierre de 2015. A su vez, en ese mismo año, el alza de tasas de interés de referencia a nivel local limitó el aporte a resultado neto, que históricamente provenía de los ingresos financieros, por efecto de la revalorización de inversiones; sin embargo, debido a su limitada duración, Fitch espera un efecto acotado.

La industria de seguros generales ha mantenido históricamente una protección de reaseguros sólida, limitando de manera adecuada los siniestros netos frente a eventos de severidad, particularmente catastróficos. La industria mantiene tasas de retención en rangos acotados (60,6% agregada a septiembre 2016) con enfoque en restringir la volatilidad patrimonial por efectos de exposición de riesgos.

Parte importante de anuncios de fusiones y adquisiciones de grupos aseguradores internacionales realizados durante 2015 se materializaron en 2016, o están prontos a materializarse, mostrando

que a pesar de identificarse a la industria de seguros generales como una industria madura, sigue teniendo oportunidades de desarrollo amplias y atractivas. En esta etapa inicial con actores nuevos en la industria, se observó una concentración de prima asociada en gran medida a aseguradoras internacionales (78,2%), a septiembre de 2016. En opinión de Fitch, estas podrían superar el 80% en el corto plazo.

## Análisis Comparativo

(Cifras a septiembre de 2016)

(CLP millones)	Clasificación	Participación de Mercado (%)	Activos	Prima Directa	ROAA (%)	ROAE (%)	Endeudamiento Normativo	PRND/ Patrimonio (x)	Índice Combinado (%)	Gastos Administración/ PRND (x)
Continental Generales	Ei(c)	0,3	15.967	5.288	0,2	0,9	1,27	0,10	212,4	2,53
HDI Generales	AA-(c)	9,3	306.689	167.446	5,5	28,0	3,21	2,57	99,4	0,21
Liberty	AA-(c)	6,6	234.989	117.319	(1,7)	(8,9)	3,08	2,72	107,6	0,26
Orion	NRF	1,8	58.890	31.913	2,0	18,0	2,47	0,14	(28,8)	4,06

NDF: No clasificado por Fitch. PRND: Prima Retenida Neta Devengada.

Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros.

A la fecha referida, la industria de seguros generales registró un crecimiento en prima suscrita de 6,0% respecto a los últimos 12 meses móviles, impulsado por el crecimiento en líneas de amplio volumen de prima, como incendio ordinario (5,7%) y terremoto y maremoto (5,0%). Por su parte, Continental Generales creció considerablemente en la mayoría de sus líneas de negocio, alcanzando un crecimiento de primaje de 109,6%.

Los resultados positivos de la industria de seguros generales se tradujeron en un ROAA de 1,9% y un ROAE de 10,6%, frente a los cuales Continental Generales comparó negativamente con indicadores de 0,2% y 0,9% respectivamente. No obstante, estos resultados son favorables para la compañía en términos de evolución, dada su historia de operaciones limitada. Asimismo, la industria alcanzó un índice combinado de 99,9% frente al 212,4% obtenido por Continental Generales.

En términos de resultados frente a su grupo comparable, la compañía registró un resultado positivo de CLP20 millones, aunque acotado. Aunque este resultado es congruente con la etapa inicial en la que se encuentra, contrasta negativamente frente al promedio de las compañías comparables. En opinión de Fitch, ello no genera una presión adicional de riesgo, en la medida que la compañía avance hacia una cartera de madurez mayor.

Respecto al apalancamiento, el índice de endeudamiento normativo de la compañía fue de 1,27x, mientras que el grupo comparable promedió 2,92x a septiembre de 2016. Fitch estima que esta brecha tienda a reducirse frente a las proyecciones amplias de crecimiento de prima de mediano plazo.

## Capitalización y Apalancamiento

(x)	Sep 2016	Sep 2015	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013	Expectativas de Fitch
Apalancamiento Neto	2,21	1,57	1,82	0,09	0,05	La agencia espera que en el corto a mediano plazo los
Endeudamiento Normativo	1,27	1,35	1,66	0,36	0,04	indicadores de endeudamiento se establezcan hacia los
Reservas/Pasivo	0,70	0,56	0,57	0,18	0,90	rangos observados por sus comparables.
Utilidad Retenida/Patrimonio	(0,81)	(1,11)	(1,18)	(0,63)	(0,65)	
PRNG/Patrimonio	0,10	(0,20)	(0,14)	0,00	0,02	

Fuente: SVS y estimaciones de Fitch.

**Propensión Creciente de Endeudamiento**

- Niveles de Apalancamiento Bajos pero con Tendencia Creciente

**Niveles de Apalancamiento Bajos pero con Tendencia Creciente**

El resultado neto positivo registrado a septiembre de 2016 (CLP20 millones) y, fundamentalmente, el aumento de capital por CLP1050 millones enterado a comienzos de dicho año permitieron a Continental Generales operar con niveles de endeudamiento muy inferiores al del promedio de su grupo comparable y sostener el marcado crecimiento de primaje. A pesar de ello, este mantiene una tendencia creciente, con un indicador de apalancamiento de 0,1x, superior al exhibido en septiembre de 2015 (0,14x negativo), consistente con la base mayor de negocios.

El alza progresivo de operaciones, medido en un volumen mayor de primaje, le ha significado aumentar su nivel de pasivos, apoyando el nivel mayor de endeudamiento en rangos moderados. Esto se reflejó a septiembre de 2016 en el indicador de apalancamiento neto, alcanzando 2,21x, superior a 1,57x observado los últimos 12 meses móviles. La agencia estima que la tendencia creciente en los niveles de endeudamiento se mantenga en el corto a mediano plazo, particularmente el índice de prima retenida neta ganada sobre patrimonio, conforme la compañía continúe el incremento en su nivel de operaciones.

**Desempeño Operativo**

	Sep 2016	Sep 2015	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013 Expectativas de Fitch
Índice Combinado (%)	212,4	(209,8)	(267,3)	11.383,8	105,5
Índice Operacional (%)	173,3	(195,1)	(240,1)	10.180,7	(81,8)
Gastos de Administración/PRNG (%)	253,4	(107,6)	(172,9)	8253,3	97,6
ROAA (%)	0,2	(14,9)	(11,3)	(4,8)	3,4
ROAE (%)	0,9	(33,9)	(28,8)	(5,8)	3,5

PRNG: prima retenida neta ganada.  
Fuente: SVS y estimaciones Fitch.

**Resultados Favorables, Acorde a Etapa Inicial de Operaciones**

- Desempeño Operativo en Vías de Alcanzar Equilibrio Operacional

**Desempeño Operativo en Vías de Alcanzar Equilibrio Operacional**

A septiembre de 2016, Continental Generales registró un resultado neto de CLP20 millones, que se dio principalmente por el volumen de mayor primaje operado. Este último fue de CLP5.288 millones a la fecha referida, 109,6% superior al de septiembre de 2015, reflejo directo de la etapa de crecimiento que aún experimenta la compañía.

Sin embargo, aunque el resultado técnico mejoró bastante respecto a septiembre de 2015, aún se mantiene negativo (CLP186 millones negativo), a pesar de tener un margen de contribución positivo de CLP359 millones. Lo anterior es el efecto de los todavía costos de administración altos para su volumen actual de operaciones, que son propios de una compañía con pocos años de operaciones que todavía no alcanza una masa crítica. Si bien el resultado neto fue positivo, el margen operacional no ha sido suficiente para impulsar a los indicadores de manera robusta y estable. En esa misma línea, el índice combinado alcanzó 212,4%, mientras que el operacional fue de 173,3%.

## Inversiones y Riesgo de Activos

(%)	Sep 2016	Sep 2015	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013	Expectativas de Fitch
Inversión Financiera/Reservas	35,5	81,1	66,0	1.093,9	2.823,0	La agencia no espera cambios sustanciales en la mezcla de la cartera de inversiones de la compañía en el corto a mediano plazo, conservando así una liquidez elevada y un riesgo acotado.
Participación Reaseguro/Total de Activos	50,3	32,9	36,4	3,4	-	
Retorno Inversiones	4,5	2,8	3,4	1,6	3,4	

Fuente: SVS y estimaciones de Fitch.

### Perfil de Inversiones Conservador

- Liquidez Alta y Riesgo Crediticio Bajo

### Liquidez Alta y Riesgo Crediticio Bajo

A septiembre de 2016, las inversiones financieras de la compañía mantenían un grado alto de liquidez, debido a que una proporción relevante está en efectivo y equivalentes (8,7% de los activos netos de reaseguro) y el resto se encuentra concentrado en su mayoría en instrumentos de renta fija del sistema bancario. En opinión de Fitch, lo anterior implica un riesgo crediticio moderado y favorece a los indicadores de liquidez de la compañía. Además, Continental Generales mantiene una proporción relevante en bienes raíz de uso propio (10,3% del activo neto de reaseguro), posición que se irá diluyendo en el tiempo, conforme crezca el volumen de negocio de la compañía, en opinión de la agencia.

## Adecuación de Reservas

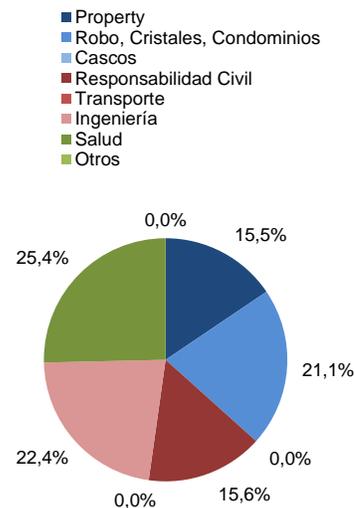
	Sep 2016	Sep 2015	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013	Expectativas de Fitch
Reservas de Siniestro/Reservas Técnicas (%)	53,4	29,2	43,8	27,3	2,9	La agencia espera que continúe el incremento en el monto de reservas de riesgo en curso, como resultado de la mayor actividad comercial esperada.
Reservas Riesgo en Curso/Reservas Técnicas (%)	42,5	58,9	46,6	72,7	-	
Superávit Inversiones/Patrimonio (%)	5,2	7,5	7,9	23,5	16,5	
Reservas Ajustadas/PRNG (x)	25,8	(6,8)	(13,0)	64,7	2,0	

PRNG: prima retenida neta ganada.

Fuente: SVS y estimaciones de Fitch.

### Retención por Ramo

Septiembre 2016



Fuente: SVS.

### Constitución de Reservas Delineada por Normativa

- Nivel de Reservas Creciente en Niveles Adecuados

### Nivel de Reservas Creciente en Niveles Adecuados

Las reservas de siniestro mostraron un crecimiento fuerte, consistente con la actividad mayor de negocio de la compañía. Sin embargo, es importante considerar que la estructura de alta cesión que mantiene la compañía implica que el reasegurador se hace cargo de la mayor parte de los siniestros netos. Aunque Continental Generales reconoce CLP4.676 millones como reserva de siniestros, el reasegurador genera una obligación por CLP4589 millones. Por lo tanto, el efecto neto en la compañía se mantiene altamente acotado e inferior al período anterior, en opinión de Fitch.

Continental Generales mantiene una cobertura del patrimonio de riesgo adecuada. A septiembre de 2016, esta alcanzaba un indicador patrimonio neto sobre patrimonio de riesgo de 1,47x, superior al 1,07x obtenido a la misma fecha en 2015.

En términos agregados, a septiembre de 2016 las reservas técnicas mostraron un crecimiento de 153,1% con respecto al mismo trimestre de 2015. Lo anterior tiene una relación directa con la etapa de crecimiento en la que está la compañía, y que en opinión de Fitch, debiera tender a

estabilizarse en el mediano plazo, conforme alcance el volumen de prima trazado en el plan de negocios.

### Reaseguro

Continental Generales mantiene un nivel de cesión elevada, acorde a su estrategia inicial de operaciones y enfoque marcado a eventos expuestos a mayores severidades, registrando un índice de prima cedida de 93,1% a septiembre de 2016. Ello incorpora una concentración alta del negocio como *fronting*. La porción cedida de los riesgos es transferida a un grupo (*pool*) amplio de reaseguradores, de reconocido prestigio internacional, y que exhiben riesgo crediticio bajo, muchos de los cuales cuentan con un historial amplio de reaseguro con su hermana, Continental Crédito.

### Composición Reaseguro a Septiembre de 2016

	<b>Clasificación Fortaleza Financiera de Seguros</b>	<b>Perspectiva Clasificación</b>	<b>Prima Cedida (CLP millones)</b>	<b>Proporción Prima Cedida (%)</b>
Amlin	A	Negativa	579	11,8
Aspen UK	NRF	--	296	6,0
Axis Re.	A+	Estable	739	15,0
Catlin Re.	NRF	--	724	14,7
Echo Ruck	A-	Estable	290	5,9
Hannover Ruck	AA-	Estable	985	20,0
Navigatos	A+	Estable	240	4,9
Swiss Re.	AA-	Estable	579	11,8
Validus Re	A	Estable	493	10,0

NCF: No Clasificado por Fitch. Nota: Las clasificaciones mencionadas son en escala internacional.  
Fuente: SVS.

## Apéndice A: Información Financiera Resumida

### Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A.

#### Balance General

(CLP millones)	Sep 2016	Sep 2015	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013
Activos Liquidables	3.109	2.804	2.853	2.534	2.729
Efectivo Equivalente	693	361	424	99	2.085
Instrumentos Financieros	2.415	2.444	2.429	2.435	644
Otras Inversiones	0	0	0	0	0
Avance Pólizas	0	0	0	0	0
Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Participaciones Grupo	0	0	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias	0	0	0	0	0
Propiedades de Inversión	0	0	0	0	0
Arrendamiento (Leasing)	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	10.436	3.555	4.915	274	0
Deudores Prima	1.855	438	974	80	0
Deudores Reaseguro	546	268	296	38	0
Deudores Coaseguro	0	0	0	0	0
Participación Reaseguro en Reservas	8.036	2.849	3.646	156	0
Activo Fijo	824	798	808	774	2
Otros Activos	1.598	1.503	1.438	987	604
<b>Total de Activos</b>	<b>15.967</b>	<b>8.661</b>	<b>10.014</b>	<b>4.568</b>	<b>3.335</b>
Reservas Técnicas	8.753	3.458	4.320	232	97
Riesgo en Curso	3.720	2.038	2.012	168	0
Matemáticas	0	0	0	0	0
Matemáticas Seguro SIS	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0
Rentas Privada	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	4.676	1.010	1.894	63	3
Reservas CUI	0	0	0	0	0
Otras Reservas	356	409	414	0	94
Pasivo Financiero	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	0	0	11	0	0
Deudas por Reaseguro	0	0	0	0	0
Prima por Pagar Coaseguro	0	0	11	0	0
Otros	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	848	1.472	1.486	898	10
<b>Total Pasivos</b>	<b>12.454</b>	<b>6.132</b>	<b>7.572</b>	<b>1.302</b>	<b>107</b>
Capital Pagado	6.305	5.255	5.255	5.255	5.255
Reservas	71	71	71	71	71
Utilidad (Pérdida) Retenida	(2.862)	(2.797)	(2.883)	(2.059)	(2.098)
Otros ajustes	0	0	0	0	0
<b>Patrimonio</b>	<b>3.513</b>	<b>2.529</b>	<b>2.443</b>	<b>3.266</b>	<b>3.228</b>

#### Estado de Resultados

(CLP millones)	Sep 2016	Sep 2015	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013
Prima Retenida	363	117	173	16	53
Prima Directa y Aceptada	5.288	2.523	3.763	211	53
Prima Cedida	4.925	2.406	3.590	195	0
Variación Reservas	108	501	505	12	5
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	(22)	42	109	63	2
Directo y Aceptado	3.189	1.043	2.073	63	2
Cedido	3.210	1.002	1.963	0	0
Resultado Intermediación	(234)	(11)	(65)	2	1
Costo de Suscripción	524	270	389	19	1
Ingresos por Reaseguro	758	281	453	17	0
Otros Gastos	152	362	269	46	0
<b>Margen de Contribución</b>	<b>359</b>	<b>(776)</b>	<b>(645)</b>	<b>(108)</b>	<b>45</b>
Costo de Administración	645	413	574	295	47
Resultado Inversiones	100	56	90	43	91
Resultado Técnico de Seguros	(186)	(1.133)	(1.129)	(361)	88
Otros Ingresos y Gastos	19	30	0	3	1
Neto Unidades Reajustables	48	-51	-76	15	15
<b>Resultado antes de Impuesto</b>	<b>(119)</b>	<b>(1.155)</b>	<b>(1.205)</b>	<b>(343)</b>	<b>104</b>
Impuestos	(140)	(417)	(381)	(154)	(8)
<b>Resultado Neto</b>	<b>20</b>	<b>(738)</b>	<b>(823)</b>	<b>(190)</b>	<b>112</b>

SIS: Seguros de Invalidez y Supervivencia. CUI: Cuenta Única de Inversión.  
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 esta 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 esta 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 esta 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 esta 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 ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](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](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 © 2017 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 afirmó 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 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 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".