

# 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.

| (CLP millones)        | 30 sep 2017 | 30 sep 2016 |
|-----------------------|-------------|-------------|
| Activos               | 26.298      | 15.967      |
| Inversiones           | 4.529       | 3.109       |
| Reservas              | 17.138      | 8.753       |
| Patrimonio            | 3.193       | 3.513       |
| Prima Suscrita        | 13.889      | 5.288       |
| Resultado Neto        | (48)        | 20          |
| ROAA <sup>a</sup> (%) | (4,7)       | (0,4)       |
| ROAE (%)              | (1,8)       | 0,8         |

<sup>a</sup> Considera resultado antes de impuestos.  
Fuente: SVS.

### Informes Relacionados

Perspectiva 2018: Sector Asegurador Chileno (Diciembre 5, 2017).

Continental Crédito (Marzo 30, 2018).

### Analistas

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

Carolina Álvarez  
+56 2 2499 3321  
carolina.alvarez@fitchratings.com

### Factores Clave de la Clasificación

**Base de Información Financiera y Operativa Limitada:** Compañía de Seguros Generales Continental S.A. (Continental Generales) mantiene una clasificación influida por un historial financiero y operativo limitado, contando con un primaje activo a partir de 2015, lo que resulta en un resultado e indicadores de desempeño volátiles, sin ser así representativos aun de la estrategia y plan de negocios para el corto y mediano plazo de la compañía.

**Gran Crecimiento en Primaje:** A septiembre de 2017, Continental Generales tuvo un crecimiento amplio en su nivel de prima de 162,7% en los últimos 12 meses, acorde con la etapa de crecimiento en la que se encuentra. A la fecha referida, alcanzó un volumen de prima de CLP13.889 millones, aún con una participación de mercado que si bien también aumentó respecto al año anterior, se mantiene acotada con 0,7%.

**Nivel de Endeudamiento Aumenta:** El endeudamiento ha aumentado acorde con la etapa de operaciones actual, alcanzando un indicador de prima retenida sobre patrimonio de 0,93x y de pasivo exigible sobre patrimonio de 2,13x. Estos debieran estabilizarse en el corto plazo a medida que Continental Generales madure en su nivel de operaciones. No obstante, dichos indicadores se encuentran en un rango favorable respecto a su grupo comparable, que a septiembre de 2017 alcanzó en promedio 2,59x y 3,72, respectivamente.

**Resultado Aun Volátil por Etapa de Crecimiento:** Continental Generales sigue en una etapa de crecimiento, lo que implica un resultado neto aún volátil que debiera alcanzar estabilidad en el corto plazo. A septiembre de 2017, tuvo un resultado técnico negativo de CLP355 millones con un resultado de última línea también negativo de CLP48 millones. Los indicadores de desempeño se mantuvieron negativos, con un retorno sobre patrimonio (ROAE) y sobre activos (ROAA) de 1,8x y 4,7x, ambos negativos, situación que Fitch Ratings prevé debiera revertirse en el corto plazo, una vez que alcance una masa crítica de operaciones.

**Cesión de Prima se Mantiene Elevada:** Continental Generales mantiene un nivel de cesión de riesgos que si bien es menor al registrado al tercer trimestre de 2016, sigue siendo importante. A septiembre de 2017 alcanzó 82,6% de la prima suscrita. Los contratos de reaseguro se establecen con un esquema diversificado de reaseguradores, con gran trayectoria y presencia internacional, además muestran un riesgo crediticio bajo.

### Sensibilidad de la Clasificación

Cambios en la clasificación podrán darse ante una estabilización en el comportamiento operacional, en conjunto con el resultado e indicadores que lo sustentan, frente a lo cual Fitch estará atento ante la posibilidad de realizar un cambio en la clasificación en el corto plazo.

# Compañía de Seguros Generales Continental S.A.

## Informe de Clasificación

### Clasificaciones

#### Nacional

Obligaciones

Ei(cl)

### Perspectiva

Estable

### Resumen Financiero

Compañía de Seguros Generales  
Continental S.A.

| (CLP millones)        | 30 sep<br>2017 | 30 sep<br>2016 |
|-----------------------|----------------|----------------|
| Activos               | 26.298         | 15.967         |
| Inversiones           | 4.529          | 3.109          |
| Reservas              | 17.138         | 8.753          |
| Patrimonio            | 3.193          | 3.513          |
| Prima Suscrita        | 13.889         | 5.288          |
| Resultado Neto        | (48)           | 20             |
| ROAA <sup>a</sup> (%) | (4,7)          | (0,4)          |
| ROAE (%)              | (1,8)          | 0,8            |

<sup>a</sup> Considera resultado antes de impuestos.  
Fuente: SVS.

### Informes Relacionados

Perspectiva 2018: Sector Asegurador  
Chileno (Diciembre 5, 2017).

Continental Crédito  
(Marzo 30, 2018).

### Analistas

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

Carolina Álvarez  
+56 2 2499 3321  
carolina.alvarez@fitchratings.com

### Factores Clave de la Clasificación

**Base de Información Financiera y Operativa Limitada:** Compañía de Seguros Generales Continental S.A. (Continental Generales) mantiene una clasificación influida por un historial financiero y operativo limitado, contando con un primaje activo a partir de 2015, lo que resulta en un resultado e indicadores de desempeño volátiles, sin ser así representativos aun de la estrategia y plan de negocios para el corto y mediano plazo de la compañía.

**Gran Crecimiento en Primaje:** A septiembre de 2017, Continental Generales tuvo un crecimiento amplio en su nivel de prima de 162,7% en los últimos 12 meses, acorde con la etapa de crecimiento en la que se encuentra. A la fecha referida, alcanzó un volumen de prima de CLP13.889 millones, aún con una participación de mercado que si bien también aumentó respecto al año anterior, se mantiene acotada con 0,7%.

**Nivel de Endeudamiento Aumenta:** El endeudamiento ha aumentado acorde con la etapa de operaciones actual, alcanzando un indicador de prima retenida sobre patrimonio de 0,93x y de pasivo exigible sobre patrimonio de 2,13x. Estos debieran estabilizarse en el corto plazo a medida que Continental Generales madure en su nivel de operaciones. No obstante, dichos indicadores se encuentran en un rango favorable respecto a su grupo comparable, que a septiembre de 2017 alcanzó en promedio 2,59x y 3,72, respectivamente.

**Resultado Aun Volátil por Etapa de Crecimiento:** Continental Generales sigue en una etapa de crecimiento, lo que implica un resultado neto aún volátil que debiera alcanzar estabilidad en el corto plazo. A septiembre de 2017, tuvo un resultado técnico negativo de CLP355 millones con un resultado de última línea también negativo de CLP48 millones. Los indicadores de desempeño se mantuvieron negativos, con un retorno sobre patrimonio (ROAE) y sobre activos (ROAA) de 1,8x y 4,7x, ambos negativos, situación que Fitch Ratings prevé debiera revertirse en el corto plazo, una vez que alcance una masa crítica de operaciones.

**Cesión de Prima se Mantiene Elevada:** Continental Generales mantiene un nivel de cesión de riesgos que si bien es menor al registrado al tercer trimestre de 2016, sigue siendo importante. A septiembre de 2017 alcanzó 82,6% de la prima suscrita. Los contratos de reaseguro se establecen con un esquema diversificado de reaseguradores, con gran trayectoria y presencia internacional, además muestran un riesgo crediticio bajo.

### Sensibilidad de la Clasificación

Cambios en la clasificación podrán darse ante una estabilización en el comportamiento operacional, en conjunto con el resultado e indicadores que lo sustentan, frente a lo cual Fitch estará atento ante la posibilidad de realizar un cambio en la clasificación en el corto plazo.

## 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.

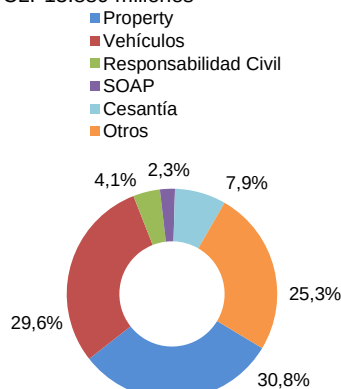
## Presentación de Cuentas

Los estados financieros a diciembre de 2017 fueron auditados por la firma KPMG sin presentar observaciones.

## Composición Prima Suscrita

Septiembre 2017

CLP13.889 millones



SOAP: Seguro obligatorio contra accidentes personales.

Fuente: CMF y cálculos de Fitch.

## Metodología Relacionada

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

## Tamaño y Posición de Mercado

### Compañía Pequeña, Enfocada en Seguros Corporativos

- Prima Diversificada con Orientación de Nicho
- Tasa de Crecimiento Amplia sobre una Posición de Mercado Acotada
- Corredores como Canal Principal

### Prima Diversificada con Orientación de Nicho

Continental Generales es una compañía enfocada en el segmento de seguros a empresas, con una iniciación de operaciones relativamente reciente, y una prima suscrita inicial a partir del ejercicio de 2015. El crecimiento de la compañía se ve apoyado por el posicionamiento que ostenta su compañía hermana, Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A. (Continental Crédito), haciendo uso de la experiencia y conocimiento del mercado que posee, junto con los distintos canales de distribución.

Continental Generales complementa el enfoque de Continental Crédito, segmento de giro único estipulado por el regulador. Así, la mezcla de prima de la compañía se mantiene a septiembre de 2017 diversificada, teniendo como línea principal el ramo de *property* (36,8% del total), seguido de transporte (22,7%) y responsabilidad civil (18,1%).

### Tasa de Crecimiento Amplia sobre una Posición de Mercado Acotada

A septiembre de 2017, Continental Generales alcanzó un volumen de prima suscrita por un total de CLP13.889 millones, logrando un crecimiento de 162,7% de crecimiento respecto a igual período en 2016, aumentando ampliamente el nivel de prima en sus líneas principales. Dicho crecimiento se alinea al plan trazado por la compañía y, al mismo tiempo, es congruente con la fase inicial de operaciones en la que se encuentra.

A pesar del crecimiento importante registrado, la participación de mercado de Continental Generales continúa limitada, alcanzando 0,7% del primaje suscrito por la industria de seguros generales al tercer trimestre de 2017. Fitch estima que el crecimiento de prima debiera mantenerse en tasas elevadas en el corto plazo, debiendo estabilizarse en rangos cercanos al crecimiento promedio de mercado una vez que se alcance la masa crítica objetivo de operaciones.

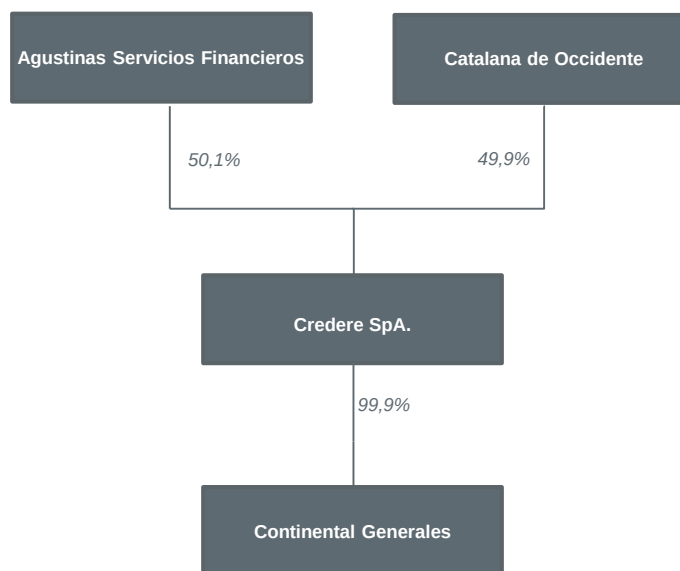
### Corredores Como Canal Principal

La estructura de distribución de productos se concentra casi en su totalidad en el canal corredores, siendo la venta directa casi nula en esta materia. La composición de negocio y su distribución no debiera tener cambios en el corto plazo, dado el enfoque de negocios de la compañía y el segmento en el que se desarrolla.

## Estructura de Propiedad Neutral para la Clasificación

Continental Generales es propiedad en 100% de Inversiones Credere S.A., por medio de la sociedad Credere SpA. Esta última es propiedad en 50,1% de Agustinas Compañía y 49,9% de Catalana de Occidente. Esta última entidad es un *holding* asegurador español conformado por diversas compañías relacionadas con el rubro asegurador con operaciones en más de 50 países, que cotiza en la Bolsa de Madrid, con patrimonio consolidado al cierre de 2017 de EUR357 millones y un nivel de activos consolidados por EUR14.201 millones.

## Estructura de Propiedad Simplificada

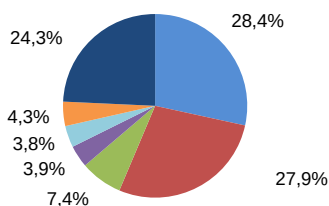


Fuente: SVS y Fitch.

## Prima Suscrita Industria Seguros Generales Chile

CLP1.858.670 millones

- Property
- Vehículos
- Cesantía
- Responsabilidad Civil
- Accidentes Personales
- Robo, Cristales y Condominios
- Otros



Fuente: CMF y cálculos de Fitch.

## Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Los niveles de crecimiento de la economía chilena durante 2017 tendieron a la baja, con expectativas económicas que, durante el año, tuvieron ajustes negativos de manera sucesiva. Fitch proyecta para el cierre de 2017 un crecimiento del producto interno bruto (PIB) de 1,4% y de 2,4% para el cierre de 2018, reflejando una tendencia positiva en el crecimiento.

El escenario económico del país durante 2017 tuvo un efecto negativo en la tendencia de crecimiento de la industria aseguradora, lo que provocó una caída en el primaje suscrito, agregado de 0,4% (anual a septiembre 2017). El crecimiento menor estuvo influenciado principalmente por la caída en el negocio de rentas vitalicias (septiembre 2017: 2,0% negativo), debido a su peso sobre el total, lo que afectó el comportamiento agregado. Pese al crecimiento económico menor, el segmento de seguros generales fue estable, con un incremento en primaje de 3,8%, liderado por las líneas vehiculares, mientras que las líneas ligadas a la actividad económica (transporte, ingeniería y *property*) tuvieron los niveles mayores de caídas en prima.

La composición de negocios agregada de la industria aseguradora chilena fue estable, concentrada a septiembre de 2017 en 70,1% en el segmento de seguros de vida (liderado por el negocio previsional), mientras que el segmento de seguros generales (liderado por negocios de *property* y vehículos) permaneció con 29,9%.

Respecto del segmento de seguros generales, la actividad económica menor de 2017 evidenció un efecto directo en el crecimiento. A septiembre de 2017, la industria mostró una caída de 58,5% en utilidades respecto al mismo trimestre de 2017, cerrando en CLP23.003 millones. Esto se tradujo en una rentabilidad sobre activos (ROAA) de 1,3% y sobre patrimonio (ROAE) de 4,0%, inferiores frente al mismo período. Los resultados operacionales se mantuvieron dentro de rangos estables, con una siniestralidad en 52,2% y con un índice combinado de 100,7%, sin grandes variaciones respecto a años anteriores e influidos por niveles de competitividad elevados en la industria local, producto también de la entrada de competidores al mercado.

Los niveles de endeudamiento, medidos como pasivo exigible sobre patrimonio, se mantuvieron dentro de los rangos históricos de 2,5x. Estos, además, permanecieron acotados por la normativa local que restringe el indicador en 5x. Las inversiones de las compañías registran niveles de liquidez altos, lo cual es coherente con los requerimientos para este tipo de negocios en la

industria local. Debido a la concentración mayoritaria en títulos nacionales, no se observan porcentajes de inversiones en activos riesgosos elevados.

Fitch espera que para 2018 las líneas vuelvan a registrar crecimientos, debido a las expectativas que se tienen sobre la economía para dicho año, en que las líneas de *property* y vehículo (las que concentran el mayor nivel de prima) proyectan un crecimiento promedio en torno a 9%.

## Análisis Comparativo

(Cifras a septiembre de 2017)

| (CLP millones)        | Clasificación | Participación de Mercado (%) | Activos | Prima Suscrita | ROAA <sup>a</sup> (%) | ROAE (%) | Endeudamiento Normativo | Prima Retenida/ Patrimonio (x) | Índice Combinado (%) | Gastos Administración/ Prima Retenida (%) |
|-----------------------|---------------|------------------------------|---------|----------------|-----------------------|----------|-------------------------|--------------------------------|----------------------|-------------------------------------------|
| Continental Generales | Ei(cl)        | 0,7                          | 26.298  | 13.889         | (4,7)                 | (1,8)    | 2,5                     | 0,93                           | 114,5                | 32,3                                      |
| HDI Generales         | AA-(cl)       | 9,6                          | 292.673 | 179.268        | (3,8)                 | (11,5)   | 5,47                    | 4,05                           | 105,3                | 21,5                                      |
| Liberty               | AA-(cl)       | 13,6                         | 533.264 | 253.674        | (10,4)                | (42,5)   | 4,53                    | 3,57                           | 117,2                | 27,3                                      |
| Orion                 | NCF           | 2,4                          | 83.277  | 43.911         | (4,1)                 | 13,0     | 3,46                    | 0,13                           | 7,6                  | 427,1                                     |

<sup>a</sup>Considera el resultado antes de impuestos. NCF: No clasificado por Fitch. x: veces.

Fuente: CMF.

A septiembre de 2017, la prima del segmento de seguros generales se compuso mayoritariamente por *property* (30,8%) y vehículos (29,6%) seguido por líneas más pequeñas como cesantía (7,9%) y responsabilidad civil (4,1%). Respecto al mismo período en 2017, la prima suscrita del segmento exhibió un crecimiento de 3,8% alcanzando CLP1.858.670 millones, explicado en gran medida por el crecimiento en líneas de vehículos de que en total aumentaron 8,8%.

Aun existiendo un grado importante de competitividad en la industria, se mantiene la concentración de primaje en los ramos en que se desarrolla Continental Generales. A septiembre de 2017, 83,5% de la prima directa del ramo vehicular estaba concentrado en cinco compañías, mientras que para las líneas asociadas a *property*, 76,0% de la prima se concentró en sólo seis compañías.

Al ser Continental Generales una compañía que aún se encuentra en una etapa de crecimiento, los indicadores de rentabilidad y desempeño se mantienen volátiles. Así, a septiembre de 2017, la entidad presentó una rentabilidad neta sobre patrimonio promedio de 1,8% negativo y sobre activos promedio de 4,7% negativo, levemente inferior al promedio de su grupo comparable en el caso del ROAA (3,4% negativo) pero superior respecto al promedio de ROAE (13,7% negativo).

## Capitalización y Apalancamiento

| (x)                                       | Sep 2017 | Sep 2016 | Dic 2016 | Dic 2015 | Dic 2014 | Dic 2013 | Expectativas de Fitch                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|-------------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Prima Retenida / Patrimonio               | 0,93     | 0,12     | 0,17     | 0,06     | 0,01     | 0,02     | La agencia espera que en el corto a mediano plazo los indicadores de endeudamiento se establezcan hacia rangos observados por sus comparables. Dicha estabilidad estará suscrita a la generación creciente de resultados o a inyecciones de capital fresco que permita sostener niveles de crecimiento superiores. |
| Endeudamiento Normativo                   | 2,50     | 1,27     | 2,41     | 1,66     | 0,36     | 0,04     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Reservas/Pasivo                           | 0,74     | 0,70     | 0,67     | 0,57     | 0,18     | 0,90     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Utilidad Retenida/Patrimonio              | (1,00)   | (0,81)   | (0,97)   | (1,18)   | (0,63)   | (0,65)   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Pasivo Exigible <sup>a</sup> / Patrimonio | 2,13     | 1,05     | 2,03     | 1,23     | 0,35     | 0,03     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |

<sup>a</sup> Pasivo incorpora descuento por la participación del reaseguro en las reservas técnicas. x: veces.

Fuente: CMF y estimaciones de Fitch.

### Nivel de Apalancamiento Acotado

- Apalancamiento Reducido, con Tendencia Creciente
- Política de Dividendos Conservadora

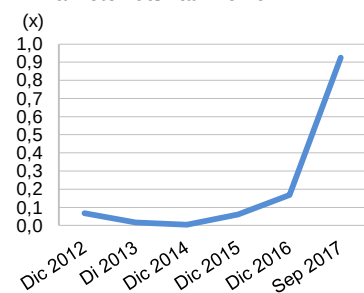
### Endeudamiento Reducido, con Tendencia Creciente

Los indicadores principales de apalancamiento de Continental Generales son bajos, aunque con una tendencia creciente, coherente con la etapa inicial en la que se encuentra. A septiembre de



## Evolución del Endeudamiento

Prima Retenida/Patrimonio



Fuente: CMF y cálculos de Fitch.

2017, estos compararon favorablemente con la industria de seguros generales, con un índice de prima retenida sobre patrimonio de 0,93x frente a 2,59x del promedio de su grupo comparable, así como un indicador de pasivo exigible a patrimonio de 2,13x frente a 3,72x promedio de su grupo comparable. Dichos indicadores están dentro de las proyecciones iniciales de la compañía, que contemplan un nivel de endeudamiento acotado en el corto a mediano plazo.

Fitch estima que el nivel de endeudamiento debiera seguir la tendencia creciente en el corto plazo, para estabilizarse en rangos bajos respecto a la industria, una vez alcance la masa crítica y el consecuente punto de equilibrio.

## Política de Dividendos Conservadora

Continental Generales mantiene una política de distribución de dividendos restringida principalmente por la etapa inicial o de crecimiento en la que se encuentra, además de seguir los lineamientos estratégicos de los controladores, los cuales históricamente han mantenido un perfil conservador en la materia. Respecto a aumentos de capital, en los años operativos que mantiene la compañía, solamente se ha llevado a cabo un aporte diferente al capital inicial, que ascendió a CLP1.050 millones, registrado durante 2016.

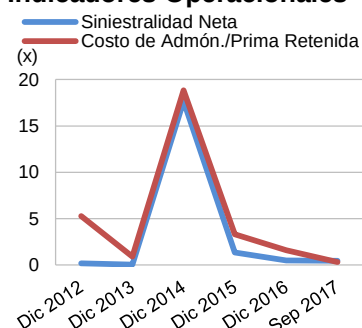
## Desempeño Operativo

|                                             | Sep 2017 | Sep 2016 | Dic 2016 | Dic 2015 | Dic 2014 | Dic 2013 | Expectativas de Fitch                                                                                                                                                                              |
|---------------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Índice Combinado (%)                        | 114,5    | 144,0    | 182,4    | 583,4    | 3963,5   | 96,4     | La agencia espera que se mantenga el fortalecimiento operacional de la compañía en el corto plazo, con indicadores combinado y operacional favorables conforme se alcance el equilibrio operativo. |
| Siniestralidad Neta (%)                     | 45,7     | (11,0)   | 47,5     | 132,9    | 1768,3   | 4,6      |                                                                                                                                                                                                    |
| Gastos de Administración/Prima Retenida (%) | 32,3     | 177,8    | 158,3    | 332,2    | 1884,2   | 89,2     |                                                                                                                                                                                                    |
| ROAA <sup>a</sup> (%)                       | (4,7)    | (0,4)    | (2,9)    | (22,6)   | (8,8)    | 3,1      |                                                                                                                                                                                                    |
| ROAE <sup>b</sup> (%)                       | (1,8)    | 0,8      | (7,7)    | (26,9)   | (5,8)    | 3,5      |                                                                                                                                                                                                    |

<sup>a</sup>Considera resultado antes de impuestos. <sup>b</sup> Anualizado.

Fuente: CMF y estimaciones Fitch.

## Indicadores Operacionales



Fuente: CMF y cálculos de Fitch.

## Resultado se Mantiene Volátil

- Resultado Negativo, Propio de Etapa de Crecimiento
- Equilibrio Operacional a Alcanzarse en Corto Plazo

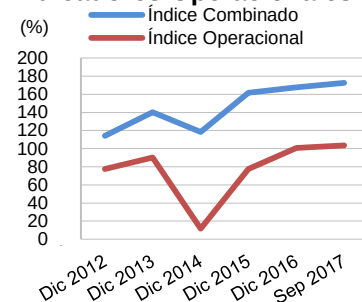
## Resultado Negativo, Propio de Etapa de Crecimiento

Si bien Continental Generales alcanzó un resultado neto positivo a septiembre de 2016 (CLP20 millones), la etapa de crecimiento de las operaciones en la que se encuentra la compañía deriva en resultados e indicadores de desempeño volátiles. Lo anterior explica el resultado negativo de CLP48 millones, acompañado de un ROAA y ROAE de 4,7% negativo y 1,8% negativo, ambos anualizados.

## Equilibrio Operacional a Alcanzarse en Corto Plazo

A pesar de exhibir volatilidad en los resultados, Continental Generales en su estado de resultados preliminar al cierre de año actual, el punto de equilibrio es alcanzado con mayor holgura. Fitch prevé que este se mantenga en el corto a mediano plazo, dado el volumen mayor de primaje que se espera la entidad conserve en dichos plazos.

## Indicadores Operacionales



Fuente: CMF y cálculos de Fitch.

## Inversiones y Liquidez

|                                              | Sep 2017 | Sep 2016 | Dic 2016 | Dic 2015 | Dic 2014 | Dic 2013 | Expectativas de Fitch                                                                                                                                                                     |
|----------------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Inversión Financiera/Reservas Netas (x)      | 3,1      | 8,6      | 5,5      | 10,9     | 33,6     | 28,2     | La agencia no espera cambios en el corto plazo importantes en la composición de la cartera de inversiones de Continental Generales, manteniendo la liquidez histórica que la caracteriza. |
| Participación Reaseguro/Total de Activos (%) | 58,5     | 50,3     | 53,3     | 36,4     | 3,4      | -        |                                                                                                                                                                                           |
| Retorno Inversiones (%)                      | 2,1      | 3,3      | 3,3      | 2,3      | 1,1      | 2,6      |                                                                                                                                                                                           |

x: veces.

Fuente: CMF y estimaciones de Fitch.

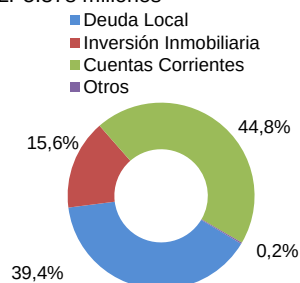
### Perfil de Inversiones Conservador

- Portafolio de Inversiones con Liquidez Alta
- Importante Participación de Reasegurador en Activos

### Portafolio de Inversiones

Marzo 2017

CLP5.378 millones



Fuente: CMF y cálculos de Fitch.

### Portafolio de Inversiones con Liquidez Alta

A septiembre de 2017, Continental Generales mantenía un perfil de inversiones conservador, destacando la liquidez, con 44,8% de su portafolio disponible en cuentas corrientes, lo que es congruente con la mezcla de productos que mantiene la compañía. En tanto, la porción restante de sus inversiones estaba compuesta por depósitos a plazo (39,2%), junto con inversiones inmobiliarias de uso propio (15,6%) e instrumentos del estado y otras inversiones (0,4%).

Fitch no vislumbra cambios sustantivos en el corto a mediano plazo en la composición de sus inversiones, en cuanto se armonice con el perfil de Continental Generales y su enfoque de negocios.

### Importante Participación de Reasegurador en Activos

A septiembre de 2017 y conforme el nivel de crecimiento de la compañía, la participación del reaseguro en las reservas técnicas alcanzó 58,2%, superior 39,2% observado a septiembre de 2016. La composición de activos de Continental Generales fue secundada por las inversiones financieras e inmobiliarias con 20,5%.

## Adecuación de Reservas

|                                                            | Sep 2017 | Sep 2016 | Dic 2016 | Dic 2015 | Dic 2014 | Dic 2013 | Expectativas de Fitch                                                                                                                                                                                               |
|------------------------------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Reservas de Siniestro/Reservas Técnicas (%)                | 41,5     | 53,4     | 41,1     | 43,8     | 27,3     | 2,9      | La agencia estima que en la medida que aumente el volumen de primaje, el nivel de reservas debiera seguir incrementando, y luego estabilizarse en el corto plazo, mientras que la compañía alcance la masa crítica. |
| Reservas Riesgo en Curso/Reservas Técnicas (%)             | 44,2     | 42,5     | 48,5     | 46,6     | 72,7     | -        |                                                                                                                                                                                                                     |
| Superávit Inversiones/Patrimonio (%)                       | 27,7     | 5,2      | 11,4     | 7,9      | 23,5     | 16,5     |                                                                                                                                                                                                                     |
| Reservas de Insuficiencia de Prima / Reservas Técnicas (x) | 12,5     | 0        | 8,0      | 0        | 0        | 0        |                                                                                                                                                                                                                     |

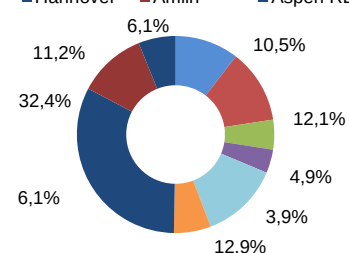
x: veces.

Fuente: CMF y estimaciones de Fitch.

### Composición de Reaseguradores

Prima Cedida: CLP 10.769 millones

Validus RE, Swiss RE, Navigators, Axis RE, Catlin RE, Echo, Hannover, Amlin, Aspen RE



Fuente: CMF y cálculos de Fitch.

### Constitución de Reservas Adecuada

- Nivel de Reservas Creciente y Acorde con Normativa Local

### Nivel de Reservas Creciente y Acorde con Normativa Local

El nivel de reservas mantuvo un crecimiento de 95,8% en los últimos 12 meses, como respuesta al nivel alto de crecimiento de las operaciones. A septiembre de 2017, el monto total de reservas técnicas alcanzó CLP17.138 millones, constituidas con 44,2% por reservas de riesgo en curso, 41,6% por reservas de siniestro, 12,6% por reservas de insuficiencia de prima y 1,7% por reservas catastróficas de terremoto. En opinión de Fitch, las reservas están constituidas de manera adecuada, alineadas a la disposición regulatoria, lo que no genera una presión a la calificación.

### Reaseguro

Acorde con la estrategia de operaciones para el corto plazo y mediano plazo, el nivel de cesión de prima es elevada, influida en parte importante por una participación de negocios de *fronting* en el total suscrito. A septiembre de 2017, la prima cedida registrada fue de 82,6%, reteniendo un porcentaje mayor de prima respecto a los 3 años anteriores, en que se promedió una cesión de 94,1%. Niveles de retención superiores podrían registrarse una vez que Continental Generales logre una masa crítica mayor siguiendo la estrategia de retención propuesta en un comienzo.

Continental Generales cuenta con un portafolio de reaseguradores diversificado, con amplia experiencia y prestigio internacional, además de una calidad crediticia alta. Lo anterior aminora el riesgo de contraparte.



## Apéndice A: Información Financiera Resumida

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

#### Balance General

| (CLP millones)                      | Dic 2013     | Dic 2014     | Dic 2015      | Dic 2016      | Sep 2017      |
|-------------------------------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| Activos Liquidables                 | 2,729        | 2,534        | 2,853         | 3,422         | 4,529         |
| Efectivo Equivalente                | 2,085        | 99           | 424           | 1,024         | 2,411         |
| Instrumentos Financieros            | 644          | 2,435        | 2,429         | 2,398         | 2,118         |
| Otras Inversiones                   | 0            | 0            | 0             | 0             | 0             |
| Avance Pólizas                      | 0            | 0            | 0             | 0             | 0             |
| Cuenta Única de Inversión (CUI)     | 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             |
| Leasing                             | 0            | 0            | 0             | 0             | 0             |
| Otras Financieras                   | 0            | 0            | 0             | 0             | 0             |
| Cuentas de Seguros                  | 0            | 274          | 4,915         | 17,474        | 19,074        |
| Deudores Prima                      | 0            | 80           | 974           | 4,727         | 3,326         |
| Deudores Reaseguro                  | 0            | 38           | 296           | 227           | 357           |
| Deudores Coaseguro                  | 0            | 0            | 0             | 0             | 0             |
| Participación Reaseguro en Reservas | 0            | 156          | 3,646         | 12,520        | 15,391        |
| Activo Fijo                         | 2            | 774          | 808           | 831           | 850           |
| Otros Activos                       | 604          | 987          | 1,438         | 1,741         | 1,845         |
| <b>Total Activos</b>                | <b>3,335</b> | <b>4,568</b> | <b>10,014</b> | <b>23,468</b> | <b>26,298</b> |
| Reservas Técnicas                   | 97           | 232          | 4,320         | 13,516        | 17,138        |
| Riesgo en Curso                     | 0            | 168          | 2,012         | 6,505         | 7,574         |
| 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               | 3            | 63           | 1,894         | 5,558         | 7,120         |
| Reservas CUI                        | 0            | 0            | 0             | 0             | 0             |
| Otras Reservas                      | 94           | 0            | 414           | 1,454         | 2,443         |
| Pasivo Financiero                   | 0            | 0            | 0             | 0             | 0             |
| Cuentas de Seguros                  | 0            | 173          | 1,765         | 5,198         | 4,573         |
| Deudas por Reaseguro                | 0            | 143          | 1,559         | 4,726         | 3,962         |
| Prima por Pagar Coaseguro           | 0            | 0            | 11            | 0             | 0             |
| Otros                               | 0            | 30           | 195           | 472           | 611           |
| Otros Pasivos                       | 10           | 898          | 1,486         | 1,512         | 1,393         |
| <b>Total Pasivos</b>                | <b>107</b>   | <b>1,302</b> | <b>7,572</b>  | <b>20,226</b> | <b>23,104</b> |
| Capital Pagado                      | 5,255        | 5,255        | 5,255         | 6,305         | 6,305         |
| Reservas                            | 71           | 71           | 71            | 71            | 71            |
| Utilidad (Pérdida) Retenida         | (2,098)      | (2,059)      | (2,883)       | (3,134)       | (3,182)       |
| Otros Ajustes                       | 0            | 0            | 0             | 0             | 0             |
| <b>Patrimonio</b>                   | <b>3,228</b> | <b>3,266</b> | <b>2,443</b>  | <b>3,242</b>  | <b>3,193</b>  |

#### Estado de Resultados

| (CLP millones)                       | Dic 2013   | Dic 2014     | Dic 2015       | Dic 2016     | Sep 2017     |
|--------------------------------------|------------|--------------|----------------|--------------|--------------|
| Prima Retenida                       | 53         | 16           | 173            | 605          | 2,422        |
| Prima Directa y Aceptada             | 53         | 211          | 3,763          | 10,551       | 13,889       |
| Prima Cedida                         | 0          | 195          | 3,590          | 9,946        | 11,468       |
| Variación Reservas                   | 5          | 12           | 505            | 345          | 303          |
| Costo de Siniestro y Costo de Rentas | 2          | 63           | 109            | 41           | 885          |
| Directo y Aceptado                   | 2          | 63           | 2,073          | 4,230        | 2,543        |
| Cedido                               | 0          | 0            | 1,963          | 4,188        | 1,658        |
| Resultado Intermediación             | 1          | 2            | (65)           | (378)        | 258          |
| Costo de Suscripción                 | 1          | 19           | 389            | 887          | 1,963        |
| Ingresos por Reaseguro               | 0          | 17           | 453            | 1,264        | 1,705        |
| Otros Gastos                         | 0          | 46           | 269            | 236          | 625          |
| <b>Margen de Contribución</b>        | <b>45</b>  | <b>(108)</b> | <b>(645)</b>   | <b>361</b>   | <b>350</b>   |
| Costo de Administración              | 47         | 295          | 574            | 958          | 783          |
| Resultado inversiones                | 91         | 43           | 90             | 142          | 77           |
| Resultado Técnico de Seguros         | 88         | (361)        | (1,129)        | (455)        | (355)        |
| Otros Ingresos y Gastos              | 1          | 3            | 0              | 42           | 53           |
| Neto Unidades Reajustables           | 15         | 15           | (76)           | 20           | 111          |
| <b>Resultado antes de Impuesto</b>   | <b>104</b> | <b>(343)</b> | <b>(1,205)</b> | <b>(394)</b> | <b>(191)</b> |
| Impuestos                            | (8)        | (154)        | (381)          | (143)        | (142)        |
| <b>Resultado Neto</b>                | <b>112</b> | <b>(190)</b> | <b>(823)</b>   | <b>(251)</b> | <b>(48)</b>  |

SIS: Seguros de invalidez y sobrevivencia.

Fuente: CMF.

## 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 las obligaciones de seguros que presentan la más alta capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría AA(cl):** Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría A(cl):** Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría BBB(cl):** Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una suficiente capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría BB(cl):** Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía emisora, 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 las obligaciones de seguros que cuentan con la mínima capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

**Categoría C(cl):** Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuentan con una capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

**Categoría D(cl):** Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuentan con capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, y que presentan falta de pago de dichas obligaciones.

**Categoría Ei(cl):** Corresponde a las obligaciones de seguros cuyo emisor no posee información suficiente o no posee información representativa para el período mínimo exigido por la clasificación.

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 LÍDER 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 © 2018 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".