Compañía de Seguros Generales Continental S.A.

Resumen Ejecutivo

Clasificación

Escala Nacional

Fortaleza Financiera de Seguros	A(cl)

Perspectiva

Fortaleza Financiera de Seguros	Estable

Resumen Financiero

Compañía de Seguros Generales Continental S.A.

(CLP millones)	31 dic 2017	31 dic 2018
Prima Suscrita	23.438	31.326
Patrimonio	3.649	5.341
Activos[a]	15.974	22.804
Reservas Netas	1.731	2.469
Indice de Gasto Neto (%)	65,9	60,9
Siniestralidad Neta (%)	31,9	28,4
ROAE[b] (%)	3,1	11,0
Pre-tax ROAA[a,b,c] (%)	(1,1)	4,6

[a] Activos no consideran la participación del reaseguro en las reservas técnicas. [b] Anualizado. [c] Considera resultados antes de impuestos.
Fuente: Comisión para el Mercado Financiero (CMF) y Fitch Ratings.

Informes Relacionados

Panorama de Seguros Generales Chile (Agosto 15, 2018).

Perspectivas 2019: Sector Asegurador Chileno (Noviembre 19, 2018).

Analistas

Lucas Howard
+ 56 2 2499 3324
lucas.howard@fitchratings.com

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

Factores Clave de la Clasificación

Perfil de Negocios Acotado: A diciembre de 2018, Compañía de Seguros Generales Continental S.A. (Continental Generales) se mantuvo en una etapa temprana de operaciones, en donde a pesar de mostrar un crecimiento anual de 33,7% en prima suscrita, su participación de mercado en la industria de seguros generales permaneció acotada en 1,1%. A la fecha referida, la compañía mantuvo una diversificación adecuada, con seguros enfocados al segmento empresas.

Punto de Equilibrio Alcanzado: A diciembre de 2018, la compañía ya había alcanzado su punto de equilibrio, reflejado en un resultado neto positivo de CLP496 millones. El aumento en el volumen de operaciones ha disminuido los indicadores de siniestralidad neta y gasto neto, resultando en un índice combinado de 89,2%. Además, el punto de equilibrio se refleja en los indicadores de rentabilidad de Continental Generales, en donde se observa una mejora amplia entre los presentados en diciembre de 2018 y aquellos mostrados en igual período del año anterior.

Endeudamiento Presionado al Alza: Durante los últimos años, Continental Generales presentó un crecimiento amplio en prima, lo que junto a la acumulación negativa de resultados, ha presionado los indicadores de endeudamiento al alza. La tendencia creciente en el apalancamiento ha sido principalmente contenida a través de aportes de capital. El último aporte fue realizado en septiembre de 2018 por CLP1.192 millones. Fitch Ratings espera que alcanzado el punto de equilibrio, el crecimiento en primaje sea contenido mediante una acumulación de resultados positiva.

Cartera de Inversiones Conservadora: A diciembre de 2018, Continental Generales presentó un portafolio de inversiones conservador, con instrumentos de liquidez alta y volatilidad baja. La cartera de inversiones se concentró en 53,9% por saldos de la cuenta corriente y 32,8% en depósitos a plazos fijo con vencimiento a corto plazo. La holgura de inversiones de 2,4% de la compañía, si bien comparó desfavorablemente frente a lo mostrado por sus pares, se consideró adecuada en relación con la siniestralidad históricamente baja presentada por la aseguradora.

Nivel de Cesión Alto: La aseguradora tuvo un indicador de prima retenida sobre prima suscrita de 14,6% a diciembre de 2018. Si bien este nivel de retención fue inferior al de su grupo par (30,9% promedio) y la industria de seguros generales (63,8%), responde a los lineamientos de la administración. Estos consisten en aumentar los niveles de retención a medida que incrementa el volumen de operaciones, lo cual es reflejado en que el indicador de prima retenida sobre prima suscrita a diciembre de 2018, está sobre el promedio de 8,7% de los últimos tres cierres anuales. A pesar del nivel de cesión alto, la agencia considera el riesgo de contraparte acotado, en relación con la diversificación de reaseguradores, su trayectoria y reputación.

Sensibilidad de la Clasificación

La clasificación podría verse favorecida ante un fortalecimiento en el posicionamiento de mercado, junto con la mantención de indicadores de desempeño positivos que permitan un crecimiento patrimonial orgánico que contenga potenciales incrementos en el endeudamiento. Por el contrario, la clasificación podría verse afectada ante un incremento sostenido en los niveles de endeudamiento, un deterioro en los indicadores de desempeño, o un aumento importante en el riesgo de inversiones.

Compañía de Seguros Generales Continental S.A.

Informe de Clasificación

Clasificación

Escala Nacional

Fortaleza Financiera de Seguros	A(cl)

Perspectiva

Fortaleza Financiera de Seguros	Estable

Resumen Financiero

Compañía de Seguros Generales Continental S.A.

(CLP millones)	31 dic 2017	31 dic 2018
Prima Suscrita	23.438	31.326
Patrimonio	3.649	5.341
Activos[a]	15.974	22.804
Reservas Netas	1.731	2.469
Indice de Gasto Neto (%)	65,9	60,9
Siniestralidad Neta (%)	31,9	28,4
ROAE[b] (%)	3,1	11,0
Pre-tax ROAA[a,b,c] (%)	(1,1)	4,6

[a] Activos no consideran la participación del reaseguro en las reservas técnicas. [b] Anualizado. [c] Considera resultados antes de impuestos.
Fuente: Comisión para el Mercado Financiero (CMF) y Fitch Ratings.

Informes Relacionados

Panorama de Seguros Generales Chile (Agosto 15, 2018).

Perspectivas 2019: Sector Asegurador Chileno (Noviembre 19, 2018).

Analistas

Lucas Howard
+ 56 2 2499 3324
lucas.howard@fitchratings.com

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

Factores Clave de la Clasificación

Perfil de Negocios Acotado: A diciembre de 2018, Compañía de Seguros Generales Continental S.A. (Continental Generales) se mantuvo en una etapa temprana de operaciones, en donde a pesar de mostrar un crecimiento anual de 33,7% en prima suscrita, su participación de mercado en la industria de seguros generales permaneció acotada en 1,1%. A la fecha referida, la compañía mantuvo una diversificación adecuada, con seguros enfocados al segmento empresas.

Punto de Equilibrio Alcanzado: A diciembre de 2018, la compañía ya había alcanzado su punto de equilibrio, reflejado en un resultado neto positivo de CLP496 millones. El aumento en el volumen de operaciones ha disminuido los indicadores de siniestralidad neta y gasto neto, resultando en un índice combinado de 89,2%. Además, el punto de equilibrio se refleja en los indicadores de rentabilidad de Continental Generales, en donde se observa una mejora amplia entre los presentados en diciembre de 2018 y aquellos mostrados en igual período del año anterior.

Endeudamiento Presionado al Alza: Durante los últimos años, Continental Generales presentó un crecimiento amplio en prima, lo que junto a la acumulación negativa de resultados, ha presionado los indicadores de endeudamiento al alza. La tendencia creciente en el apalancamiento ha sido principalmente contenida a través de aportes de capital. El último aporte fue realizado en septiembre de 2018 por CLP1.192 millones. Fitch Ratings espera que alcanzado el punto de equilibrio, el crecimiento en primaje sea contenido mediante una acumulación de resultados positiva.

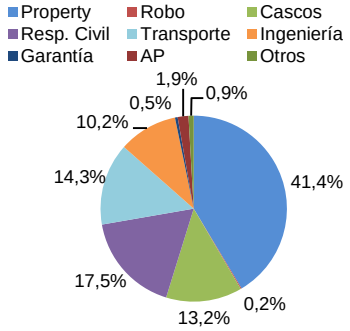
Cartera de Inversiones Conservadora: A diciembre de 2018, Continental Generales presentó un portafolio de inversiones conservador, con instrumentos de liquidez alta y volatilidad baja. La cartera de inversiones se concentró en 53,9% por saldos de la cuenta corriente y 32,8% en depósitos a plazos fijo con vencimiento a corto plazo. La holgura de inversiones de 2,4% de la compañía, si bien comparó desfavorablemente frente a lo mostrado por sus pares, se consideró adecuada en relación con la siniestralidad históricamente baja presentada por la aseguradora.

Nivel de Cesión Alto: La aseguradora tuvo un indicador de prima retenida sobre prima suscrita de 14,6% a diciembre de 2018. Si bien este nivel de retención fue inferior al de su grupo par (30,9% promedio) y la industria de seguros generales (63,8%), responde a los lineamientos de la administración. Estos consisten en aumentar los niveles de retención a medida que incrementa el volumen de operaciones, lo cual es reflejado en que el indicador de prima retenida sobre prima suscrita a diciembre de 2018, está sobre el promedio de 8,7% de los últimos tres cierres anuales. A pesar del nivel de cesión alto, la agencia considera el riesgo de contraparte acotado, en relación con la diversificación de reaseguradores, su trayectoria y reputación.

Sensibilidad de la Clasificación

La clasificación podría verse favorecida ante un fortalecimiento en el posicionamiento de mercado, junto con la mantención de indicadores de desempeño positivos que permitan un crecimiento patrimonial orgánico que contenga potenciales incrementos en el endeudamiento. Por el contrario, la clasificación podría verse afectada ante un incremento sostenido en los niveles de endeudamiento, un deterioro en los indicadores de desempeño, o un aumento importante en el riesgo de inversiones.

Composición Prima Suscrita
CLP31.326 millones a diciembre de 2018



AP – Accidentes Personales.
Nota: Ramo Vehículos representa 0,03%.
Fuente: CMF y Fitch Ratings.

Gobierno Corporativo y Administración

Con base en los criterios de Fitch, las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio en las clasificaciones, pero pueden presionarlas a la baja en caso de ser deficientes.

El sistema de gobierno corporativo y control interno de Continental Generales se ajusta 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, enmarcándose así dentro de los requerimientos que la normativa local estipula.

Metodologías Relacionadas

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

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2,2018).

Perfil de Negocio

Compañía de Tamaño Acotado

- Crecimiento Amplio con Participación de Mercado Baja
- Prima Diversificada con Enfoque a Riesgos Corporativo

Crecimiento Amplio con Participación de Mercado Baja

Continental Generales es una compañía relativamente nueva, que inició a vender de manera más intensa de sus operaciones en 2015, y hasta diciembre de 2018 ha mostrado un crecimiento estable y acorde a sus proyecciones. A diciembre de 2018, Continental Generales presentó un crecimiento anual de 33,7% en prima suscrita, alcanzando un total de CLP31.326 millones. A pesar del incremento en el nivel de operaciones mostrado por la compañía, su participación de mercado a diciembre de 2018 se mantuvo acotada en 1,1% del total de prima suscrita (0,9% a diciembre 2017).

A diciembre de 2017, 90,7% de la distribución de la prima se realizó a través de corredores y un 9,3% de manera directa, mostrando un aumento del uso de fuerza propia respecto a diciembre de 2016. Fitch valora la diversificación en los canales de distribución; sin embargo, no espera variaciones significativas en la composición de la venta en el corto a mediano plazo.

Prima Diversificada con Enfoque a Riesgos Corporativo

Continental Generales es una empresa relacionada a Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A. (Continental Crédito), líder de mercado en seguros de garantía y crédito.

El conocimiento adquirido por la aseguradora en los segmentos corporativos ha llevado a que la compañía de seguros generales mantenga una mayor concentración en asegurados corporativos, donde Fitch considera que la entidad mantiene una posición competitiva adecuada. A diciembre de 2018, la prima suscrita por Continental Generales estuvo principalmente concentrada en los ramos de *property*, responsabilidad civil, transporte, casco e ingeniería.

Presentación de Cuentas

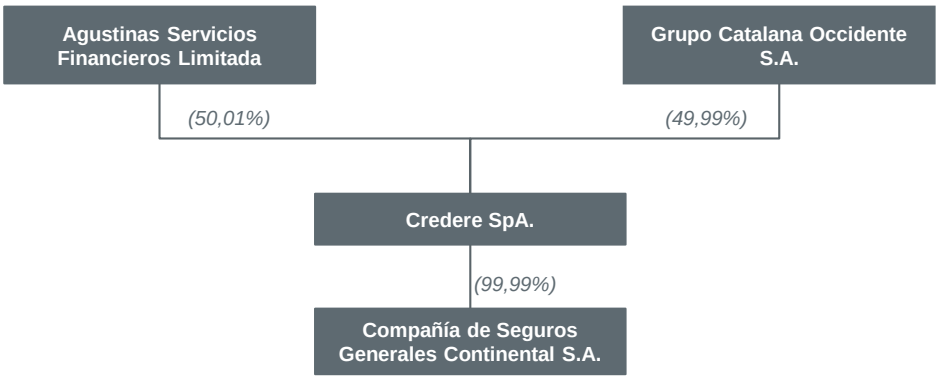
Los estados financieros a diciembre de 2017 fueron auditados por KPMG Ltda. y no presentan observaciones. Los estados financieros trimestrales no están auditados y están disponibles en la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Estructura de Propiedad Neutral para la Clasificación

Los accionistas indirectos de la compañía son Agustinas Servicios Financieros Limitada con 50,01% y Grupo Catalana Occidente S.A. con 49,99%. El primero es un *holding* de capital local con vasta experiencia en la industria de servicios financieros, y el segundo es uno de los líderes del sector asegurador español y del seguro de crédito en el mundo. El Grupo Catalana Occidente cotiza sus acciones en la Bolsa de Madrid y Barcelona, y a diciembre de 2017, presentó un patrimonio neto de EUR2.835 millones y un total de activos de EUR14.201 millones. A su vez, el grupo controla, entre otras sociedades, a Seguros Catalana Occidente S.A. de Seguros y Reaseguros, Grupo Compañía Española de Crédito y Caución, S.L. y Atradius N.V.

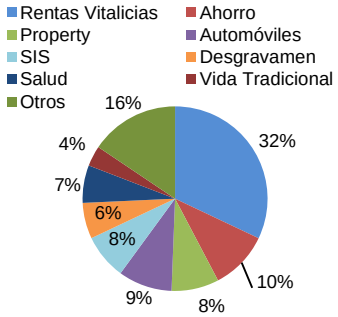
Fitch evalúa positivamente la administración de la compañía, con ejecutivos de recorrido amplio en el mercado de seguros. De manera adicional, la agencia incorpora favorablemente la experiencia obtenida por los ejecutivos en los años de operación de la Continental Generales, manteniendo procesos de suscripción y tarificación técnicos que han derivado en positivos resultados operacionales a diciembre de 2018.

Estructura de Propiedad Simplificada



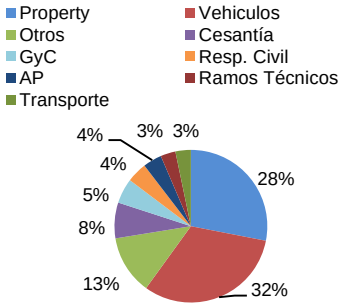
Fuente: CMF y Fitch Ratings.

Prima Suscrita Industria Aseguradora Chilena
CLP6,5 billones a septiembre de 2018



SIS – Seguros de Invalidez y Sobrevivencia.
Fuente: CMF y Fitch Ratings.

Prima Suscrita Industria de Seguros Generales
CLP1,9 billones a septiembre de 2018



AP - Acciedentes Personales. GyC - Garantía y Crédito.
Fuente: CMF y Fitch Ratings.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Expectativas Positivas Impulsan la Industria Aseguradora

La industria aseguradora Chilena ha mostrado un fortalecimiento continuo en su marco regulatorio, el cual, respondiendo a una industria madura, ha estado orientado a implementar prácticas internacionales tendientes a fortalecer la solvencia y estructuras de capital de la industria. Durante 2019, Fitch estará atento al desarrollo y aprobación de los diferentes cambios normativos y legislativos especialmente aquellos relacionados con la Ley de Seguros y Supervisión Basada en Riesgo. La agencia incorpora que dichos cambios supondrían un desafío para la industria en términos de estructuras administrativas y costos asociados; sin embargo, considera también que parte relevante de estos ya han sido incorporados por la mayoría de las aseguradoras, por lo que el impacto final de aprobarse la ley debiese ser acotado a nivel agregado.

Fitch evalúa positivamente el grado de sofisticación técnica de la industria local en términos de suscripción, tarificación, reservas y análisis de inversiones; aspectos técnicos que comparan favorablemente en el contexto regional. Lo anterior se ha traducido en una cada vez mayor diversificación de productos y una disminución de la participación de seguros obligatorios en el total.

Chile continúa mostrando un perfil competitivo adecuado, con una industria que ha enfrentado períodos desafiantes en términos de competencia en precios y efecto en márgenes operacionales. Sin embargo, estos períodos se han observado más bien como transitorios por parte de Fitch, revelando en promedio una industria con un comportamiento sano en términos de resultados.

El mercado financiero se observa favorable en el contexto regional, aunque a nivel de países desarrollados se muestra aún como poco profundo. Pese a ello, la agencia destaca la evolución en los procesos de inversión implementados por las aseguradoras locales, así como también los cambios en los límites regulatorios al respecto, los cuales han beneficiado tanto la diversificación de los portafolios, como la obtención de mejores resultados de inversiones.

Fitch mantiene expectativas positivas sobre el crecimiento de la economía local, con 3,9% esperado para el cierre de 2018 y 3,5% para 2019. El mayor dinamismo, junto a otras variables macros tales como tasa de interés, desempleo e inflación, se proyecta positivo sobre el crecimiento de la industria aseguradora. Esta última, posterior a un crecimiento relevante durante 2015 y 2016, mostró una caída en ventas cercana a 1% nominal al cierre de 2017. La agencia estima un crecimiento nominal para el cierre de 2018 en torno al 5,5%, potenciado principalmente por la industria de seguros de vida (7% nominal), mientras el segmento de seguros generales debería

mantener un comportamiento más alineado al del año anterior, con un crecimiento nominal en torno a 2%.

En términos de resultados, estos se verían afectados al cierre de 2018 por un resultado menor de inversiones respecto al obtenido al cierre de 2017, donde el incremento relevante de la rentabilidad de la cartera accionaria significó un incremento en resultados de inversión de 20,2% al cierre de ese año. Durante 2018, el resultado de renta variable disminuyó de manera importante, lo que unido a un escenario de bajas tasas de interés globales ha significado una caída en la rentabilidad de inversiones de 1,4% en base anual a septiembre de 2018. Debido a la relevancia de los seguros asociados a la administración de activos en el total de la industria, el componente de ingresos financieros e inversiones se mantiene como el motor principal en la generación de utilidades netas de la industria.

Al cierre del tercer trimestre de 2018, la rentabilidad sobre patrimonio promedio de la industria aseguradora fue de 11,9%, con 12,4% para el segmento de seguros generales y 11,8% para el segmento de seguros de vida. Los indicadores operacionales se mantienen adecuados y dentro de lo esperado para las diferentes categorías de negocios, alcanzando el segmento de aseguradoras generales un índice operacional de 93,1% y 88,9% el segmento de vida.

Análisis Comparativo

A septiembre de 2018, la industria de seguros generales presentó un crecimiento anual de 3,9%, explicado principalmente por el aumento en prima suscrita por el ramo vehículos, y en menor medida, por el crecimiento en la línea de cascos e ingeniería. A su vez, el ramo de property fue el que experimentó la mayor caída en términos absolutos. En este escenario, Continental Generales tuvo un crecimiento anual, sobre una base acotada, de 51,8%. En este, a diferencia de la industria, el ramo de property fue el factor principal. Las otras líneas que más impactaron el crecimiento fueron las de cascos e ingeniería, alineándose a los movimientos de la industria.

Continental Generales, acorde a su etapa de operaciones, mantiene una tendencia creciente en los niveles de endeudamiento. A diciembre de 2018, tuvo un índice de pasivo exigible a patrimonio de 3,2 veces (x), superior al promedio de su grupo par (2,1x) y la industria de seguros generales (2,6x).

A diciembre de 2018, Continental Generales presentó resultados positivos como reflejo de su ya alcanzado punto de equilibrio. A la fecha referida, la compañía tuvo un índice combinado de 89,2%, el cual comparó favorablemente frente al promedio de su grupo de pares (90,0%) y al promedio de la industria de seguros generales (95,2%). Los indicadores de rentabilidad de la compañía fueron inferiores a su grupo de pares, con un ROAE de 11,0% y un *pre-tax* ROAA de 4,6% frente a un promedio de 14,7% y 5,3%, respectivamente.

Compañías de Seguros Comparables en Chile

(CLP millones; cifras a diciembre de 2018)	Retención Prima Suscrita (%)	Activos[a]	Patrimonio	Prima Suscrita	Resultado Neto	Pasivo Exigible/ Patrimonio[b] (x)	Ratio Gasto Neto (%)	Siniestralidad (%)	ROAE[c] (%)	*Pre-tax* ROAA[a,c,d] (%)
Compañía de Seguros Generales Continental S.A.	14,6	22.804	5.341	31.326	496	3,2	60,9	28,4	11,0	4,6
Aseguradora Porvenir S.A.	20,5	12.094	4.146	14.949	557	1,9	36,1	44,1	14,4	7,0
Chubb Seguros Chile S.A.	47,6	130.734	41.714	185.218	5.308	1,9	70,4	19,0	14,8	5,2
Mapfre compañía de Seguros Generales de Chile S.A.	32,2	259.194	63.751	211.128	15.636	2,7	48,2	52,7	26,8	9,2
Southbridge Compañía de Seguros Generales S.A.	23,2	107.587	34.959	111.785	1.137	1,8	43,9	45,6	3,0	(0,2)

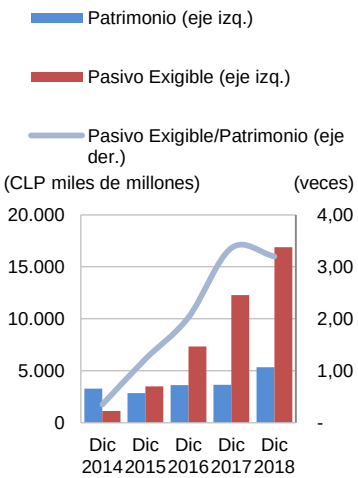
[a] Activos no consideran la participación del reaseguro en las reservas técnicas. [b] Considera participación del reaseguro. [c] Anualizado. [d] Considera rentabilidad antes de impuestos.
NCF – no clasificada por Fitch.
Fuente: CMF y Fitch Ratings.

Capitalización y Apalancamiento

	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Expectativa de Fitch
Holgura Patrimonial (veces)	0,4	1,7	2,4	3,9	1,3	La agencia espera que los indicadores de endeudamiento se mantengan presionados al alza producto del crecimiento en prima. A su vez, espera que la acumulación de resultados positivos y su efecto en el crecimiento patrimonial contenga dicho incremento dentro de los rangos observados en la industria.
Pasivo Exigible[a]/Patrimonio (veces)	0,4	1,2	2,0	3,4	3,2	
Utilidad Retenida/Patrimonio (veces)	(0,6)	(1,2)	(1,0)	(0,9)	(0,5)	
Endeudamiento Bruto (veces)	0,1	2,7	6,5	12,0	10,8	
Prima Retenida/Patrimonio (veces)	0,0	0,1	0,2	1,0	0,9	

[a] Pasivo exigible incorpora descuento por participación del reaseguro en las reservas técnicas.
Fuente: CMF y Fitch Ratings.

Evolución Endeudamiento



Fuente: CMF y Fitch Ratings.

Nivel de Endeudamiento con Tendencia Creciente

- Aportes de Capital Contienen Apalancamiento al Alza
- Cuentas de Reaseguro Dominan Pasivos Exigibles

Aportes de Capital Contienen Apalancamiento al Alza

El crecimiento amplio en prima mostrado por Continental Generales durante los últimos años, junto a resultados acumulados aún negativos, ha presionado los indicadores de endeudamiento al alza. Sin embargo, los aumentos de capital realizados hasta diciembre de 2018 (2016: CLP1.050 millones; 2018: CLP1.192 millones), y en menor medida, una política de distribución de dividendos históricamente conservadora, han ayudado a contener la tendencia creciente del apalancamiento. Cabe señalar que una proporción importante de los resultados acumulados negativos de la compañía fueron generados con anterioridad a que esta fuese comprada por los propietarios actuales.

A diciembre de 2018, el indicador de pasivo exigible a patrimonio de la compañía de 3,2x era superior al promedio de sus pares (2,1x) y de la industria de seguros generales (2,6x).

Cuentas de Reaseguro Dominan Pasivos Exigibles

Dada la estructura de reaseguro amplia de Continental Generales, las deudas por operaciones de reaseguro, a diciembre de 2018, explican 70,7% del pasivo exigible. La retención acotada se ve reflejada en la participación alta del reaseguro en las reservas técnicas (89,6%), la cual a su vez genera un diferencial amplio entre el endeudamiento bruto y neto de la compañía (10,8x y 1,3x, respectivamente).

Fitch espera que a medida que la compañía aumente el volumen de sus operaciones, comience a mostrar mayores niveles de retención.

Desempeño Financiero y Rentabilidad

	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Expectativa de Fitch
Siniestralidad Neta (%)	1768,3	132,9	47,5	31,9	28,4	La agencia espera que los indicadores de desempeño se mantengan positivos, favorecidos por el aumento en el volumen de operaciones.
Índice de Gasto Neto (%)	2195,2	450,5	134,8	65,9	60,9	
Índice Combinado (%)	3963,5	583,4	182,4	97,8	89,2	
ROAE[a] (%)	(5,8)	(26,9)	(7,7)	3,1	11,0	
Pre-tax ROAA[a,b,c] (%)	(8,8)	(22,6)	(2,9)	(1,1)	4,6	

[a] Anualizado. [b] Considera rentabilidad antes de impuestos. [c] Activos no consideran la participación del reaseguro en las reservas técnicas.
Fuente: CMF y Fitch Ratings.

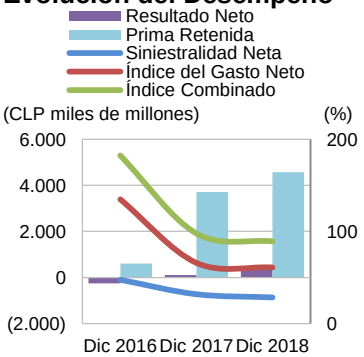
Punto de Equilibrio Alcanzado

- Resultados Favorecidos por Primaje Mayor
- Índice Combinado Favorecido por Siniestralidad Menor

Resultados Favorecidos por Primaje Mayor

Desde diciembre de 2017, Continental Generales ha alcanzado una estabilidad de resultados positivos, reflejo del logro de su punto de equilibrio. A diciembre de 2018, la compañía presentó un resultado neto de CLP496 millones, ampliamente superior a los CLP112 millones mostrados a igual período del año anterior. Esto se tradujo en un ROAE de 11,0% y un *pre-tax* ROAA de 4,6%, ambos inferiores al promedio de su grupo de pares (ROAE: 14,7%; *pre-tax* ROAA: 5,3%) y a la industria de seguros generales (ROAE: 11,4%; *pre-tax* ROAA: 3,9%).

Evolución del Desempeño



Fuente: CMF y Fitch Ratings.

Índice Combinado Favorecido por Siniestralidad Menor

A diciembre de 2018, Continental Generales tuvo un índice combinado de 89,2%, el cual favorecido por un volumen mayor de operaciones, comparó favorablemente frente al de diciembre de 2017 (97,8%), y al promedio de su grupo de pares (90,0%). La ventaja de la compañía sobre su grupo comparable radica en el índice de siniestralidad neta ampliamente favorable, con un indicador de 28,4% frente a un promedio de 40,3%. La siniestralidad baja de Continental Generales se sostiene en una política de suscripción rigurosa, la cual se ve favorecida por el enfoque corporativo de la aseguradora. Por el contrario, el índice de gasto neto de Continental Generales de 60,9% fue desfavorable frente al promedio de 49,6% presentado por su grupo de pares.

Fitch valora las políticas de suscripción y tarificación técnicas de la compañía, las cuales se espera se mantengan en el mediano a largo plazo. Dado lo anterior, la agencia considera que el incremento en operaciones proyectado debiese acompañarse de niveles de siniestralidad en rangos similares a los actuales, favoreciendo así los indicadores combinado y operacional en el mediano plazo beneficiando el perfil de resultados de la compañía.

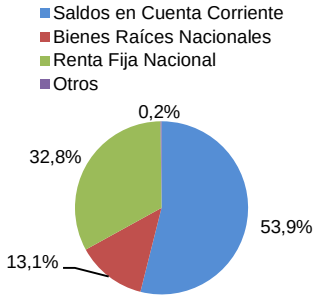
Inversiones y Liquidez

	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Expectativa de Fitch
Rentabilidad Inversiones (%)	1,1	2,3	3,3	1,8	1,4	La agencia espera que el portafolio de inversiones de la compañía mantenga el perfil conservador, pese a que el incremento operacional pudiese incrementar la exposición a instrumentos financieros diferentes a los de liquidez inmediata.
Inversiones Financieras/Reservas Netas (x)	33,6	10,9	5,5	2,6	2,3	
Activos Líquidos/Reservas de Siniestros Netas (x)	40,0	18,1	26,0	6,1	5,0	
Activos Riesgosos/Patrimonio (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Holgura de Inversiones (%)	31,6	4,2	4,6	2,1	2,4	

x – Veces.
Fuente: CMF y Fitch Ratings.

Composición de las Inversiones

CLP5.915 millones a diciembre de 2018



Fuente: CMF y Fitch Ratings.

Portafolio de Inversiones Conservador

- Inversiones Concentradas en Saldos en Cuentas Corrientes
- Holgura de Inversiones Adecuada

Inversiones Concentradas en Saldos en Cuentas Corrientes

A diciembre de 2018, la estructura de activos de Continental Generales estaba compuesta en 12,3% por inversiones financieras, 1,9% en inversiones inmobiliarias, 80,9% en cuentas de seguros y 4,9% en otros activos. En la cuentas de seguros destaca la participación del reaseguro en las reservas técnicas con 51,2% de participación sobre el total de activos.

A diciembre de 2018, el portafolio de inversiones se compuso por bienes raíces nacionales de uso propio (13,1%), depósitos a plazo con vencimiento al corto plazo (32,8%), saldos en cuenta corriente (53,9%) y otros (0,2%). La cartera de inversiones concentrada en instrumentos de liquidez alta y volatilidad baja es considerada adecuada y conservadora en relación con la mezcla de productos de Continental Generales.

Holgura de Inversiones Adecuada

Continental Generales presenta una holgura de inversiones de 2,4% a diciembre de 2018. Fitch considera que esta holgura es adecuada en relación con las necesidades de la aseguradora y a sus indicadores de siniestralidad bajos, pese a que incorpora que estos son inferiores al promedio de holgura mostrado por su grupo de pares (22,0%).

Adecuación de Reservas

	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Expectativa de Fitch
Reservas de Siniestros Netas/PRND (%)	1768,3	191,6	38,0	23,6	27,2	La agencia no espera cambios importantes en la composición de reservas en el corto plazo, considerando que estas cumplen con la normativa vigente y se adecúan a la estructura de negocios.
Reservas de Insuficiencia de Prima/Reservas Técnicas (%)	0,0	0,0	8,0	2,0	0,0	
Reservas de Riesgo en Curso/Reservas Técnicas (%)	72,7	46,6	48,1	55,1	65,1	
Reservas de Siniestros/Reservas Técnicas (%)	27,3	43,8	41,1	41,5	33,7	

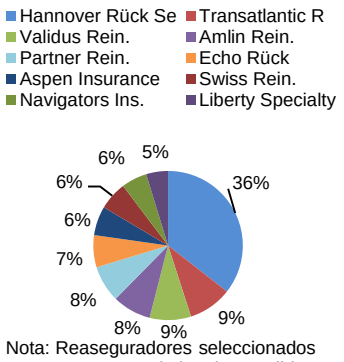
PRND – prima retenida neta devengada.
Fuente: CMF y Fitch Ratings.

Constitución de Reservas Delineada por Requerimientos Normativos

La metodología de constitución de reservas se encuentra delineada por los requerimientos regulatorios locales. Estos, en general, comparan favorablemente con la región y reflejan la visión prudencial del regulador.

Composición de Reaseguradores

CLP17.961 millones de prima cedida a septiembre de 2018



Nota: Reaseguradores seleccionados representan 90% de la prima cedida.
Fuente: CMF y Fitch Ratings.

Constitución de Reservas Determinada por Normativa

Continental General constituye reservas de acuerdo con la normativa vigente. Esta es considerada adecuada y rigurosa por Fitch dentro del contexto regional, alineándose a las adecuadas prácticas internacionales.

A diciembre de 2018, Continental Generales registró reservas totales por CLP26.675 millones, de las cuales 65,1% se explica por reservas de riesgos en curso, 33,7% por reservas de siniestros y 1,1% por reserva catastrófica de terremoto. Las reservas han crecido año a año como respuesta al volumen mayor de operaciones. A su vez, la participación del reaseguro en las reservas técnicas se mantuvo alta en 89,6%, consistente con la actual estrategia de cesión.

A diciembre de 2018, la compañía aún mantiene el método transitorio en el cálculo de reservas de siniestros incurridos pero no reportados (IBNR, por sus siglas en inglés). Por lo tanto, la agencia espera que en un futuro exista una liberación relevante de reservas, liberando recursos y favoreciendo otros indicadores operacionales de la compañía.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

A diciembre de 2018, Continental Generales presentó un nivel de retención, medido como prima retenida sobre prima suscrita de 14,6%. El nivel de cesión alto responde al lineamiento de la administración, estrategia que pretende aumentar la retención a medida que aumenta su masa crítica de negocios (8,7% promedio de retención los últimos tres cierres anuales). Si bien la exposición a reaseguro es elevada, Fitch considera que el riesgo de contraparte asociado se mantendría acotado en consideración a la diversificación de reaseguradores y a la trayectoria y reputación internacional de los mismos.

La compañía cuenta con contratos proporcionales y no proporcionales de reaseguros. Dentro de los no proporcionales se encuentra un contrato catastrófico, el cual limita la exposición patrimonial de la compañía a 3,1% del patrimonio frente a un evento de dichas características. La exposición señalada es similar a lo observado en la industria, y no sugeriría un riesgo de solvencia ante un evento catastrófico.

Apéndice A: Información Financiera Adicional

Compañía de Seguros Generales Continental S.A.

Balance General

(CLP millones)	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018
Activos Líquidos	2.534	2.853	3.422	4.550	5.755
Efectivo Equivalente	99	424	1.024	2.428	3.578
Instrumentos Financieros	2.435	2.429	2.398	2.122	2.177
Otras Inversiones	0	0	0	0	0
Avance Pólizas	0	0	0	0	0
Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Participaciones de 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	274	4.915	17.474	27.307	37.791
Deudores Prima	80	974	4.727	7.013	9.999
Deudores Reaseguro	38	296	227	517	1.597
Deudores Coaseguro	0	0	0	1.176	2.292
Participación Reaseguro en Reservas	156	3.646	12.520	18.601	23.903
Activo Fijo	774	808	831	855	879
Otros Activos	987	1.438	1.741	1.863	2.282
Total Activos	**4.568**	**10.014**	**23.468**	**34.575**	**46.707**
Reservas Técnicas	232	4.320	13.516	20.627	26.675
Riesgo en Curso	168	2.012	6.505	11.363	17.373
Matemáticas	0	0	0	0	0
Matemáticas Seguro SIS	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0
Rentas Privadas	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	63	1.894	5.558	8.561	8.999
Reservas CUI	0	0	0	0	0
Otras Reservas	0	414	1.454	703	303
Pasivo Financiero	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	173	1.765	5.198	8.520	13.741
Deudas por Reaseguro	143	1.559	4.726	7.616	11.938
Prima por Pagar Coaseguro	0	11	0	59	587
Otros	30	195	472	844	1.217
Otros Pasivos	898	1.486	1.512	2.074	1.253
Total Pasivos	**1.302**	**7.572**	**20.226**	**31.221**	**41.669**
Capital Pagado	5.255	5.255	6.305	6.305	7.496
Reservas	71	71	71	71	71
Utilidad (Pérdida) Retenida	(2.059)	(2.883)	(3.134)	(3.022)	(2.526)
Otros Ajustes	0	0	0	0	(4)
Patrimonio	**3.266**	**2.443**	**3.242**	**3.354**	**5.038**

Estado de Resultados

(CLP millones)	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018
Prima Retenida	16	173	605	3.716	4.576
Prima Directa y Aceptada	211	3.763	10.551	23.438	31.326
Prima Cedida	195	3.590	9.946	19.722	26.750
Variación Reservas	12	505	345	420	345
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	63	109	41	1.078	1.236
Directo y Aceptado	63	2.073	4.230	4.253	7.751
Cedido	0	1.963	4.188	3.175	6.515
Resultado Intermediación	2	(65)	(378)	375	148
Costo de Suscripción	19	389	887	2.931	3.738
Ingresos por Reaseguro	17	453	1.264	2.556	3.590
Otros Gastos	46	269	236	882	1.396
Margen de Contribución	(108)	(645)	361	961	1.451
Costo de Administración	295	574	958	1.193	1.240
Resultado inversiones	43	90	142	85	82
Resultado Técnico de Seguros	(361)	(1.129)	(455)	(147)	293
Otros Ingresos y Gastos	3	0	42	89	268
Neto Unidades Reajustables	15	(76)	20	142	(89)
Resultado antes de Impuesto	(343)	(1.205)	(394)	84	473
Impuestos	(154)	(381)	(143)	(28)	(23)
Resultado Neto	**(190)**	**-823**	**-251**	**112**	**496**

Fuente: CMF y Fitch Ratings.

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 esta 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 capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, pero esta 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 con capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta 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 cumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría B(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con la mínima capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta 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 el emisor incurrir en incumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría C(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuentan con una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de que el emisor incurra en incumplimiento de dichas obligaciones.

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

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

Con todo, las entidades clasificadoras podrán 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.

Fitch Chile es una empresa que opera con independencia de los emisores, inversionistas y agentes del mercado en general, así como de cualquier organismo gubernamental. Las clasificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/chile o www.fitchratings.cl.

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

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

Derechos de autor © 2019 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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