



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

**Razón reseña:
Reseña anual**

Analistas
Eric Pérez
Hernán Jiménez
Tel. (56) 22433 5200
eric.perez@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

Compañía de Seguros Generales Continental S.A.

Diciembre 2019

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 224335200 – Fax 224335201
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas	A-
Tendencia	Estable ¹
Estados financieros base	30 septiembre 2019 ²

Balance general consolidado					
M\$	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	sept-19
Inversiones	3.660.710	4.253.304	5.404.780	6.633.362	7.833.333
Inversiones Financieras	2.852.899	3.422.367	4.549.908	5.754.568	6.938.094
Inversiones Inmobiliarias	807.811	830.937	854.872	878.794	895.239
Cuentas por cobrar de seguros	1.269.767	4.953.893	8.705.867	13.888.752	10.900.629
Participación Reaseguro en Reservas Técnicas	3.645.630	12.520.023	18.600.691	23.902.692	23.974.553
Otros Activos	1.438.297	1.740.552	1.863.459	2.282.271	2.182.535
Total activo	10.014.404	23.467.772	34.574.797	46.707.077	44.891.050
Reservas técnicas	4.320.137	13.516.409	20.626.841	26.674.923	27.252.351
Deudas por operaciones de seguro	1.765.065	5.197.943	8.519.995	13.741.394	11.147.552
Otros Pasivos	1.486.413	1.511.526	2.074.072	1.252.974	1.247.011
Total Patrimonio	2.442.789	3.241.894	3.353.889	5.037.786	5.244.136
Total Pasivo	7.571.615	20.225.878	31.220.908	41.669.291	39.646.914
Total Pasivos y Patrimonio	10.014.404	23.467.772	34.574.797	46.707.077	44.891.050

Estado de resultados consolidado IFRS					
M\$ de cada año	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	sept-19
Prima directa	3.763.146	10.551.153	23.438.141	31.326.033	19.627.878
Prima cedida	3.590.456	9.946.147	19.721.697	26.750.001	16.082.034
Prima retenida neta	172.690	605.006	3.716.444	4.576.032	3.545.844
Siniestros netos	109.164	41.473	1.078.211	1.235.663	1.158.945
R. intermediación	-64.515	-377.740	375.068	148.326	73.939
Margen de contribución	-645.369	360.724	960.906	1.451.226	1.304.592
Costo de administración	573.593	957.601	1.192.560	1.239.992	1.288.964
Resultado operacional	-1.218.962	-596.877	-231.654	211.234	15.628
Resultado de inversión	90.231	141.964	85.010	81.550	65.959
Resultado final	-823.336	-250.895	111.995	495.873	206.350

¹ Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

² Corresponde a los últimos EEF disponibles en la CMF. Complementariamente, el análisis considera, en cuanto a los datos de mercado, la información de la AACH a septiembre de 2019.

Opinión

Compañía de Seguros Generales Continental S.A. (Continental) es una compañía que se inserta en el mercado de seguros generales. Según los últimos estados financieros disponibles, la entidad presenta un patrimonio de \$ 5.244 millones a septiembre 2019. No obstante que la compañía tiene diez años de existencia, los nuevos accionistas—que tomaron el control en abril de 2014—reformularon totalmente su modelo de negocio. Es por esto que para efectos de la clasificación de esta entidad, la historia relevante comienza en esta última fecha.

Las operaciones de **Continental** se originan en los ramos de Incendio y Adicionales, Responsabilidad Civil (excluido vehículos), Casco, Ingeniería, Transporte y Otros. Durante el año 2018, la prima anual de la compañía alcanzó los \$ 31.1326 millones. A septiembre de 2019, la prima acumulada de la aseguradora ascendía a aproximadamente \$ 19.628 millones, observándose, a la misma fecha, un nivel de reservas por \$ 27.252 millones, participación del reaseguro en la reserva técnica por \$ 23.975 millones y un patrimonio por \$ 5.244 millones.

La clasificación de riesgo en “*Categoría A-*” asignada a los contratos de seguros emitidos por **Continental** se fundamenta en la estrategia de negocios de la compañía, la experiencia de los controladores y de los ejecutivos en la industria aseguradora y, por otra parte, la calidad de los reaseguros para los pólizas comercializadas, en particular, tomando en consideración los altos niveles de cesión de prima a estas compañías (todos los reaseguradores se encuentran clasificados en “*Categoría AA*” hacia arriba en la escala global). En opinión de **Humphreys**, desde una perspectiva de riesgo, la baja retención de **Continental** es compatible con su actual volumen de operaciones.

No obstante que en los periodos analizados la compañía presenta ganancias volátiles y que durante los años anteriores se registraron pérdidas que fueron presupuestadas inicialmente, a juicio de **Humphreys** son compatibles con el modelo de negocio que se está desarrollando, el cual se ha ido consolidado en el tiempo hasta presentar en 2018 un resultado integral de \$ 495 millones y a septiembre 2019 \$206 millones. La clasificadora espera que la aseguradora continúe incrementando su escala de operaciones y mantenga resultados positivos persistentes en el tiempo.

Complementariamente, la clasificación se ve favorecida por las inversiones financieras que gestiona la compañía, que poseen un alto nivel de solvencia y una elevada liquidez, compuestas principalmente por depósitos a plazo, instrumentos del estado y saldos en cuentas corrientes (adicionalmente posee inversiones inmobiliarias).

Por el contrario, la categoría de riesgo se ve restringida debido a que la entidad debe de consolidar el nivel de operaciones que responde a la reformulación del modelo de negocio y, por ende, presente un historial con utilidades persistentes en el mediano plazo (a septiembre de 2019 arroja pérdidas). Es de esperarse que el nivel de prima aumente en la compañía para los próximos períodos, según lo establecido en los planes de negocio. También existe concentración en la prima directa de la compañía en la rama de “Incendios y Adicionales”, la que representa cerca del 30% del total de la prima directa a septiembre de 2019. Una mayor desconcentración de la prima y del margen favorecería la clasificación de riesgo.

Sin perjuicio de lo expuesto, la clasificación podrá ser revisada un vez que en los estados financieros se reflejan los efectos sobre la compañía de los hechos que afectaron al país el último semestre de 2019.

La perspectiva de la clasificación en el corto plazo se califica “*Estable*”, principalmente porque no se visualizan modificaciones en los factores de relevancia, que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Estrategia de negocios de la compañía.

Fortalezas complementarias

- Experiencia de los controladores y ejecutivos.
- Calidad de los reaseguradores en las pólizas.

Fortalezas de apoyo

- Inversiones financieras de alto nivel de solvencia y liquidez.

Riesgos considerados

- Baja escala de operaciones, que afecta a las economías de escala.
- Resultados negativos a la fecha.
- Concentración de la prima directa en rama de pólizas de “Incendio y adicionales”.

Hechos recientes

Resultados 2018

Al cierre de 2018, la compañía generó un primaje directo por \$ 31.326 millones, de los cuales un 41,4% correspondió a pólizas de incendio, un 14,3% a pólizas de transporte, un 13,2% a pólizas de casco y el resto a diversos rubros.

La prima retenida neta alcanzó \$ 4.576 millones, destacando la venta de las pólizas de transporte, que representaron el 55,7% del primaje retenido total.

La compañía tuvo costos por siniestros de \$ 1.236 millones durante el período. De esta forma, el margen de contribución de la aseguradora alcanzó a \$ 1.451 millones, principalmente producto del margen positivo aportado por los seguros de los ramos transporte terrestre y terremoto y maremoto (37,6% y 22,2%, respectivamente). Por otro lado, la compañía registró un resultado por intermediación anual de \$ 148 millones.

Los costos de administración ascendieron a \$ 1.240 millones, representando 0,85 veces el margen de contribución.

El resultado de inversiones fue de \$ 82 millones, con lo que se obtuvo un resultado final de \$ 496 millones durante el período.

A diciembre de 2018 el patrimonio contable de la compañía ascendía a \$ 5.038 millones.

Resultados septiembre 2019

Al cierre de septiembre 2019, el patrimonio contable de la compañía ascendía a \$ 5.244 millones. La compañía generó un primaje directo por \$ 19.628 millones, de los cuales un 29,9% correspondió a pólizas de incendio, un 45,5% a pólizas de misceláneos y el resto a diversos rubros.

La prima retenida neta alcanzó \$ 3.546 millones, destacando la venta de las pólizas de transporte terrestre, que representaron el 51,9% del primaje retenido total.

La compañía tuvo costos por siniestros de \$ 1.159 millones durante el período. De esta forma, el margen de contribución de la aseguradora alcanzó a \$ 1.305 millones, principalmente producto del margen positivo aportado por los seguros de transporte terrestre y responsabilidad civil, industria, infraestructura y comercio (40,2% y 22,8%, respectivamente). Por otro lado, la compañía registró un resultado por intermediación anual de \$ 73 millones.

Los costos de administración ascendieron a \$ 1.289 millones, representando 0,99 veces el margen de contribución.

El resultado de inversiones fue de \$ 66 millones, con lo que se obtuvo un resultado final de \$ 206 millones durante el periodo.

Definición de categoría de riesgo

Categoría A

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.

El signo “-” corresponde a aquellas obligaciones de seguros con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Oportunidades y fortalezas

Estrategia de negocios de la compañía: la compañía ha demostrado la capacidad de desarrollar su modelo de negocios basándose en su estrategia inicial de mantener el foco en las ramas de ingeniería, responsabilidad civil y transporte sin dejar de lado incendios y adicionales.

Calidad de los reaseguradores en las pólizas: la capacidad de pago de la compañía descansa sobre la solidez de su política de reaseguro, la cual se ve fortalecida tanto por la solvencia de sus reaseguradores como por las capacidades y respaldo que se entregan. A septiembre 2019 el 79% de los reaseguradores se encuentran calificados en “Categoría AAA” (Escala global).

Experiencia de los controladores y ejecutivos: los accionistas de la sociedad presentan más de 25 años de presencia en el mercado asegurador chileno, lo cual dota a la administración con la experiencia y el *know how* necesario.

Factores de riesgo

Baja escala de operaciones: la compañía presenta una baja presencia en el mercado de seguros, pese a que ésta ha aumentado durante los últimos años. Esto resta competitividad a la empresa por la necesidad de alcanzar mayores economías de escala. Actualmente, **Continental** posee el 0,94% del mercado a nivel global, medido en términos de prima directa.

Concentración de la prima directa: la firma concentra sus márgenes en pocos segmentos, algunos de los cuales se caracterizan por ser altamente competitivos y presentar un comportamiento asociado, en parte, al desempeño de la economía local. Durante 2018, más de la mitad del margen de contribución fue aportado sólo por dos ramos (transporte terrestre y responsabilidad civil industria, infraestructura y comercio, que aportaron el 40,2%, y 22,8% respectivamente). Así, la compañía expone sus flujos a las fluctuaciones que puedan experimentar estos mercados.

Antecedentes generales

Compañía

Continental fue constituida el año 2008 bajo el nombre de FAF. En sus inicios fue una filial de una aseguradora extranjera y, posteriormente, inversionistas locales tomaron el control de la propiedad (en ese entonces los mismos dueños de Aseguradora Magallanes), modificándose el nombre a Tercer Milenio. El 10 de marzo de 2014, la Comisión para el Mercado Financiero aprobó un nuevo cambio de controlador, autorizando a Credere SpA a adquirir el 100% de las acciones, menos una acción; este hecho conllevó a sustituir el antiguo nombre de la compañía por el de Continental. Cabe señalar, que los accionistas de la sociedad presentan más de 25 años de presencia en el mercado asegurador chileno.

Si bien la sociedad tiene aproximadamente ocho años de presencia en el mercado, debido a los cambios señalados, su actual modelo de negocio se remonta a la fecha de incorporación de los actuales accionistas y se enfoca en las líneas de ingeniería (excluyendo grandes riesgos), transporte, responsabilidad civil, accidentes personales y property.

La aseguradora está relacionada con la Compañía de Seguros Crédito Continental S.A. Esta última es una empresa especializada en la comercialización de seguros de garantía y de crédito, tanto en el ámbito local como en el sector exportador. De acuerdo con el marco legal chileno, la firma sólo puede participar en estas líneas de negocios y en la venta de seguros de fidelidad.

La administración de la compañía está conformada por un directorio compuesto por cinco miembros (cuatro directores titulares y un presidente) y por el gerente general, Andrés Mendieta.

En cuanto al primaje de la compañía, éste ha presentado un constante crecimiento de un año a otro durante los últimos cinco años, alcanzando al cierre de 2018 un monto de \$ 31.326 millones lo que representa un incremento del 33,6% respecto del periodo anterior, cuando alcanzó \$ 23.438. En el siguiente gráfico, se muestra la evolución de la prima en los últimos cinco años:

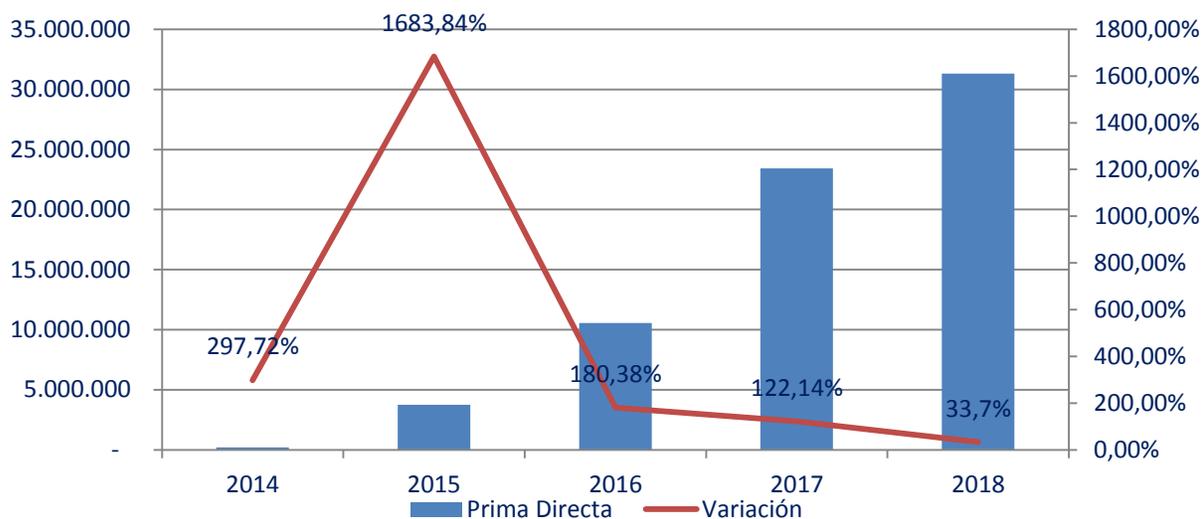


Ilustración 1: Evolución de prima directa

Mix de productos

Durante el 2019 **Continental** mantuvo su foco de ventas en pólizas de incendio (incluido terremoto) transporte, entre otros³ productos. En términos de margen, el ramo de transporte terrestre es el que tiene mayor importancia para la compañía. A septiembre de 2019 representó el 44% del margen de contribución.

La retención relativa por póliza se puede observar en la *Tabla 1*:

Tabla 1: Cartera de productos
Cartera a septiembre de 2019

Tipo de póliza	Importancia sobre prima directa	Importancia sobre prima retenida	Importancia sobre margen de contribución
Incendio	29,9%	20,7%	31,5%
Vehículo	0,1%	0,1%	0,2%
Casco	11,0%	0,2%	14,6%
Transporte	13,6%	52,0%	44,0%
Otros	45,5%	27,0%	9,7%

³ Incluye accidentes personales, responsabilidad civil, robo, entre otras líneas de accidentes personales.

La distribución de la prima directa y retenida por la compañía se muestra en las siguientes ilustraciones:

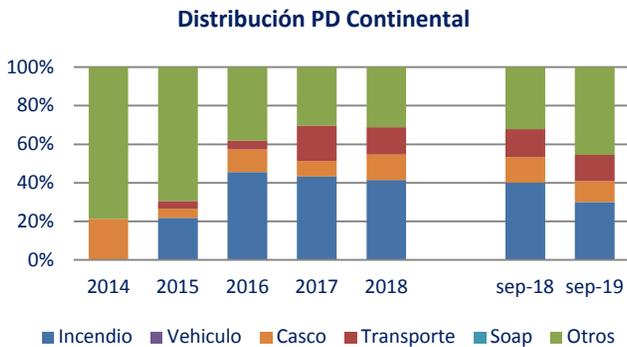


Ilustración 2: Distribución de Prima Directa

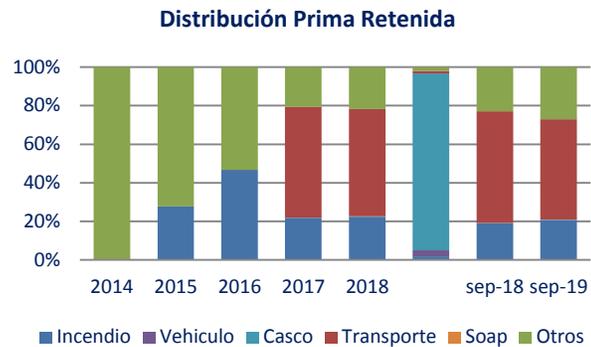


Ilustración 3: Distribución de Prima Retenida

Siniestralidad y Resultado Técnico Global

La compañía, en términos globales, ha mostrado bajos niveles de siniestralidad, en torno al 31,5% durante los últimos cuatro años siendo el año 2016 el que presentó el nivel más bajo, alcanzando un 6,9%. Los niveles de siniestralidad han sido inferiores al de mercado los últimos tres años, lo que en parte se debe a la importancia de los ramos de incendio y transporte dentro de la cartera de productos (ramos usualmente de siniestralidad menos elevada).

Durante el 2018, en relación al 2017, la prima retenida neta aumentó en 23,1%. Los costos de siniestros en tanto aumentaron en 14,6% durante el mismo periodo. Lo anterior, se tradujo en una disminución en los niveles de siniestralidad, desde 29,01% a 27,00% en el periodo de un año, ocasionando con ello un impacto positivo en las utilidades de la empresa en el periodo analizado.

El resultado técnico de la compañía ha tendido a ser mayor al de mercado durante los periodos analizados. Este indicador pasó de 25,9% a 31,7% entre diciembre de 2017 a diciembre 2018, lo cual se debió principalmente al incremento del margen de contribución que supera el aumento de la prima retenida.

A septiembre 2019 el nivel de siniestralidad era de 32,7%, lo que significa un aumento de 5,7 puntos porcentuales respecto a lo observado en septiembre 2018. Esto se debe principalmente a una baja en la prima retenida que supera la disminución en el costo de siniestro durante el periodo. En tanto, el rendimiento técnico era de 36,8%, 11,1 puntos porcentuales menos que en septiembre 2018.

A continuación, se muestra la evolución de los indicadores de siniestralidad y rendimiento técnico de los últimos cinco años.

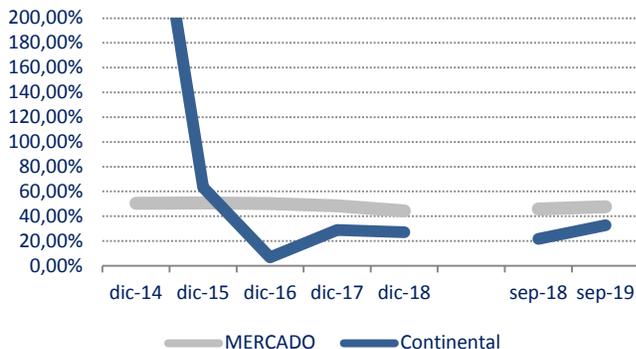


Ilustración 4: Sinistralidad vs Mercado

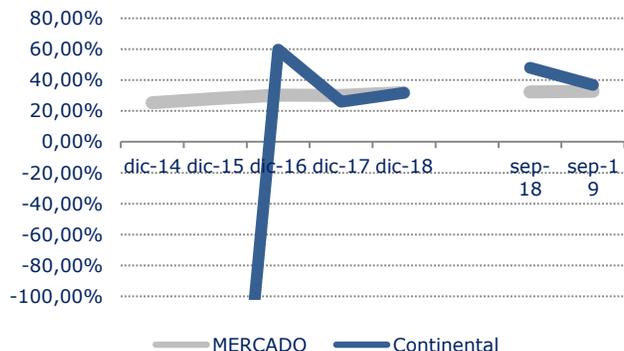


Ilustración 5: Rendimiento técnico vs Mercado

Industria y posicionamiento

A septiembre de 2019, **Continental** se ha posicionado en términos globales de prima directa, en el mercado de seguros generales, como la décimo octava compañía con mayor participación de mercado. En la siguiente imagen se puede apreciar la participación de la compañía sobre el mercado durante los últimos siete años:

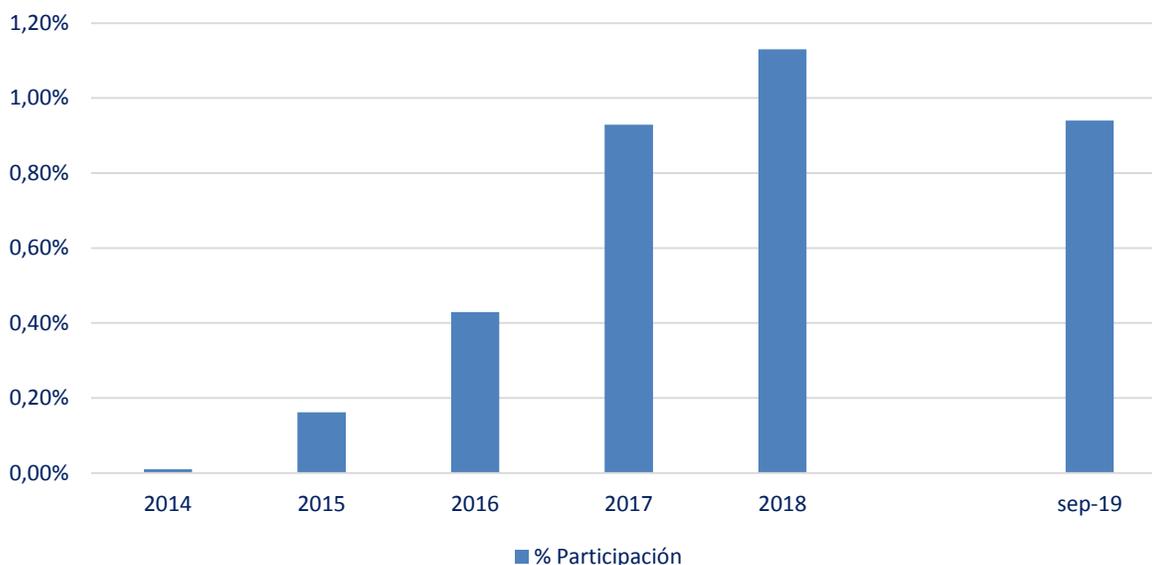


Ilustración 6: Participación de Mercado

Capitales asegurados

A septiembre de 2019, la compañía presentó capitales asegurados brutos por US\$ 76.683 millones, sobre los que exhibía una retención de 19,7%.

Cabe destacar que, en términos de promedio de capitales asegurados retenidos por ítem, se expone aproximadamente un 10,8% del patrimonio. Cabe agregar, que junto con la cesión de riesgo, la compañía cuenta con reaseguros de pérdida adicionales.

A la misma fecha, la empresa presentaba 5.096 pólizas vigentes y 19.392 ítems vigentes. A continuación, se muestra la evolución de los distintos ítems.

Tabla 2: Ítems vigentes

Ramo	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	sep-19
Incendio	-	860	2.658	4.050	7.181	8.014
Vehículos	-	-	-	75	84	26
Casco	1	28	69	183	192	228
Transporte	-	161	471	3.336	3.003	2.827
Otros	77	981	2.226	5.714	7.249	8.297
Total	78	2.030	5.424	13.358	17.709	19.392

Reaseguro

La política de **Continental Generales** es colocar sus reaseguros con reaseguradores de elevado prestigio internacional y sólida capacidad de pago, lo cual queda de manifiesto al observar la clasificación de riesgo de estas entidades. A septiembre de 2019, los principales reaseguradores se componen de la siguiente manera:

Tabla 3: Reaseguros

Reaseguradores Extranjeros		
Nombre	% sobre prima cedida	Categoría de riesgo ⁴
LLOYD'S SYNDICATE 1225	8,90%	AAA
LLOYD'S SYNDICATE 1861	8,21%	AAA
LLOYD'S SYNDICATE 1183	5,93%	AAA
AXA CORPORATE SOLUTIONS ASSURANCE	5,78%	AAA
LLOYD'S SYNDICATE 0386	4,67%	AAA
HANNOVER RUCKVERSICHERUNGS	4,45%	AAA
ALLIANZ GLOBAL CORPORATE & SPECIALTY	4,35%	AAA
INTERNATIONAL GENERAL INSURANCE	3,95%	AAA
LLOYD'S SYNDICATE 1886	3,82%	AAA
LLOYD'S SYNDICATE 5151	3,78%	AAA
OTROS (82)	46,16%	
TOTAL	100,00%	

⁴ Clasificaciones en escala local. Conversión **Humphreys**.

Inversiones

A septiembre de 2019, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo exceden en un 10,4% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes. Estos activos se descomponen en 12,1% de inversiones financieras, 4,8% de activos inmobiliarios, 57,4% de cuentas por cobrar a asegurados o reaseguradora y un 25,6% a otros. A continuación, se muestra la distribución de las inversiones:

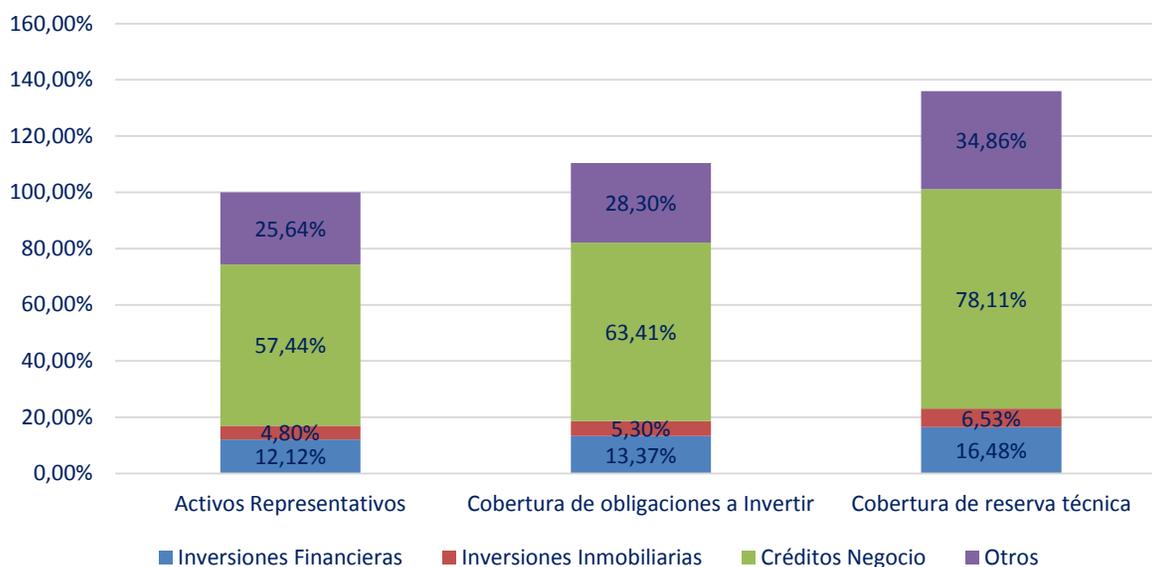


Ilustración 7: Cobertura de inversiones

Cartera de productos

Evolución de la prima por ramos

Tanto la prima directa como la prima retenida han ido creciendo durante los últimos años. Durante el 2018 la prima directa creció en un 34% respecto al 2017 debido principalmente a que sus ramos más fuertes, incendio y otros, crecieron en un 28% y 37% respectivamente. En tanto la prima retenida creció un 23% debido a que la prima retenida de incendio creció en un 26%, mientras que la prima retenida del ramo otros creció en un 29%.

A septiembre 2019 la prima directa disminuyó un 7% respecto a septiembre 2018 producto de una disminución de un 31% en la prima directa del ramo incendio, mientras que la prima retenida creció en un 14% debido a un aumento de la prima retenida del ramo incendio y ramo otros en un 23% y 33% respectivamente.

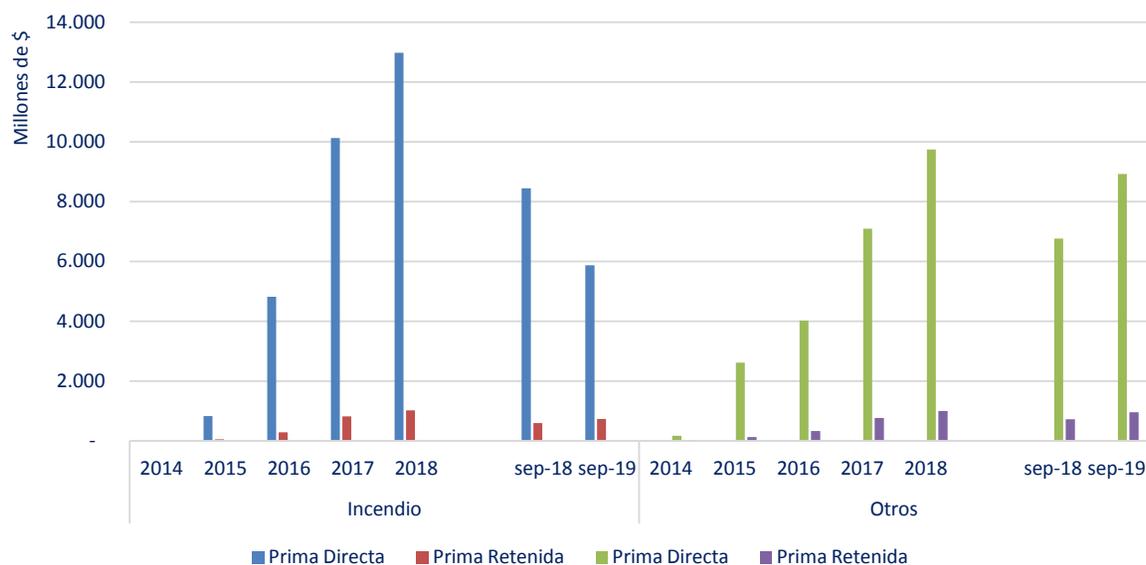


Ilustración 8: Evolución y distribución de prima directa y prima retenida

Posicionamiento de productos

A septiembre de 2018, **Continental** contaba con una baja participación de mercado⁵ en los ramos en que participa, excepto en el ramo casco donde alcanzó una participación de mercado de 8,65%.

Tabla 4: Participación de mercado prima directa

Ramo	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	sep-19
Incendio	-	0,10%	0,59%	1,30%	1,50%	0,93%
Casco	0,17%	0,51%	4,44%	6,98%	13,38%	8,65%
Transporte	-	0,18%	0,61%	5,47%	5,09%	3,83%
Otros	0,02%	0,36%	0,51%	0,85%	1,08%	1,35%
Total	0,01%	0,16%	0,43%	0,93%	1,13%	0,94%

Siniestralidad por productos

A septiembre 2019 la siniestralidad se vio disminuida en tres ramos y creció en incendio y otros que aumentaron en 251% y 17% veces, respectivamente, en relación con diciembre 2018. La siguiente imagen muestra las variaciones que ha tenido la siniestralidad en los últimos años.

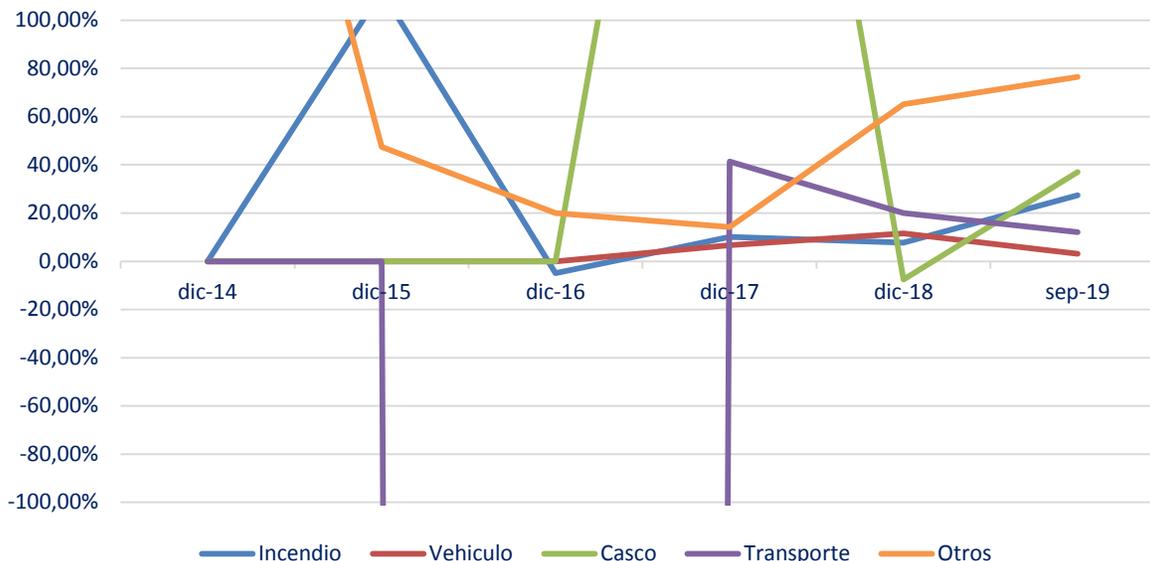


Ilustración 9: Siniestralidad por rama

Rendimiento por productos

Con respecto al rendimiento técnico, éste tuvo un aumento, a septiembre de 2019, en las ramas de incendio y transporte, mientras que en misceláneos tuvo una disminución significativa de un 43,9% con respecto a diciembre 2018. Esta baja se debe a una baja en el margen de contribución de dicho ramo.

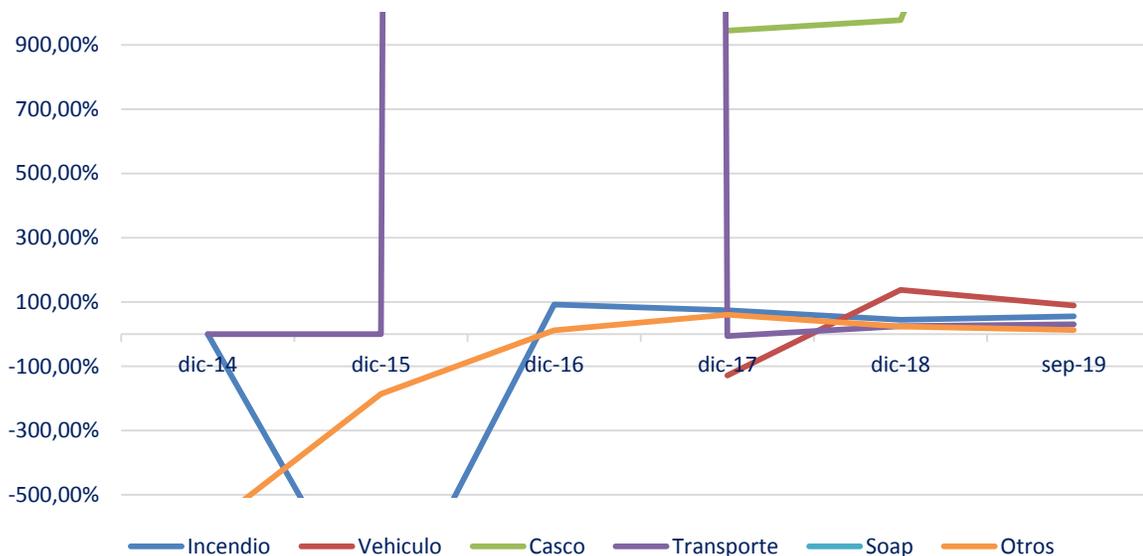


Ilustración 10: Rendimiento técnico por rama

Antecedentes financieros

Generación de caja

Durante los últimos años, los flujos de caja operacionales de la compañía han crecientes en los últimos años exceptuando el 2018, registrando un superávit en el último período. Durante el tercer trimestre de 2019, el flujo de caja operacional alcanzó un valor de \$ 1.133,8 millones. Los siguientes cuadros presentan el flujo de caja de la compañía en los últimos años:

Tabla 5: Evolución de los flujos de caja
Estado de Flujo de efectivo IFRS

M\$ de cada año	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Sep-19
Ingreso por prima de seguro y coaseguro	2.947.949	7.027.719	21.721.652	30.032.439	26.082.854
Devolución por rentas y siniestros	-	1.780.188	183.423	1.876.533	821.285
Ingreso por rentas y siniestros reasegurados	3.757	27.819	3.555.477	5.585.588	3.135.249
Ingreso por activos financieros a valor razonable	1.250.093	2.444.987	1.670.287	-	5.064.707
Intereses y dividendos recibidos	62.797	-	-	-	-
Otros ingresos de la actividad aseguradora	31.135	-	5.000	-	-
Ingresos de efectivo de la actividad aseguradora	4.295.731	11.280.713	29.587.754	48.502.954	35.104.095
Egreso por prestaciones seguro directo y coaseguro	1.605.133	4.660.968	16.057.493	22.428.920	13.617.082
Pago de rentas y siniestros	173.521	2.323.562	4.323.128	9.773.511	8.280.497
Egreso por comisiones seguro directo	330.396	892.161	3.205.284	3.695.109	3.552.856
Egreso por activos financieros a valor razonable	1.013.492	1.656.783	1.330.247	-	5.064.705
Gasto por impuestos	460.649	911.040	2.026.785	2.636.532	2.192.031
Gasto de administración	531.773	918.129	1.146.109	1.229.884	1.344.750
Egresos de efectivo de la actividad aseguradora	4.114.964	11.362.643	28.089.046	47.496.101	34.051.921
Flujo de efectivo neto de actividades de la operación	180.767	-81.930	1.498.708	1.006.853	1.052.174
Otros ingresos relacionados con actividades de inversión	-	-	-	-	-
Ingresos de efectivo de las actividades de inversión	-	-	7.000	-	5.000
Otros egresos relacionados con actividades de inversión	-	-	-	-	-
Egresos de efectivo de las actividades de inversión	838.306	8.843	20.411	7.351	9.080
Flujo de efectivo neto de actividades de inversión	-838.306	-8.843	-13.411	-7.351	-4.080
Ingresos por préstamos a relacionados	1.136.955	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	1.050.000	-	-	-
Ingresos de efectivo de las actividades de financiamiento	1.136.955	2.450.000	-	1.191.640	-
Egresos por préstamos con relacionados	132.410	1.700.000	-	900.000	-
Egresos de efectivo de las actividades de financiamiento	147.749	1.745.390	51.792	925.596	-
Flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento	989.206	704.610	-51.792	266.044	-
Efecto de las variaciones del tipo de cambio	-6.849	-13.449	-29.723	-115.940	85.718
Aumento (disminución) de efectivo y equivalentes	324.818	600.388	1.403.782	1.149.606	1.133.812
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo	98.997	423.815	1.024.203	2.427.985	3.577.591
Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo	423.815	1.024.203	2.427.985	3.577.591	4.711.403

Endeudamiento y posición patrimonial

El indicador de endeudamiento de la compañía, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, continúa situándose sobre el mercado desde finales del 2016, promediando 8,0 veces en los últimos tres años y alcanzando el valor de 7,6 para el tercer trimestre de 2019. Si se ajusta por la participación de reaseguro en las reservas técnicas el nivel de endeudamiento alcanza 2,99 a septiembre 2019, por sobre el mercado que alcanza 2,25 en el mismo periodo.

Por otra parte, el patrimonio de **Continental Generales** ha presentado, al cierre de 2018, un aumento de 50,2% con respecto a diciembre de 2017, alcanzando un valor de MM\$ 5.038, mientras que el resultado del periodo, a la misma fecha evaluada, tuvo un aumento significativo de un 3,43 veces. A septiembre 2019 el patrimonio contable es de MM\$ 5.244 y el resultado del periodo alcanza los MM\$ 206.

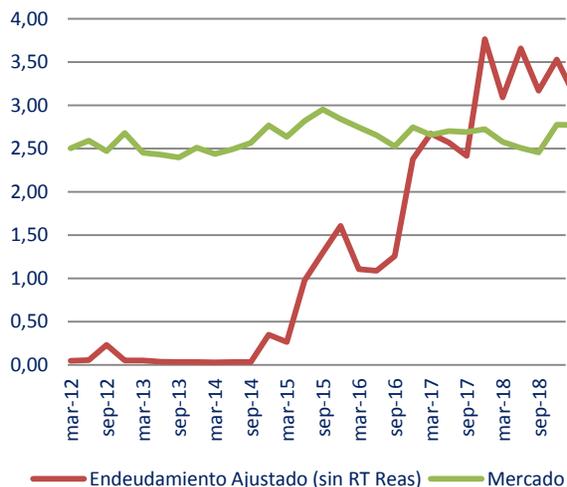


Ilustración 11: Evolución de endeudamiento

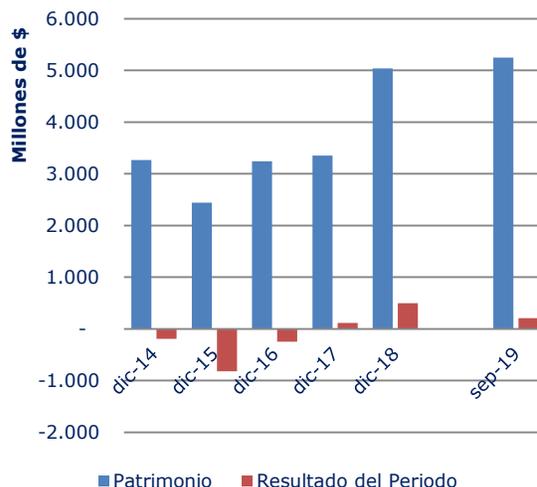


Ilustración 12: Evolución de patrimonio y resultado

Margen y gastos

La relación de los gastos de administración respecto al margen de contribución ha sido volátil durante el periodo analizado, alcanzando en septiembre 2019 un valor de 0,99; valor ligeramente superior al de mercado. En la siguiente imagen, se muestra la evolución de los GAV sobre el margen de contribución:

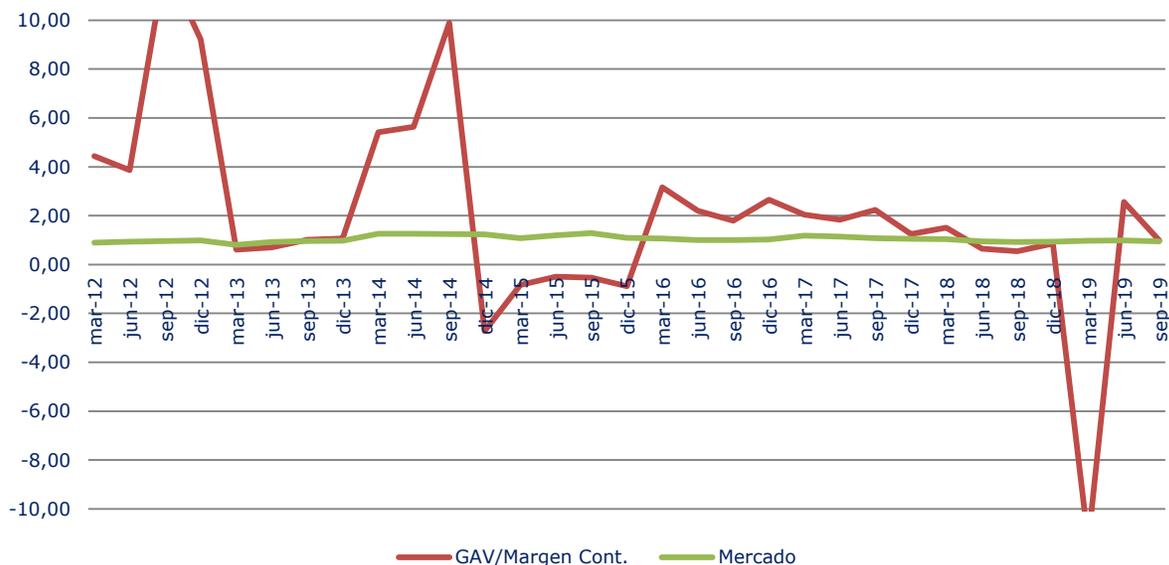


Ilustración 13: Continental Generales vs Mercado

Ratios

A continuación, se presenta una tabla de los principales *ratios* de **Continental Generales**, comparada con el mercado:

Tabla 6: Ratios Continental Generales

Continental	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Sep-19
Gastos adm. / Prima directa	525,46%	89,18%	140,02%	15,24%	9,08%	5,09%	3,96%	6,57%
Gastos adm. / Margen contribución	921,42%	106,00%	-272,34%	-88,88%	265,47%	124,11%	85,44%	98,80%
Margen contribución / Prima directa	57,03%	84,14%	-51,41%	-17,15%	3,42%	4,10%	4,63%	6,65%
Resultados Op. / Prima directa	-468,43%	-5,04%	-191,43%	-32,39%	-5,66%	-0,99%	0,67%	0,08%
Resultado final / Prima directa	-274,99%	210,55%	-89,97%	-21,88%	-2,38%	0,48%	1,58%	1,05%

Tabla 7: Ratios de Mercado

Mercado	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Sep-19
Gastos adm. / Prima directa	18,1%	18,6%	18,2%	17,7%	18,6%	19,9%	19,3%	20,1%
Gastos adm. / Margen contribución	98,7%	97,7%	123,2%	108,9%	102,9%	104,7%	94,1%	94,1%
Margen contribución / Prima directa	18,3%	19,1%	14,8%	16,3%	18,1%	19,0%	20,5%	21,4%
Resultados Op. / Prima directa	0,24%	0,44%	-3,43%	-1,45%	-0,53%	-0,89%	1,22%	1,26%
Resultado final / Prima directa	2,72%	3,78%	1,38%	1,76%	3,05%	1,37%	3,37%	4,99%

“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 que este ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma”.