



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

**Razón reseña:
Reseña anual**

Analistas

Eric Pérez F.

Hernán Jiménez A.

Tel. (56-2) 2433 5200

eric.perez@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

Compañía de Seguros Generales Continental S.A.

Diciembre 2020

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 22433 5200
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas Tendencia Estados financieros base	A- Estable ¹ 30 septiembre 2020 ²

Balance General Consolidado					
M\$	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	sep-20
Inversiones	4.253.304	5.404.780	6.633.362	7.105.412	7.796.158
Inversiones Financieras	3.422.367	4.549.908	5.754.568	6.200.568	6.891.742
Inversiones Inmobiliarias	830.937	854.872	878.794	904.844	904.416
Cuentas por cobrar de seguros	4.953.893	8.705.867	13.888.752	14.925.843	18.956.037
Participación Reaseguro en Reservas Técnicas	12.520.023	18.600.691	23.902.692	62.536.726	78.442.270
Otros Activos	1.740.552	1.863.459	2.282.271	2.549.882	2.689.199
Total activo	23.467.772	34.574.797	46.707.077	87.117.863	107.883.664
Reservas técnicas	13.516.409	20.626.841	26.674.923	67.279.306	82.877.978
Deudas por operaciones de seguro	5.197.943	8.519.995	13.741.394	13.827.860	17.715.964
Otros Pasivos	1.511.526	2.074.072	1.252.974	1.540.411	1.857.239
Total Patrimonio	3.241.894	3.353.889	5.037.786	4.470.286	5.432.483
Total Pasivo	20.225.878	31.220.908	41.669.291	82.647.577	102.451.181
Total Pasivos y Patrimonio	23.467.772	34.574.797	46.707.077	87.117.863	107.883.664

Balance general consolidado IFRS					
M\$ de cada año	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	sep-20
Prima directa	10.551.153	23.438.141	31.326.033	29.705.595	39.468.308
Prima cedida	9.946.147	19.721.697	26.750.001	24.721.588	35.169.222
Prima retenida neta	605.006	3.716.444	4.576.032	4.984.007	4.299.086
Siniestros netos	41.473	1.078.211	1.235.663	2.640.442	850.274
R. intermediación	-377.740	375.068	148.326	37.751	-330.833
Margen de contribución	360.724	960.906	1.451.226	796.475	2.040.046
Costo de administración	957.601	1.192.560	1.239.992	1.786.615	1.450.917
Resultado operacional	-596.877	-231.654	211.234	-990.140	589.129
Resultado de inversión	141.964	85.010	81.550	83.356	30.012
Resultado final	-250.895	111.995	495.873	-567.500	962.197

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

² Corresponde a los últimos EEFF disponibles en la CMF. Complementariamente, el análisis considera, en cuanto a los datos de mercado, la información de la AACH a septiembre de 2020.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

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 \$ 5.432 millones a septiembre 2020. No obstante que la compañía tiene más de 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, Casco, Ingeniería, Transporte y Otros. Durante el año 2019, la prima anual de la compañía alcanzó los \$ 29.706 millones. A septiembre de 2020, la prima acumulada de la aseguradora ascendía a aproximadamente \$ 39.468 millones, observándose, a la misma fecha, un nivel de reservas por \$ 82.878 millones, participación del reaseguro en la reserva técnica por \$ 78.442 millones y un patrimonio por \$ 5.432 millones.

En relación con la contingencia, asociada a la crisis producto del COVID-19, el volumen actual de **Continental**, le permitiría una soportar una eventual contracción sustancial en su nivel de primaje y aun así poder hacer frente a sus gastos de operación en los próximos meses.

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 (más de un 94% de la prima cedida se encuentra en reaseguradores clasificados en “*Categoría AA+*” hacia arriba en la escala local³). En opinión de **Humphreys**, desde una perspectiva de riesgo, la baja retención de **Continental** es compatible con su actual volumen de operaciones.

El modelo de negocio implementado por la compañía le ha permitido en los últimos años, con mayores niveles de consolidación, mostrar siniestralidades acotadas y resultados técnicos satisfactorios; no obstante, el año 2019 los resultados fueron negativos.

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 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 continuar incrementando su volumen de negocio y lograr presentar un historial con utilidades persistentes en el mediano plazo (a diciembre de 2019 arrojó pérdidas). También existe concentración en la prima directa de la compañía en la rama de “Incendios y Adicionales”, la que representa cerca del 44% del total de la prima directa a septiembre de 2020. Una mayor desconcentración de la prima y del margen favorecería la clasificación de riesgo. También se vería como positivo menores niveles de endeudamiento, más concordante con el promedio del mercado.

³ Conversión **Humphreys**.

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.

Con todo, a futuro la categoría de riesgo podría ser revisada al alza, si se consolidan las utilidades, junto con un fortalecimiento del primaje de las distintas líneas de negocios, sin incrementar el endeudamiento relativo.

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.
- Necesidad de resultados positivos persistentes en el tiempo.
- Concentración de la prima directa en rama de pólizas de “Incendio y adicionales” y endeudamiento elevado.

Hechos recientes

Resultados 2019

Al cierre de 2019, la compañía generó un primaje directo por \$ 29.706 millones, de los cuales un 33,3% correspondió a pólizas de incendio, un 14,1% a pólizas de casco, un 12,3% a pólizas de transporte y el resto a diversos rubros.

La prima retenida neta alcanzó \$ 4.984 millones, destacando la venta de las pólizas de transporte, que representaron el 50,7% del primaje retenido total.

La compañía tuvo costos por siniestros de \$ 2.640 millones durante el período. De esta forma, el margen de contribución de la aseguradora alcanzó a \$ 796 millones, principalmente producto del margen positivo aportado por los seguros de responsabilidad civil industria, infraestructura y comercio, y los seguros de terremoto y maremoto. Por otro lado, la compañía registró un resultado por intermediación anual de \$ 38 millones.

Los costos de administración ascendieron a \$ 1.787 millones, representando 2,24 veces el margen de contribución.

El resultado de inversiones fue de \$ 83 millones, con lo que se obtuvo una pérdida final de \$ 567 millones durante el periodo.

A diciembre de 2019 el patrimonio contable de la compañía ascendía a \$ 4.470 millones.

Resultados septiembre 2020

Al cierre de septiembre 2020, el patrimonio contable de la compañía ascendía a \$ 5.432 millones. La compañía generó un primaje directo por \$ 39.468 millones, de los cuales un 43,8% correspondió a pólizas de incendio, un 10,5% a pólizas de transporte, un 7,4% a pólizas de casco y el resto a diversos rubros.

La prima retenida neta alcanzó \$ 4.299 millones, destacando la venta de las pólizas de transporte terrestre, que representaron el 45,4% del primaje retenido total.

La compañía tuvo costos por siniestros de \$ 850 millones durante el período. De esta forma, el margen de contribución de la aseguradora alcanzó a \$ 2.040 millones, principalmente producto del margen positivo aportado por los seguros de terremoto y maremoto, de responsabilidad civil industria, infraestructura y comercio, y de transporte terrestre (25,0%, 24,7% y 24,0%, respectivamente). Por otro lado, la compañía registró una pérdida por intermediación anual de \$ 331 millones.

Los costos de administración ascendieron a \$ 1.451 millones, representando 0,71 veces el margen de contribución.

El resultado de inversiones fue de \$ 30 millones, con lo que se obtuvo un resultado final de \$ 962 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 de bajos niveles de exposición, ya sea evitando los grandes riesgos o, en su defecto, manteniendo una baja retención.

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 2020 el 62% de los reaseguradores se encuentran calificados en "Categoría AAA" (Escala local⁴).

Experiencia de los controladores y ejecutivos: los accionistas de la sociedad presentan más de 30 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. A septiembre 2020, **Continental** posee el 1,8% 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 2019, más de la mitad del margen de contribución fue aportado sólo por dos ramos (responsabilidad civil industria, infraestructura y comercio, y terremoto y maremoto respectivamente). Así, la compañía expone sus flujos a las fluctuaciones que puedan experimentar estos mercados.

Elevado endeudamiento relativo y necesidad de utilidades persistentes en el tiempo: El endeudamiento relativo de la compañía, medido como la relación entre pasivo exigible sobre patrimonio, es de 18,9 veces, superior a las 4,0 veces que presenta el mercado; si el pasivo exigible se ajusta por la participación de reaseguro en las reservas técnicas, estos ratios se reducen a 4,4 y 2,2 veces. Por otra parte, la aseguradora tuvo pérdidas en 2019, debiéndose constatar en los hechos si ello responde a un hecho excepcional o, por el contrario, es evidencia de volatilidad elevada de los resultados.

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.

⁴ Conversión **Humphreys**.

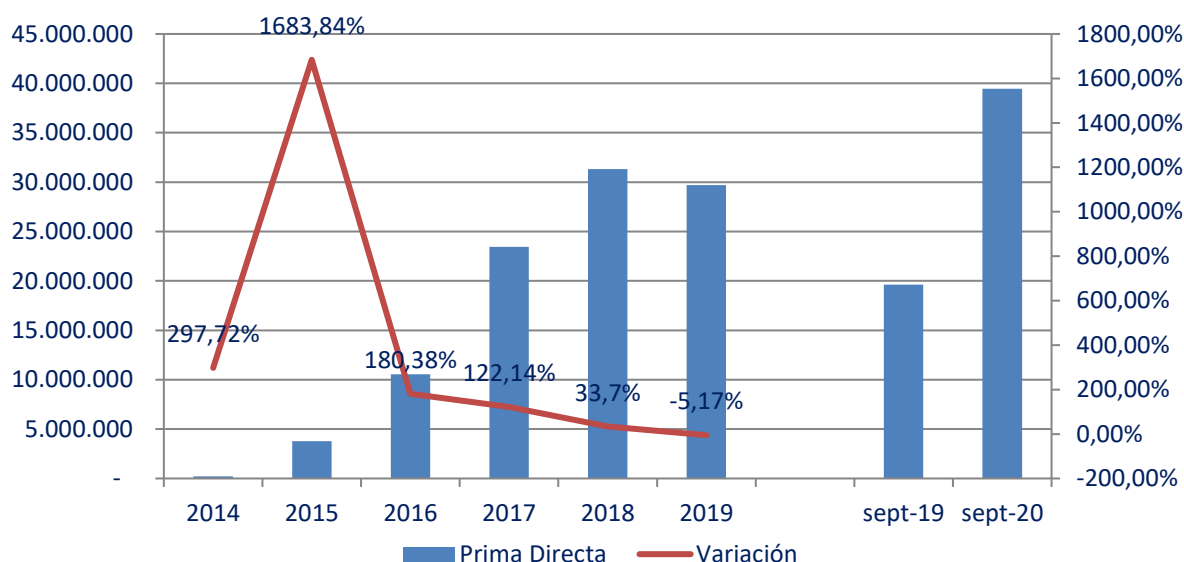
Si bien la sociedad tiene más de diez años de presencia en el mercado, debido a los cambios señalados, su actual modelo de negocio se remonta a la fecha de incorporación de los actuales accionistas y se enfoca en las líneas de ingeniería (excluyendo grandes riesgos), transporte, responsabilidad civil, 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 presentó un constante crecimiento hasta el año 2018, salvo en diciembre 2019 en donde alcanzó un monto de \$ 29.706 millones lo que representa una disminución del 5,2% respecto del periodo anterior, cuando alcanzó \$ 31.326. Sin embargo, durante el 2020 se remonta el crecimiento llegando a alcanzar a septiembre de ese año un monto de \$ 39.468 millones el cual representa un aumento de 101,1% comparado con los primeros nueve meses de 2019. En el siguiente gráfico, se muestra la evolución de la prima en los últimos años:

Ilustración 1
Evolución de prima directa



Mix de productos

Durante el 2020 **Continental** mantuvo su foco en la venta de pólizas de incendio (incluido terremoto), transporte, y otros⁵. En términos de margen, el ramo incendio es el que tiene mayor importancia para la compañía. A septiembre de 2020 representó el 39% del margen de contribución.

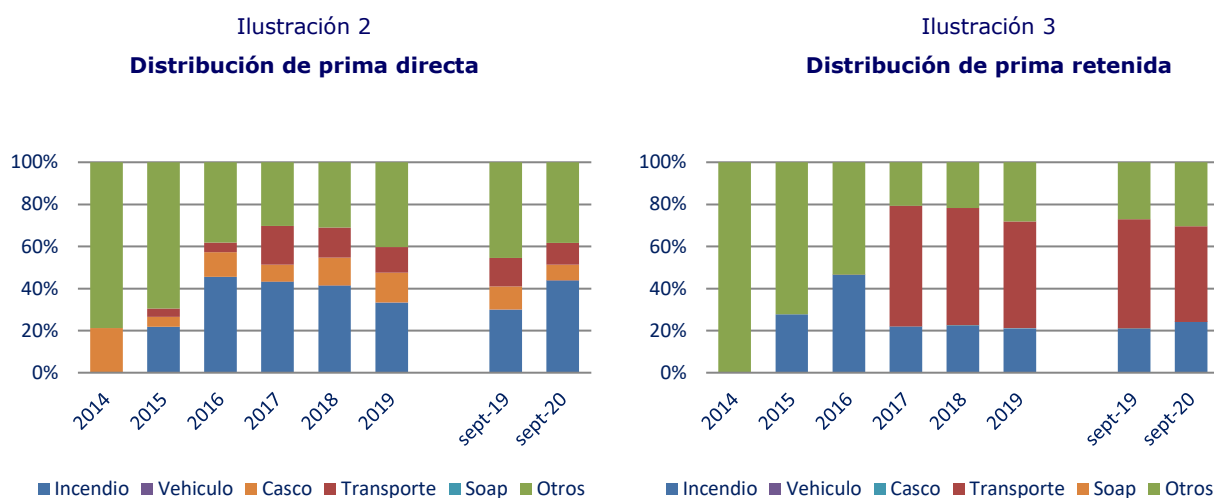
⁵ Incluye accidentes personales, responsabilidad civil, robo, entre otras líneas de accidentes personales.

La retención relativa por póliza se puede observar en la *tabla 3*:

Tabla 3: Cartera de productos
Cartera a septiembre de 2020

Tipo de póliza	Importancia sobre prima directa	Importancia sobre prima retenida	Importancia sobre margen de contribución
Incendio	43,8%	24,1%	39,4%
Vehículo	0,0%	0,0%	0,1%
Casco	7,4%	0,0%	7,8%
Transporte	10,5%	45,5%	27,6%
Otros	38,3%	30,4%	25,2%

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



Siniestralidad y Resultado Técnico Global

La compañía, en términos globales, ha mostrado bajos niveles de siniestralidad inferiores al de mercado, exceptuando el 2019 que estuvo ligeramente por sobre este, 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 2019, y en relación con el 2018, la prima retenida neta aumentó en 8,9%. Los costos de siniestros en tanto aumentaron en 113,7% durante el mismo periodo. Lo anterior, se tradujo en un aumento en los niveles de siniestralidad, desde 27,0% a 53,0% en el periodo de un año, ocasionando con ello un impacto negativo 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. Sin embargo, este indicador pasó de 31,7% a 16,0% entre diciembre de 2018 a diciembre 2019, debido principalmente a una fuerte disminución en el margen de contribución junto a un aumento de la prima retenida.

A septiembre 2020 el nivel de siniestralidad era de 19,8%, lo que significa una disminución de 12,9 puntos porcentuales respecto a lo observado en septiembre 2019. Esto se debe principalmente a una baja en el costo de siniestro junto a un aumento en la prima retenida. En tanto, el rendimiento técnico era de 47,5%, 10,7 puntos porcentuales más que en septiembre 2019.

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

Ilustración 4
Siniestralidad vs Mercado

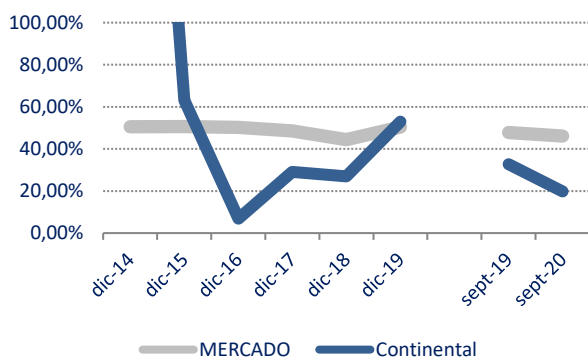
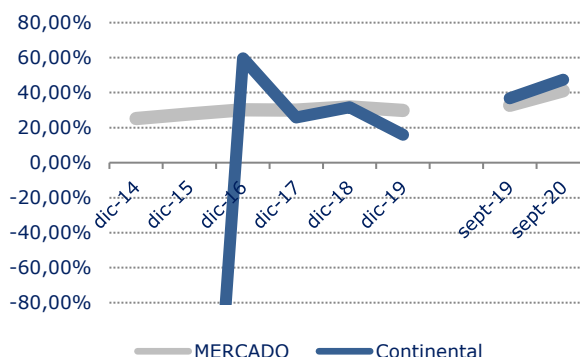


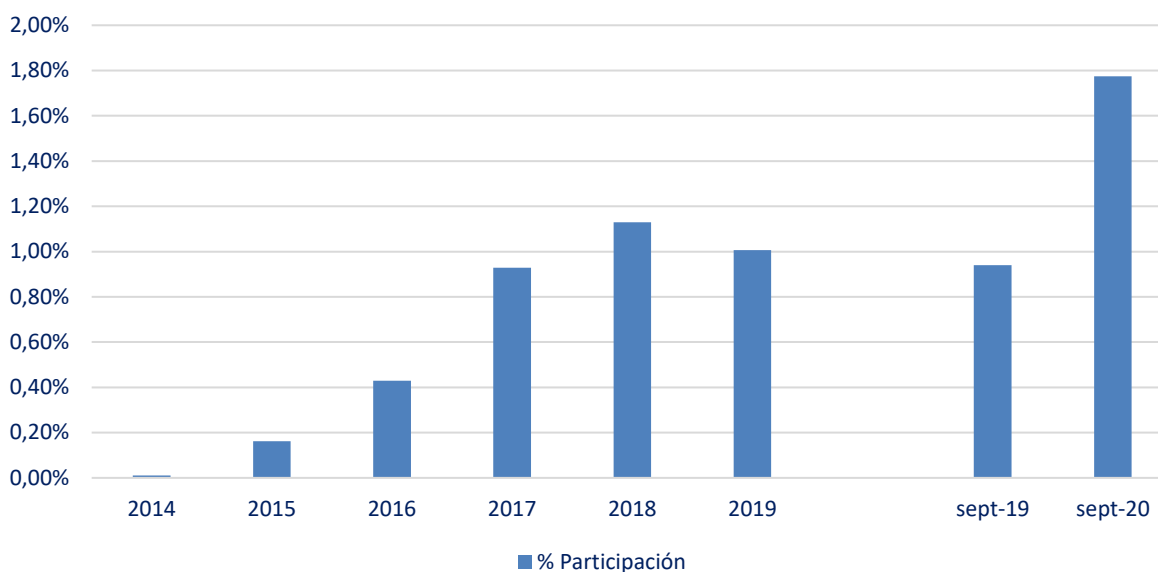
Ilustración 5
Rendimiento técnico vs Mercado



Industria y posicionamiento

A septiembre de 2020, **Continental** se ha posicionado en términos globales de prima directa, en el mercado de seguros generales, como un 1,8% de participación de mercado. En la siguiente imagen se puede apreciar la participación de la compañía sobre el mercado durante los últimos años:

Ilustración 6
Participación de mercado



Capitales asegurados

A septiembre de 2020, la compañía presentó capitales asegurados brutos por \$ 79.142 millones, sobre los que exhibía una retención de 18,8%.

Cabe destacar que, en términos de promedio de capitales asegurados retenidos por ítem, se expone aproximadamente un 0,02% 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 5.839 pólizas vigentes y 17.601 ítems vigentes. A continuación, se muestra la evolución de los distintos ítems.

Tabla 4: ítems vigentes

Ramo	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	sep-20
Incendio	-	860	2.658	4.050	7.181	8.709	8.251
Vehículos	-	-	-	75	84	74	10
Casco	1	28	69	183	192	246	240
Transporte	-	161	471	3.336	3.003	2.346	2.113
Otros	77	981	2.226	5.714	7.249	8.272	6.987
Total	78	2.030	5.424	13.358	17.709	19.647	17.601

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 2020, los principales reaseguradores se componen de la siguiente manera:

Tabla 5: Reaseguros

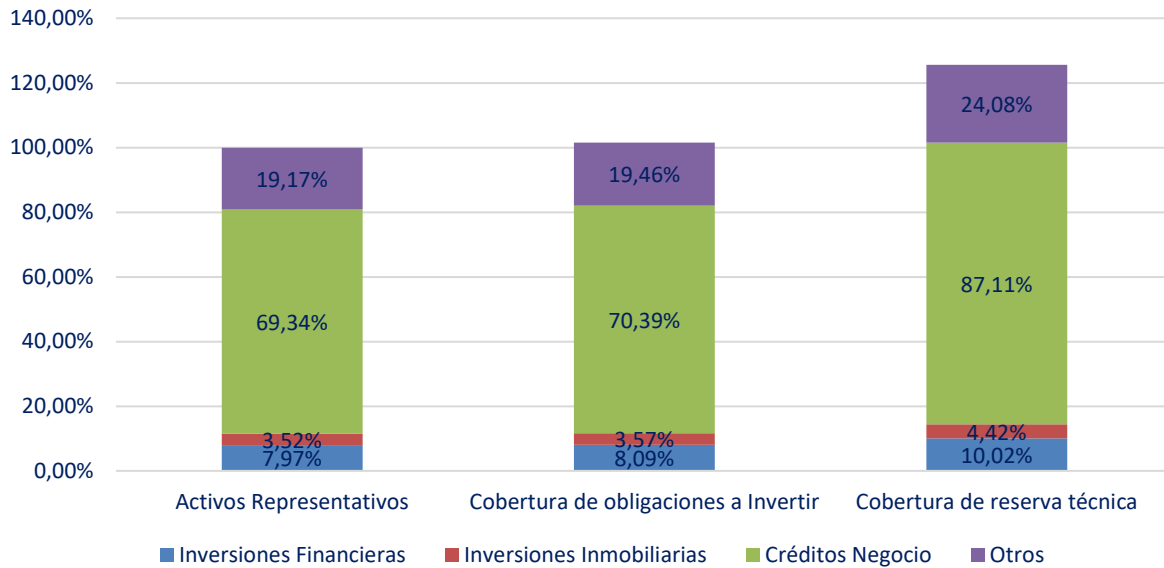
Reaseguradores Extranjeros		
Nombre	% sobre prima cedida	Categoría de riesgo ⁶
PARTNER REINSURANCE EUROPE SE	25,61%	AAA
HANNOVER RUCKVERSICHERUNGS	14,46%	AAA
SWISS REINSURANCE AMERICA CORPORATION	4,82%	AAA
LIBERTY MUTUAL INSURANCE COMPANY	4,18%	AA+
LLOYD'S SYNDICATE 2623	3,31%	AA+
LLOYD'S SYNDICATE 2001	3,11%	AA+
MÜNCHENER RÜCKVERSICHERUNGS	3,01%	AAA
MAPFRE RE, COMPANIA DE REASEGUROS	2,65%	AA+
TRANSATLANTIC REINSURANCE COMPANY	2,64%	AAA
LLOYD'S SYNDICATE 2012	2,10%	AAA
OTROS (81)	34,11%	
TOTAL	100,00%	

Inversiones

A septiembre de 2020, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo exceden en un 1,5% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes. Estos activos se descomponen en 8,0% de inversiones financieras, 3,5% de activos inmobiliarios, 69,3% de cuentas por cobrar a asegurados o reaseguradora y un 19,2% a otros. A continuación, se muestra la distribución de las inversiones:

⁶ Clasificaciones en escala local. Conversión *Humphreys*

Ilustración 7
Cobertura de inversiones

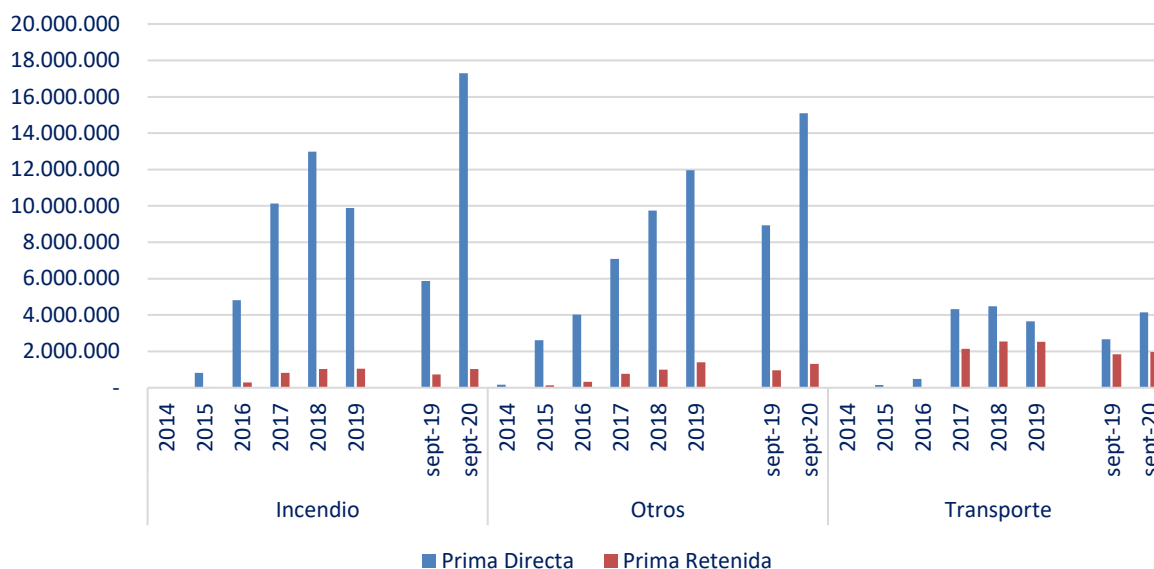


Cartera de productos

Evolución de la Prima por Ramos

A diciembre de 2019, la rama de incendio, la más importante de **Continental Generales** presentó una disminución de 23,8% en su primaje directo en relación con el obtenido en 2018, alcanzado \$9.881 millones; a septiembre de 2020 presentó un primaje de \$17.296 millones. Mientras que la rama de otros, la segunda más importante, creció un 22,8% con \$11.961 millones al cierre anual y presentando al tercer trimestre de 2020 un primaje de \$15.099 millones. Por su parte las ramas de vehículos y casco crecieron a diciembre de 2019 un 431,7% y 1,0%, respectivamente, alcanzando un primaje de \$41 millones y \$4.177 millones; mientras que a septiembre 2020 se alcanzó alcanzaron un primaje de \$4 millones para la rama de vehículos y \$2.933 millones para la rama de casco. En tanto, la rama de transporte a diciembre de 2019 presentó una disminución de 18,5%, alcanzando un primaje directo de \$3.646 millones; a septiembre 2020 el primaje directo alcanzado fue de \$4.136 millones.

Ilustración 8
Evolución de prima directa y prima retenida de los principales ramos



Posicionamiento de productos

A septiembre de 2020, **Continental** contaba con una baja participación de mercado en los ramos en que participa, excepto en el ramo casco donde alcanzó una participación de mercado de 8,94% (pero en donde se cede el total del primaje) y transporte (5,11%).

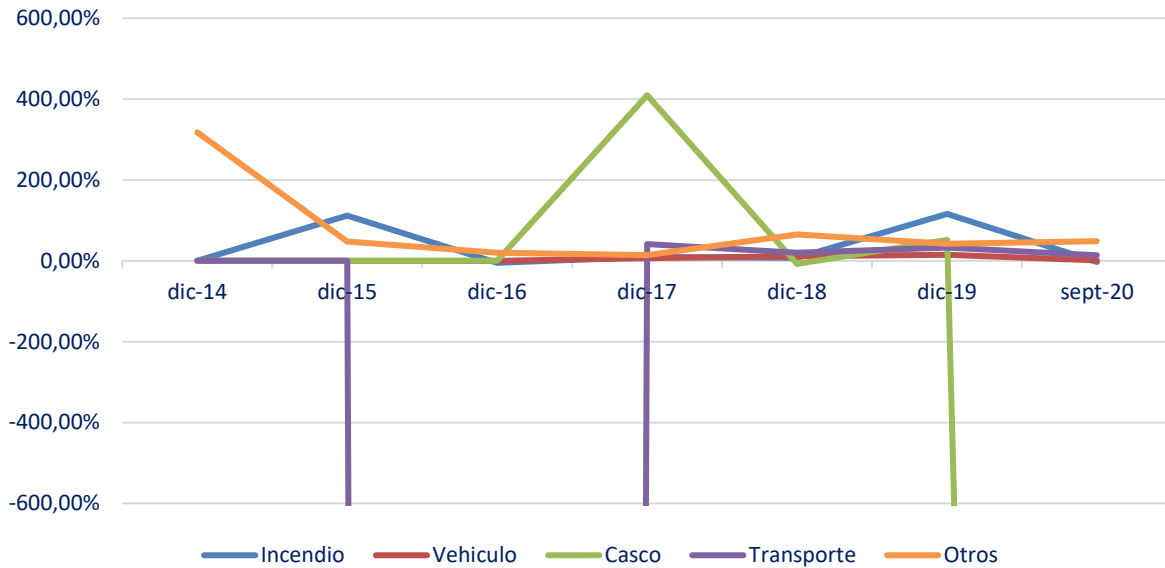
Tabla 6: Participación de mercado prima directa

Ramo	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	sep-20
Incendio	-	0,10%	0,59%	1,30%	1,50%	1,01%	1,96%
Vehículo	-	-	-	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Casco	0,17%	0,51%	4,44%	6,98%	13,38%	12,11%	8,94%
Transporte	-	0,18%	0,61%	5,47%	5,09%	3,63%	5,11%
Otros	0,02%	0,36%	0,51%	0,85%	1,08%	1,30%	2,53%
Total	0,01%	0,16%	0,43%	0,93%	1,13%	1,01%	1,78%

Siniestralidad por productos

A septiembre 2020 la siniestralidad resultó negativa para los ramos de incendio y casco producto de costos de siniestros negativos, en tanto los ramos de vehículo y transporte disminuyeron su siniestralidad un 92% y 58%, respectivamente, respecto a diciembre 2018, mientras que la siniestralidad del ramo de otros aumento un 16%. La siguiente imagen muestra las variaciones que ha tenido la siniestralidad en los últimos años.

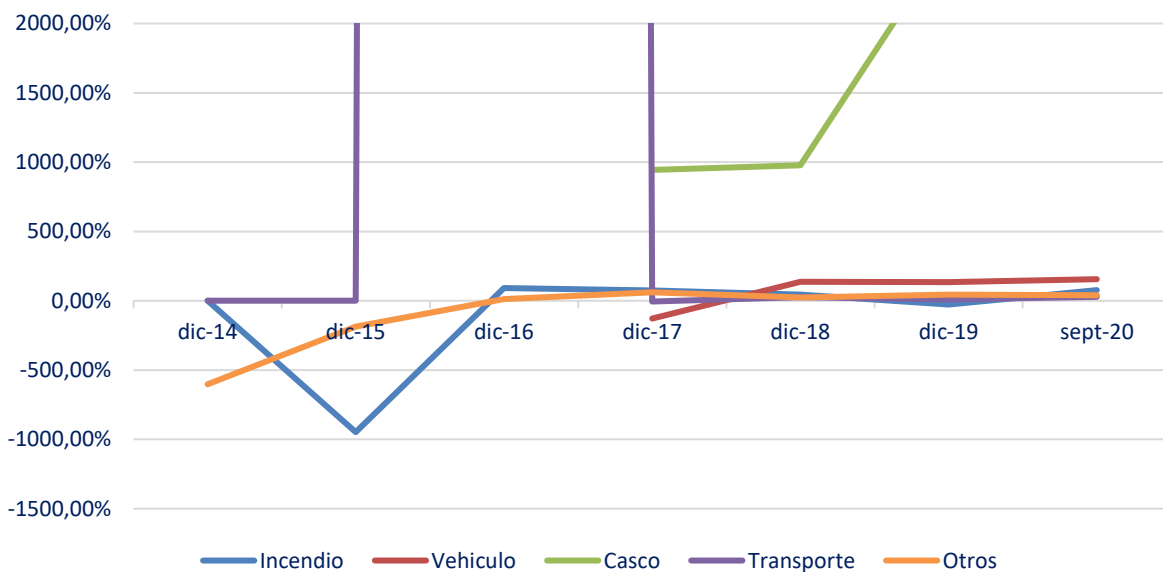
Ilustración 9
Siniestralidad por rama



Rendimiento por productos

Con respecto al rendimiento técnico, éste tuvo un aumento, a septiembre de 2020, en las ramas de vehículo, casco y transporte, mientras que en incendio y otros tuvo una disminución a diciembre 2018.

Ilustración 10
Rendimiento técnico por rama



Antecedentes financieros

Generación de caja

Desde el año 2017, los flujos de caja operacionales de la compañía han sido positivo. Durante el tercer trimestre de 2020, el flujo de caja operacional alcanzó un valor de \$ 770,9 millones. Los siguientes cuadros presentan el flujo de caja de la compañía en los últimos años:

Tabla 7: Evolución de los flujos de caja

Estado de Flujo de efectivo IFRS					
M\$ de cada año	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Sep-20
Ingreso por prima de seguro y coaseguro	7.027.719	21.721.652	30.032.439	35.335.079	44.280.130
Devolución por rentas y siniestros	1.780.188	183.423	1.876.533	1.010.453	590.944
Ingreso por rentas y siniestros reasegurados	27.819	3.555.477	5.585.588	3.520.920	5.283.757
Ingreso por activos financieros a valor razonable	2.444.987	1.670.287	-	-	-
Intereses y dividendos recibidos	-	-	-	-	-
Otros ingresos de la actividad aseguradora	-	5.000	-	-	-
Ingresos de efectivo de la actividad aseguradora	11.280.713	29.587.754	48.502.954	40.566.846	53.359.381
Egreso por prestaciones seguro directo y coaseguro	4.660.968	16.057.493	22.428.920	19.358.828	25.948.420
Pago de rentas y siniestros	2.323.562	4.323.128	9.773.511	10.909.886	12.544.157
Egreso por comisiones seguro directo	892.161	3.205.284	3.695.109	5.092.756	4.542.395
Egreso por activos financieros a valor razonable	1.656.783	1.330.247	-	-	-
Gasto por impuestos	911.040	2.026.785	2.636.532	3.038.473	3.908.246
Gasto de administración	918.129	1.146.109	1.229.884	1.202.366	2.440.748
Egresos de efectivo de la actividad aseguradora	11.362.643	28.089.046	47.496.101	40.302.703	52.588.516
Flujo de efectivo neto de actividades de la operación	-81.930	1.498.708	1.006.853	264.143	770.865
Otros ingresos relacionados con actividades de inversión	-	-	-	-	-
Ingresos de efectivo de las actividades de inversión	-	7.000	-	5.500	500
Otros egresos relacionados con actividades de inversión	-	-	-	0	-
Egresos de efectivo de las actividades de inversión	8.843	20.411	7.351	13.711	5.717
Flujo de efectivo neto de actividades de inversión	-8.843	-13.411	-7.351	-8.211	-5.217
Ingresos por préstamos a relacionados	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	1.050.000	-	-	-	-
Ingresos de efectivo de las actividades de financiamiento	2.450.000	-	1.191.640	-	-
Egresos por préstamos con relacionados	1.700.000	-	900.000	-	-
Egresos de efectivo de las actividades de financiamiento	1.745.390	51.792	925.596	-	-
Flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento	704.610	-51.792	266.044	-	-
Efecto de las variaciones del tipo de cambio	-13.449	-29.723	-115.940	131.120	137.043
Aumento (disminución) de efectivo y equivalentes	600.388	1.403.782	1.149.606	387.052	902.691
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo	423.815	1.024.203	2.427.985	3.577.591	3.964.643
Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo	1.024.203	2.427.985	3.577.591	3.964.643	4.867.334

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 11,9 veces en los últimos tres años y alcanzando el valor de 18,9 para el tercer trimestre de 2020. Si se ajusta por la participación de reaseguro en las reservas técnicas el nivel de endeudamiento alcanza 4,4 a septiembre 2020, por sobre el mercado que alcanza 2,2 en el mismo periodo.

Por otra parte, el patrimonio de **Continental** ha presentado, al cierre de 2019, una disminución de 11,3% con respecto a diciembre de 2018, alcanzando un valor de MM\$ 4.470, mientras que el resultado del periodo, a la misma fecha evaluada, fue negativo. A septiembre 2020 el patrimonio contable es de MM\$ 5.432 y el resultado del periodo alcanza los MM\$ 962.

Ilustración 11
Evolución de endeudamiento

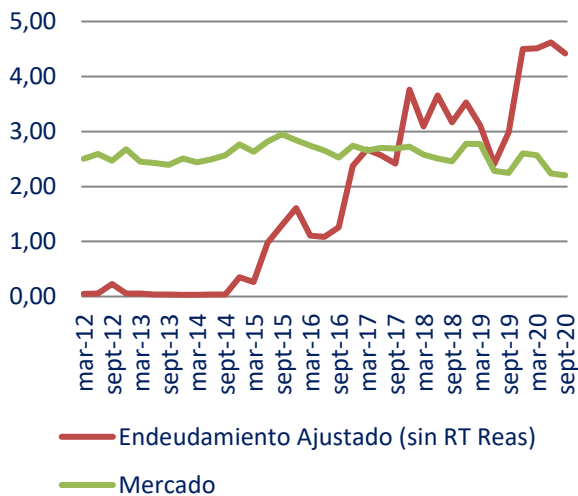
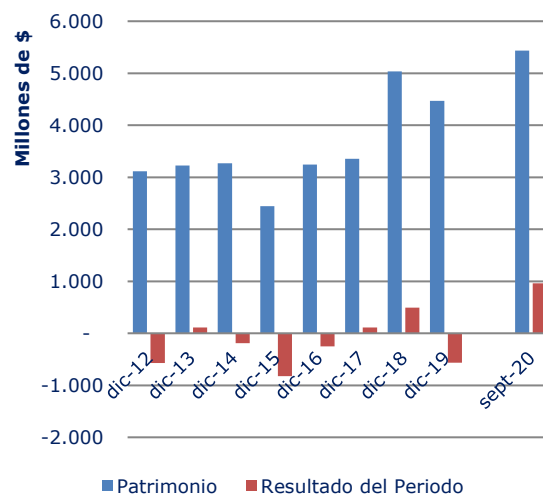


Ilustración 12
Evolución de patrimonio y resultado

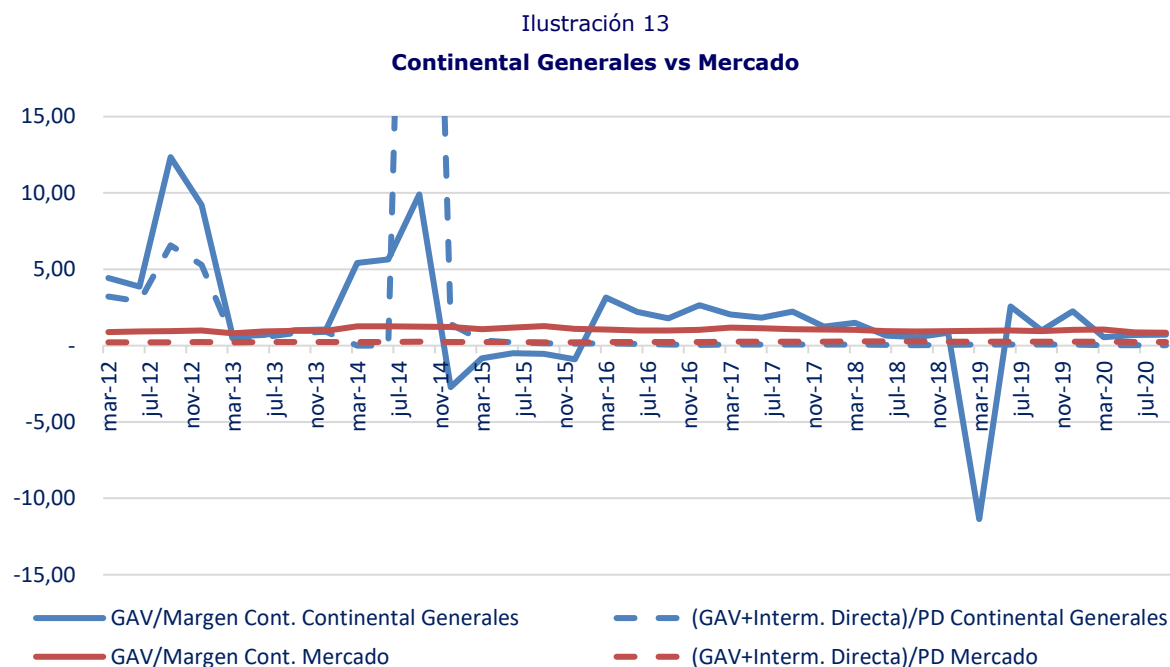


Margen y gastos

Al analizar el nivel de eficiencia de **Continental**, medido como la relación entre gastos de administración y venta sobre la prima directa, es posible observar que ha presentado una mayor eficiencia que el alcanzado por el mercado. En los últimos tres cierres anuales, la compañía ha tenido un nivel de eficiencia promedio de 0,05 veces. A septiembre de 2020, el indicador fue de 0,04 veces y 0,19 veces para la compañía y el mercado, respectivamente. Al considerar, además, la intermediación directa a la misma fecha, el ratio para la compañía corresponde a 0,03 veces; mientras que para el mercado alcanzó las 0,23 veces.

La relación de gastos de administración respecto al margen de contribución ha sido volátil durante el período analizado, alcanzando en promedio en los últimos tres cierres anuales un nivel de 1,45 veces. A septiembre de

2020, el indicador alcanzó las 0,71 veces y 0,84 veces para la compañía y el mercado, respectivamente. La Ilustración 13 muestra la evolución de estos indicadores para **Continental Generales** y el mercado.



Ratios

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

Tabla 8: Ratios Continental Generales

Continental	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Sep-20
Gastos adm. / Prima directa	89,18%	140,02%	15,24%	9,08%	5,09%	3,96%	6,01%	3,68%
Gastos adm. / Margen contribución	106,00%	-272,34%	-88,88%	265,47%	124,11%	85,44%	224,32%	71,12%
Margen contribución / Prima directa	84,14%	-51,41%	-17,15%	3,42%	4,10%	4,63%	2,68%	5,17%
Resultados Op. / Prima directa	-5,04%	-191,43%	-32,39%	-5,66%	-0,99%	0,67%	-3,33%	1,49%
Resultado final / Prima directa	210,55%	-89,97%	-21,88%	-2,38%	0,48%	1,58%	-1,91%	2,44%

Tabla 9: Ratios de Mercado

Mercado	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Sep-20
Gastos adm. / Prima directa	18,6%	18,2%	17,7%	18,6%	19,9%	19,3%	19,3%	19,2%
Gastos adm. / Margen contribución	97,7%	123,2%	108,9%	102,9%	104,7%	94,1%	103,3%	84,1%
Margen contribución / Prima directa	19,1%	14,8%	16,3%	18,1%	19,0%	20,5%	18,7%	22,8%
Resultados Op. / Prima directa	0,44%	-3,43%	-1,45%	-0,53%	-0,89%	1,22%	-0,62%	3,62%
Resultado final / Prima directa	3,78%	1,38%	1,76%	3,05%	1,37%	3,37%	2,50%	5,48%

"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".