



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Compañía de Seguros Generales Continental S.A.

Reseña Anual

ANALISTAS:

Marcelo Marambio L.

María José Durán O.

Hernán Jiménez A.

marcelo.marambio@humphreys.cl

mariajose.duran@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Diciembre 2023

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  @humphreyschile

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría

Pólizas **A**
 Tendencia **Estable**

EEFF base Septiembre 2023

Estado de Situación Financiera IFRS					
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	sept-23
Inversiones	7.105.412	9.391.111	15.618.681	18.788.953	19.189.352
Cuentas por cobrar de seguros	14.925.843	24.829.048	28.022.377	30.754.941	22.863.985
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	62.536.726	81.979.613	107.188.425	140.601.364	122.726.690
Otros activos	2.549.882	2.241.800	3.795.288	6.432.670	6.498.325
Total activos	87.117.863	118.441.572	154.624.771	196.577.928	171.278.352
Reservas técnicas	67.279.306	86.427.372	111.616.390	147.257.783	130.585.048
Deudas por operaciones de seguro	13.827.860	22.416.240	28.978.472	30.031.581	23.564.779
Otros pasivos	1.540.411	3.084.984	4.477.221	6.732.627	3.193.481
Total Patrimonio	4.470.286	6.512.976	9.552.688	12.555.937	13.935.044
Total Pasivo	82.647.577	111.928.596	145.072.083	184.021.991	157.343.308
Total pasivos y patrimonio	87.117.863	118.441.572	154.624.771	196.577.928	171.278.352

Estado de Resultado IFRS					
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	sept-23
Margen de Contribución	796.475	3.284.113	4.938.511	4.865.415	4.280.202
Prima directa	29.705.595	61.389.220	75.095.047	113.011.962	63.925.460
Prima cedida	24.721.588	55.349.295	68.051.596	101.940.141	55.572.453
Prima retenida	4.984.007	6.039.925	7.043.451	11.071.821	8.353.007
Costo de siniestros	2.640.442	984.117	1.725.214	4.142.922	2.730.722
Resultado de intermediación	37.751	-616.968	-1.819.859	-1.477.573	-1.967.240
Costo de administración	1.786.615	2.130.428	3.255.103	4.172.570	3.229.031
Resultado de inversiones	83.356	37.447	-38.709	729.066	587.469
Resultado final	-567.500	2.042.690	2.054.826	3.861.472	1.379.107

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Compañía de Seguros Generales Continental S.A. (Continental Generales) es una compañía que se inserta en el mercado de seguros generales. Las operaciones de **Continental Generales** se originan en los ramos de incendio y adicionales, responsabilidad civil, casco, ingeniería, transporte y otros.

Durante el año 2022, la prima anual de la compañía alcanzó los \$ 113.012 millones. A septiembre de 2023, la prima acumulada de la aseguradora ascendía a aproximadamente \$ 63.925 millones, observándose, a la misma fecha, un nivel de reservas por \$ 130.585 millones, participación del reaseguro en la reserva técnica por \$ 122.727 millones y un patrimonio por \$ 13.935 millones.

La clasificación de riesgo en “*Categoría A*” asignada a los contratos de seguros emitidos por **Continental Generales** 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 las pólizas comercializadas, en particular, tomando en consideración los altos niveles de cesión de prima a estas compañías (más de un 90% de la prima cedida se encuentra en reaseguradores clasificados en “*Categoría AAA*” en escala local¹).

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; obteniendo buenos resultados al cierre del 2022 y durante el año en curso, mostrando así una consolidación de las utilidades. Adicionalmente, la prima directa se ha ido consolidado en los últimos periodos, a pesar de la caída observada este año en comparación al anterior, dado que se debe considerar que durante 2022 tuvo un alza sustancial de su primaje.

De forma complementaria, la clasificación se ve favorecida por las inversiones financieras que gestiona la compañía, las cuales poseen un alto nivel de solvencia y una elevada liquidez, compuestas principalmente por un 64,0% de saldos en cuentas corrientes y un 30,3% de depósitos a plazo (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 (a septiembre de 2023 la participación de mercado fue de un 1,8%), ello sin desconocer el alza del primaje en los últimos años. También existe concentración en la prima directa de la compañía en la rama de incendios, la que representa cerca del 46,0% del total de la prima directa a septiembre de 2023. Una mayor desconcentración de la prima y del margen favorecería la clasificación de riesgo.

En términos de ASG, **Continental Generales**, no cuenta con iniciativas formales ligadas a este ámbito.

¹ Conversión realizada por **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.

Es importante señalar que la clasificación se podría ver mejorada si la empresa logra alcanzar mayores niveles de diversificación a nivel de ramas, específicamente a través de la disminución en la concentración en el ramo de incendio y otros. De la misma forma, un aumento en la participación de mercado podría beneficiar la clasificación. Por otra parte, la clasificación se podría ver afectada si las fortalezas como su estrategia de negocios y el apoyo que le brinda el grupo se debilitaran.

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.
- Resultados positivos

Riesgos considerados

- Baja escala de operaciones, que afecta a las economías de escala.
- Concentración de la prima directa en rama de pólizas de incendio.
- Endeudamiento elevado.

Hechos recientes

Resultados septiembre de 2023

Al cierre de septiembre de 2023, **Continental Generales** presentó una prima directa de aproximadamente \$ 63.925 millones, lo que implica una disminución del 23,6% respecto al mismo periodo de 2022. La principal rama de la compañía, en términos de primaje, es incendio, la que representa un 46,0% de lo obtenido en el periodo. Por su parte, la prima retenida de la compañía en el mismo periodo fue de \$ 8.353 millones, lo que significó un aumento de 7,11% en comparación a septiembre de 2022.

En tanto, los costos de siniestros alcanzaron aproximadamente \$ 2.731 millones, cayendo en un 9.9% en relación al mismo periodo del año anterior, mientras que los costos de administración fueron de \$ 3.229 millones, correspondiente a 5,1% de la prima directa.

A la misma fecha, la aseguradora obtuvo un resultado final \$ 1.379 millones.

Continental Generales finalizó el tercer trimestre de 2023 con un total de activos de \$ 171.278 millones, pasivos por aproximadamente \$ 157.353 millones, un nivel de patrimonio de \$ 13.935 millones y reservas técnicas equivalentes a \$ 130.585 millones.

Definición 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.

Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

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. Es así como en 2022 el primaje anual fue del orden de los \$ 113.012 millones, mientras que la prima retenida ascendió a \$ 11.072 millones. A septiembre de 2023, La prima directa alcanzó los \$ 63.925 millones, en tanto la prima retenida se posicionó en \$ 8.353 millones.

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 reasegurados como por las capacidades y respaldo que se entregan. A septiembre de 2023, el 95,6% de los reaseguradores se encuentran calificados en "Categoría AAA", mientras que el 100% cuenta con una clasificación "Categoría AA-" o superior (escala local²).

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. Sumado a lo anterior se considera la experiencia global entregada por el Grupo Catalana Occidente, el cual es uno de los mayores grupos aseguradores de España, con más de 150 años de experiencia en el mercado.

Factores de riesgo

Baja escala de operaciones: La compañía presenta una baja presencia en el mercado de seguros generales, 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 de 2023, **Continental Generales** posee el 1,8% del mercado a nivel global, medido en términos de prima directa; no obstante, se reconoce

² Conversión **Humphreys**

su crecimiento, donde a diciembre de 2019 su participación fue de 1,0% y entre 2020 y 2022 su participación osciló entre 1,9% y 2,5%.

Concentración de la prima directa: La aseguradora 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. Al cierre de septiembre de 2023, la prima directa se concentró en un 46,0% en la rama de incendio. Así, la aseguradora expone sus flujos a las fluctuaciones que puedan experimentar estos mercados.

Elevado endeudamiento relativo: El endeudamiento relativo de la compañía, medido como la relación entre pasivo exigible sobre patrimonio, es de 11,3 veces a septiembre de 2023, superior a las 4,3 veces que presenta el mercado, sin perjuicio de lo anterior, se reconoce la disminución de este indicador en comparación al mismo periodo del año anterior, donde se posicionaba en niveles de las 16,0 veces. En cuanto al endeudamiento ajustado, al excluir la participación de reaseguro en las reservas técnicas del pasivo exigible, el ratio de la compañía asciende a las 2,5 veces, mientras que el de mercado fue de 2,4 veces.

Antecedentes generales

La compañía

Continental Generales 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, 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 Compañía de Seguros Generales Continental S.A. Cabe señalar, que los accionistas de la sociedad presentan más de 30 años de presencia en el mercado asegurador chileno.

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, principalmente, en las líneas de incendio, incluidas terremoto y maremoto, responsabilidad civil y accidentes personales.

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.

En cuanto al primaje directo de **Continental Generales**, ha presentado una tendencia al alza, aunque durante 2023, este cayó en comparación al año anterior. Al cierre de 2022, la compañía obtuvo un primaje de \$ 113.012 millones, lo que significó un aumento del 50,49% respecto al año anterior, mientras que a septiembre de 2023 la prima directa fue de \$ 63.925 millones, lo que significó una caída del 23,61% respecto al mismo periodo del año anterior. La Ilustración 1 presenta la evolución del primaje en los últimos años.



Ilustración 1: Evolución prima directa

Mix de productos

Continental Generales se ha enfocado principalmente a la venta de pólizas de incendio y otros³, los que representan al cierre de septiembre de 2023 el 46,0% y 36,1% del primaje directo, respectivamente. En cuanto al margen de contribución, ambas ramas aportan en conjunto un 61,0% del total. En la Ilustración 2 e Ilustración 3 se muestra la evolución de la distribución de la prima directa y prima retenida, respectivamente.

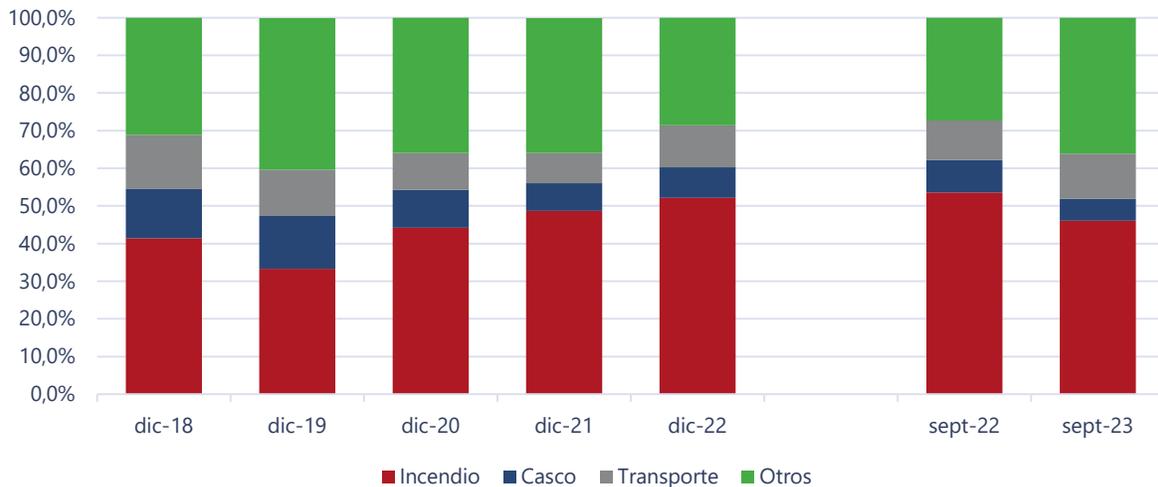


Ilustración 2: Distribución de prima directa

³ Incluye responsabilidad civil, accidentes personales, robo, entre otros.

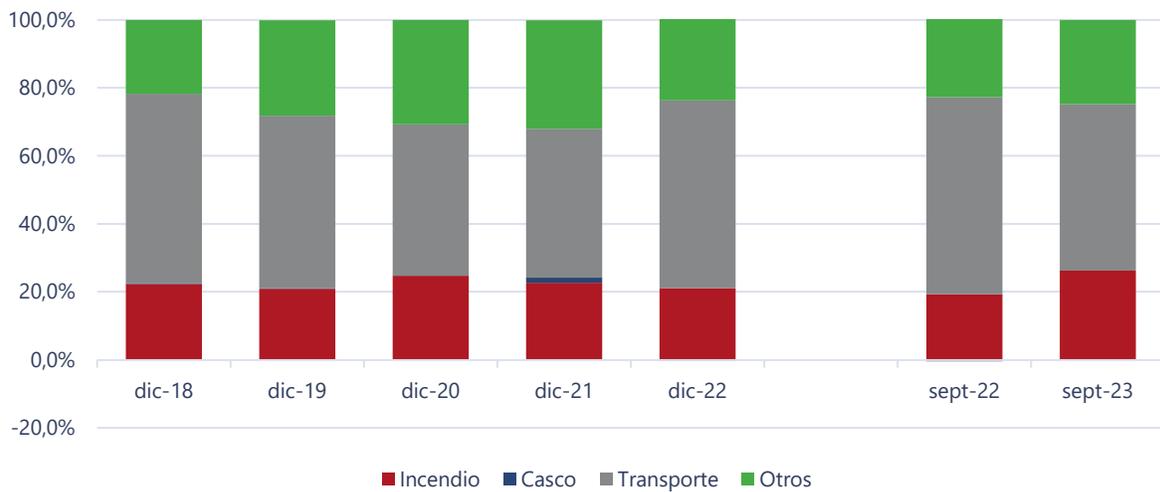


Ilustración 3: Distribución de prima retenida

Siniestralidad y Resultado Técnico Global

En términos globales, la compañía ha presentado niveles de siniestralidad, salvo en diciembre de 2019, inferiores a los del mercado, alcanzando en los últimos tres cierres anuales un indicador promedio de 26,1%, mientras que el mercado presentó un índice de 45,4% para el mismo periodo. Al término del tercer trimestre de 2023, la siniestralidad de **Continental Generales** fue de 32,7%. La Ilustración 4 muestra la evolución de la siniestralidad de la aseguradora y el mercado.

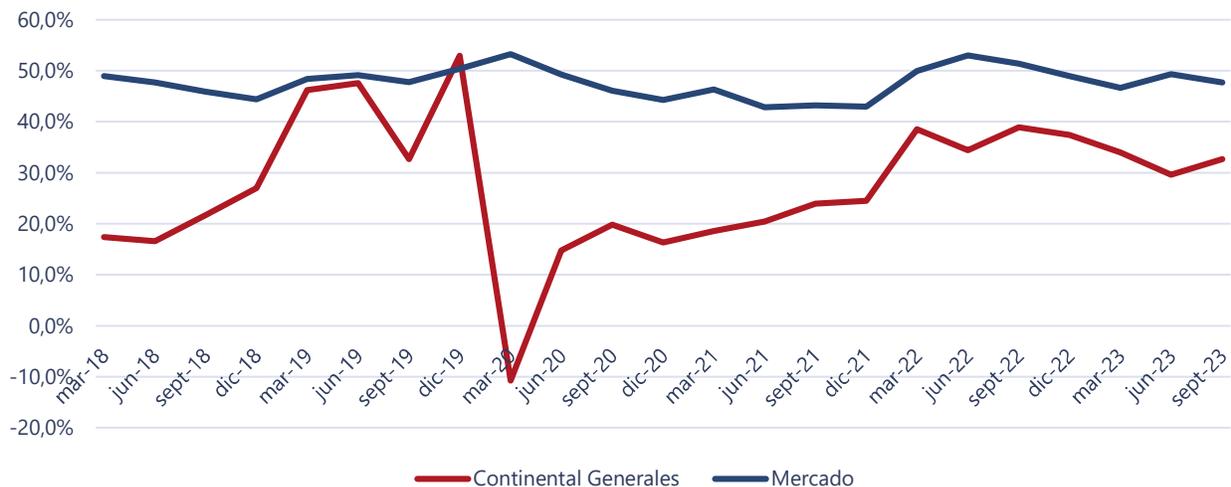


Ilustración 4: Siniestralidad

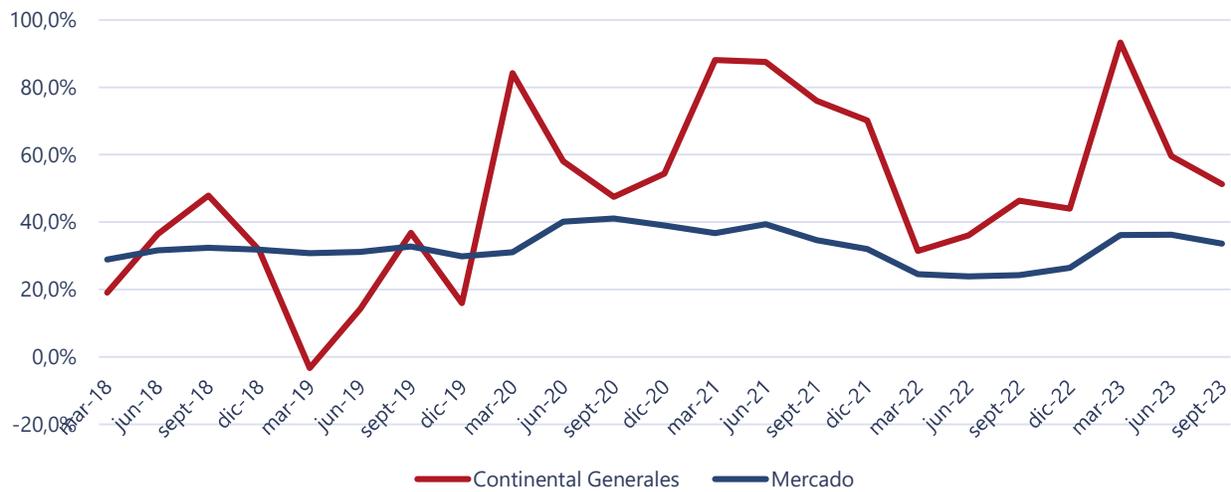


Ilustración 5: Rendimiento técnico

Por su parte, el rendimiento técnico de la aseguradora ha presentado niveles por sobre los del mercado, con un 56,1% en promedio en los últimos tres cierres anuales, en tanto que el mercado obtuvo un promedio de 32,5% en la misma ventana temporal. Al cierre de septiembre del año en curso, el rendimiento técnico de la compañía ascendió a 51,2%. En la Ilustración 5 se puede observar el comportamiento del rendimiento y el mercado en los últimos años.

Industria y posicionamiento

Durante los últimos periodos la participación de mercado ha tenido una tendencia al alza, exceptuando lo que va de 2023. Al cierre de 2022 la compañía presentó una participación de mercado de 2,5%, lo que se tradujo en un aumento respecto al cierre del año 2021, en donde obtuvo una participación del 2,0%. Respecto al tercer trimestre 2023, **Continental Generales** ha logrado posicionarse con el 1,8% del mercado. En la Ilustración 6 se puede apreciar la participación de la compañía sobre el mercado en los últimos años.



Ilustración 6: Participación de mercado

Capitales asegurados

Continental Generales contaba al cierre del tercer trimestre de 2023 con 42.076 ítems vigentes, concentrándose un 62,7% en la rama incendios. A su vez, presentaba capitales asegurados directos por aproximadamente \$156.730 mil millones. En promedio, la compañía expone menos del 5% de su patrimonio por cada póliza. En la Tabla 1 se presenta la evolución de las pólizas vigentes de la aseguradora.

Tabla 1: Ítems vigentes

Ramo	2018	2019	2020	2021	2022	sept-23
Incendio	7.181	8.709	7.409	22.665	33.536	26.367
Vehículos	84	74	138	9.898	10.084	12.420
Casco	192	246	295	121	127	86
Transporte	3.003	2.346	2.458	353	252	252
Otros	7.249	8.272	7.563	2.430	2.523	2.951
Total	17.709	19.647	17.863	35.467	46.522	42.076

Reaseguros

La política de **Continental Generales** es colocar sus reaseguros con compañías 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 2023, el 95,6% de los reaseguradores se encuentran calificados en "Categoría AAA" (escala local, según conversión **Humphreys**). La Tabla 2 presenta los principales reaseguradores en base a la distribución de la prima cedida al cierre del tercer trimestre de 2023.

Tabla 2: Reaseguros

Reaseguradores Extranjeros		
Nombre	% sobre prima cedida	Categoría de riesgo ⁴
Navigators Insurance Company	28,0%	AAA
Hannover Rück Se	12,1%	AAA
Swiss Reinsurance America Corp	3,0%	AAA
Everest Reinsurance Company	2,8%	AAA
Lloyd's Syndicate 1084	2,8%	AAA
Everest Reinsurance (Bermuda)	2,3%	AAA
Mapfre Re, Compania De Reaseguro	2,2%	AAA
Lloyd's Syndicate 1183	2,2%	AAA
Arch Insurance Company	2,1%	AAA
Lloyd's Syndicate 2488	2,0%	AAA
Otros	40,5%	
Total	100,0%	

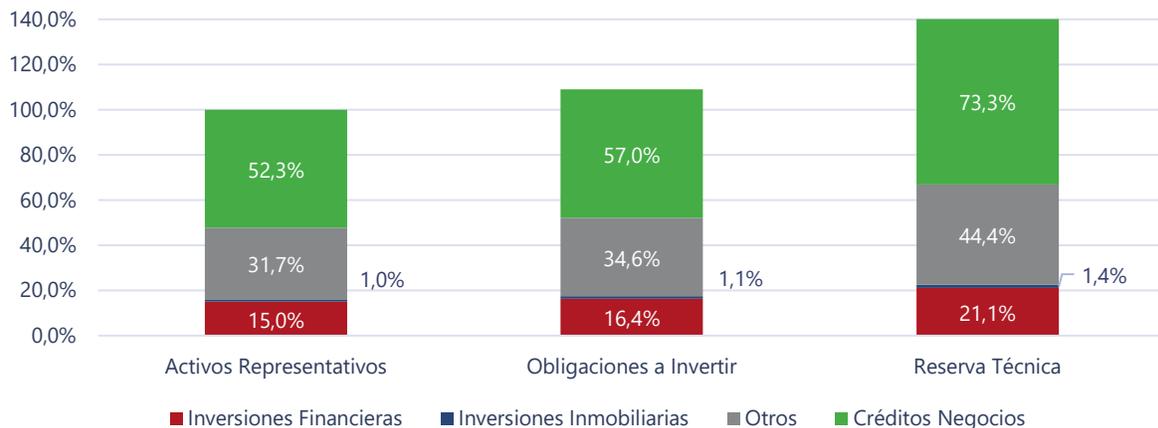


Ilustración 7: Cobertura de inversiones

Inversiones

Al cierre del tercer trimestre de 2023, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo exceden en un 5,9% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes. Estos activos se descomponen en un 15,0% de inversiones financieras, 1,0% de activos inmobiliarios, 52,3% de cuentas por cobrar a asegurados o reaseguradora y un 31,7% en otros. A continuación, la Ilustración 7 muestra la distribución de las inversiones de **Continental Generales**.

⁴ Clasificaciones en escala local según la conversión realizada por **Humphreys**.

Cartera de productos

Evolución de la prima por rama

La rama más importante de **Continental Generales** es incendio, esta rama presentó una prima directa de \$ 58.959 millones a diciembre de 2022, lo que significó un aumento del del 61,4% respecto al año anterior, aunque esto se contrasta con el primaje mostrado en septiembre de 2023, el cual fue de \$ 29.418 millones, lo que representó una caída del 34,4% al compararlo con el mismo periodo del año anterior. Por su parte, la rama de otros seguros obtuvo una prima de \$ 32.266 millones al cierre de 2022, y de \$ 23.056 millones a septiembre de 2023, lo que se traduce en un aumento del 19,9% y 0,9% si se compara con los mismos periodos del año anterior, respectivamente. En lo que respecta a las ramas de transporte y casco, estas obtuvieron una prima de \$ 7.654 millones y \$ 3.769 millones a septiembre de 2023. La Ilustración 8 presenta la evolución de la prima directa por rama de la aseguradora.

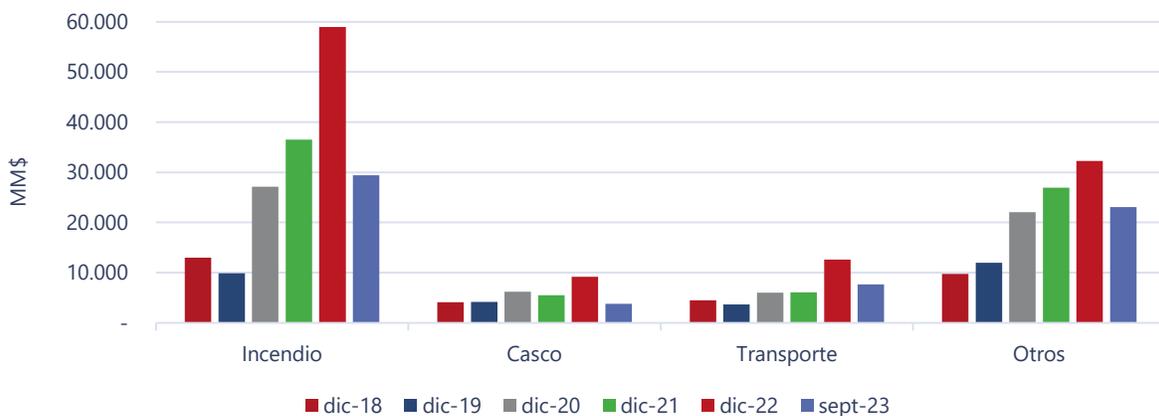


Ilustración 8: Evolución y distribución de prima directa por rama

Posicionamiento de productos

Dentro de las principales ramas de la compañía, casco, con baja retención, es la que ha alcanzado un mayor posicionamiento de mercado durante los últimos años. En 2022, dicha rama se posicionó en el mercado de seguros generales con una participación de 15,7%, seguida por las ramas de transporte e incendio, las que a la misma fecha alcanzaron un 6,8% y 3,3%, respectivamente. Situación similar es la que presenta durante el tercer trimestre de 2023, en donde la rama casco sigue siendo la rama que presenta una mayor participación de mercado, con un 9,5%, mientras que las ramas de otros e incendio mantienen una participación de mercado de 2,8% y 2,0%, respectivamente. La Tabla 3 presenta la evolución de la participación de mercado de las ramas de **Continental Generales**.

Tabla 3: Participación de mercado por rama

Ramo	2018	2019	2020	2021	2022	sept-23
Incendio	1,5%	1,0%	2,1%	2,5%	3,3%	2,0%
Casco	13,4%	12,1%	14,3%	12,2%	15,7%	9,5%
Transporte	5,1%	3,6%	5,4%	4,3%	6,8%	6,3%
Otros	1,1%	1,3%	2,6%	2,6%	2,6%	2,8%
Total	1,1%	1,0%	1,9%	2,0%	2,5%	1,8%

Siniestralidad por productos

En cuanto a la siniestralidad por productos, esta ha mantenido variaciones en todas las ramas que opera **Continental Generales**. En el último cierre anual, las ramas de incendio y otros presentaron un aumento en el indicador, pasando de una siniestralidad de -18,2% y 59,2% en 2021 a 135,5% y 92,7% en 2022, respectivamente. Un comportamiento distinto es el que presentó la rama de transporte, la que pasó de tener un indicador de 22,2% a -24,3% en el mismo periodo comparativo.

Para el cierre del tercer trimestre de 2023, los seguros de incendio y otros presentaron siniestralidades de 62,6% y 56,3%, respectivamente, mientras que la rama de transporte tuvo un indicador de 4,7%. El comportamiento de la siniestralidad en los últimos años se puede observar en la Ilustración 9.



Ilustración 9: Siniestralidad por rama

Rendimiento técnico por productos

Respecto al rendimiento técnico, este ha tenido un comportamiento volátil en todas sus ramas. Al comparar dicho indicador del cierre de 2022 con el cierre del año anterior, se puede apreciar que sus principales ramas, incendio y otros tuvieron un descenso, pasando de tener 158,8% y 69,2% a -11,0% y 36,5%, respectivamente. Situación contraria es la que presentó la rama de transporte, la que pasó de tener un indicador de 18,2% a 62,0% en el mismo periodo comparativo.

Al cierre del tercer trimestre de 2023, el rendimiento técnico de las ramas de incendio y otros fue de 61,7% y 60,6%, mientras que la rama de transporte alcanzó un 36,9%. En la Ilustración 10 se puede apreciar la evolución del rendimiento técnico de la compañía durante los últimos años.

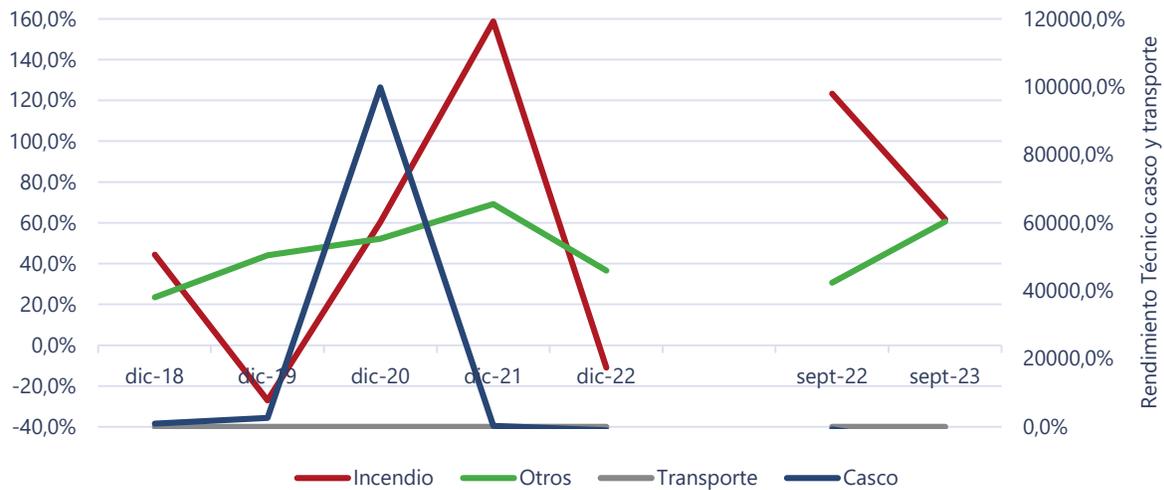


Ilustración 10: Rendimiento técnico por rama

Desempeño de la compañía

Generación de caja

Durante los últimos años, **Continental Generales** ha mostrado la capacidad de generar flujos operacionales, alcanzando al cierre de 2022 \$ 3.442 millones. Situación similar es la presentada en septiembre de 2023, en donde los flujos operaciones de la aseguradora fueron de \$ 2.089 millones. La Tabla 4 presenta la evolución de los flujos de caja de la compañía.

Tabla 4: Evolución de los flujos de caja

Flujo de efectivo (M\$ de cada período)	IFRS				
	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	sept-23
Flujo de efectivo neto de actividades de la operación	264.143	2.606.717	1.238.450	3.442.206	2.089.082
Flujo de efectivo neto de actividades de inversión	-8.211	-25.802	-65.960	-241.457	-141.702
Flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento	0	-153.767	1.285.105	0	-1.168.442
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo	3.577.591	3.964.643	6.446.859	9.263.556	11.763.659
Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo	3.964.643	6.446.859	9.263.556	11.763.659	12.282.115

Endeudamiento y posición patrimonial

El indicador de endeudamiento de **Continental Generales**, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, ha estado por sobre los niveles alcanzados por el mercado, promediando 15,7 veces en los

últimos tres cierres anuales, mientras que el mercado promedió 4,4 veces en el mismo periodo. Al cierre del tercer trimestre de 2023, el indicador de la compañía fue de 11,3 veces. Si se ajusta el indicador por la participación del reaseguro en las reservas técnicas, el nivel de endeudamiento alcanza niveles en torno a las 2,5 veces a septiembre de 2023. En la Ilustración 11 se puede apreciar el comportamiento del indicador en los últimos años.

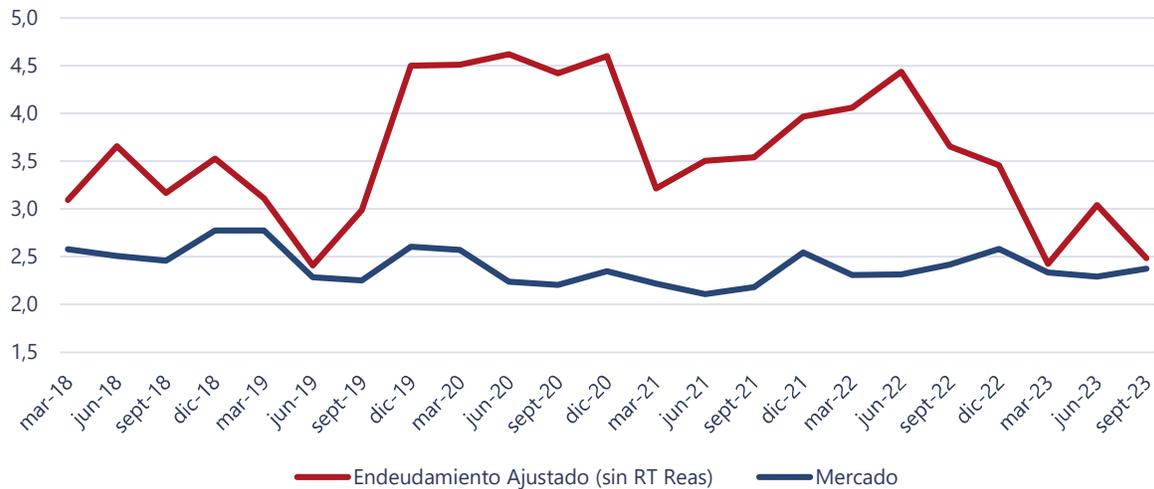


Ilustración 11: Evolución de endeudamiento ajustado

En cuanto al patrimonio, **Continental Generales** presentó, al cierre de 2022, un total de \$ 12.556 millones, lo que significó un incremento de un 31,4% respecto al mismo periodo de 2021. Al cierre del tercer trimestre de 2023, la aseguradora mantenía un patrimonio de \$ 13.935 millones. Cabe destacar que el patrimonio se ha ido incrementando producto de la retención de utilidades. Por su parte, el resultado de la compañía también ha aumentado en los últimos años, pasando de \$ 2.055 millones en 2021 a \$ 3.861 millones en diciembre de 2022; al cierre de septiembre, el resultado fue de \$ 1.379 millones. En la Ilustración 12 se puede apreciar la evolución del patrimonio y resultado de la compañía.

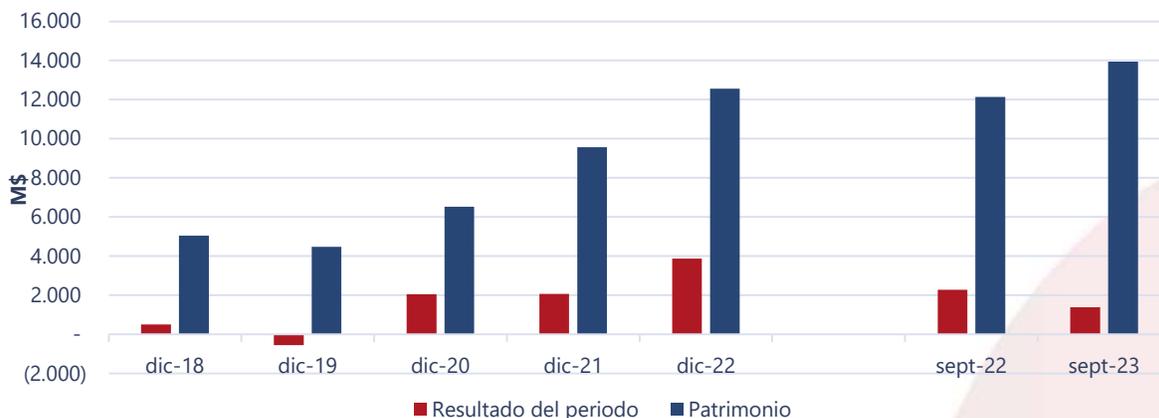


Ilustración 12: Evolución de patrimonio y resultado

Eficiencia

Al analizar el nivel de eficiencia de **Continental Generales**, 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 mercado. Al cierre del tercer trimestre de 2023, el indicador fue de 5,1%; mientras que, al considerar la intermediación directa a la misma fecha, el ratio corresponde a 15,8% para la compañía y 27,5% para el mercado.

Por su parte, la relación de gastos de administración respecto al margen de contribución, **Continental Generales** alcanzó al cierre de septiembre de 2023 un indicador de 75,4%. La Ilustración 13 muestra la evolución de estos indicadores para la compañía y el mercado.

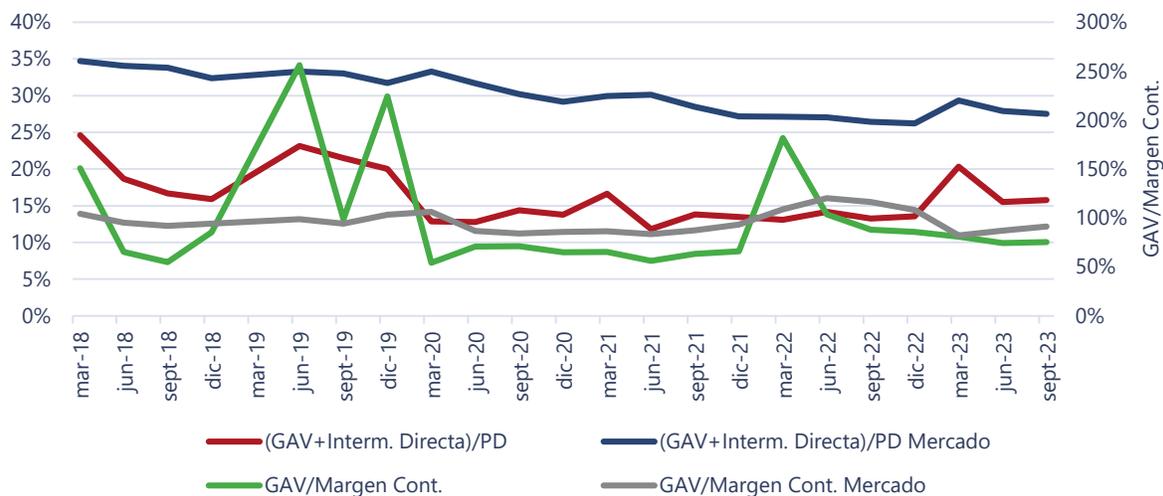


Ilustración 13: Eficiencia

Ratios

A continuación, se presenta la Tabla 5 y Tabla 6 con los principales ratios de **Continental Generales** y el mercado, respectivamente.

Tabla 5: Ratios Continental Generales

Continental Generales	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	sept-23
Gastos adm. / Prima directa	6,0%	3,5%	4,3%	3,7%	5,1%
Gastos adm. / Margen contribución	224,3%	64,9%	65,9%	85,8%	75,4%
Margen contribución / Prima directa	2,7%	5,3%	6,6%	4,3%	6,7%
Resultados Op. / Prima directa	-3,3%	1,9%	2,2%	0,6%	1,6%
Resultado final / Prima directa	-1,9%	3,3%	2,7%	3,4%	2,2%

Tabla 6: Ratios de Mercado

Mercado	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	sept-23
Gastos adm. / Prima directa	19,3%	18,2%	16,2%	15,6%	17,0%
Gastos adm. / Margen contribución	103,3%	85,9%	93,3%	108,2%	91,3%
Margen contribución / Prima directa	18,7%	21,2%	17,4%	14,5%	18,7%
Resultados Op. / Prima directa	-0,6%	3,0%	1,2%	-1,2%	1,6%
Resultado final / Prima directa	2,1%	4,4%	4,1%	4,1%	4,2%

"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 éste 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."