



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Compañía de Seguros Generales Continental S.A.

Reseña Anual

ANALISTAS:

Marcelo Marambio L.

Antonio González G.

Hernán Jiménez A.

marcelo.marambio@humphreys.cl

antonio.gonzalez@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Diciembre 2024

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas	A
Tendencia	Favorable¹
EEFF base	Septiembre 2024

Estado de Situación Financiera IFRS						
M\$ de cada año	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	sept-24
Inversiones	7.105.412	9.391.111	15.618.681	18.788.953	30.753.091	16.160.341
Cuentas por cobrar de seguros	14.925.843	24.829.048	28.022.377	30.754.941	40.766.871	34.111.330
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	62.536.726	81.979.613	107.188.425	140.601.364	118.933.469	101.743.441
Otros activos	2.549.882	2.241.800	3.795.288	6.432.670	7.918.199	7.715.572
Total activos	87.117.863	118.441.572	154.624.771	196.577.928	198.371.630	159.730.684
Reservas técnicas	67.279.306	86.427.372	111.616.390	147.257.783	126.549.825	108.595.786
Deudas por operaciones de seguro	13.827.860	22.416.240	28.978.472	30.031.581	51.279.626	29.861.804
Otros pasivos	1.540.411	3.084.984	4.477.221	6.732.627	6.255.184	4.079.425
Total patrimonio	4.470.286	6.512.976	9.552.688	12.555.937	14.286.995	17.193.669
Total pasivo	82.647.577	111.928.596	145.072.083	184.021.991	184.084.635	142.537.015
Total pasivos y patrimonio	87.117.863	118.441.572	154.624.771	196.577.928	198.371.630	159.730.684

Estado de Resultado IFRS						
M\$ de cada año	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	sept-24
Margen de contribución	796.475	3.284.113	4.938.511	4.865.415	5.447.962	4.335.877
Prima directa	29.705.595	61.389.220	75.095.047	113.011.962	98.322.525	71.485.325
Prima cedida	24.721.588	55.349.295	68.051.596	101.940.141	87.190.976	63.891.650
Prima retenida	4.984.007	6.039.925	7.043.451	11.071.821	11.131.549	7.593.675
Costo de siniestros	2.640.442	984.117	1.725.214	4.142.922	3.348.228	2.200.615
Resultado de intermediación	37.751	-616.968	-1.819.859	-1.477.573	-2.147.061	-2.211.108
Costo de administración	1.786.615	2.130.428	3.255.103	4.172.570	4.386.370	3.763.879
Resultado de inversiones	83.356	37.447	-38.709	729.066	823.488	473.679
Resultado final	-567.500	2.042.690	2.054.826	3.861.472	2.472.940	2.514.792

¹ Tendencia anterior: Estable.

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 2023, la prima anual de la compañía alcanzó los \$ 98.323 millones. A septiembre de 2024, la prima acumulada de la aseguradora ascendió aproximadamente \$ 71.485 millones, observándose, a la misma fecha, un nivel de reservas por \$ 108.596 millones, participación del reaseguro en la reserva técnica por \$ 101.743 millones y un patrimonio por \$ 17.194 millones.

La perspectiva de clasificación se cambia desde *“Estable”* a *“Favorable”*, debido a la consolidación del volumen de negocio de la compañía en los últimos periodos. Este crecimiento se refleja en el aumento de la prima directa, pasando de \$ 61.389 millones en diciembre de 2020 a \$ 98.323 millones en diciembre de 2023, equivalente a un incremento de 60,2% entre ambos periodos. Durante los últimos doce meses, a septiembre de 2024, la prima vendida por la compañía ascendió a \$ 105.882 millones. Aunque este desempeño sigue siendo limitado en términos relativos al mercado de seguros generales, ha permitido a la compañía robustecer su negocio. El incremento en el volumen de negocio, junto con una gestión eficiente, ha generado resultados positivos que, combinados con una política prudente de distribución de dividendos, han fortalecido el patrimonio de la empresa. Como resultado, el nivel de endeudamiento, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, se redujo significativamente desde las 17,2 veces en diciembre de 2020 a 8,3 veces en septiembre de 2024. Al ajustar este indicador considerando la participación del reaseguro en las reservas técnicas, la relación disminuyó de 4,6 veces al cierre de 2020 a 2,4 veces en septiembre de 2024. Si bien, sigue estando con un nivel de endeudamiento mayor al observado en el mercado de seguros generales, esta brecha ha disminuido durante los últimos periodos.

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 local²).

El modelo de negocio implementado por la compañía le ha permitido en los últimos años, con mayores niveles de consolidación, mostrar una siniestralidad global acotada y resultados técnicos satisfactorios; obteniendo sólidos resultados al cierre del 2023 y durante el año en curso, mostrando así, también, una consolidación de las utilidades.

De forma complementaria, la clasificación se ve favorecida por las inversiones financieras y los recursos mantenidos en entidades bancarias gestionados por la compañía, los cuales se caracterizan por su alta

² Conversión realizada por **Humphreys**.

solvencia y liquidez. A septiembre de 2024, estas inversiones representaban el 38,2% del total de las inversiones representativas de las reservas técnicas y el patrimonio de riesgo. De este total, el 65,7% correspondía a depósitos a plazo bancario y cuotas de fondos mutuos con baja pérdida esperada, mientras que el 34,3% restante estaba compuesto por saldos en cuentas corrientes.

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 2024 la participación de mercado fue de un 1,9%), ello sin desconocer el alza y consolidación 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 52,1% del total de la prima directa a septiembre de 2024. Una mayor desconcentración de la prima y del margen favorecería la clasificación de riesgo.

En términos de ASG, **Continental Generales**, cuenta con secciones dentro de su memoria donde aborda la diversidad de su personal en cuanto a edad, género, rango etario, entre otros, así como datos sobre la disparidad salarial de género dentro de la firma.

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.

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.

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 Favorable

Corresponde a aquella clasificación que podría mejorar como consecuencia de la situación o tendencia mostrada por el emisor.

Hechos recientes

Septiembre 2024

Al cierre de septiembre de 2024, **Continental Generales** presentó una prima directa de aproximadamente \$ 71.485 millones, lo que implica un aumento del 11,8% respecto al mismo periodo de 2023. La principal rama de la compañía, en términos de primaje, es incendio, la que representa un 52,1% de lo obtenido en el periodo. Por su parte, la prima retenida de la compañía en el mismo periodo fue de \$ 7.594 millones, lo que significó una disminución del 9,1% en comparación a septiembre de 2023.

En tanto, los costos de siniestros alcanzaron aproximadamente \$ 2.201 millones, cayendo en un 19,4% en relación al mismo periodo del año anterior, mientras que los costos de administración fueron de \$ 3.764 millones, correspondiente al 5,3% de la prima directa.

A la misma fecha, la aseguradora obtuvo un resultado final \$ 2.515 millones, lo que implicó un aumento del 82,3% respecto al mismo periodo del año anterior.

Continental Generales finalizó el tercer trimestre de 2024 con un total de activos de \$ 159.731 millones, pasivos por aproximadamente \$ 143.537 millones, un nivel de patrimonio de \$ 17.194 millones y reservas técnicas equivalentes a \$ 108.596 millones.

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 2023 el primaje anual fue del orden de los \$ 98.323 millones, mientras que la prima retenida ascendió a \$ 11.132 millones. A septiembre de 2024, La prima directa alcanzó los \$ 71.485 millones, en tanto la prima retenida se posicionó en \$ 7.594 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 2024, el 91,5% de los reaseguradores se encuentran calificados en "Categoría AAA", mientras que el 100% cuenta con una clasificación "Categoría AA-" o superior (escala local³).

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.

³ Conversión **Humphreys**.

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 2024, **Continental Generales** posee el 1,9% del mercado a nivel global, medido en términos de prima directa; no obstante, se reconoce su crecimiento, donde a diciembre de 2019 su participación fue de 1,0% y entre 2020 y 2023 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 2024, la prima directa se concentró en un 52,1% 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 8,3 veces a septiembre de 2024, superior a las 3,7 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 11,3 veces y en septiembre de 2022 en 16,0 veces. En cuanto al endeudamiento ajustado, al excluir la participación de reaseguro en las reservas técnicas del pasivo exigible, este ascendía a 2,4 veces, mientras que el de mercado fue de 2,2 veces.

Antecedentes generales

La compañía

Continental Generales fue constituida el año 2008 bajo el nombre de FAF; posteriormente, por cambio en la propiedad modificó el nombre a Tercer Milenio. El 10 de marzo de 2014 los actuales controladores asumieron el control de la propiedad; este hecho conllevó a sustituir el 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 15 años de presencia en el mercado, debido a los cambios señalados, su actual modelo de negocio, que ya tiene diez años, 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 2023, la compañía obtuvo un primaje de \$ 98.323 millones, lo que representó una caída del 13,0% respecto a 2022, mientras que a septiembre de 2024 esta ascendió a \$ 71.485 millones, lo que representó un aumento del 11,8% respecto al tercer trimestre de 2023. La Ilustración 1 presenta la evolución del primaje en los últimos años.

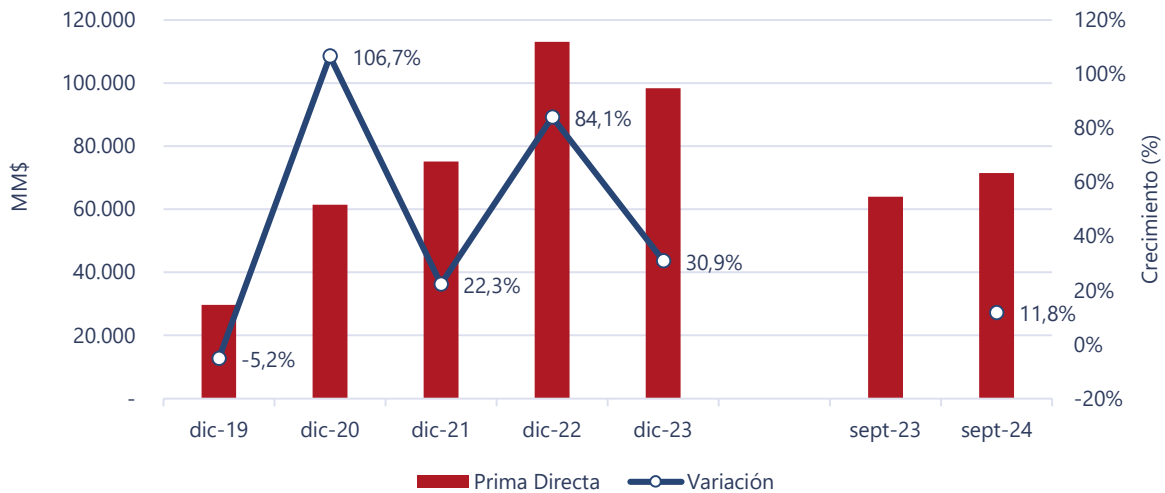


Ilustración 1: Evolución prima directa

Mix de productos

Continental Generales se ha enfocado principalmente a la venta de pólizas de incendio y otros⁴, los que representan al cierre de septiembre de 2024 el 52,1% y 33,7% del primaje directo, respectivamente. En cuanto al margen de contribución, ambas ramas aportan en conjunto un 57,1% del total. En la Ilustración 2 e Ilustración 3 se muestra la evolución de la distribución de la prima directa y prima retenida, respectivamente.

⁴ Incluye responsabilidad civil, accidentes personales, robo, entre otros.

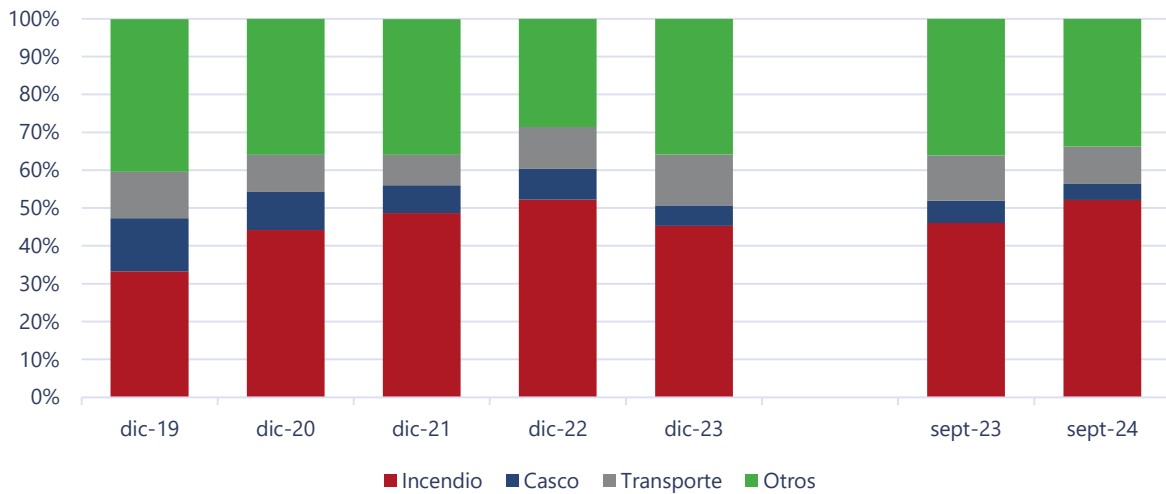


Ilustración 2: Distribución de prima directa

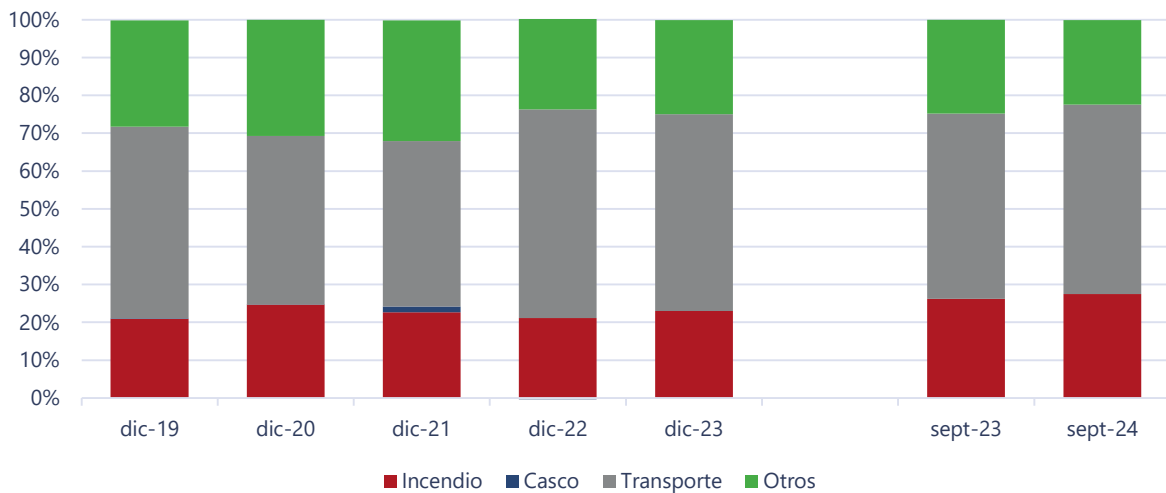


Ilustración 3: Distribución de prima retenida

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 30,7%, mientras que el mercado presentó un índice de 45,9% para el mismo periodo (cabe señalar que los niveles de siniestralidad están afectados por el *mix* de productos de cada compañía). Al término del tercer trimestre de 2024, la siniestralidad de **Continental Generales** fue de 29,0%. La Ilustración 3 muestra la evolución de la siniestralidad de la aseguradora y el mercado.

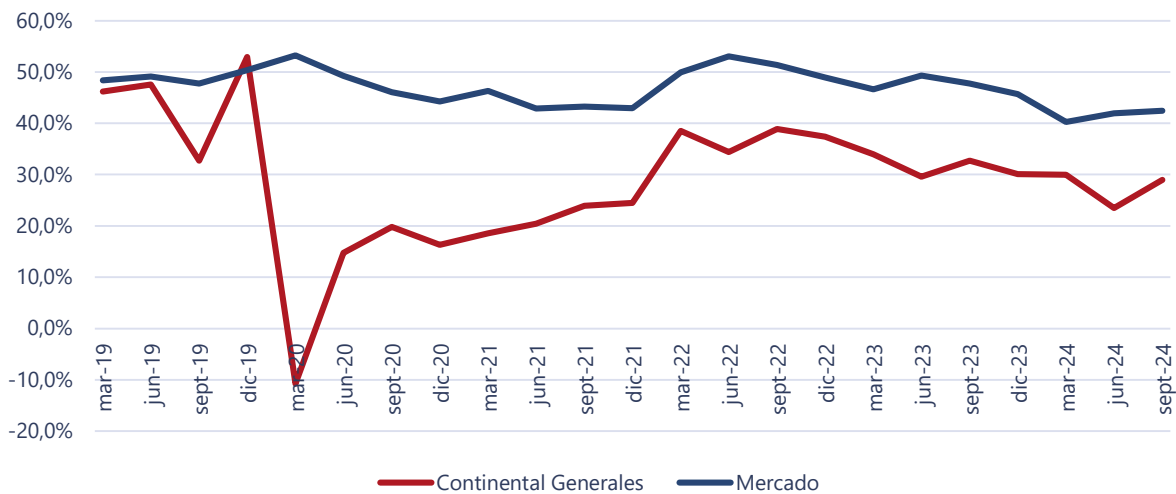


Ilustración 4: Siniestralidad

Por su parte, el rendimiento técnico de la aseguradora ha presentado niveles por sobre los del mercado, con un 54,3% en promedio en los últimos tres cierres anuales, en tanto que el mercado obtuvo un promedio de 30,8% en la misma ventana temporal. Al cierre de septiembre del año en curso, el rendimiento técnico de la compañía ascendió a 57,1%. En la Ilustración 5 se puede observar el comportamiento del rendimiento y el mercado en los últimos años.

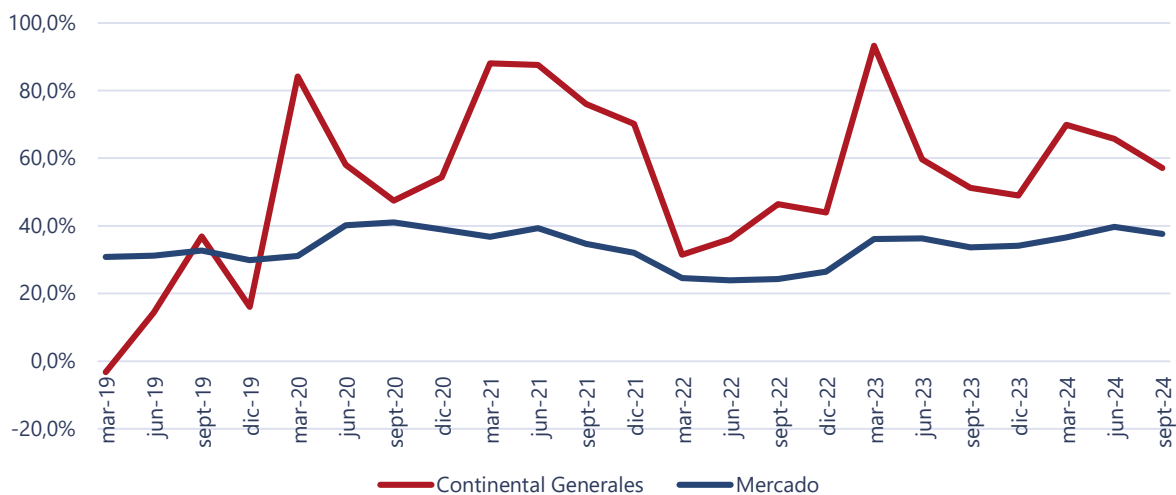


Ilustración 5: Rendimiento técnico

Industria y posicionamiento

Durante los últimos periodos, la participación de mercado de **Continental Generales** se ha consolidado en promedio en entorno al 1,9% de la prima directa del mercado, teniendo algunas oscilaciones entorno

a ese nivel desde diciembre de 2020. A septiembre de 2024, la compañía obtuvo el 1,9% de participación de mercado. En la Ilustración 6 se puede apreciar la participación de la compañía en los últimos años.

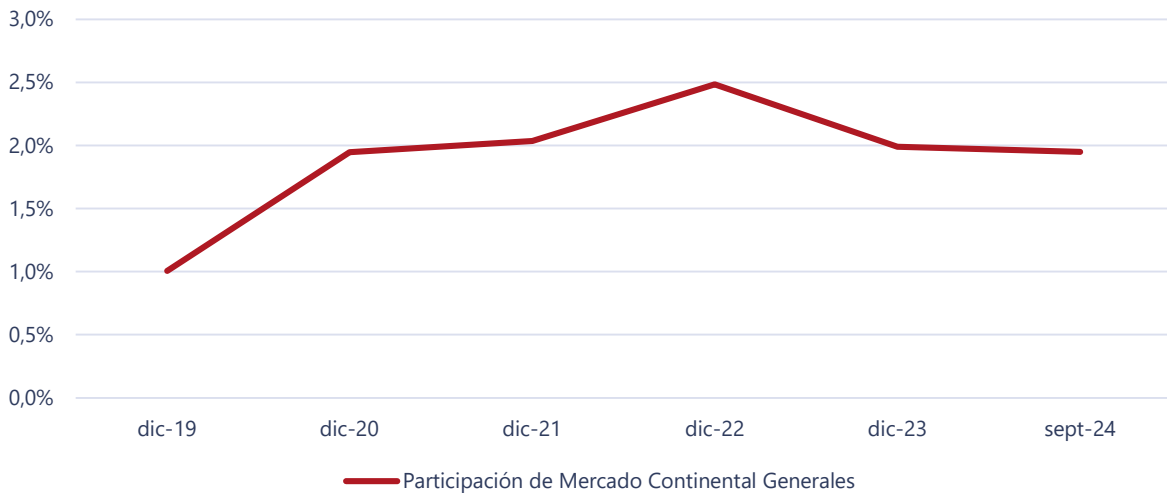


Ilustración 6: Participación de mercado

Capitales asegurados

Continental Generales contaba al cierre del tercer trimestre de 2024 con 43.101 ítems vigentes, concentrando un 72,8% de estos en la rama incendio. A su vez, la compañía presentaba capitales asegurados directos por aproximadamente \$ 145.450 mil millones. En promedio, la compañía expone menos del 3% de su patrimonio por cada ítem vigente. En la Tabla 1 se presenta la evolución del número de ítems vigentes de la aseguradora.

Tabla 1: Ítems vigentes

Ramo	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	sept-24
Incendio	8.709	7.409	22.665	33.536	25.378	31.395
Vehículos	74	138	9.898	10.084	10.599	8.442
Casco	246	295	121	127	91	305
Transporte	2.346	2.458	353	252	283	194
Otros	8.272	7.563	2.430	2.523	2.942	2.765
Total	19.647	17.863	35.467	46.522	39.293	43.101

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 2024, el 91,5% 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 2024.

Tabla 2: Reaseguros

Reaseguradores Extranjeros		
Nombre	% sobre prima cedida	Categoría de riesgo ⁵
Hannover Rück Se	19,0%	AAA
Swiss Reinsurance America Corp	5,4%	AAA
Lloyd's Syndicate 1084	4,4%	AAA
Everest Reinsurance Company	4,1%	AAA
Transatlantic RE	3,7%	AAA
Liberty Mutual Insurence	3,6%	AAA
Mapfre Re, Compania De Reaseguro	3,3%	AAA
Arch Insurance Company	2,6%	AAA
Lloyd's Syndicate 2012	2,5%	AAA
Renaissance Reinsurance Ltd.	2,4%	AAA
Otros	48,8%	AAA
Total	100%	

Inversiones

Al cierre del tercer trimestre de 2024, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo exceden en un 6,1% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes. Estos activos se descomponen en un 22,2% de inversiones financieras, 1,0% de activos inmobiliarios, 65,2% de cuentas por cobrar a asegurados o reaseguradora y un 11,6% en otros. A continuación, la Ilustración 7 muestra la distribución de las inversiones de **Continental Generales**.

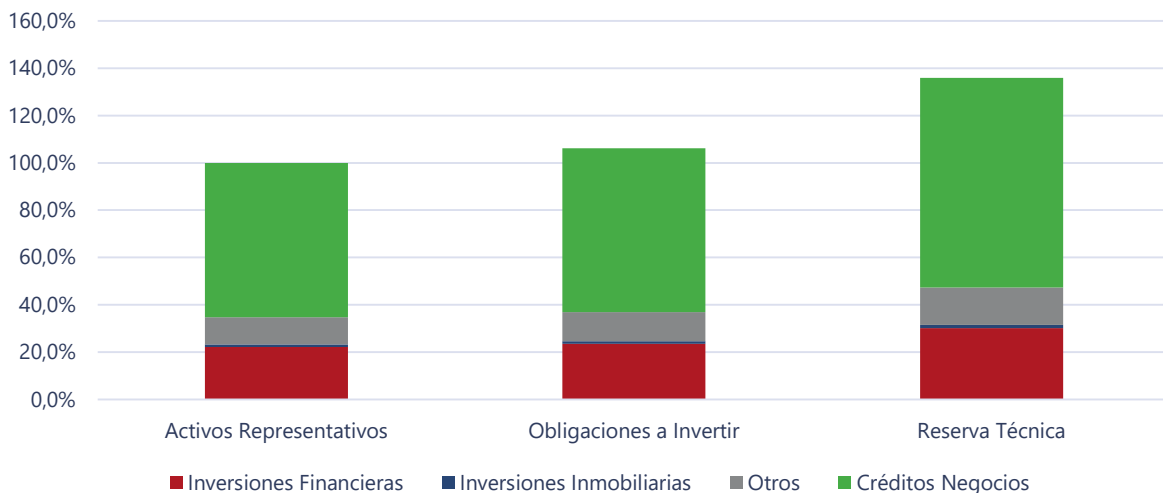


Ilustración 7: Cobertura de inversiones

⁵ 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 \$ 44.533 millones a diciembre de 2023, lo que significó una caída del 24,5% respecto al año anterior, aunque esto se contrasta con el primaje mostrado en septiembre de 2024, el cual fue de \$ 37.272 millones, lo que representó un incremento del 26,7% al compararlo con el mismo periodo de 2023, mostrando una recuperación. Por su parte, la rama de otros seguros obtuvo una prima de \$ 35.200 millones al cierre de 2023, y de \$ 24.097 millones a septiembre de 2024, lo que se traduce en un aumento del 9,1% y 4,5% 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 \$ 7.050 millones y \$ 3.038 millones a septiembre de 2024. La Ilustración 8 presenta la evolución de la prima directa por rama de la aseguradora.

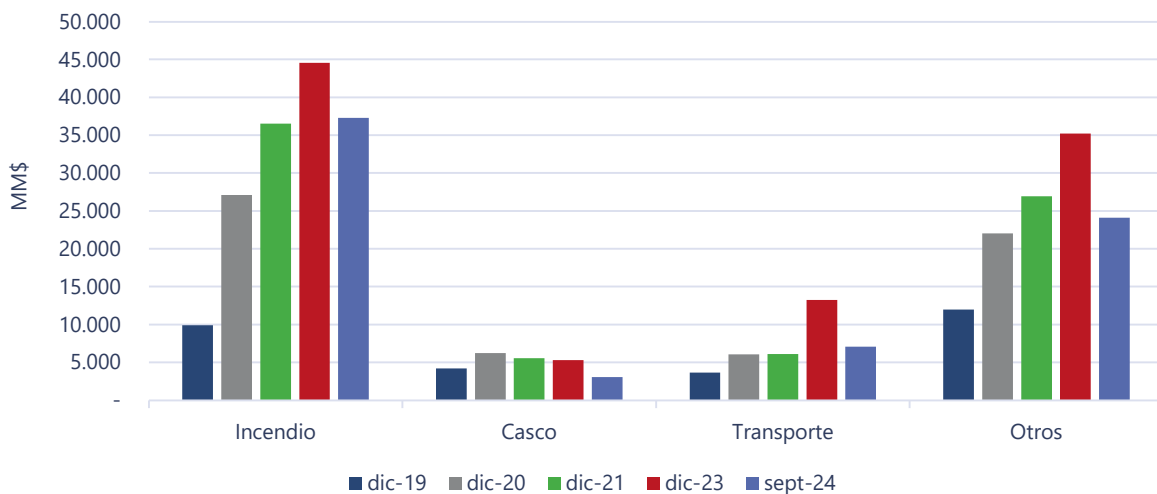


Ilustración 8: Evolución y distribución de prima directa por rama

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. Al cierre de 2023, la compañía obtuvo una participación de mercado del 9,1% en la rama de casco y del 7,3% en transporte. Por otro lado, en las ramas de incendio y otros, alcanzó participaciones menores, del 2,1% y 3,1%, respectivamente. Sin embargo, es importante destacar que, en términos de volumen, los mercados de las ramas de incendio y de otros son significativamente más relevantes que los ramos de casco y de transporte. A septiembre de 2024 la situación es similar, **Continental Generales** concentra una participación de mercado del 6,4% y 6,0% en las ramas de casco y transporte, respectivamente, mientras que en incendio y transporte obtuvieron el 2,5% en ambos casos. 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	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	sept-24
Incendio	1,0%	2,1%	2,5%	3,3%	2,1%	2,5%
Casco	12,1%	14,3%	12,2%	15,7%	9,1%	6,4%
Transporte	3,6%	5,4%	4,3%	6,8%	7,3%	6,0%
Otros	1,3%	2,6%	2,6%	2,6%	3,1%	2,5%
Total	1,0%	1,9%	2,0%	2,5%	2,0%	1,9%

Siniestralidad por productos

En cuanto a la siniestralidad por productos, esta se ha mostrado volátil en todas las ramas que opera **Continental Generales**. En el último cierre anual, las ramas de incendio y otros presentaron una disminución en el indicador, pasando de una siniestralidad de -135,5% y 92,7% en 2022 a 91,6% y 58,5% en 2023, respectivamente, luego del importante crecimiento que había presentado este indicador de 2021 a 2022. Por otro lado, las ramas de transporte y casco presentaron costos de siniestros negativos o cercanos a cero, lo que permitió que sus niveles de siniestralidad se mantuvieran bastante controlados. Cabe señalar que para el caso de la rama casco, la cesión de la prima directa es completa al cierre de 2023 y septiembre de 2024. El comportamiento de la siniestralidad en los últimos años se puede observar en la Ilustración 9.

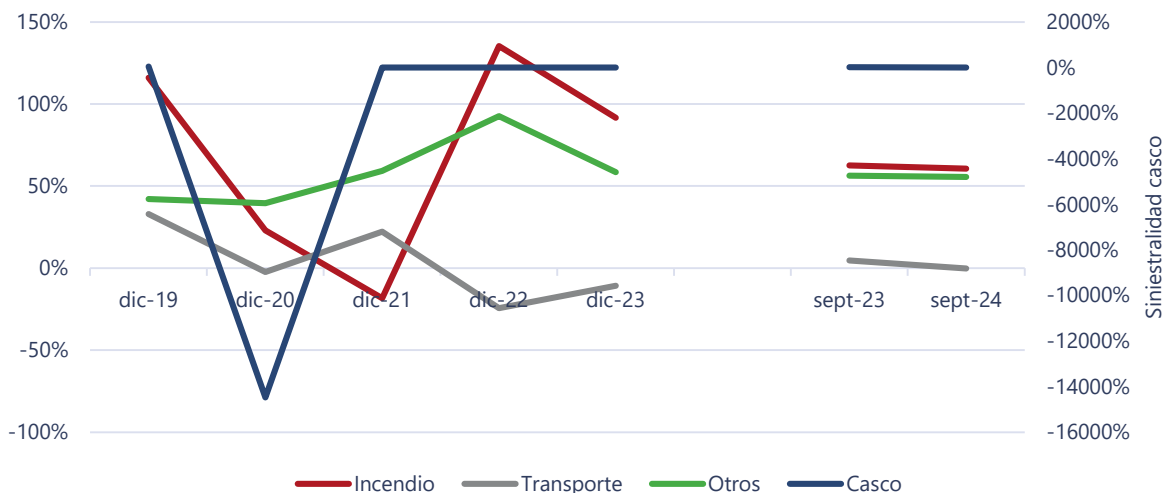


Ilustración 9: Siniestralidad por rama

Rendimiento técnico por productos

Respecto al rendimiento técnico, este ha tenido un comportamiento distinto para sus ramas. En el caso de incendio, a diciembre de 2023 el indicador se posicionó en 37,2%, mientras que a septiembre de 2024 alcanzó el 70,7%, mostrando una volatilidad alta durante los últimos cuatro años. La rama otros, pasó de un 48,9% al cierre de 2023 a 57,1% en el tercer trimestre de 2024, mostrándose más estable. Por otro lado, la rama transporte ha tenido una tendencia al alza en este indicador para los últimos años, a diciembre de

2023 alcanzó el 50,4% y al cierre de septiembre de 2024 se mantuvo entorno al 49,4%. En la Ilustración 10 se puede apreciar la evolución del rendimiento técnico por rama de la compañía durante los últimos años.

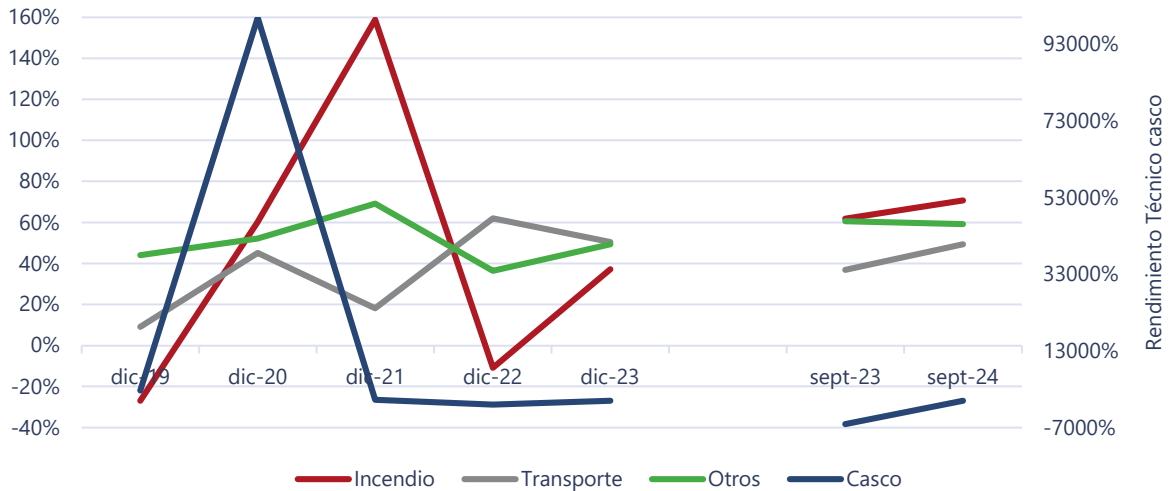


Ilustración 10: Rendimiento técnico por rama

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, no obstante, durante diciembre de 2023 y a septiembre de 2024 este flujo ha sido negativo, ascendiendo a salidas de \$ 2.949 millones y \$ 1.575 millones, respectivamente. 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-20	dic-21	dic-22	dic-23	sept-24
Flujo de efectivo neto de actividades de la operación	2.606.717	1.238.450	3.442.206	-2.949.263	-1.574.815
Flujo de efectivo neto de actividades de inversión	-25.802	-65.960	-241.457	-215.240	-144.050
Flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento	-153.767	1.285.105	0	-1.168.442	-350.000
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del período	3.964.643	6.446.859	9.263.556	11.763.659	7.131.829
Efectivo y efectivo equivalente al final del período	6.446.859	9.263.556	11.763.659	7.131.829	5.156.777

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 14,2 veces en los últimos tres cierres anuales, mientras que el mercado promedió 4,6 veces en el mismo periodo. Es

importante destacar que, aunque la compañía ha mantenido un nivel de endeudamiento elevado en comparación con la industria, este se ha reducido significativamente en los últimos periodos. Al cierre de diciembre de 2020, el endeudamiento alcanzaba 17,2 veces, mientras que para septiembre de 2024 se situó en torno a 8,3 veces. Al ajustar este indicador para incluir la participación del reaseguro en las reservas técnicas, el nivel de endeudamiento se reduce a 2,4 veces⁶ al cierre del tercer trimestre de 2024 (2,2 veces el mercado), en comparación con las 4,6 veces registradas en diciembre de 2020. Sin embargo, se observó una variación significativa en diciembre de 2023, aunque a partir de marzo de 2024 el endeudamiento retornó a niveles más acotados. En la Ilustración 11 se puede apreciar el comportamiento del indicador en los últimos años.

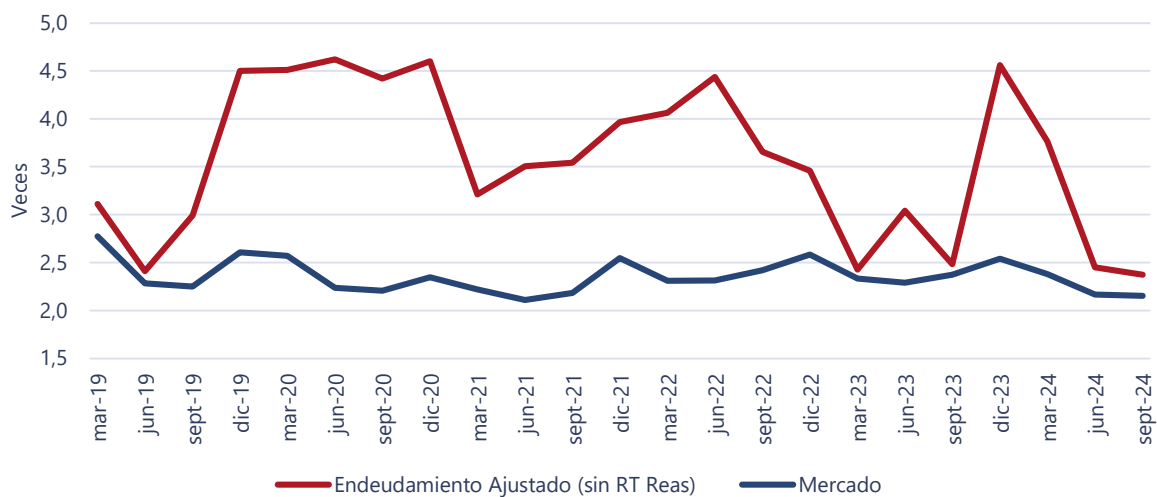


Ilustración 11: Evolución de endeudamiento ajustado

En cuanto al patrimonio, **Continental Generales** presentó, al cierre de 2023, un total de \$ 13.935 millones, lo que significó un incremento de un 13,8% respecto al mismo periodo de 2022. Al cierre del tercer trimestre de 2024, la aseguradora mantenía un patrimonio de \$ 17.194 millones. En la Ilustración 12 se puede apreciar la evolución del patrimonio y resultado de la compañía.

⁶ La significativa reducción del indicador de endeudamiento ajustado en comparación con el indicador de endeudamiento tradicional se debe a los bajos niveles de retención de la compañía, evidenciados por una alta cesión de primas y montos asegurados a reaseguros. Esto se traduce en una mayor participación de los reaseguros en las reservas técnicas.

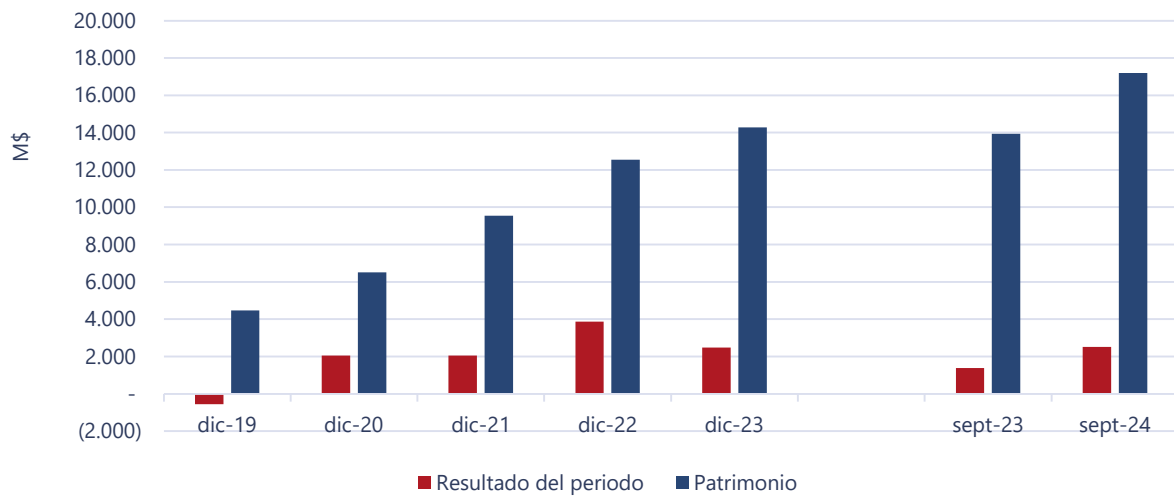


Ilustración 12: Evolución de patrimonio y resultado

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 2024, el indicador fue de 5,3%; mientras que, al considerar la intermediación directa a la misma fecha, el ratio corresponde a 14,6% para la compañía y 28,6% 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 86,8%, muy similar a lo visto en el mercado con 88,5%. La Ilustración 13 muestra la evolución de estos indicadores para la compañía y el mercado.

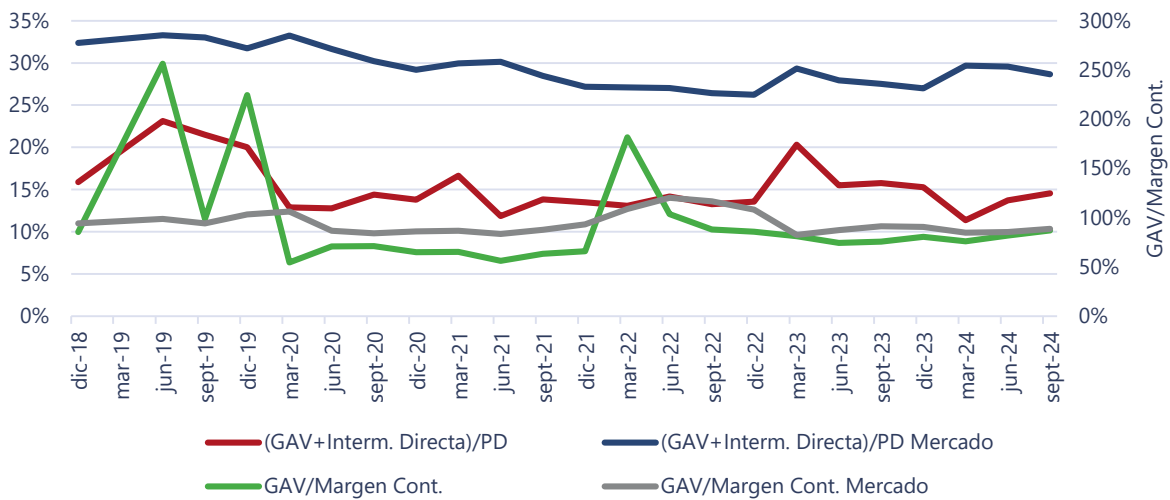


Ilustración 13: Eficiencia

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-20	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	sept-24
Gastos adm. / Prima directa	6,0%	3,5%	4,3%	3,7%	4,5%	5,3%
Gastos adm. / Margen contribución	224,3%	64,9%	65,9%	85,8%	80,5%	86,8%
Margen contribución / Prima directa	2,7%	5,3%	6,6%	4,3%	5,5%	6,1%
Resultados Op. / Prima directa	-3,3%	1,9%	2,2%	0,6%	1,1%	0,8%
Resultado final / Prima directa	-1,9%	3,3%	2,7%	3,4%	2,5%	3,5%

Tabla 6: Ratios Mercado

Mercado	dic-20	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	sept-24
Gastos adm. / Prima directa	19,3%	18,2%	16,2%	15,6%	16,6%	18,5%
Gastos adm. / Margen contribución	94,1%	85,9%	93,3%	108,2%	90,6%	88,5%
Margen contribución / Prima directa	20,5%	21,2%	17,4%	14,5%	18,3%	20,9%
Resultados Op. / Prima directa	1,2%	3,0%	1,2%	-1,2%	1,7%	2,4%
Resultado final / Prima directa	3,4%	4,4%	4,1%	4,1%	4,5%	5,3%

"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."