



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Compañía de Seguros de Crédito 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	AA¹
Tendencia	Estable
EEFF base	30 de septiembre de 2023

Balance general IFRS					
M\$ de cada año	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	sept-23
Inversiones	59.717.949	65.593.928	88.358.354	97.145.230	99.860.444
Cuentas por cobrar de seguros	8.607.750	10.288.786	9.205.065	10.516.510	16.711.949
Particip. reaseguro en reservas técnicas	24.277.863	26.463.133	17.055.006	24.733.246	29.445.351
Otros activos	6.862.108	8.586.117	6.234.960	8.009.216	9.250.600
Total activo	99.465.670	110.931.964	120.853.385	140.404.202	155.268.344
Reservas técnicas	33.891.746	37.502.157	24.675.486	37.412.771	45.501.960
Deudas por operaciones de seguro	9.147.034	10.348.693	15.986.822	11.468.049	11.712.023
Otros pasivos	4.611.497	8.283.311	13.217.749	11.836.980	5.014.357
Total pasivo	47.650.277	56.134.161	53.880.057	60.717.800	62.228.340
Total patrimonio	51.815.393	54.797.803	66.973.328	79.686.402	93.040.004
Total pasivos y patrimonio	99.465.670	110.931.964	120.853.385	140.404.202	155.268.344

Estado de resultados IFRS					
M\$ de cada año	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	sept-23
Margen de contribución	3.657.158	5.457.866	16.166.774	7.904.703	1.057.049
Prima directa	34.180.072	37.214.432	46.695.319	48.488.249	35.386.370
Prima cedida	22.833.873	24.453.533	29.318.114	31.860.513	24.450.826
Prima retenida	11.346.199	12.760.899	17.377.205	16.627.736	10.935.544
Costo de siniestros	9.086.260	8.981.625	3.094.904	10.229.359	11.581.328
Resultado de intermediación	-3.030.115	-3.101.758	-3.149.162	-3.300.173	-2.652.996
Costos de administración	7.754.297	8.902.253	9.390.521	9.118.970	7.534.994
Resultado de inversiones	4.489.283	5.566.122	6.714.256	11.805.436	9.278.036
Resultado final	4.444.359	5.740.527	15.706.379	16.767.980	8.735.978

¹ Clasificación anterior: AA-.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A. (Continental Crédito), es una empresa que se dedica a la comercialización de pólizas 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 negocio y en la venta de seguros de fidelidad. Su propiedad pertenece en un 50% más una acción a Agustinas Servicios Financieros S.A. y en un 50% menos una acción al grupo Atradius.

A septiembre de 2023, **Continental Crédito** presentó reservas técnicas por \$45.502 millones, inversiones por \$99.860 millones y un patrimonio de \$93.040 millones. En el mismo periodo, su primaje alcanzó los \$35.386 millones. Este primaje se descompone en 64,47% en la rama de créditos por ventas a plazo, 21,71% en la rama de créditos a la exportación y un 13,82% en la rama de garantía. La compañía cuenta con una participación de mercado del 1,00% con respecto al mercado de seguros generales, sin embargo, al considerar únicamente las ramas mencionadas anteriormente, la participación de la compañía aumenta significativamente a 26,13%.

El cambio de clasificación de las obligaciones con sus asegurados, desde "Categoría AA-" a "Categoría AA", responde a que **Continental Crédito** ha logrado mantener su liderazgo consistentemente, en particular en seguros de créditos. Asimismo, para efectos del cambio de clasificación, se ha tenido en consideración que el grupo ha dis continuado sus operaciones en el mercado de garantía recíproca, eliminando con ello un eventual riesgo indirecto que subsistía dadas las características y condiciones que presentaba la sociedad relacionada (Fianzas Insur).

La clasificación de la compañía en "Categoría AA" responde a su posición de liderazgo en el mercado de seguros de créditos y garantía. Esta participación de mercado le ha permitido mantener una extensa base de clientes y, con ello, facilitar el acceso a economías de escala y al comportamiento estadísticamente normal de su cartera de asegurados. Junto con la experiencia y trayectoria de **Continental Crédito**, se valora el respaldo que le entrega su accionista Atradius, en especial el *know how* del negocio e información de exposiciones crediticias en el mundo.

Adicionalmente, independiente de las fluctuaciones propias del negocio, en una perspectiva de largo plazo (al margen del resultado en un ejercicio en particular) se considera positivo el resultado técnico de la compañía, el cual, sumado a la política de retención de utilidades, le ha permitido fortalecer la posición de la compañía con controlados niveles de endeudamiento. Esta estrategia apoya la capacidad de la compañía para enfrentar periodos de crisis como el actual contexto de recesión en la economía local. Cabe destacar que, esta situación puede no ser sostenible indefinidamente, y se prevé que, en el futuro, se proceda a la distribución de estas utilidades acumuladas, lo cual hará que su nivel de endeudamiento pueda aumentar.

Sumado a lo anterior, se considera positivo la experiencia propia que ha adquirido la compañía en sus más de 30 años de funcionamiento y a una política que ha tendido a fortalecer su patrimonio mediante una constante retención de utilidades, como se mencionaba anteriormente.

Sin perjuicio de lo anterior, la clasificación de riesgo se ve restringida por la limitación que posee su cartera de productos, debido a los aspectos legales que solo le permiten emitir pólizas en tres ramas de seguros. Por esto, es que el desempeño de la empresa se ve afectado directamente por las fluctuaciones que puedan presentar sus nichos específicos.

Asimismo, en la evaluación se contempló la posibilidad de un cambio en la composición del directorio de **Continental Crédito** específicamente en los representantes del accionista controlador, Agustinas Servicios Financieros S.A. Sin embargo, se espera que la posibilidad de que se lleven a cabo estos cambios no incida en la administración del negocio ni en sus políticas actuales de riesgo. De todas formas, este suceso se ve mitigado por la participación del accionista Atradius y la presencia de los directores representantes de dicho grupo.

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

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.

Por otra parte, para la mantención de la categoría de riesgo es necesario que la aseguradora no deteriore en forma significativa su nivel de patrimonio y se mantenga dentro de los líderes de la industria. Asimismo, la clasificación de riesgo podría ser revisada si alguna filial estuviera afecta a alguna contingencia que pudiere impactar negativamente en la compañía y/o en la reputación de la misma.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Elevada presencia en los mercados relevantes.
- Experiencia de accionista no controlador.

Fortalezas complementarias

- Adecuada política de reaseguros.
- Stock de pólizas.

Fortalezas de apoyo

- Bajo endeudamiento.

Riesgos considerados

- Concentración de la cartera de productos.
- Exposición concentrada en grupo de deudores.
- Importancia relativa de utilidades retenidas.

Definición categoría de riesgo

Categoría AA

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a la 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.

Hechos recientes

Septiembre 2023

Según los estados financieros, al tercer trimestre de 2023, la compañía tuvo una prima directa de \$35.386 millones y una prima retenida de \$10.936 millones, lo cual respecto al mismo período de 2022 representó una disminución del 1,28% para la prima directa y una disminución de 10,82% respecto a la prima retenida. La prima directa de la compañía se distribuyó en 64,47% en la rama de créditos por ventas a plazo, 21,71% en la rama de créditos a la exportación y un 13,82% en la rama de garantía.

Tomando en cuenta los costos y gastos operativos de la compañía, entre ellos los costos por siniestros —que ascendieron a \$11.581 millones— se terminó el período con un margen de contribución de \$1.057 millones, que correspondió al 2,99% del primaje directo y 9,67% del primaje retenido.

En cuanto a los gastos de administración, a septiembre de 2023, alcanzaron los \$7.535 millones (14,09% más que el mismo período en 2022). En la última línea, la aseguradora reportó un resultado final por \$8.736 millones, lo que representó una caída del 31% respecto al período anterior.

Las reservas técnicas de la aseguradora alcanzaron los \$45.502 millones; en la que \$29.445 millones pertenecen a la cuenta del activo participación del reaseguro en las reservas técnicas. A la misma fecha, el patrimonio de la sociedad aseguradora fue de \$93.040 millones, lo que representó un aumento de un 12,17% con respecto a septiembre de 2022.

Oportunidades y fortalezas

Elevada presencia en los mercados relevantes: La compañía ha logrado mantener el liderazgo en el mercado de seguros de crédito y garantía, con un 26,13% del mercado relevante. En seguros de créditos de ventas a plazo tiene una participación de mercado² que a septiembre de 2023 alcanzó un 46,14%, en seguros de crédito a exportaciones la participación de la compañía se posicionó en 44,9% y en seguros de garantía obtuvieron un 7,10% de participación.

Política de reaseguro: **Continental Crédito** presenta una estructura de contratos de reaseguro acorde con su nivel de operaciones y capacidad operacional. En la práctica, a septiembre de 2023 se observa una tasa de cesión del 69,10% de la prima directa hacia entidades de alta solvencia en escala global. Su estructura de contratos de reaseguros le permite, además, contar con coberturas para excesos de pérdidas que protegen satisfactoriamente su patrimonio. Los riesgos son transferidos a 15 reaseguradores y el 100%

² Medida sobre la base de prima directa, considerando el total de prima de la rama correspondiente.

de esa prima cedida se dirige a compañías con clasificación de riesgo igual o superior a "Categoría AA-" en la escala global.

Stock de pólizas: El volumen de *stock* de pólizas vigentes permite a la compañía tener niveles de márgenes totales lo suficientemente holgados en relación con su punto de equilibrio. A septiembre de 2023, **Continental Crédito** contaba con 26.164 pólizas vigentes, donde el mayor número de estas corresponden a pólizas de garantía, con el 97,66% del total

Experiencia de accionista no controlador: El grupo Atradius —propietario de un 50,00% de la compañía— es un conglomerado internacional de reconocido prestigio y experiencia en el mercado asegurador, en especial en lo relativo a los seguros de crédito (ubicado entre los dos principales actores del mundo). En la actualidad, Atradius Re, la reaseguradora del grupo, se encuentra clasificada en "A1" en escala global. El grupo, con más de 95 años de historia, tiene presencia en más de 50 países. Por su parte, los socios locales llevan una extensa participación en el mercado chileno de seguros.

Bajo endeudamiento: En forma sostenida, **Continental Crédito** presenta un endeudamiento estable y bajo en comparación al mercado relacionado. A septiembre de 2023, el endeudamiento, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, alcanza 0,67 veces (4,29 veces el de mercado); mientras que el endeudamiento ajustado (sin considerar la cuenta "participación de reaseguro en reservas técnicas") presentó un nivel de 0,35 (2,37 veces el de mercado).

Factores de riesgo

Concentración de la cartera de productos: Dado el giro de su negocio, los ingresos de la compañía se concentran solo en tres productos, siendo el principal los seguros de venta a plazo cuya prima directa tiene una importancia relativa del 64,47% a septiembre de 2023; por lo cual, mayores niveles de competencia podrían afectar en forma significativa los resultados de la compañía.

Proveedores de la información: La compañía depende fuertemente de la oferta de información relevante que existe en el mercado para poder analizar los riesgos asumidos en su cartera de crédito. Esta dificultad se agudiza para el caso de los mercados extranjeros, donde la dependencia de los proveedores externos es aún mayor (incluso con un fuerte riesgo de interpretación, por lo poco uniforme de la información). Como atenuante, se reconoce el aporte del grupo Atradius como proveedor de información en mercados extranjeros.

Exposición concentrada en grupo de deudores: Dentro de la economía chilena se encuentran diversas industrias concentradas (supermercados, tiendas por departamentos, mejoramiento de hogar, farmacias, entre otros); ello conlleva que los deudores de empresas proveedoras también presenten elevados niveles de concentración y, por ende, a la exposición de una compañía como **Continental Crédito**. Existe una exposición alta en el sector *retail* en los seguros de crédito a ventas a plazo, existiendo dentro de este grupo deudores bien clasificados (Categoría AA- o superior). Asimismo, la exposición se ve atenuada dado que se protege con una adecuada política de reaseguros.

Importancia relativa de utilidades retenidas: Gran parte del patrimonio está constituido por las utilidades retenidas de la empresa, la cual se ha mantenido como una política. Eventualmente podrían

repartirse como dividendos lo cual generaría menor patrimonio. Según los estados financieros terminados al 30 de septiembre de 2023, solo el 3,51% del patrimonio de la compañía corresponde a capital.

Ciclos del negocio: Las exposiciones de la compañía se encuentran más expuestas en períodos recesivos, por lo tanto, una mala administración de los riesgos, una concentración excesiva de los mismos y/o falencias en las políticas de reaseguros, pueden llevar a que, en épocas de crisis económicas, los resultados de la compañía y su patrimonio reciban un impacto significativo. En la práctica, **Continental Crédito** ha administrado adecuadamente sus riesgos, haciendo de forma más estricta las renovaciones de líneas y ha soportado más que satisfactoriamente los diversos eventos en la economía durante su historia.

Antecedentes generales

La compañía

La compañía, constituida en 1990 y conforme a su giro exclusivo, sólo puede suscribir pólizas de seguros de créditos (domésticos y exportación), pólizas de garantía y pólizas de fidelidad. En general, se puede señalar que la sociedad ha sido una de las entidades pioneras y relevantes en el desarrollo de este mercado, manteniendo sostenidamente una posición de liderazgo en lo relativo a los seguros de crédito.

Al 30 de septiembre de 2023, **Continental Crédito** pertenecía un 50% más una acción a Agustinas Servicios Financieros S.A. y la otra parte al Grupo Atradius, conglomerado de reconocida solvencia y prestigio internacional, a través de Atradius Participations Holding B.V., cuyos accionistas principales son: Grupo Crédito y Caución (64,23%) y Grupo Catalana Occidente (35,77%).

En cuanto al primaje de la compañía, pese al estancamiento en algunos años, en el largo plazo ha mostrado una tendencia al alza desde el año 2018, alcanzando al cierre de 2022, un monto de \$48.488 millones, lo que representa un aumento de un 3,8% con respecto al mismo período del año anterior, cuando obtuvo un primaje de \$46.695 millones. A septiembre de 2023, el primaje de **Continental Crédito** fue de \$35.386 millones, disminuyendo en un 1,3% lo registrado en el mismo período de 2023. La Ilustración 1 muestra la evolución de la prima directa desde 2018.

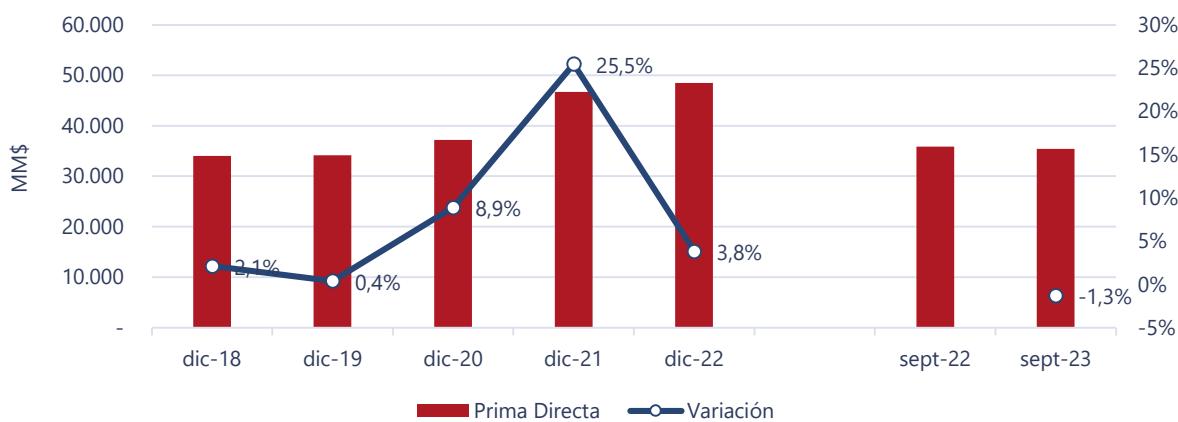


Ilustración 1: Evolución prima directa

Mix de productos

A septiembre de 2023, **Continental Crédito**, en concordancia con su modelo de negocios, concentró sus ventas en la rama de créditos por ventas a plazo, la cual representa un 64,47% de su primaje directo, alcanzando los \$22.814 millones, seguido por la rama de Seguros de Crédito a la Exportación alcanzando un 21,71% y finalmente la rama de garantía con un 13,82%. La Ilustración 2 e Ilustración 3 muestran la evolución de la distribución de la prima directa y la prima retenida por rama, respectivamente.

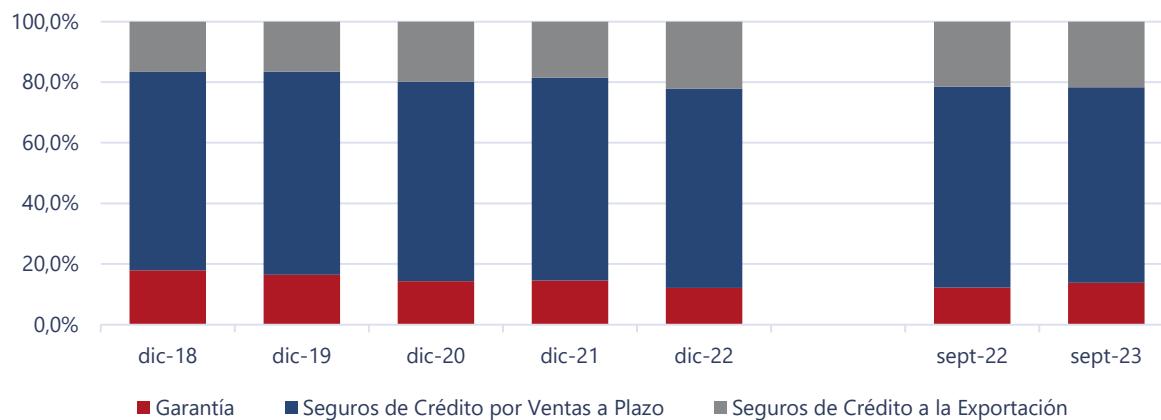


Ilustración 2: Distribución por prima directa

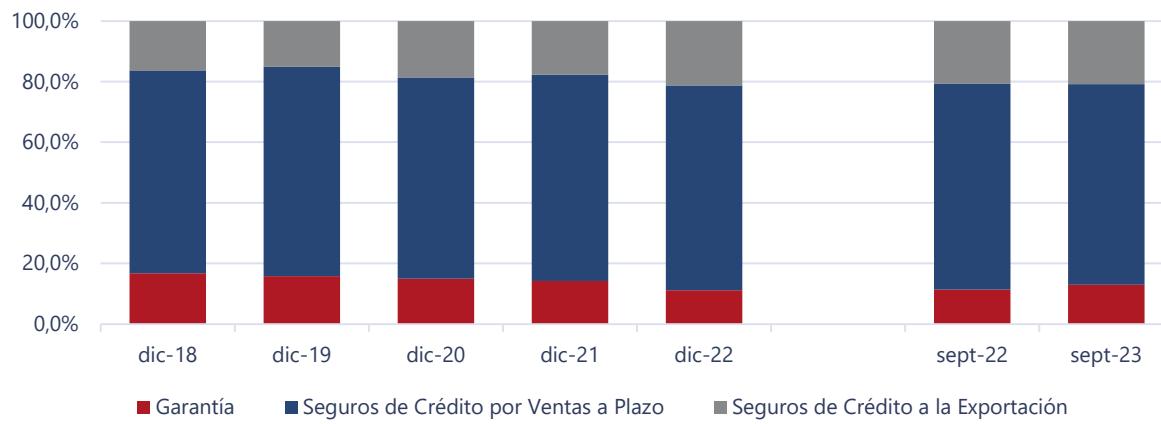


Ilustración 3: Distribución por prima retenida

Siniestralidad y rendimiento técnico global

Históricamente, la siniestralidad de **Continental Crédito** ha permanecido en niveles mayores respecto a los del mercado, sin embargo, entre marzo de 2021 y junio de 2022, dicho guarismo se mostró bajo a la de mercado, debido a la liquidez que exhibió la economía nacional producto de los retiros de dinero de los fondos de pensiones. A partir de septiembre de 2022 y hasta septiembre de 2023, los niveles de siniestralidad de la compañía nuevamente se posicionaron por sobre el indicador de mercado, donde al

cierre de septiembre de 2023 el indicador de siniestralidad de **Continental Crédito** se posicionó en 105,9%.



Ilustración 4: Siniestralidad

En relación con el rendimiento técnico de **Continental Crédito**, este históricamente ha presentado un nivel mayor al del mercado exceptuando durante 2020 y el segundo y tercer trimestre de 2023. Al cierre de 2022 la compañía mostró un rendimiento técnico del 47,54% (mercado: 26,42%), mientras que, a septiembre de 2023, exhibió un indicador del 9,67% (mercado: 33,57%).



Ilustración 5: Rendimiento técnico

Industria y participación de mercado

Continental Crédito es uno de los competidores líderes dentro de la industria (aseguradoras de crédito y garantía). Analizando la prima directa, a pesar de la introducción de nuevos competidores, la compañía ha logrado mantener su posicionamiento como líder, a septiembre de 2023 alcanzó una participación de mercado del 26,13% considerando solo las ramas de crédito y garantía.

De manera desagregada, en seguro de crédito por venta a plazo, a septiembre de 2023 alcanzó una participación del 46,14%, lo que significa una caída de 1,73 puntos porcentuales respecto al mismo periodo del año anterior. Para el caso de seguros de crédito por venta al exterior, a la misma fecha tuvo una participación del 44,95%, lo que representó un aumento de 2,54 puntos porcentuales respecto al mismo periodo del año anterior. En lo que respecta al ramo de garantía, **Continental Crédito** obtuvo un 7,10% de participación al cierre del tercer trimestre de 2023.

Capitales asegurados

A septiembre de 2023, **Continental Crédito** contaba con 26.164 ítems vigentes, donde el 97,6% provenían de seguros de garantía. A su vez, presentaba \$6.578 mil millones en capitales asegurados directos y \$1.745 mil millones en capitales asegurados retenidos. La compañía expone (en términos retenidos), en promedio, menos de un 1% de su patrimonio por cada ítem asegurado. En la Tabla 1 se presenta la evolución de los ítems vigentes de la compañía.

Tabla 1: ítems vigentes

Ramo	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	sept-23
24. Garantía	33.331	35.950	34.627	35.304	31.229	25.552
27. Seguros de Crédito por Ventas a Plazo	413	432	431	415	394	396
28. Seguros de Crédito a la Exportación	252	249	249	237	225	216
Total	33.996	36.631	35.307	35.956	31.848	26.164

Reaseguros

Al cierre del tercer trimestre de 2023, **Continental Crédito** retiene un 30,90% de la prima directa. La cesión de los riesgos de la compañía se realiza a través del corredor Aon (Chile) Corredores de Reaseguros, una de las agencias más importantes del rubro, tanto a nivel local como internacional.

La política de **Continental Crédito** es colocar sus reaseguros en un "pool" amplio de reaseguradores con elevado prestigio internacional y sólida capacidad de pago, lo cual se puede apreciar al observar la clasificación de riesgo de estas empresas. La sociedad aseguradora cuenta con 15 reaseguradores, siendo Lloyd's Syndicate el más importante, representando un 18,20% de la prima cedida (considerando el reaseguro proporcional). La Tabla 2 presenta los reaseguradores en base a la distribución de la cesión de la prima a septiembre de 2023.

Tabla 2: Reaseguradores

Reaseguradores Extranjeros		% sobre prima cedida	Categoría de riesgo
Nombre			
Lloyd's Syndicate		18,20%	AAA
Swiss Reinsurance Company Ltd		15,79%	AAA
Scor Reinsurance Company		12,63%	AAA
Partner Reinsurance Europe Se		12,63%	AAA
Arch Re		10,53%	AAA
Hannover Rück Se		7,89%	AAA

Validus Reinsurance (Switzerlan[...])	5,26%	AAA
Atradius Re	5,26%	AAA
Catlin Re Switzerland Ltd	4,21%	AA
Amlin AG	3,16%	AAA
Otros	4,43%	
Total	100,0%	

Inversiones

Al cierre de septiembre de 2023, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo exceden en un 16,33% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes y alcanza un 148,01% las reservas técnicas. Estos activos se descomponen en un 31,84% de inversiones financieras, 40,31% de seguros, 5,52% de inversiones inmobiliarias y un 20,34% a otros. La Ilustración 6 presenta la distribución de las inversiones de **Continental Crédito**.

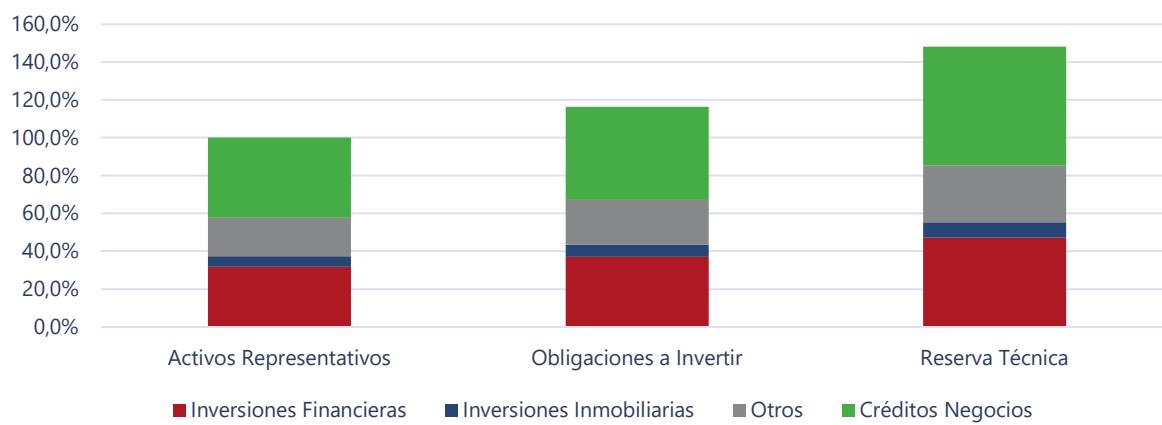


Ilustración 6: Cobertura de inversiones

Cartera de productos tradicionales

Evolución de la prima directa por producto

La rama más importante de **Continental Crédito** es seguro de crédito por venta a plazo, la cual a diciembre de 2022 alcanzó un primaje de \$ 31.940 millones, lo que significó un aumento del 2,04% respecto al mismo periodo del año anterior. A septiembre de 2023, la prima de esta rama se posicionó en \$ 22.814 millones, un 4,02% menos que el mismo periodo de 2022. Por otro lado, la rama de seguro de crédito a la exportación, al cierre de 2023 tuvo un primaje de \$ 10.697 millones, un 24,08% más que el cierre de 2021. A septiembre de 2023, el primaje de esta rama se posicionó en \$ 7.681 millones. Así mismo, para el ramo de garantía, la compañía mostró un primaje del \$ 5.851 millones al cierre de 2023 y \$ 4.892 millones a septiembre de 2023. La Ilustración 7 muestra la evolución del primaje por rama de **Continental Crédito**.

Posicionamiento de productos

Al cierre de 2022, **Continental Crédito** presentó una participación de mercado del 46,80% en la rama de seguros de crédito por venta a plazo, mientras que para los seguros de venta a la exportación mostró una participación del 43,23%, para el caso de los seguros de garantía, la compañía tuvo una participación del 5,61%. A septiembre la participación de mercado de **Continental Crédito** fue de un 46,14%, 44,95% y 7,10% en los seguros de ventas a plazo, ventas a la exportación y de garantía, respectivamente. La Tabla 3 presenta la evolución de la participación de mercado por rama de la compañía.

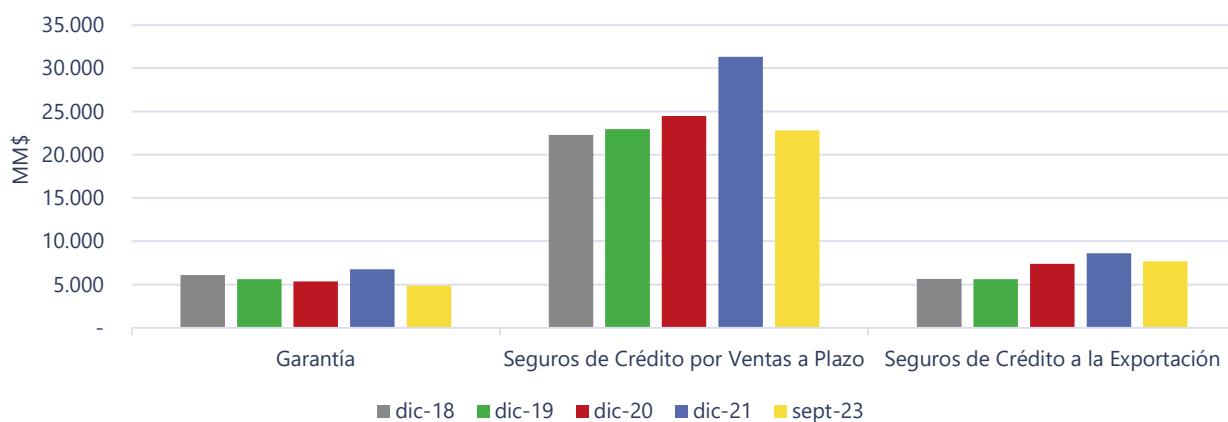


Ilustración 7: Evolución prima directa por rama

Tabla 3: Participación de mercado por rama

Ramo	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	sept-23
Garantía	9,21%	8,42%	8,16%	5,61%	7,10%
Seguros de crédito por ventas a plazo	43,20%	50,16%	51,62%	46,80%	46,14%
Seguros de crédito a la exportación	33,76%	43,21%	42,50%	43,23%	44,95%

Siniestralidad por productos

La rama de seguros de crédito por venta a plazo y por venta al exterior mostraron unos indicadores de siniestralidad del 55,73% y 31,47%, respectivamente, al cierre de 2022, mientras que, para septiembre de 2023, estos indicadores se posicionaron en 64,23% y 49,44%, respectivamente. En lo que respecta a la rama de seguros de garantía se observó una siniestralidad del 153,98% a diciembre de 2022, a septiembre de 2023 este valor se posicionó en 409,76%, lo cual muestra un aumento sustancial en este indicador, respecto a los períodos anteriores. La Ilustración 8 presenta la evolución del indicador de siniestralidad por rama de **Continental Crédito**.

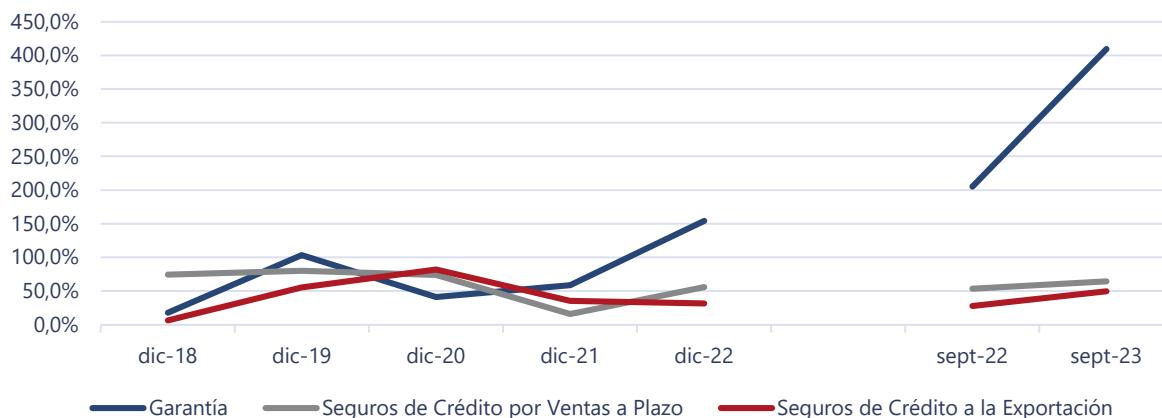


Ilustración 8: Siniestralidad por rama

Rendimiento técnico por productos

A diciembre de 2022, las pólizas de créditos por venta a plazo tuvieron un rendimiento técnico del 48,93%, mientras que al cierre del tercer trimestre de 2023, el indicador fue de un 50,77%; La rama de crédito por exportación presentó un rendimiento técnico de 76,29% a diciembre de 2022 y 60,54% a septiembre de 2023; por último, en el rendimiento técnico de las pólizas de garantía fue de un -15,75% y -282,22% en diciembre de 2022 y septiembre de 2023, respectivamente, producto de un margen de contribución negativo para ambos períodos. La Ilustración 9 presenta la evolución del indicador de rendimiento técnico por rama de **Continental Crédito**.

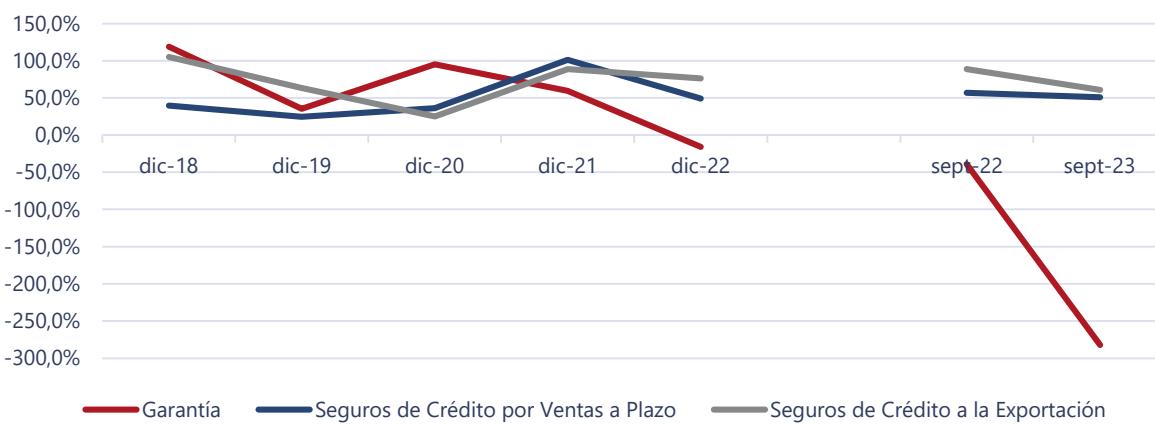


Ilustración 9: Rendimiento técnico por rama

Desempeño de la compañía

Generación de caja

Durante el año 2022, **Continental Crédito** presentó flujos de caja operacionales negativos, aunque exceptuando este periodo, la compañía ha mostrado flujos operacionales positivos desde 2019, como se puede observar en la Tabla 4. A septiembre de 2023, presentó un flujo operacional de \$ 4.756 millones.

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
Total flujo de efectivo neto de actividades de la operación	4.333.986	6.317.327	5.981.235	-3.787.571	4.756.333
Total flujo de efectivo neto de actividades de inversión	-4.921.420	-909	32.874	64.049	-292.034
Total flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento	-366.487	-305.781	-1.181.652	-4.068.939	-4.520.472
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo	8.691.086	7.685.840	10.506.858	15.348.591	7.839.476
Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo	7.685.840	10.506.858	15.348.591	7.839.476	7.758.864

Endeudamiento y posición patrimonial

El indicador de endeudamiento de **Continental Crédito**, medido como pasivo sobre patrimonio, presenta niveles inferiores a los exhibidos por el mercado; alcanzando al cierre de septiembre de 2023, un indicador de 0,67 veces. A la misma fecha, si se ajusta por la participación de reaseguro en las reservas técnicas, el nivel de endeudamiento es de 0,35 veces. La Ilustración 10 presenta la evolución del endeudamiento de la compañía y el mercado.

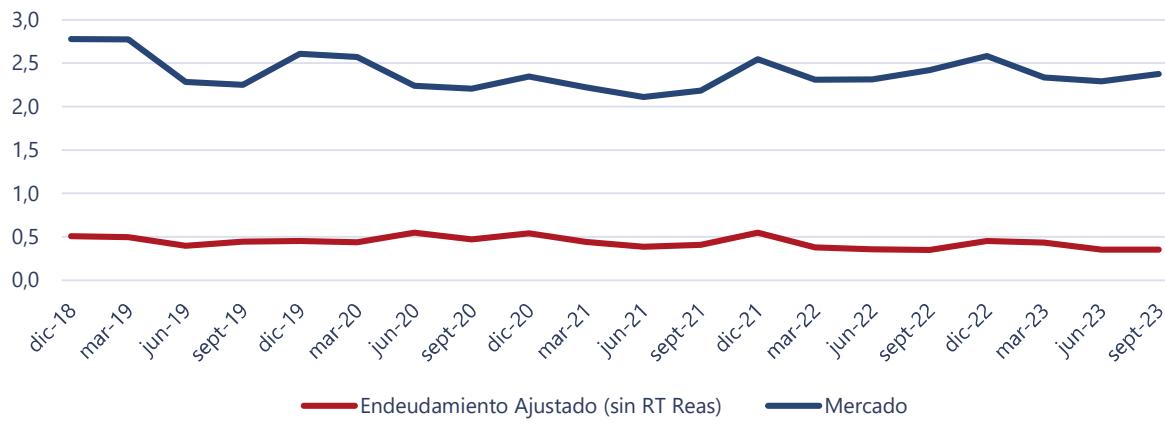


Ilustración 10: Endeudamiento ajustado

La compañía, al cierre de 2022 presentó un patrimonio por un total de \$ 79.686 millones, lo que significó un aumento de un 18,98% con respecto al nivel alcanzado en 2021; al cierre de septiembre de 2023, el patrimonio de **Continental Crédito** fue de \$93.040 millones. En cuanto al resultado de la compañía, esta

sigue presentando utilidades, las que, al cierre del tercer trimestre de 2023, alcanzaron los \$ 8.736 millones. La Ilustración 11 presenta la evolución del patrimonio y el resultado de la compañía.

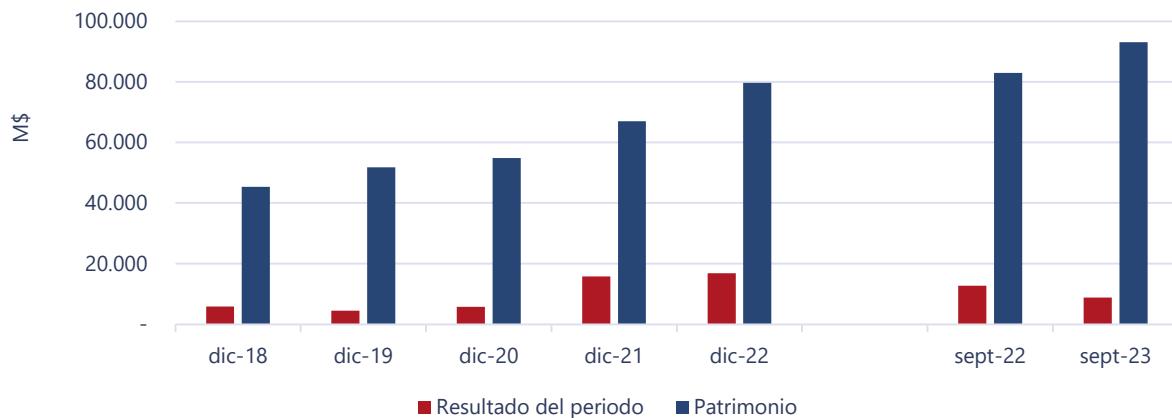


Ilustración 11: Evolución de patrimonio y resultado

Eficiencia del gasto

Al analizar el nivel de eficiencia de **Continental Crédito**, 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. Al cierre del tercer trimestre de 2022, el indicador fue de 21,29%; mientras que, al considerar la intermediación directa a la misma fecha, el ratio corresponde a 30,65%.

Por su parte, la relación de gastos de administración respecto al margen de contribución, **Continental Crédito** alcanzó al cierre septiembre de 2023 un indicador del 712,83%, muy por sobre los niveles que ha mostrado la compañía en períodos anteriores. La Ilustración 12 muestra la evolución de estos indicadores para la compañía y el mercado.

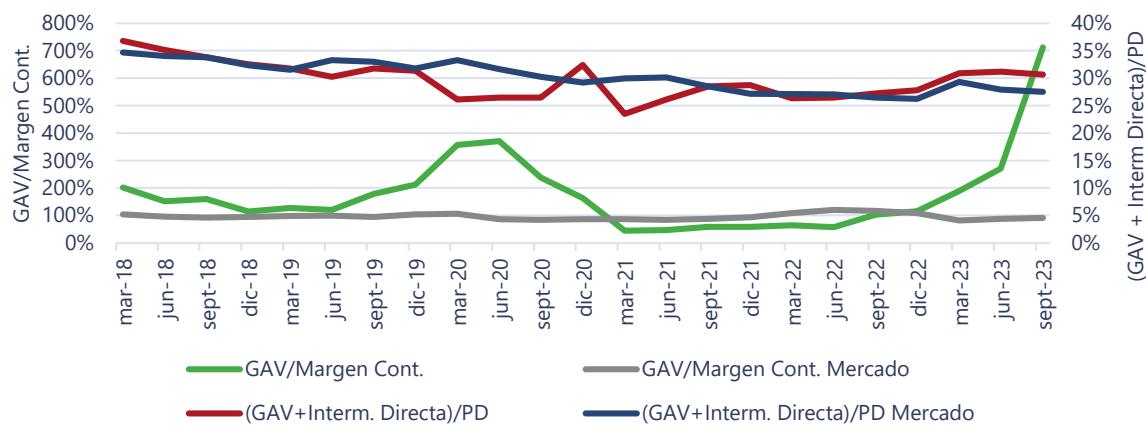


Ilustración 12: Eficiencia

Ratios

A continuación, se presenta la Tabla 5 y Tabla 6, las que reúnen los principales ratios de **Continental Crédito** y el mercado, respectivamente.

Tabla 5: Ratios de Continental Crédito

Continental Crédito	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	sept-23
Gastos adm. / Prima directa	22,69%	23,92%	20,11%	18,81%	21,29%
Gastos adm. / Margen contribución	212,03%	163,11%	58,09%	115,36%	712,83%
Margen contribución / Prima directa	10,70%	14,67%	34,62%	16,30%	2,99%
Resultados Op. / Prima directa	-11,99%	-9,26%	14,51%	-2,50%	-18,31%
Resultado final / Prima directa	13,00%	15,43%	33,64%	34,58%	24,69%

Tabla 6: Ratios del mercado

Mercado	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	sept-23
Gastos adm. / Prima directa	19,3%	18,2%	16,19%	15,6%	17,0%
Gastos adm. / Margen contribución	103,3%	85,9%	93,25%	108,2%	91,3%
Margen contribución / Prima directa	18,7%	21,2%	17,36%	14,5%	18,7%
Resultados Op. / Prima directa	-0,6%	3,0%	1,17%	-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."