

Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A.

Reseña Anual

ANALISTAS:

Ignacio Muñoz Quezada
Hernán Jiménez Aguayo
ignacio.munoz@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Diciembre 2025

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría

Pólizas

AA

Tendencia

Estable

EEFF base

Septiembre de 2025

Balance general IFRS						
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	sept-25
Inversiones	65.593.928	88.358.354	97.145.230	95.902.539	123.270.236	123.580.712
Cuentas por cobrar de seguros	10.288.786	9.205.065	10.516.510	18.652.360	10.345.384	10.378.426
Part. reaseguro en reservas técnicas	26.463.133	17.055.006	24.733.246	24.102.657	25.935.490	27.057.163
Otros activos	8.586.117	6.234.960	8.009.216	8.212.063	6.827.676	6.120.987
Total activos	110.931.964	120.853.385	140.404.202	146.869.619	166.378.786	167.137.288
Reservas técnicas	37.502.157	24.675.486	37.412.771	37.220.861	37.638.361	37.751.932
Deudas por operaciones de seguro	10.348.693	15.986.822	11.468.049	12.027.500	16.285.241	16.821.506
Otros pasivos	8.283.311	13.217.749	11.836.980	9.266.790	8.789.312	4.808.425
Total pasivo	56.134.161	53.880.057	60.717.800	58.515.151	62.712.914	59.381.863
Total patrimonio	54.797.803	66.973.328	79.686.402	88.354.468	103.665.872	107.755.425
Total pasivos y patrimonio	110.931.964	120.853.385	140.404.202	146.869.619	166.378.786	167.137.288

Estado de resultados IFRS						
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	sept-25
Margen de contribución	5.457.866	16.166.774	7.904.703	1.616.260	8.238.099	6.228.714
Prima directa	37.214.432	46.695.319	48.488.249	47.007.844	48.551.484	34.969.440
Prima cedida	24.453.533	29.318.114	31.860.513	32.682.491	34.214.444	24.429.190
Prima retenida	12.760.899	17.377.205	16.627.736	14.325.353	14.337.040	10.540.250
Costos de siniestros	8.981.625	3.094.904	10.229.359	14.137.644	7.072.908	5.439.076
Resultado de intermediación	-3.101.758	-3.149.162	-3.300.173	-3.510.218	-3.659.753	-2.672.512
Costos de administración	8.902.253	9.390.521	9.118.970	9.975.601	10.877.856	9.298.843
Resultado de inversiones	5.566.122	6.714.256	11.805.436	12.064.577	5.963.560	10.526.098
Resultado final	5.740.527	15.706.379	16.767.980	11.498.435	9.048.432	12.080.001

¹ Metodología aplicada: Metodologías Clasificación de Riesgo Contratos de Seguros Compañías de Seguros Generales (29-02-2024).

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 Limitada y en un 50% menos una acción al grupo Atradius.

Al cierre del tercer trimestre de 2025, **Continental Crédito** presentó reservas técnicas por \$ 37.752 millones, inversiones por \$ 123.581 millones y un patrimonio de \$ 107.755 millones. En el mismo periodo, su primaje alcanzó los \$ 34.969 millones. Este primaje se descompone en 61% en la rama de créditos por ventas a plazo, 23% en la rama de créditos a la exportación y un 16% en la rama de garantía. La compañía cuenta con una participación de mercado del 1% con respecto al mercado de seguros generales, medido en términos de prima directa. Sin embargo, al considerar únicamente las ramas mencionadas la participación de la compañía aumenta significativamente a 22%.

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 buen resultado técnico de la compañía a través del tiempo, el cual, sumado a la política de retención de utilidades, le ha permitido fortalecer la posición de la compañía con muy bajos niveles de endeudamiento. Esta estrategia apoya la capacidad de la compañía para enfrentar periodos de menor dinamismo económico, que podrían afectar el volumen y comportamiento de las pólizas emitidas por la aseguradora. Cabe destacar que, la retención de utilidades puede no ser sostenible indefinidamente y se prevé que, en el futuro, se proceda a la distribución de estos resultados acumulados, lo cual haría que su nivel de endeudamiento pudiese aumentar.

Sumado a lo anterior, se considera positivo la experiencia propia que ha adquirido la compañía en sus más de 35 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.

En términos de ASG, **Continental Crédito**, 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.

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 afectada a alguna contingencia que pudiese 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

Resultados septiembre 2025

Al cierre del tercer trimestre de 2025, **Continental Crédito** presentó una prima directa de \$34.969 millones, lo que representa una disminución de un 0,43% interanual. La compañía retiene el 30,14% del total. Un 61,06% del primaje se concentra en la rama de crédito por ventas a plazo.

Los costos de siniestros alcanzaron los \$5.439 millones, lo que representa una siniestralidad del 51,60%, mayor a lo registrado a septiembre de 2024. Los costos de administración sumaron \$9.299 millones, equivalentes a 0,88 veces la prima retenida.

Continental Crédito finalizó el periodo con ganancias por \$12.080 millones, reservas técnicas por \$37.752 millones, activos por \$167.137 millones y un patrimonio de \$107.755 millones.

Oportunidades y fortalezas

Elevada presencia en los mercados relevantes: **Continental Crédito** ha logrado mantenerse dentro de los líderes en el mercado de seguros de crédito y garantía, concentrando el 7,10% del primaje de estas ramas al cierre de septiembre de 2025. En específico, en la rama de crédito por ventas a plazo y crédito a la exportación, es el líder del mercado con participaciones del 44% y 42%, respectivamente. En la rama de garantía, alcanza un 6%, destacando sobre la media de las compañías.

Política de reaseguros: La estructura de reaseguros de **Continental Crédito** es acorde con su nivel y capacidad operacional. Al cierre de septiembre de 2025, la compañía cede un 37,14% a un *pool* de reaseguradores, que en términos de la prima cedida, un 97% presenta una clasificación de riesgo “Categoría AA+” o superior en escala local, según conversión por **Humphreys**. Su estructura de contratos de reaseguros le permite, además, contar con coberturas para excesos de pérdidas que protegen satisfactoriamente su patrimonio.

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 2025, **Continental Crédito** contaba con 19.801 pólizas vigentes, donde el mayor número de estas corresponden a pólizas de garantía, con el 97% del total.

Experiencia de accionista no controlador: El grupo Atradius —propietario de un 50,00% menos una acción 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 Crédito y Caución S.A. se encuentra clasificadas en una nota equivalente a “Categoría A+” 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 2025, el endeudamiento, medido como

pasivo exigible sobre patrimonio, alcanza 0,55 veces (3,52 veces el de mercado); mientras que el endeudamiento ajustado (al descontarle a los pasivos la cuenta de activos "participación de reaseguro en reservas técnicas") presentó un nivel de 0,30 veces (2,07 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 61,1% a septiembre de 2025; 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 exista 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 2025, aproximadamente el 3% del patrimonio de la compañía corresponde a capital.

Ciclos del negocio: Las exposiciones de la compañía se manifiestan más 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

Continental Crédito, 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.

La compañía pertenece en un 50% más una acción a Agustinas Servicios Financieros Limitada y la otra parte al Grupo Atradius, conglomerado de reconocida solvencia y prestigio internacional, a través de Atradius Participation Holding B.V., cuyos accionistas son Grupo de Crédito y Caución y Grupo Catalana Occidente.

En cuanto al primaje de la compañía, durante 2024, esta alcanzó un monto de \$48.551 millones, lo que representa un crecimiento de un 3,3% interanual. Al cierre del tercer trimestre de 2025, la prima directa fue de \$34.969 millones, un 0,4% menor con respecto al mismo periodo en 2024. La Ilustración 1 presenta la evolución de la prima directa de **Continental Crédito**.

Mix de productos

Al cierre de septiembre de 2025, las ventas de **Continental Crédito**, en línea con su modelo de negocios, se concentran en las ramas de crédito por venta a plazo, las que alcanzaron un 61,06% de la prima directa (62,67% de la prima retenida), equivalentes a \$21.353 millones. Por su parte, las ramas de crédito a la exportación y garantía representaron un 23,13% y 15,81%, respectivamente de las ventas. La Ilustración 2 presenta la evolución de la importancia relativa de cada rama respecto al primaje directo.

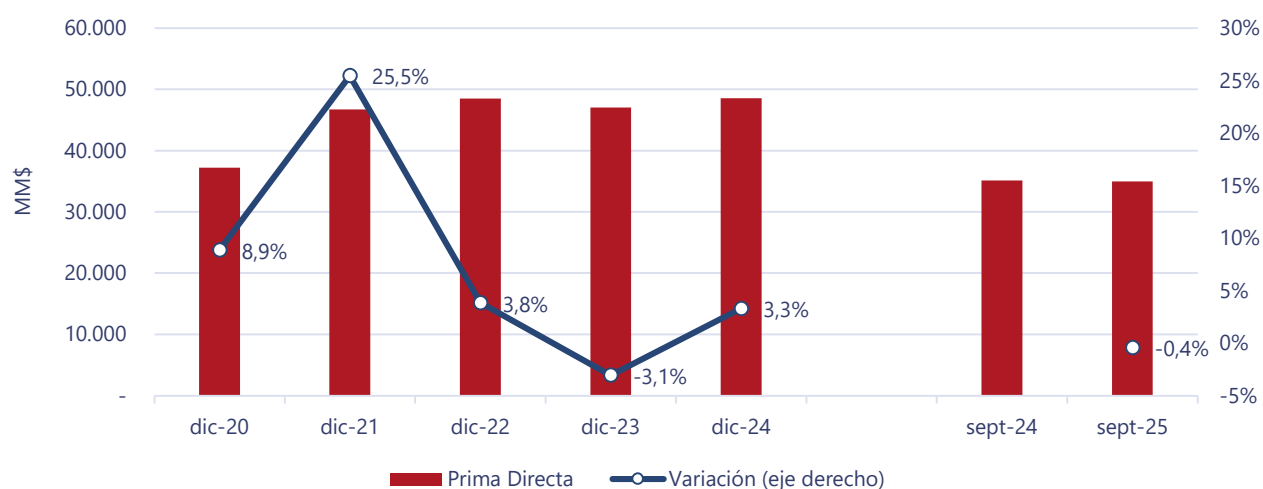


Ilustración 1: Evolución prima directa

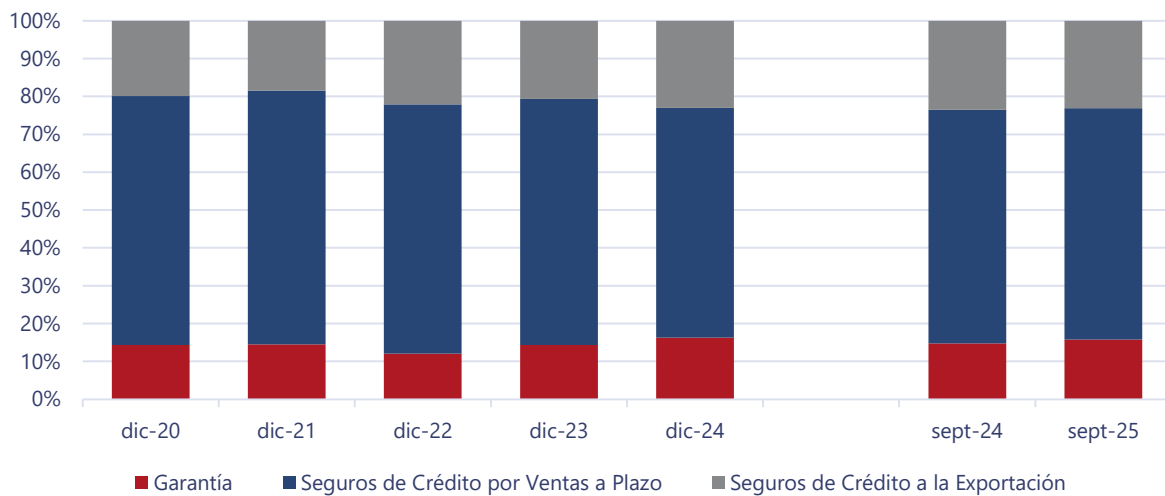


Ilustración 2: Distribución prima directa

Siniestralidad y rendimiento técnico global

Con respecto a la siniestralidad de **Continental Crédito**, en los últimos cinco años ha mantenido un comportamiento volátil, manteniéndose por sobre los niveles registrados por el mercado de seguros generales, a excepción del año 2021, presentando una siniestralidad promedio de un 59,55%. Al cierre de septiembre de 2025, la siniestralidad de la compañía alcanzó un 51,60%, mientras que la del mercado un 37,43%.

El rendimiento técnico, medido como margen de contribución sobre prima retenida, se ha mantenido por sobre los niveles del mercado a excepción del año 2023, teniendo su *peak* en 2021; en línea con la menor siniestralidad presentada en ese periodo. En promedio, el indicador alcanzó el 50,42%. Al cierre del tercer trimestre de 2025, el rendimiento técnico de la compañía fue de 59,09%, mientras que la del mercado un 41,25%. La Ilustración 3 presenta la evolución de ambos indicadores para **Continental Crédito**.

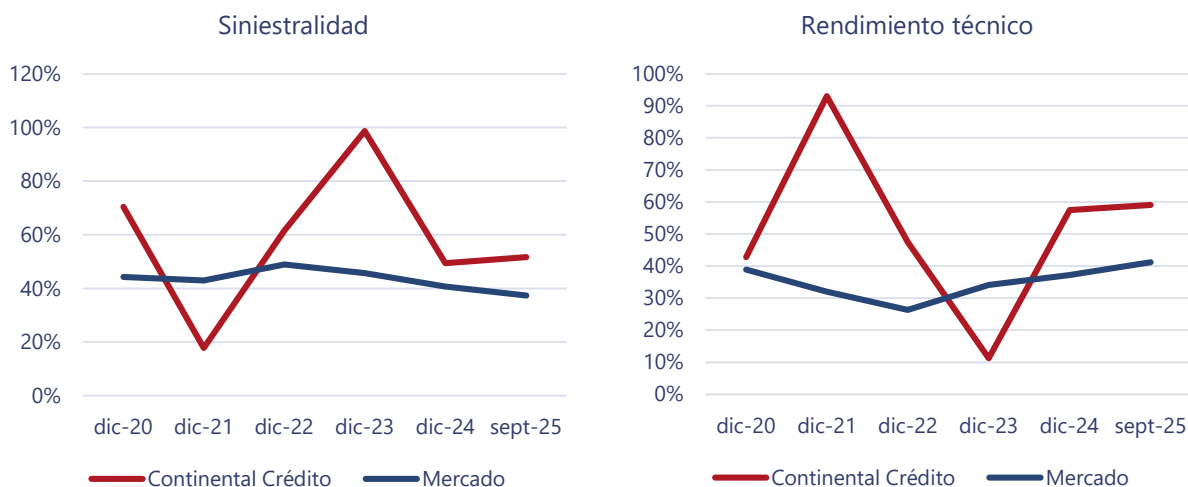


Ilustración 3: Siniestralidad y rendimiento técnico

Industria y participación de mercado

En términos del mercado de seguros generales, **Continental Crédito** posee una baja participación de mercado, inferior a un 1%, debido a lo que le permite su giro. Al considerar las ramas en las que participa, donde también se encuentran compañías de seguros generales, se posiciona dentro de los líderes del mercado, siendo su participación al cierre de 2024, de un 21,79%, disminuyendo con respecto a 2023. Al cierre del tercer trimestre de 2025, la participación es de un 21,99%; mientras que, al considerar solamente a las compañías de crédito, esta asciende a un 28,74%. La Ilustración 4 presenta la evolución de la participación de mercado de la compañía considerando las ramas de garantía y crédito.

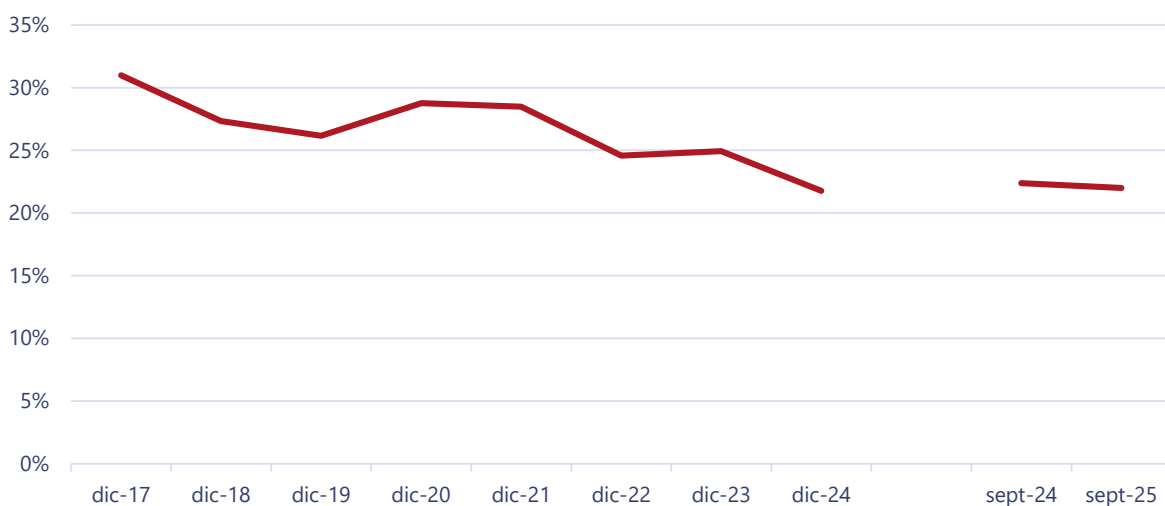


Ilustración 4: Participación de mercado ramas de garantía y crédito

Capitales asegurados

Al cierre de septiembre de 2025, **Continental Crédito** contaba con 19.801 ítems vigentes, donde el 97,08% provenían de seguros de garantía. A su vez, presentaba \$6.365 mil millones en capitales asegurados directos y \$1.626 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-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	sept-25
Garantía	34.627	35.304	31.229	28.075	22.982	19.222
Seguros de Crédito por Ventas a Plazo	431	415	394	406	416	387
Seguros de Crédito a la Exportación	249	237	225	223	205	192
Total	35.307	35.956	31.848	28.704	23.603	19.801

Reaseguros

Al cierre de septiembre de 2025, **Continental Crédito** retuvo el 30,14% de la prima directa. La cesión de los riesgos se realiza a través del corredor Aon (Chile) Corredores de Reaseguros, una de las agencias más importantes del rubro. La compañía cuenta con 13 reaseguradores de elevado prestigio internacional y sólida capacidad de pago; en términos de la prima cedida, casi su totalidad corresponde a reaseguradores con clasificación de "Categoría AA+" o superior. El principal reasegurador representa el 18,42% de la prima cedida. La Tabla 2 presenta los reaseguradores vigentes de la compañía.

Tabla 2: Reaseguradores

Reaseguradores extranjeros	%	Categoría de riesgo
Swiss Reinsurance Company Ltd	18,42%	AAA
Lloyd'S Syndicate 4472	18,20%	AAA
Partner Reinsurance Europe Se	12,63%	AAA
Scor Reinsurance Company	12,63%	AA+
Arch Insurance Company	10,53%	AAA
Hannover Rück Se	8,95%	AAA
Atradius Reinsurance Designated Activity Company	5,79%	AA+
Renaissancere Europa AG	5,26%	AAA
Endurance Worldwide Insurance Limited	3,16%	AAA
Amlin AG	3,16%	AAA
Otros (3)	1,3%	
TOTAL	100,0%	

Inversiones

Al cierre de septiembre de 2025, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo exceden en un 18,1% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes y alcanza un 150,6% de las reservas técnicas. Estos activos se descomponen en un 43,7% de

inversiones financieras, 23,9% de seguros, 5,5% de inversiones inmobiliarias y un 26,9% a otros. La Ilustración 5 presenta la distribución de las inversiones de **Continental Crédito**.

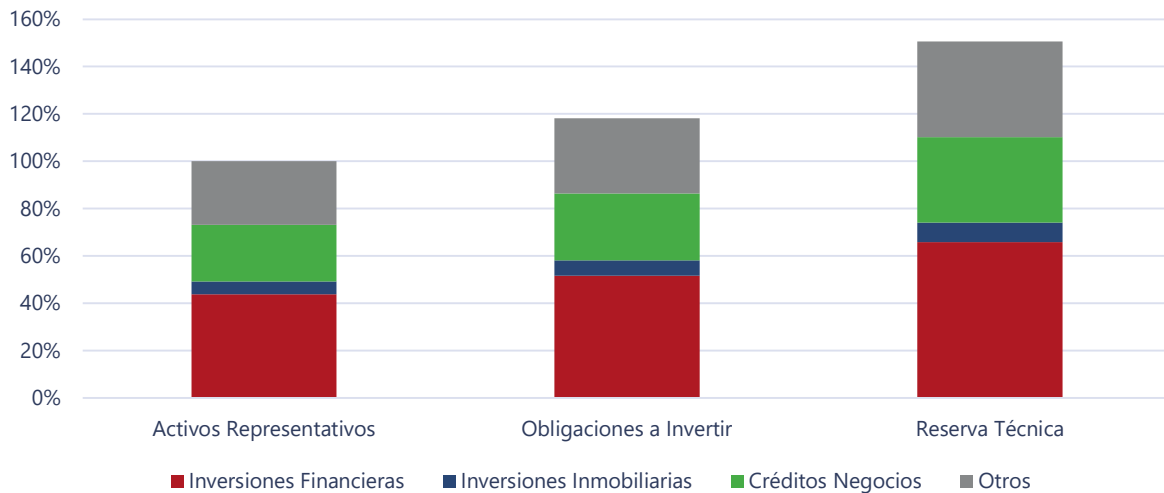


Ilustración 5: Cobertura de inversiones

Cartera de productos tradicionales

Evolución de la prima directa por producto

La principal rama de **Continental Crédito** corresponde a los seguros de crédito por venta a plazo, la cual representó el 60,75% del primaje de 2024, totalizando \$29.497 millones, un 3,5% inferior respecto a 2023. Al cierre de septiembre de 2025, el primaje de estos seguros alcanzó los \$21.353 millones.

En términos de importancia relativa, le siguen las ramas de crédito a la exportación y garantías. Ambas ramas, durante el ejercicio de 2024 presentaron crecimientos, de 14,99% y 17,16%, respectivamente, en relación con 2023. Al cierre del tercer trimestre de 2025, la rama de crédito a la exportación obtuvo un primaje de \$8.089 millones, mientras que la de garantía de \$5.528 millones. La evolución del primaje por rama de **Continental Crédito** se presenta en la Ilustración 6.

Participación de mercado por producto

En términos de la participación de mercado por rama, **Continental Crédito** se ubica como líder del mercado en las ramas de crédito por ventas a plazo y crédito a la exportación, con cuotas del 43,91% y 41,74% del mercado, respectivamente. En la rama de garantía, destaca sobre la media de los participantes de la industria, con un 6,07% del mercado. La Tabla 3 presenta la evolución de la participación de mercado por rama.

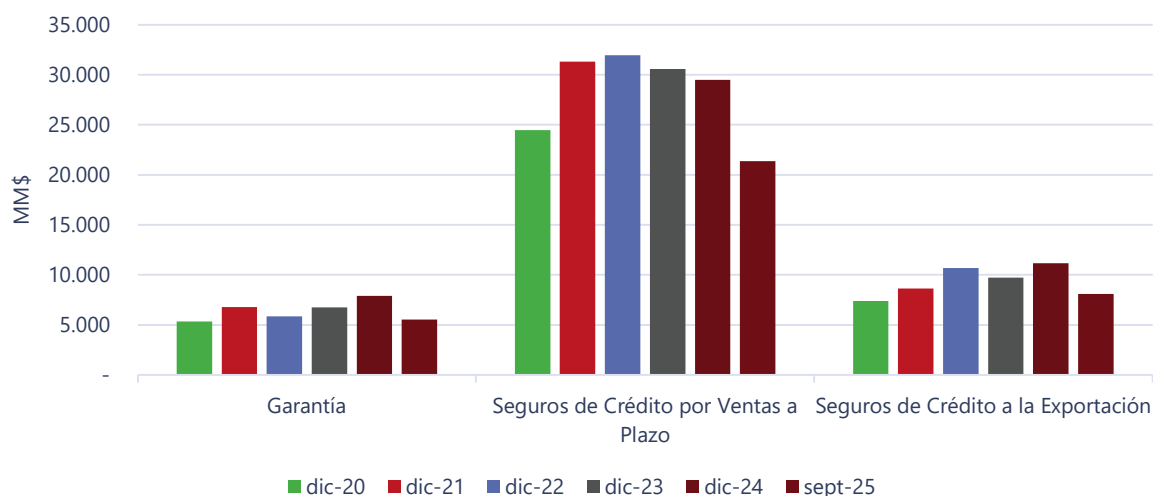


Ilustración 6: Evolución prima directa por rama

Tabla 3: Participación de mercado por rama

Ramo	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	sept-25
Garantía	8,42%	8,16%	5,61%	6,73%	6,07%	6,07%
Seguros de Crédito por Ventas a Plazo	50,16%	51,62%	46,80%	45,67%	43,67%	43,91%
Seguros de Crédito a la Exportación	43,21%	42,50%	43,23%	45,16%	44,06%	41,74%

Siniestralidad y rendimiento técnico por productos

En términos de siniestralidad, en 2024, la rama de crédito por venta a plazo presentó una disminución con respecto a 2023, totalizando un 31,9%; el mismo indicador a septiembre de 2025 fue de 38,69%. La rama de crédito a la exportación aumentó en 2024 a un 75%, mientras que en septiembre de 2025 fue de 41,45%. Por su parte, la rama de garantía, si bien disminuyó en 2024, se mantiene por niveles superiores al 80% hasta la fecha.

El rendimiento técnico ha mantenido desde 2023 indicadores mayores al 50%, llegando a un 74% en septiembre de 2025. La rama de crédito a la exportación alcanzó un 57%, mientras que la rama de garantía de un -0,2%. La evolución de los indicadores de siniestralidad y rendimiento técnico por rama se presentan en la Ilustración 7.

Desempeño de la compañía

Generación de caja

Tal como se presenta en la Tabla 4, **Continental Crédito** ha presentado flujos de caja operacionales positivos desde 2023, totalizando los \$4.718 millones. Al cierre del tercer trimestre de 2025 fueron de \$4.504 millones.

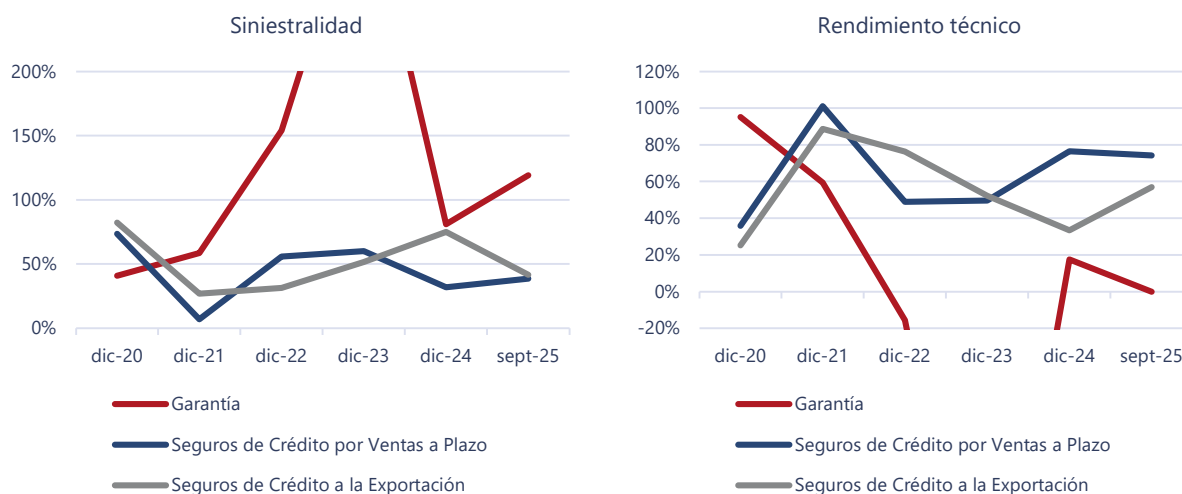


Ilustración 7: Siniestralidad y rendimiento técnico por rama

Tabla 4: Evolución de los flujos de caja

Flujo de efectivo (M\$ de cada período)	IFRS					
	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	sept-25
Total flujo de efectivo neto de actividades de la operación	6.317.327	5.981.235	-3.787.571	3.230.131	4.717.678	4.504.285
Total flujo de efectivo neto de actividades de inversión	-909	32.874	64.049	-1.330.287	-246.888	11.292.609
Total flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento	-305.781	-1.181.652	-4.068.939	-4.520.472	-471.1996	-10257172
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo	7.685.840	10.506.858	15.348.591	7.839.476	5.213.497	5.120.167
Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo	10.506.858	15.348.591	7.839.476	5.213.497	5.120.167	10.263.458

Endeudamiento y posición patrimonial

El endeudamiento de **Continental Crédito**, medido como pasivo sobre patrimonio, presenta niveles inferiores al mercado, alcanzando al cierre de septiembre de 2025, un indicador de 0,55 veces. Si se ajusta por la participación de reaseguro en las reservas técnicas, el endeudamiento es de 0,30 veces.

El patrimonio de la compañía se ha incrementado en los últimos años, llegando a septiembre de 2025 a los \$107.755 millones. En términos de los resultados, estos fueron de \$12.080 millones a la misma fecha, equivalentes a un crecimiento de un 18,7% interanual. El comportamiento de estos indicadores se presenta en la Ilustración 8.

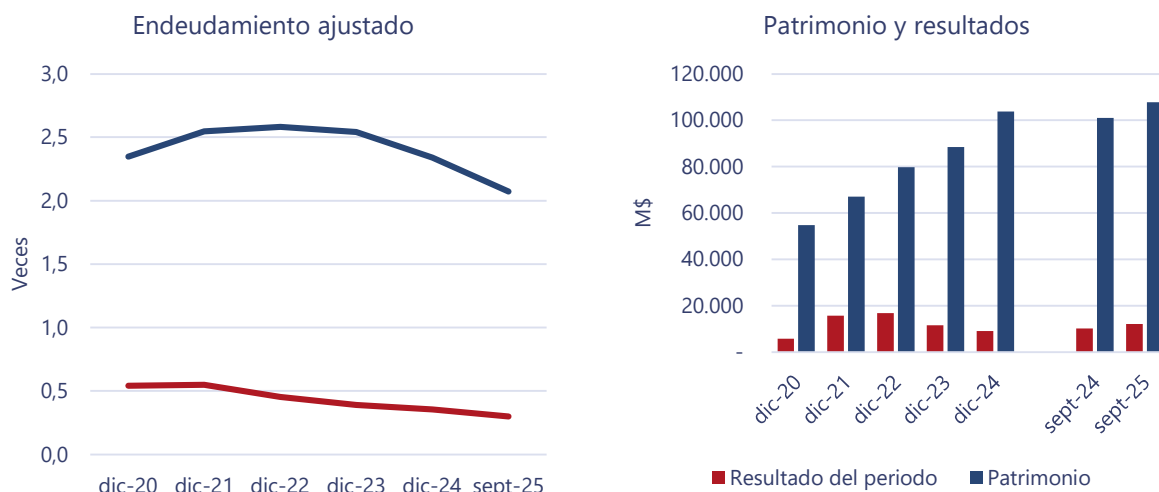


Ilustración 8: Endeudamiento y posición patrimonial

Eficiencia del gasto

La eficiencia de **Continental Crédito**, medido como la relación entre gastos de administración y prima directa, presenta niveles similares a los del mercado. Al cierre de septiembre de 2025, el indicador fue de 27%, mientras que, al considerar la intermediación directa, cambia a 36%.

Al medir los gastos con respecto al margen de contribución, el comportamiento es más volátil, siendo la relación al cierre de septiembre de 2025 del 149%, mayor a lo registrado por el mercado. La evolución de los indicadores se presenta en la Ilustración 9

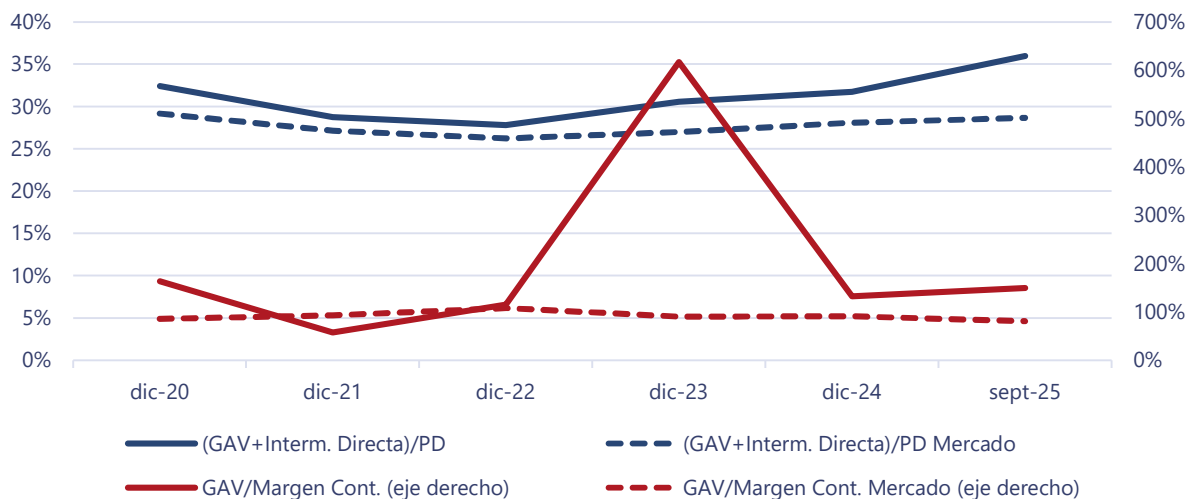


Ilustración 9: Eficiencia

Ratios

La Tabla 5 reúne los principales ratios de **Continental Crédito** y el mercado de seguros generales, respectivamente.

Tabla 5: Ratios

Continental Crédito	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	sept-25
Gastos adm. / Prima directa	23,92%	20,11%	18,81%	21,22%	22,40%	26,59%
Gastos adm. / Margen contribución	163,11%	58,09%	115,36%	617,20%	132,04%	149,29%
Margen contribución / Prima directa	14,67%	34,62%	16,30%	3,44%	16,97%	17,81%
Resultados Op. / Prima directa	-9,26%	14,51%	-2,50%	-17,78%	-5,44%	-8,78%
Resultado final / Prima directa	15,43%	33,64%	34,58%	24,46%	18,64%	34,54%

Mercado de seguros generales	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	sept-25
Gastos adm. / Prima directa	18,2%	16,2%	15,6%	16,6%	18,3%	18,5%
Gastos adm. / Margen contribución	85,9%	93,3%	108,2%	90,6%	91,6%	81,1%
Margen contribución / Prima directa	21,2%	17,4%	14,5%	18,3%	19,9%	22,9%
Resultados Op. / Prima directa	3,0%	1,2%	-1,2%	1,7%	1,7%	4,3%
Resultado final / Prima directa	4,4%	4,1%	4,1%	4,5%	4,7%	6,7%

"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."