



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Compañía de Seguros Generales Continental S.A.

Cambio de Clasificación

ANALISTAS:

Camila Alvarado Y.

Hernán Jiménez A.

camila.alvarado@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Octubre 2021

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 ¹
Tendencia	Estable

EEFF base 30 junio 2021

Estado de resultados IFRS						
M\$ de cada año	2016	2017	2018	2019	2020	jun-21
Inversiones	4.235.304	5.404.780	6.633.362	7.105.412	9.391.111	12.320.085
Inversiones financieras	3.422.367	4.549.908	5.754.568	6.200.568	8.471.935	11.384.455
Inversiones inmobiliarias	830.937	854.872	878.794	904.844	919.176	935.630
Cuentas por cobrar de seguros	4.953.893	8.705.867	13.888.752	14.925.843	24.829.048	25.124.777
Participación reaseguro en reservas técnicas	12.520.023	18.600.691	23.902.692	62.536.726	81.979.613	85.119.545
Otros activos	1.740.552	1.863.459	2.282.271	2.549.882	2.241.800	2.206.283
Total activo	23.467.772	34.574.797	46.707.077	87.117.863	118.441.572	124.770.690
Reservas técnicas	13.516.409	20.626.841	26.674.923	67.279.306	86.427.372	88.877.438
Deudas por operaciones de seguro	5.197.943	8.519.995	13.741.394	13.827.860	22.416.240	24.885.589
Otros pasivos	1.511.526	2.074.072	1.252.974	1.540.411	3.084.984	2.204.230
Total patrimonio	3.241.894	3.353.889	5.037.786	4.470.286	6.512.976	8.803.433
Total pasivo	20.225.878	31.220.908	41.669.291	82.647.577	111.928.596	115.967.257
Total pasivos y patrimonio	23.467.772	34.574.797	46.707.077	87.117.863	118.441.572	124.770.690

Balance general IFRS						
M\$ de cada año	2016	2017	2018	2019	2020	jun-21
Prima directa	10.551.153	23.438.141	31.326.033	29.705.595	61.389.220	34.712.405
Prima cedida	9.946.147	19.721.697	26.750.001	24.721.588	55.349.295	31.605.503
Prima retenida neta	605.006	3.716.444	4.576.032	4.984.007	6.039.925	3.106.902
Siniestros netos	41.473	1.078.211	1.235.663	2.640.442	984.117	634.576
R. intermediación	-377.740	375.068	148.326	37.751	22.738.549	6.469.020
Margen de contribución	360.724	960.906	1.451.226	796.475	616.968	830.182
Costo de administración	957.601	1.192.560	1.239.992	1.786.615	3.284.113	2.719.975
Resultado operacional	-596.877	-231.654	211.234	-990.140	2.130.428	1.528.915
Resultado de inversión	141.964	85.010	81.550	83.356	37.447	12.009
Resultado final	-250.895	111.995	495.873	-567.500	2.042.690	1.005.352

¹ Clasificación anterior: Categoría A-.

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.

Según los últimos estados financieros disponibles, la entidad presenta un patrimonio de \$ 8.803 millones a junio de 2021. No obstante que la compañía tiene más de diez años de existencia, los nuevos accionistas —que tomaron el control en abril de 2014— reformularon totalmente su modelo de negocio. Por lo que, para efectos de la clasificación de esta entidad, la historia relevante comienza en esta última fecha.

Durante el año 2020, la prima anual de la compañía alcanzó los \$ 61.389 millones. A junio de 2021, la prima acumulada de la aseguradora ascendía a aproximadamente \$ 34.712 millones, observándose, a la misma fecha, un nivel de reservas por \$ 88.877 millones, participación del reaseguro en la reserva técnica por \$ 85.120 millones y un patrimonio por \$ 8.803 millones.

El cambio de clasificación desde "*Categoría A-*" a "*Categoría A*" responde a la capacidad que ha demostrado la compañía para consolidar su negocio que se refleja que entre 2016 y 2020 la prima directa creció desde \$ 10.551 millones a \$ 61.389 millones y su reserva técnica desde \$ 13.516 millones a \$ 86.427 millones. En relación con la contingencia, asociada a la crisis producto del Covid-19, el volumen actual de **Continental Generales** le permitiría soportar una eventual contracción sustancial en su nivel de primaje y aun así poder hacer frente a sus gastos de operación en los próximos meses.

La clasificación de riesgo en "*Categoría A*" asignada a los contratos de seguros emitidos por **Continental 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 80% de la prima cedida se encuentra en reaseguradores clasificados en "*Categoría AAA*" en escala local)². En opinión de **Humphreys**, desde una perspectiva de riesgo, la baja retención de **Continental Generales** es compatible con su actual volumen de operaciones.

El modelo de negocio implementado por la compañía le ha permitido en los últimos años, con mayores niveles de consolidación, mostrar siniestralidades acotadas y resultados técnicos satisfactorios; obteniendo muy buenos resultados al cierre del 2020 y durante el primer y segundo trimestre del 2021, mostrando así una consolidación de las utilidades. Adicionalmente, el primaje en las distintas áreas de negocios se ha visto fortalecido —en especial en el área de incendios— mostrando a junio de 2021 un nivel de prima acumulada similar al cierre de septiembre 2020.

De forma complementaria, la clasificación se ve favorecida por las inversiones financieras que gestiona la compañía, que poseen un alto nivel de solvencia y una elevada liquidez, compuestas principalmente por depósitos a plazo y saldos en cuentas corrientes (adicionalmente posee inversiones inmobiliarias). A esto se le suma el nivel de endeudamiento relativo, que ha venido disminuyendo desde junio de 2020, en donde alcanzaba las 19,60 veces, hasta junio de 2021 alcanzado las 13,17 veces; sin embargo, se vería como positivo menores niveles de endeudamiento, más concordante con el promedio de mercado.

² Conversión realizada por **Humphreys**.

Por el contrario, la categoría de riesgo se ve restringida debido a que la entidad debe continuar incrementando su volumen de negocio (a marzo de 2021 la participación de mercado fue de un 1,18%). También existe concentración en la prima directa de la compañía en la rama de "Incendios y Adicionales", la que representa cerca del 60,58% del total de la prima directa a junio de 2021. Una mayor desconcentración de la prima y del margen favorecería la clasificación de riesgo.

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.
- Inversiones financieras de alto nivel de solvencia y liquidez.
- 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 y adicionales" y endeudamiento elevado.

Hechos recientes

Resultados junio 2021

Al cierre de junio 2021, el patrimonio contable de la compañía ascendía a \$ 8.803 millones. La compañía generó un primaje directo por \$ 34.712 millones, de los cuales un 60,58% correspondió a pólizas de incendio, un 7,43% a pólizas de transporte y un 7,13% a pólizas de casco y el resto a diversos rubros.

La prima retenida alcanzó los \$ 3.106 millones, destacando la venta de pólizas de transporte, que representaron el 56,35% del primaje retenido total.

La compañía tuvo costos por siniestros de \$ 635 millones durante el periodo. De esta forma, el margen de contribución de la aseguradora alcanzó a \$ 2.720 millones, principalmente producto del margen positivo aportado por los seguros de incendio ordinario, de terremoto y maremoto y de todo riesgo, construcción y montaje (26,99%, 23,69% y 10,96%, respectivamente). Por otro lado, la compañía registró una pérdida por intermediación anual de \$ 830 millones.

Los costos de administración ascendieron a \$ 1.529 millones, representando 0,56 veces el margen de contribución.

El resultado de inversiones fue de \$ 12 millones, con lo que se obtuvo un resultado final de \$1.005 millones durante el periodo.

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.

Oportunidades y fortalezas

Estrategia de negocios de la compañía: la compañía ha demostrado la capacidad de desarrollar su modelo de negocios basándose en su estrategia de bajos niveles de exposición, ya sea evitando los grandes riesgos o, en su defecto, manteniendo una baja retención.

Calidad de los reaseguradores en las pólizas: la capacidad de pago de la compañía descansa sobre la solidez de su política de reaseguro, la cual se ve fortalecida tanto por la solvencia de sus reasegurados como por las capacidades y respaldo que se entregan. A junio de 2021, el 83,6% de los reaseguradores se encuentran calificados en "Categoría AAA" (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.

Factores de riesgo

Baja escala de operaciones: la compañía presenta una baja presencia en el mercado de seguros, pese a que ésta ha aumentado durante los últimos años. Esto resta competitividad a la empresa por la necesidad de alcanzar mayores economías de escala. A marzo de 2021, **Continental Generales** posee el 1,83% del mercado a nivel global, medido en términos de prima directa.

Concentración de la prima directa: la firma concentra sus márgenes en pocos segmentos, algunos de los cuales se caracterizan por ser altamente competitivos y presentar un comportamiento asociado, en parte, al desempeño de la economía local. Durante 2020 más de la mitad del margen de contribución fue aportado sólo por dos ramos (incendio ordinario, y terremoto y maremoto, respectivamente). Así, la compañía expone sus flujos a las fluctuaciones que puedan experimentar estos mercados.

Elevado endeudamiento relativo y necesidad de utilidades persistentes en el tiempo: el endeudamiento relativo de la compañía, medido como la relación entre pasivo exigible sobre patrimonio, es de 12,15⁴ veces a marzo de 2021, superior a las 3,87 veces que presenta el mercado (según los últimos datos de la ASCH). Si el

³ Conversión *Humphreys*.

⁴ A junio de 2021 este indicador alcanzó las 13,17 veces y realizando el ajuste por las reservas técnicas alcanzó las 3,50 veces.

pasivo exigible se ajusta por la participación de reaseguro en las reservas técnicas, estos ratios se reducen a 3,21 y 2,22 veces.

“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.”