



Unnio Seguros Generales S.A.

Reseña Anual

ANALISTAS:
Ximena Oyarce L.
Antonio González G.
Hernán Jiménez A.
ximena.oyarce@humphreys.cl
antonio.gonzalez@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA
Diciembre 2024

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

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

Humphreys Clasificadora De Riesgo • @humphreyschile

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

Estados de Situación Financiera IFRS						
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023	sept-24
Inversiones	5.604.647	10.210.274	13.295.264	13.518.392	14.620.308	13.215.640
Cuentas por cobrar de seguros	27.733.449	19.104.049	17.526.680	17.236.934	18.200.553	24.489.242
Participación de reaseguro en las reservas técnicas	85.168.697	65.882.427	70.396.739	82.203.395	92.987.777	95.250.456
Otros activos	4.000.055	4.007.865	4.479.973	5.344.266	5.762.518	5.080.679
Total activos	122.506.848	99.204.615	105.698.656	118.302.987	131.571.156	138.036.017
Reservas técnicas	91.325.627	71.237.362	75.299.205	87.767.763	99.420.810	101.522.832
Deudas por operaciones de seguro	22.362.691	18.742.262	18.495.468	18.947.919	18.541.389	23.345.513
Otros pasivos	2.276.832	1.848.789	3.510.775	2.308.469	3.562.109	2.265.937
Total patrimonio	6.541.698	7.376.202	8.393.208	9.278.836	10.046.848	10.901.735
Total pasivos	115.965.150	91.828.413	97.305.448	109.024.151	121.524.308	127.134.282
Total pasivos y patrimonio	122.506.848	99.204.615	105.698.656	118.302.987	131.571.156	138.036.017

Estados de Resultados IFRS						
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023	sept-24
Margen de contribución	2.140.055	3.837.183	5.048.511	4.879.511	6.043.084	5.502.705
Prima directa	42.734.417	61.317.377	77.635.449	90.740.237	107.819.616	78.478.407
Prima cedida	39.047.311	57.655.607	72.870.080	85.094.739	101.484.584	73.781.511
Prima retenida	3.687.106	3.661.770	4.765.369	5.645.498	6.335.032	4.696.896
Costos de siniestro	2.192.586	1.111.109	1.393.923	2.651.498	2.846.061	1.903.756
Resultado de intermediación	-2.704.076	-3.446.292	-4.386.778	-5.067.812	-5.704.767	-4.326.081
Costos de administración	3.650.929	3.820.830	4.431.148	4.954.405	5.754.817	4.807.296
Resultado de inversiones	44.110	-9.064	4.905	421.312	1.015.973	488.019
Resultado final	172.886	834.504	1.017.006	1.265.183	1.412.082	996.094

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Unnio Seguros Generales S.A. (Unnio) fue constituida el 10 de febrero de 2011 y se dedica a la comercialización de seguros generales.

A septiembre de 2024, **Unnio** alcanzó reservas técnicas por \$ 101.523 millones, inversiones por un total de \$ 13.216 millones y un patrimonio \$ 10.902 millones. En el mismo periodo, el primaje directo fue de \$ 78.478 millones con una participación de mercado del 2,1%.

La clasificación de riesgo de **Unnio** en "Categoría A-" se fundamenta, principalmente, en la estrategia de negocios de la compañía, caracterizada por bajos niveles de retención y orientada a la venta de pólizas en la rama de incendio, con una política de reaseguro que considera elevados niveles de cesión de la prima directa a reaseguradores internacionales de elevada solvencia, clasificados en "Categoría AA-" o superior (en escala local, según conversión **Humphreys**). Adicionalmente, se valora la capacidad comercial de la entidad, la que ha permitido incrementar su primaje directo en un 18,8% al cierre del 2023 con respecto al mismo periodo del año. No obstante, no se desconoce que en el último periodo analizado la prima directa de la compañía disminuyó en un 10,4%.

La clasificación de riesgo reconoce que la compañía ha podido diseñar un modelo eficiente en términos de relación entre gastos de administración y primaje directo, modelo que ha mostrado consistencia a lo largo del tiempo. Además, la aseguradora ha ido consolidando progresivamente el modelo de negocio que implementó el año 2017, si bien aún presenta niveles de siniestralidad volátiles, ha logrado finalizar todos los ejercicios con utilidades positivas.

Por otro lado, la clasificación de la empresa se ve restringida debido a que **Unnio** posee un apoyo comparativamente bajo en relación con otras compañías aseguradoras que son filiales de grupos aseguradores internacionales con una gran fortaleza financiera, dadas las clasificaciones internacionales de solvencia. La evaluación toma en consideración la baja participación en el mercado de compañías de seguros generales representando un 2,1% del total de la prima directa a septiembre de 2024, lo cual dificulta el acceso a economías de escala. Asimismo, se considera como negativo dentro del análisis, el nivel de concentración que posee la prima directa en los seguros de incendio, los cuales alcanzan un 54,8% del total, y el elevado endeudamiento en relación con su patrimonio, el cual se ubica en niveles significativamente sobre el mercado.

En términos de ASG, la compañía no cuenta con iniciativas formales ligadas a este ámbito. No obstante, dentro de su memoria integrada considera una sección donde describe la diversidad de su personal en cuanto a edad, género, nacionalidad, entre otros.

La perspectiva de clasificación se mantiene en "*Estable*", principalmente porque en el corto plazo no se visualizan grandes cambios en los factores que sustentan la clasificación asignada.

Para que la clasificación no se vea reducida, se espera que la sociedad aseguradora mantenga un modelo de negocio sustentado en un bajo nivel de retención, sólidos reaseguros y adecuada política de suscripción de riesgos.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Modelo de negocio con baja retención.

Fortalezas complementarias

- Reaseguradores con elevada solvencia.

Fortalezas de apoyo

- Experiencia de los directores de la compañía.

Riesgos considerados

- Elevada concentración de su cartera de productos en seguros de incendios y adicionales.
- Baja participación de mercado, lo que afecta negativamente el logro de economías de escala.
- Bajo apoyo de matriz en relación con estándar de mercado.

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.

"-" Corresponde a aquellas obligaciones de seguros con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Tendencia Estable

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

Hechos recientes

Resultados septiembre 2024

Al cierre de septiembre de 2024, **Unnio** reportó una prima directa de \$ 78.478 millones, lo que representa una disminución de un 10,4% en comparación con el mismo periodo de 2023. En cuanto al primaje directo, la principal rama de la compañía es incendio, la que representa un 54,8% del total obtenido en el periodo. En lo que respecta a la prima retenida, esta alcanzó \$ 2.253 millones, lo que refleja una baja de un 10,8% respecto al mismo periodo del año anterior.

En cuanto a los costos de siniestros, se observó una reducción del 8,6% en el mismo periodo comparativo, alcanzando \$ 1.904 millones al cierre de septiembre de 2024.

A nivel de resultados, la aseguradora reportó ganancias por \$ 996 millones. Las reservas técnicas en tanto fueron de \$ 101.523 millones, mientras que las inversiones, tanto financieras como inmobiliarias,

totalizaron \$ 13.216 millones. **Unnio** finalizó el tercer trimestre de 2024 con un nivel de patrimonio de \$ 10.902 millones.

Oportunidades y fortalezas

Modelo de negocios: El modelo de negocios de la compañía se basa en bajos niveles de retención. En los últimos tres cierres anuales, la retención promedio de la prima ha sido de 6,1%. Al cierre de septiembre de 2024, **Unnio** presenta un nivel de retención de un 6,0%, siendo, a la misma fecha, la rama de otros la que tuvo mayor nivel de retención con un 9,4%, influenciado, principalmente, por los seguros de asistencia, los que se retuvieron en un 100%. Este modelo se ha desarrollado manteniendo una baja relación entre gastos de administración y ventas y primaje directo (menor a 6% en promedio).

Solvencia de reaseguradores: La capacidad de pago de la compañía descansa sobre la solidez de la política de reaseguro, la cual consiste en retener muy poca prima y ceder la mayoría del riesgo a compañías de reaseguro de alta solvencia. A septiembre de 2024, un 91,6% de los reaseguradores posee clasificación en "Categoría AAA" y la totalidad posee una clasificación de "Categoría AA-" o superior (en escala local, según conversión **Humphreys**).

Experiencia de directores: La mitad del directorio está conformado por ex ejecutivos de QBE Chile, empresa perteneciente al asegurador más grande de Australia, los cuales poseen gran experiencia en el mercado de seguros; asimismo la administración de la compañía cuenta con una buena fuente de experiencia y *know how* de estándares internacionales respecto al mercado de seguros.

Factores de riesgo

Concentración de cartera de producto: El desarrollo del negocio de **Unnio** se ha concentrado en las ramas de incendio y otros, por lo que sus resultados están altamente influenciados por el desempeño de estos ramos. A septiembre de 2023, la rama de incendio y otros representaron el 54,8% y 35,9% del primaje directo de la compañía, respectivamente; además de manera conjunta los ramos representaron el 88,4% del margen de contribución a la misma fecha.

Baja participación de mercado: La aseguradora presenta una reducida participación de mercado a nivel global, la cual, a septiembre de 2024 alcanza el 2,1%. En cuanto a su principal rama, incendio la participación ha mostrado un comportamiento relativamente volátil en los cinco últimos años, oscilando entre 2,2% y un 3,8%.

Mayor endeudamiento: Históricamente, la compañía ha presentado niveles de endeudamiento mayores a los de la industria. No obstante, se reconoce que en el pasado la matriz aportó los recursos necesarios para la mantención del indicador dentro de los límites legales. A septiembre de 2024, el endeudamiento de **Unnio**, ajustado por la participación de reaseguro en reservas técnicas, alcanzó las 2,9 veces.

Antecedentes generales

La compañía

Unnio fue autorizada por la Resolución Exenta N° 548 de fecha 10 de febrero de 2011. La Comisión para el Mercado Financiero (CMF) permitió su existencia el 15 de octubre de 2011. Conforme a su giro, puede suscribir pólizas de seguros que cubran los riesgos de pérdida o deterioro de activos o patrimonios.

La compañía es controlada por la sociedad TMS SpA la cual dentro de sus accionistas se incluyen ejecutivos de la aseguradora. El modelo de negocio de la compañía se orienta a retener bajos niveles de primaje y ceder los riesgos a reaseguradores de elevada solvencia a nivel mundial.

En cuanto a la prima directa de **Unnio**, esta ha registrado un incremento constante en los últimos ejercicios anuales. Al cierre de 2023, alcanzó un total de \$ 107.820 millones, lo que significó un alza de un 18,8% respecto al cierre de 2022. Para el tercer trimestre de 2024, a diferencia de los cierres anuales, el primaje directo de la compañía mostró un descenso de un 10,4% respecto del mismo periodo del año anterior, alcanzando los \$ 78.478 millones. La Ilustración 1 presenta la evolución de la prima directa en los últimos años.

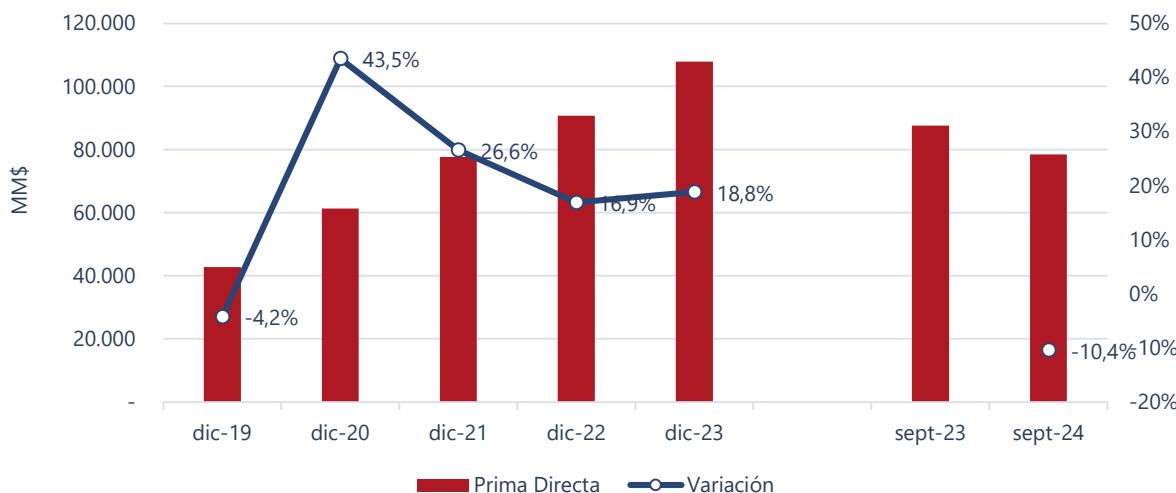


Ilustración 1: Evolución prima directa

Mix de productos

Unnio ha enfocado su estrategia en la venta de pólizas de las ramas de incendio y otros¹, las que al cierre del tercer trimestre de 2024, representaban el 54,8% y 35,9% del primaje directo, respectivamente. En términos de margen de contribución, la rama de incendio concentra el 53,5% de lo obtenido. La Ilustración

¹ Incluye seguros relacionados a equipo contratista, responsabilidad civil industria, infraestructura y comercio, todo riesgo, construcción y montaje, entre otros.

2 y la Ilustración 3 presentan la evolución por rama de la prima directa y del margen de contribución, respectivamente.

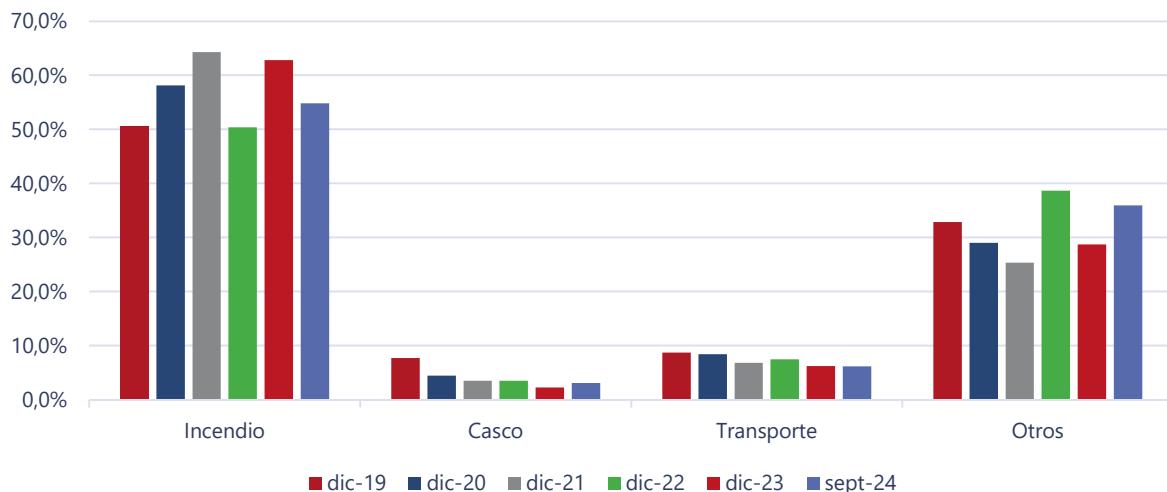


Ilustración 2: Evolución importancia sobre prima directa

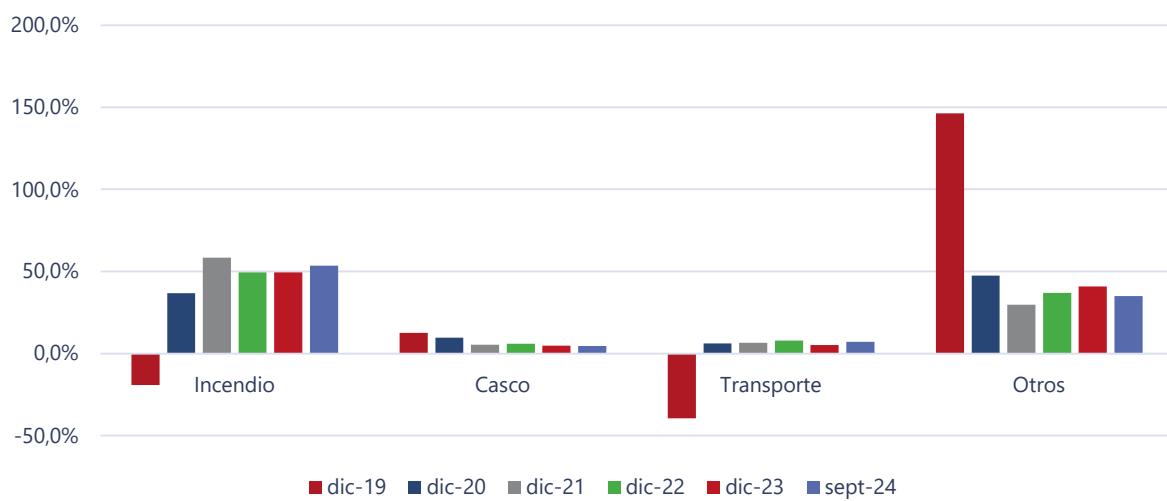


Ilustración 3: Evolución importancia sobre margen de contribución

Siniestralidad y rendimiento técnico global

En términos globales, la compañía ha registrado un comportamiento volátil en los últimos años, alcanzando niveles de siniestralidad por sobre los del mercado en ciertos períodos. En los últimos tres cierres anuales, el indicador promedio de la aseguradora fue de 40,4%, mientras que el mercado obtuvo un nivel superior, con un 45,9% en el mismo periodo². Al término del tercer trimestre de 2024, la

² Cabe señalar que la siniestralidad global de toda compañía está influenciada en forma importante por su *mix* de productos.

siniestralidad de **Unnio** alcanzó un 40,5%. La Ilustración 4 refleja la evolución de la siniestralidad tanto de la compañía como del mercado.

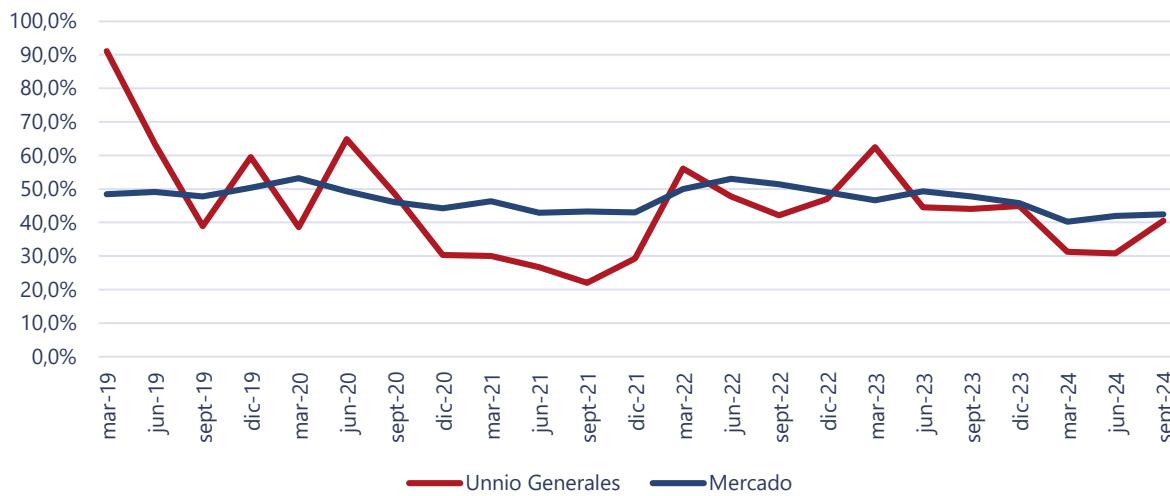


Ilustración 4: Siniestralidad Unnio y Mercado

En cuanto al rendimiento técnico de la compañía, este ha mantenido un nivel por sobre el alcanzado por el mercado en el último tiempo. En los últimos tres cierres anuales, el indicador promedio de la aseguradora fue de 95,9%, mientras que el mercado presentó una relación promedio de 30,8%. Al cierre del tercer trimestre del año en curso, **Unnio** registró una leve tendencia al alza, con un indicador de un 117,2%. El comportamiento de la compañía y del mercado en los últimos años se muestra en la Ilustración 5.

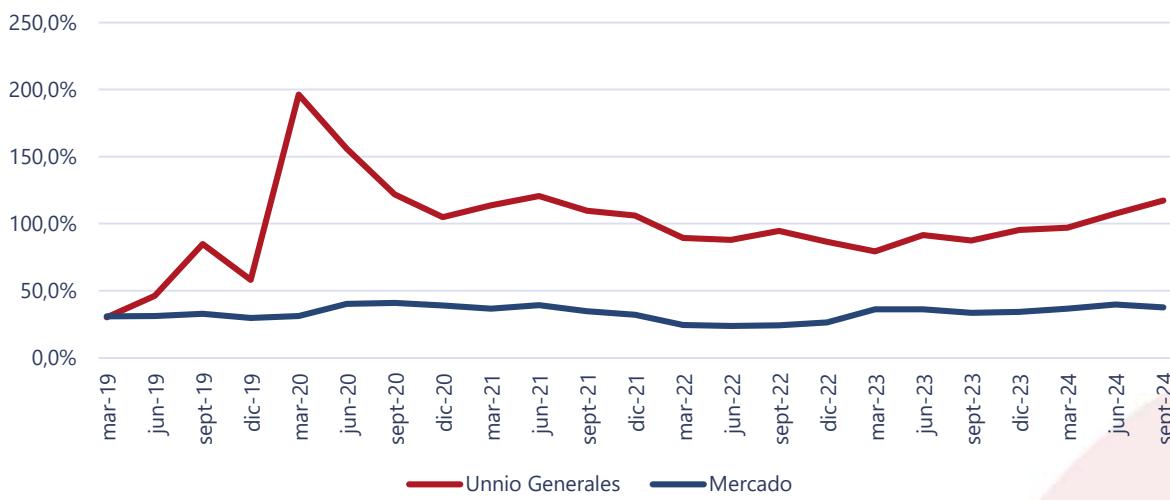


Ilustración 5: Rendimiento técnico Unnio y Mercado

Industria y participación de mercado

En términos de prima directa, **Unnio** ha mantenido una participación de mercado superior al 2% desde 2021. Al cierre de 2023, la participación de mercado de la compañía fue de 2,2%. Para el tercer trimestre

del año en curso, la aseguradora ha conservado una participación similar a la de años anteriores, registrando un 2,1%, tal como se puede apreciar en la Ilustración 6.



Ilustración 6: Participación de mercado

Capitales asegurados

Al cierre del tercer trimestre de 2024, **Unnio** registró un total de 131.622 ítems vigentes, de los cuales el 70,4% correspondían a la rama de incendio. En promedio, **Unnio** expone menos del 1% de su patrimonio por cada póliza. La Tabla 1 muestra la evolución de los ítems vigentes de la compañía.

Tabla 1: Ítems vigentes

Ramo	2020	2021	2022	2023	sept-24
Incendio	37.905	55.993	72.735	75.221	92.605
Casco	433	264	368	190	441
Transporte	49	40	39	31	42
Otros	26.143	34.158	38.790	41.596	38.534
Total	64.530	90.455	111.932	117.038	131.622

Reaseguros

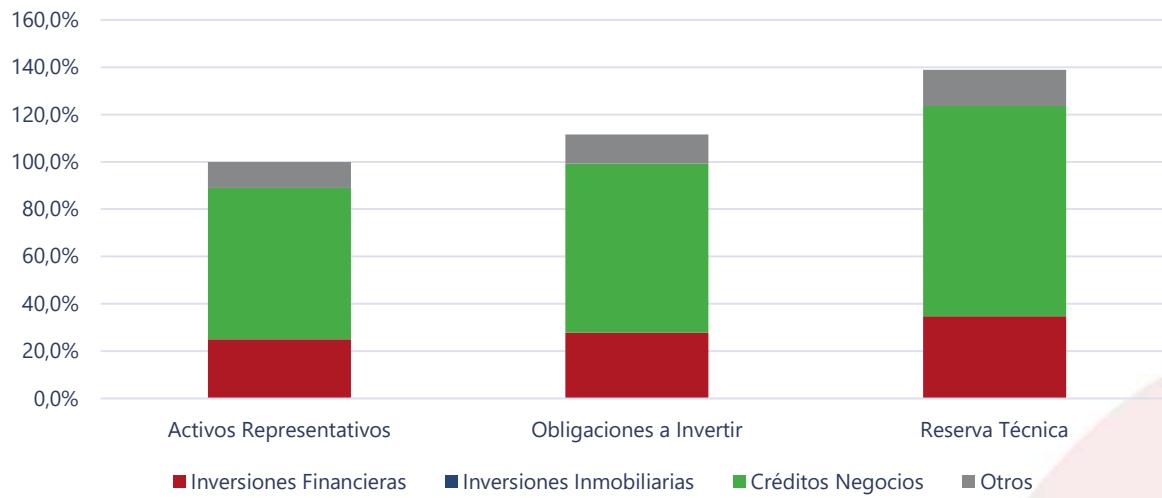
Al cierre de septiembre de 2024, **Unnio** retiene un 6,0% de la prima directa. En cuanto a la prima cedida, esta es transferida a reaseguradores con elevada solvencia, todos clasificados en "Categoría AA-" o superior en escala local (según conversión realizada por **Humphreys**). A la misma fecha, el 91,6% de la prima cedida fue traspasada a reaseguradoras con "Categoría AAA" y el principal retiene un 33,7% de la prima cedida. La Tabla 2 presenta los reaseguradores en base a la distribución de la cesión de la prima a septiembre 2024.

Tabla 2: Reaseguradores

Reaseguradores Extranjeros		
Nombre	% sobre prima cedida	Categoría de riesgo ³
Lloyds Syndicate 0033	33,7%	AAA
Everest Reinsurance Company	6,1%	AAA
Reaseguradora Patria, S.A.	5,5%	AA-
Swiss Reinsurance Company Ltd	4,5%	AAA
Hannover Rück Se	3,6%	AAA
Lloyds Syndicate 1919	3,3%	AAA
Münchener Rückversicherungs-G	3,3%	AAA
Liberty Mutual Insurance Company	2,4%	AAA
New Hampshire Insurance Company	2,4%	AAA
Lloyds Syndicate 1084	2,3%	AAA
Otros	32,7%	
Total	100%	

Inversiones

Al cierre del tercer trimestre de 2024, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo de la compañía exceden en un 11,6% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes. Estos activos se descomponen en un 25,0% de inversiones financieras, 64,0% de cuentas por cobrar a asegurados o reaseguradora y un 11,0% a otros. La Ilustración 7 muestra la distribución de las inversiones de **Unnio**.


Ilustración 7: Cobertura de inversiones
³ Clasificaciones en escala local según la conversión realizada por **Humphreys**.

Cartera de productos

Evolución de la prima directa por producto

Dentro de las principales ramas comercializadas por **Unnio**, incendio fue la que experimentó el mayor incremento en el último año. Al cierre de 2023, esta rama alcanzó una prima directa de \$ 67.719 millones, lo que representa un aumento del 48,2% en comparación con los \$ 45.704 millones registrados en el mismo periodo de 2022. Durante el tercer trimestre de 2024, la prima directa de la rama incendio fue de \$ 42.002 millones. Situación contraria es la que presentó la rama de otros seguros, la que pasó de tener \$ 35.095 millones a \$ 30.947 millones en los últimos dos cierres anuales, reduciéndose en un 11,8%; al cierre de septiembre de 2024, su prima directa fue de \$ 28.199 millones.

Por su parte, la rama de transporte se mantuvo en niveles similares en los últimos dos cierres anuales, alcanzando a diciembre de 2023 una prima de \$ 6.731 millones (\$ 6.776 millones en 2022), mientras que al cierre del tercer trimestre del año en curso, la prima directa fue de \$ 4.857 millones. La Ilustración 8 presenta la evolución de la prima directa por rama de la aseguradora.

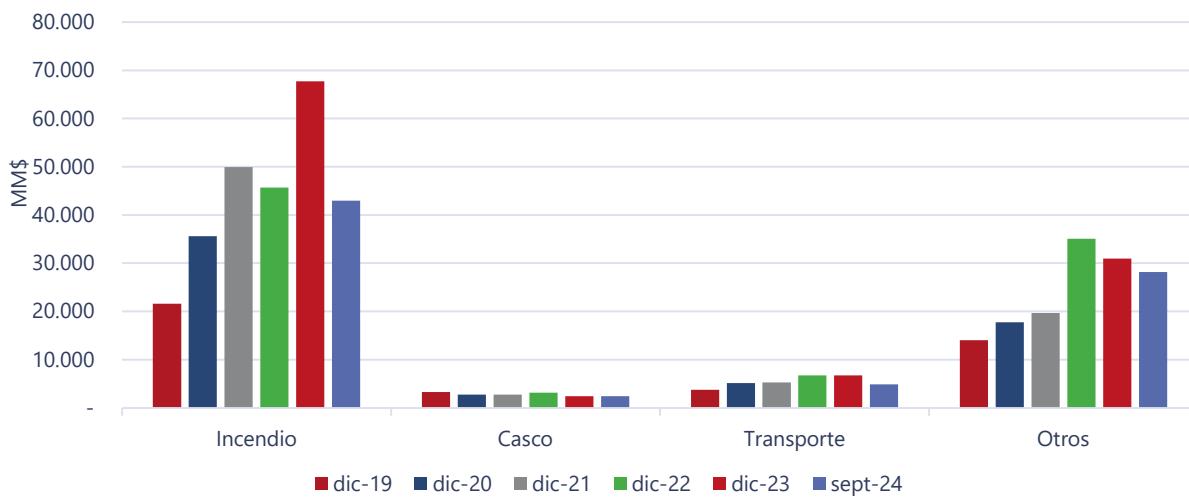


Ilustración 8: Evolución y distribución de prima directa por rama

Posicionamiento de productos

Durante 2023, la rama incendio experimentó, en términos de prima directa, un leve incremento en su participación de mercado con respecto a 2022, pasando de un 2,6% a 3,2%. No obstante, al cierre del primer trimestre de 2024, esta rama registró una ligera baja, con una participación del 2,9%. En cuanto a la rama de otros, esta presentó niveles muy similares durante 2022 y 2023, en donde su participación, al cierre de cada año fue de 2,9% y 2,7%, respectivamente; al cierre del tercer trimestre del año en curso, su participación alcanzaba el 3,0%. Por su parte, los seguros de transporte se mantuvieron con una participación del 3,7% en los últimos dos cierres anuales, mientras que para el cierre de septiembre de

2024, la participación de mercado ascendió a 4,1%. La Tabla 3 presenta la evolución de la participación de mercado de las ramas de **Unnio**.

Siniestralidad por productos

En cuanto a la siniestralidad de los principales productos comercializados por **Unnio**, esta ha presentado volatilidades en los últimos años. Al cierre de 2023, las ramas de incendio y otros presentaron una disminución en relación con el mismo periodo del año 2022, pasando de tener un indicador de 45,4% y 68,3% a 33,9% y 57,2%, respectivamente. Situación similar es la que muestra la rama de transporte, en donde la relación de costos de siniestros sobre la prima retenida pasó de 12,71 veces en 2022 a 22,5% en 2023.

Para el cierre del tercer trimestre de 2024, los seguros de incendio y otros presentaron una siniestralidad de 26,9% y 57,9%, respectivamente, mientras que el indicador para la rama de transporte fue de 6,2%. La Ilustración 9 muestra el comportamiento de la siniestralidad de las distintas ramas de la aseguradora en los últimos años.

Tabla 3: Participación de mercado por rama

Ramo	2020	2021	2022	2023	sept-24
Incendio	2,8%	3,5%	2,6%	3,2%	2,9%
Casco	6,3%	6,1%	5,4%	4,1%	5,1%
Transporte	4,6%	3,8%	3,7%	3,7%	4,1%
Otros	2,1%	1,9%	2,9%	2,7%	3,0%
Total	1,9%	2,1%	2,0%	2,2%	2,1%

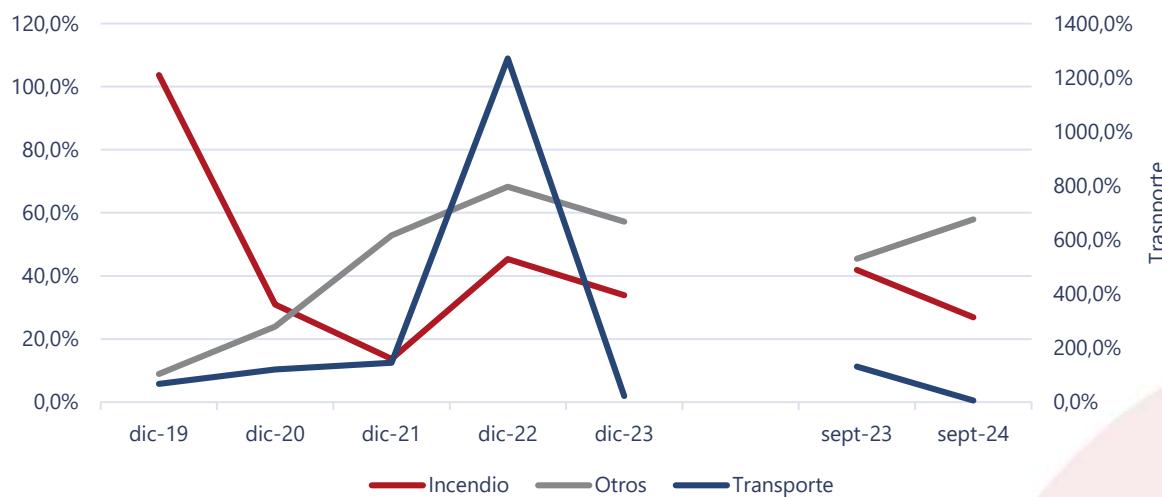


Ilustración 9: Siniestralidad por rama

Rendimiento técnico por productos

En términos de rendimiento técnico, al comparar el indicador correspondiente al cierre de 2023 con el del año anterior, se observa un incremento en las ramas de incendio y otros, pasando de 84,1% y 68,3% a 89,8% y 84,2%, respectivamente. Mismo comportamiento es el que experimentó la rama de transporte en los mismos periodos, pasando de un indicador de 12,71 veces a 51,08 veces.

Al cierre del tercer trimestre de 2024, el rendimiento técnico de las ramas de incendio y otros fue de 130,6% y 87,0%, respectivamente, mientras que la rama de transporte alcanzó una relación de margen de contribución sobre prima retenida de un 11,07 veces. En la Ilustración 10 se puede apreciar la evolución del rendimiento técnico de la compañía durante los últimos años.

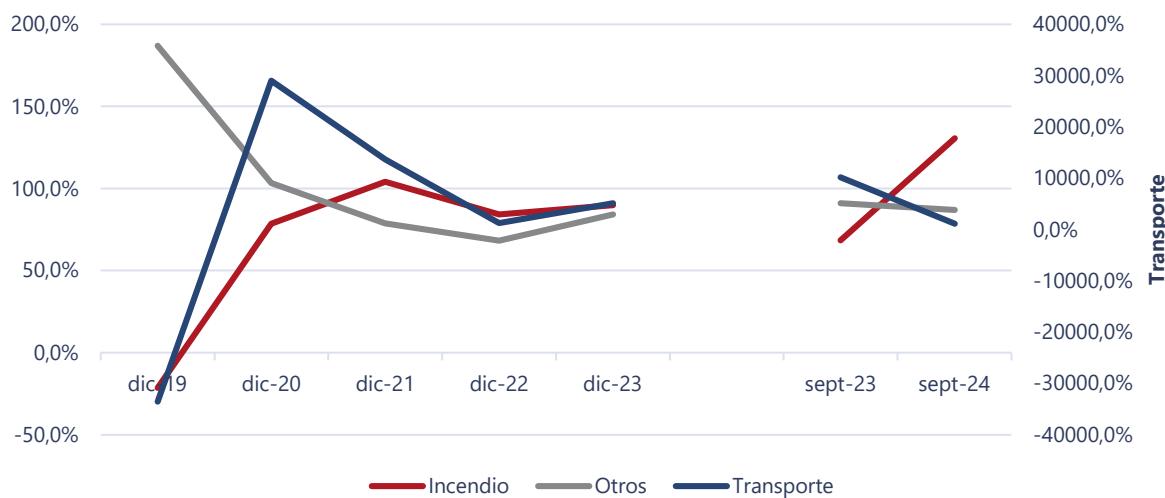


Ilustración 10: Rendimiento técnico por rama

Desempeño de la compañía

Generación de caja

Durante los últimos años, **Unnio** ha mostrado flujos de caja operacionales volátiles, obteniendo al cierre de 2023 flujos operacionales por \$ 1.257 millones. Durante el tercer trimestre de 2024, la aseguradora presentó un déficit de \$ 4.288 millones. La Tabla 4 presenta la evolución de los flujos de caja de la compañía.

Tabla 4: Evolución de los flujos de caja

Flujo de efectivo (M\$ de cada período)	IFRS				
	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	sept-24
Total flujo de efectivo neto de actividades de la operación	6.621.990	2.316.754	-2.627.838	1.257.270	-4.288.101
Total flujo de efectivo neto de actividades de inversión	0	0	0	0	19.250

Total flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento	0	0	0	0	0
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo	3.819.273	10.153.475	13.214.020	11.803.561	12.881.237
Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo	10.153.475	13.214.020	11.803.561	12.881.237	8.837.208

Endeudamiento y posición patrimonial

El indicador de endeudamiento de **Unnio**, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, se ha mantenido por sobre los niveles alcanzados por el mercado, promediando 11,8 veces en los últimos tres cierres anuales, mientras que el mercado promedió 4,6 veces en el mismo periodo. Al cierre del tercer trimestre de 2024, el indicador para la compañía fue de 11,7 veces. Si se ajusta el indicador por la participación del reaseguro en las reservas técnicas, el nivel de endeudamiento alcanza a 2,9 veces al cierre de septiembre de 2024 (2,2 veces el mercado). La Ilustración 11 presenta la evolución de indicador en los últimos años.

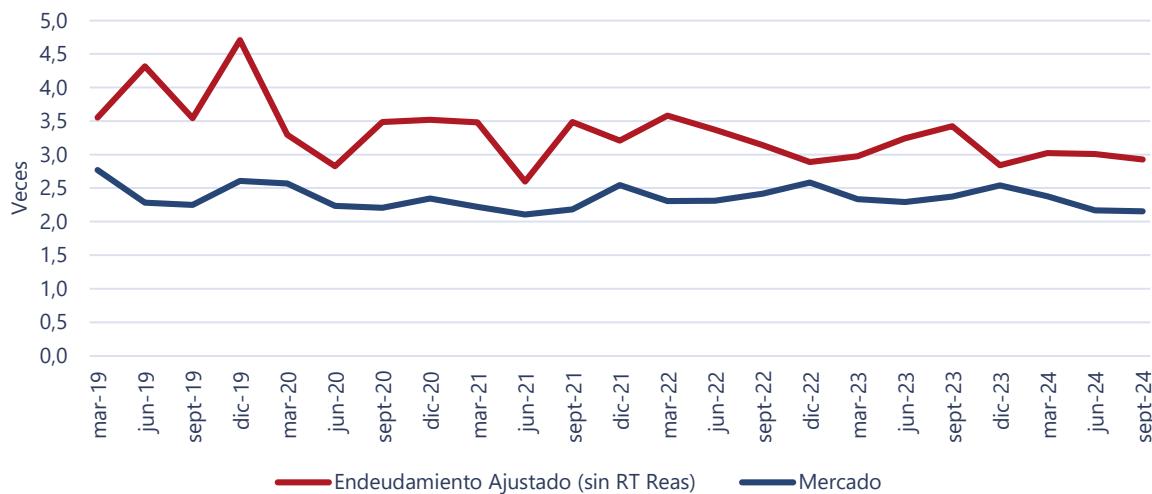
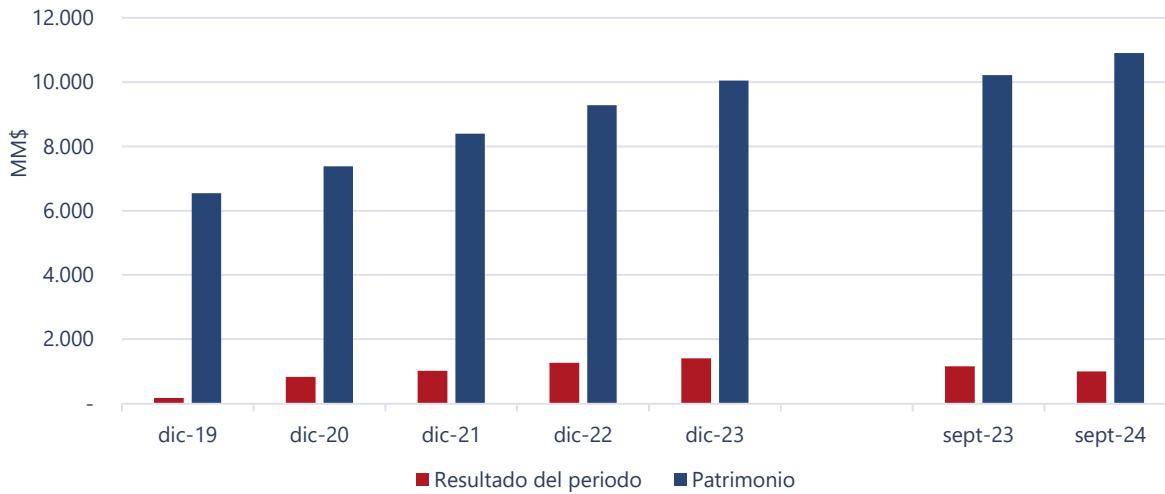


Ilustración 11: Evolución de endeudamiento

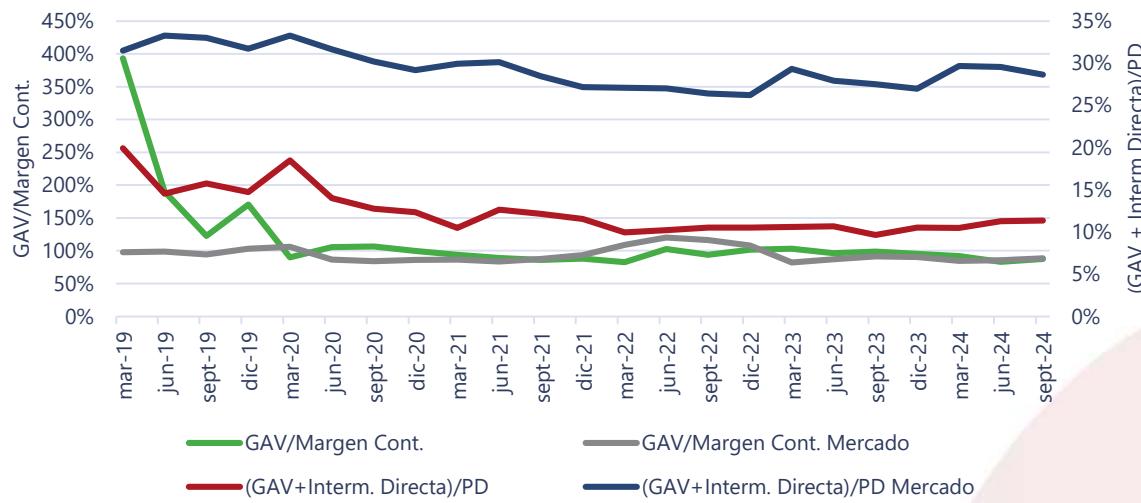
Por otro lado, **Unnio** presentó al cierre de 2023 un patrimonio total de \$ 10.046 millones, lo que significó un aumento de un 8,3% con respecto al mismo periodo del año anterior. Al cierre del primer trimestre de 2024, la compañía mantenía un patrimonio de \$ 10.902 millones. En cuanto al resultado de la aseguradora, este obtuvo un incremento de un 11,6% en el último año, pasando de \$ 1.265 millones en diciembre de 2022 a \$ 1.412 millones en diciembre de 2023; al cierre de septiembre del año en curso, el resultado fue de \$ 996 millones. En la Ilustración 12 se puede apreciar la evolución del patrimonio y el resultado de la compañía.


Ilustración 12: Patrimonio y resultado

Eficiencia

Al analizar el nivel de eficiencia de **Unnio**, 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 6,1%; mientras que, al considerar la intermediación directa a la misma fecha, el ratio corresponde a 11,4% para la compañía y 28,6% para el mercado.

Por su parte, la relación de gastos de administración respecto al margen de contribución, **Unnio** alcanzó al cierre de septiembre de 2024 un indicador del 87,4%. La Ilustración 13 muestra la evolución de estos indicadores para la compañía y el mercado.


Ilustración 13: Eficiencia

Ratios

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

Tabla 5: Ratios

Unnio Generales	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	sept-24
Gastos adm. / Prima directa	8,5%	6,2%	5,7%	5,5%	5,3%	6,1%
Gastos adm. / Margen contribución	170,6%	99,6%	87,8%	101,5%	95,2%	87,4%
Margen contribución / Prima directa	5,0%	6,3%	6,5%	5,4%	5,6%	7,0%
Resultados Op. / Prima directa	-3,5%	0,0%	0,8%	-0,1%	0,3%	0,9%
Resultado final / Prima directa	0,4%	1,4%	1,3%	1,4%	1,3%	1,3%

Mercado	dic-19	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	103,3%	85,9%	93,3%	108,2%	90,6%	88,5%
Margen contribución / Prima directa	18,7%	21,2%	17,4%	14,5%	18,3%	20,9%
Resultados Op. / Prima directa	-0,6%	3,0%	1,2%	-1,2%	1,7%	2,4%
Resultado final / Prima directa	2,1%	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."