



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Chubb Seguros de Vida Chile S.A.

Reseña Anual

ANALISTAS:

Marcelo Marambio L.

Antonio González G.

Hernán Jiménez A.

marcelo.marambio@humphreys.cl

antonio.gonzalez@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Abril 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 **AA+**
 Tendencia **Estable**

EEFF base 31 de diciembre de 2023

Estado de Situación Financiera IFRS					
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023
Inversiones	11.544.524	11.685.435	182.689.298	205.999.342	217.042.712
Cuentas por cobrar de seguros	439.211	339.892	21.467.937	25.139.861	17.104.808
Participación reaseguro en reservas técnicas	856.114	274.747	3.621.285	7.540.378	3.346.510
Otros activos	67.935.549	66.775.159	57.163.174	54.888.064	51.408.338
Total activos	80.775.398	79.075.233	264.941.694	293.567.645	288.902.368
Reservas Técnicas	7.770.487	1.769.693	119.455.893	132.374.363	122.319.893
Deudas por operaciones de seguro	124.788	183.910	11.471.689	13.631.402	9.472.605
Otros pasivos	1.809.089	3.131.036	21.695.405	41.434.870	47.908.279
Patrimonio	71.071.034	73.990.594	112.318.707	106.127.010	109.201.591
Total pasivos y patrimonio	80.775.398	79.075.233	264.941.694	293.567.645	288.902.368

Estado de Resultados IFRS					
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023
Margen de contribución	-3.620.349	6.553.807	8.830.332	92.136.797	110.500.796
Prima directa	2.805.396	2.269.162	40.309.696	157.069.394	172.250.875
Prima cedida	606.709	526.666	4.000.379	14.451.854	11.053.275
Prima retenida	2.198.687	1.742.496	36.309.317	142.617.540	161.197.600
Costos de siniestro	88.446	761.461	8.030.411	42.293.043	40.074.638
Resultado de intermediación	-23.355	-44.102	5.247.594	23.350.092	19.171.438
Costos de administración	11.896.125	6.171.466	6.800.687	67.927.305	76.460.774
Resultado de inversiones	37.688	45.672	339.246	1.754.052	7.034.635
Resultado final	-10.773.963	4.219.639	9.003.152	22.583.289	31.902.275

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Chubb Seguros de Vida Chile S.A. (Chubb Vida) comenzó sus operaciones en marzo de 2005 y sus actividades se han concentrado en seguros tradicionales, preferentemente masivos. En 2021, la compañía absorbió a Banchile Seguros de Vida S.A, lo que trajo como consecuencia un importante incremento en su cartera, una mayor diversificación de sus productos y un aumento de su participación de mercado.

Al cierre de 2023, **Chubb Vida** presentó reservas técnicas por \$ 122.320 millones, inversiones por \$ 217.043 millones y un patrimonio de \$ 109.202. En el mismo periodo, su primaje alcanzó los \$ 172.251 millones, con lo que registró una participación de mercado¹ del 6,2%.

La clasificación de las pólizas emitidas en “Categoría AA+” se fundamenta, principalmente, en el importante apoyo que le brinda el grupo Chubb Limited, situación que se refleja en el ámbito operativo, de control y de desarrollo de productos, además del respaldo financiero, lo cual redundará en un soporte técnico y administrativo superior al esperado para una compañía del tamaño y nivel de utilidades de esta aseguradora.

Otro aspecto relevante que apoya la clasificación asignada es la participación de mercado que mantiene **Chubb Vida**, la que actualmente se posiciona como una de las compañías líderes de la industria de seguros de vida en términos de prima directa tras la consolidación de la absorción de Banchile Seguros de Vida, permitiéndole además el acceso a economías de escala, y también que la siniestralidad tienda a mantener un comportamiento estadísticamente normal. Su posicionamiento de mercado se acrecienta si sólo se mide en los productos que comercializa la compañía.

Además, se reconocen como elementos positivos la buena cobertura de sus reservas y el perfil conservador de su cartera de inversiones. Paralelamente, se valora su bajo endeudamiento relativo, la atomización de los riesgos y la cesión de riesgos a aseguradoras de alta solvencia y elevada clasificación en escala global.

Entre los elementos que restringen la clasificación, se considera la concentración de más del 50% de su cartera en dos ramas. Sin embargo, esta concentración se ha visto disminuida tras la fusión, la que permitió la diversificación de cartera de **Chubb Vida**.

También se observa como elemento restrictivo la baja diversificación de sus canales de distribución, debido a que la compañía presenta una alta concentración de sus ventas en *sponsor* y/o alianzas, donde Banco de Chile es su principal canal.

En términos de ASG, **Chubb Vida** no cuenta con iniciativas 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, rango etario, entre otros, así como datos sobre la disparidad salarial de género dentro de la compañía.

¹ Sin considerar la prima directa provenientes de seguros previsionales.

La perspectiva de la clasificación en el corto plazo se califica en “*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.

Para mantener la categoría actual de riesgo resulta necesario que la compañía no experimente un deterioro significativo en las fortalezas que determinan su clasificación de riesgo, y, en especial, que no se debiliten los lazos con su grupo controlador en cuanto al respaldo financiero y traspasos efectivos de *know how* por parte de este último; asimismo, el debilitamiento de la matriz podría conllevar a una disminución en la clasificación de riesgo. También se espera que la fusión logre los resultados esperados, con varianzas aceptables.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Apoyo de la matriz en el ámbito operativo, de control, desarrollo de productos y respaldo financiero.
- Posicionamiento de mercado.

Fortalezas complementarias

- Cesión de riesgos a reaseguradores de alta solvencia.
- Bajo nivel de endeudamiento.
- Riesgo atomizado.

Fortalezas de Apoyo

- Perfil conservador de su cartera de inversiones.

Riesgos considerados

- Elevada concentración de su cartera de productos y canales de distribución.

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, 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 menor 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

Diciembre 2023

Al cierre de 2023, **Chubb Vida** presentó una prima de \$ 172.251 millones, lo que implicó un aumento de un 9,7% respecto al mismo periodo del 2022, mientras que los costos de siniestros ascendieron a \$ 40.075

millones, un 5,2% menor a lo mostrado el año anterior. Por su parte, los costos de administración fueron \$ 76.461 millones, lo que significó un aumento del 12,6% respecto a diciembre de 2022.

A la misma fecha, la aseguradora obtuvo ganancias por \$ 31.902 millones. Las reservas técnicas en tanto fueron de \$ 122.320 millones, mientras que las inversiones, tanto financieras como inmobiliarias, totalizaron \$ 217.043 millones. **Chubb Vida** finalizó el año 2023 con un nivel de patrimonio de \$ 109.202 millones.

Oportunidades y fortalezas

Apoyo de la matriz: Chubb Limited es un grupo internacional que posee una importante presencia en el negocio de los seguros a nivel mundial, y al cierre de 2022 contaba con un patrimonio de US\$ 59,5 mil millones. Además, el *holding* se encuentra clasificado, en escala local, en “*Categoría AAA*”² con perspectiva “*Estable*”. El apoyo que brinda Chubb a su filial en Chile se traduce en el respaldo financiero otorgado, lo que cobra especial relevancia a la hora de evaluar la capacidad de pago de las obligaciones locales de **Chubb Vida**. Adicionalmente, el grupo ejerce controles directos sobre la compañía, estableciendo una organización matricial que reporta a su filial internacional. El área comercial, en tanto, queda remitida a las decisiones de la organización a nivel nacional, aunque la suscripción de nuevos productos requiere de aprobación regional.

Participación de mercado: En términos de prima directa, **Chubb Vida** se presenta como una de las principales compañías de seguros de vida. Al cierre de 2023, la aseguradora alcanzó una participación del 6,2% del mercado de seguros de vida, sin considerar las ramas asociadas a seguros de rentas vitalicias y un 16,3% en las ramas de Bancaseguros y *Retail*.

Política de reaseguros: A la fecha, la compañía cede sus riesgos a seis reaseguradores de elevada solvencia, todos clasificados en “*Categoría AAA*”. Al cierre de 2023, el principal reasegurador corresponde a RGA Reinsurance Company, el cual concentra un 32,4% de la prima cedida.

Bajo nivel de endeudamiento: **Chubb Vida** ha presentado históricamente un reducido nivel de endeudamiento en relación al mercado. Al cierre de 2023, el indicador fue de 1,6 veces; si se ajusta por la participación de reaseguro en las reservas técnicas, el nivel de endeudamiento se mantiene en 1,6 veces.

Riesgo atomizados: La compañía dispone de una cartera de pólizas que ascienden a 1.032.230, lo que permite la aplicación de la ley de los grandes números en el cálculo de los posibles siniestros que puede enfrentar la aseguradora. Esto se traduce en niveles de atomización adecuados, donde los montos asegurados promedio por póliza representan el 0,0001% del patrimonio de Chubb Vida a diciembre de 2023.

Cartera de inversión conservadora: Actualmente, las inversiones de la compañía alcanzan los \$ 217.043 millones y equivalen 1,8 veces sus reservas técnicas. La cartera de inversiones corresponde, en un 95,6% en renta fija, la cual se encuentra concentrada en instrumentos de bajo riesgo, donde el 95,8%

² Conversión de escala global hecha de acuerdo con criterios de **Humphreys**.

se encuentra con una clasificación en “Categoría AA-” o superior, cubriendo íntegramente las reservas. Las políticas de inversión son definidas por Chubb Limited y ejecutadas en Chile a través de AGF Sura S.A.

Factores de riesgo

Concentración de la cartera de productos y canales de distribución: Si bien, tras la fusión con Banchile Seguros de Vida S.A., la compañía ha logrado diversificar mayormente su cartera de productos, más del 50% de su primaje directo se concentra en dos ramas: Desgravamen Consumos y Otros (39,0%) y Salud (18,1%), lo que implica una mayor exposición a fluctuaciones en los flujos de ambas ramas. En términos del margen de contribución, un 43,1% corresponde a la rama Desgravamen Consumos y Otros. Respecto a los canales de distribución, el Banco de Chile es el principal *sponsor* gracias al acuerdo de distribución que mantienen ambas compañías. Esto se refleja en que la mayor parte de la prima directa de **Chubb Vida** proviene de esta colaboración. Es importante destacar que el riesgo asociado a la concentración en el principal canal de distribución se ve atenuado debido a que la asociación entre ambas empresas es a largo plazo.

Antecedentes generales

La compañía

Chubb Vida es una compañía de seguros chilena inserta en el grupo asegurador internacional Chubb, con casa matriz en Suiza y presencia en 54 países,

A nivel local la estructura de la compañía se caracteriza por mantener una administración conjunta con Chubb Seguros Chile S.A. (empresa del mismo grupo), compartiendo la dirección general y las gerencias de operaciones, administración y finanzas, sistemas y contraloría.

Para sus operaciones, **Chubb Vida** cuenta con el apoyo técnico y control que le brinda su matriz Chubb Limited, dejando a la administración en Chile la confección del plan comercial.

La propiedad y control de la compañía se materializa a través de tres vehículos de inversión: Inversiones Vita S.A. con un 57,86% de las acciones, Chubb INA International Holdings Limitada con un 41,91% y AFIA Finance Corporation Limitada con un 0,23%.

En cuanto al volumen de operaciones de la compañía, se observa que su primaje directo se ha incrementado en los últimos años tras la absorción de Banchile Seguros de Vida S.A., pasando de tener \$ 40.310 millones en 2021 a \$ 172.251 millones en 2023, lo que se traduce en un aumento de un 327,3%. La Ilustración 1 muestra evolución de la prima directa de la aseguradora en los últimos años.

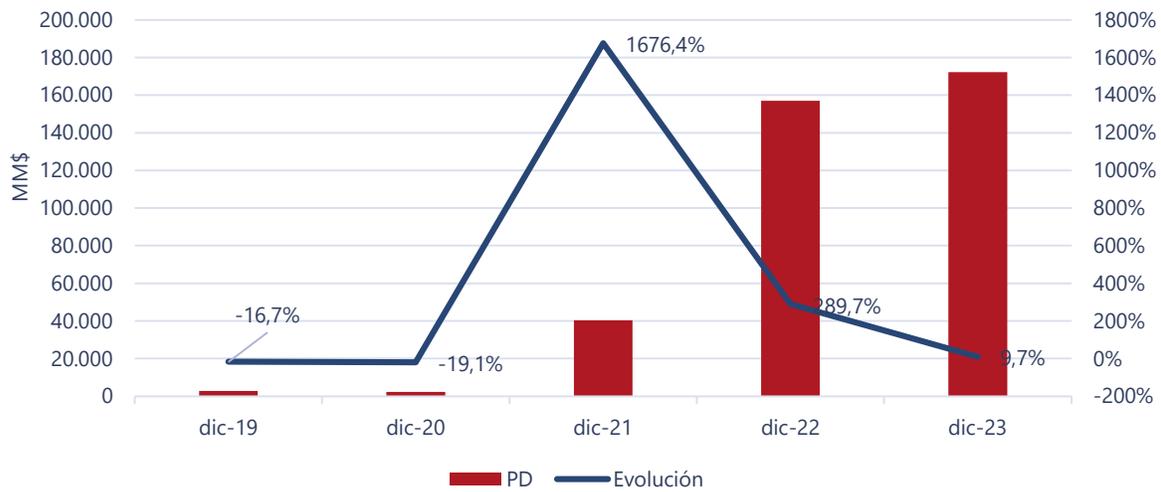


Ilustración 1: Evolución Prima Directa

Mix de productos

Al término del año 2023, **Chubb Vida** ha enfocado su negocio en el segmento Bancaseguros y *Retail*, el cual representa un 99,3% del total de su primaje. Dentro de este segmento, la prima se ha concentrado principalmente en las líneas de Desgravamen Consumos y Otros y Salud, las cuales representaron 39,0% y 18,1%, respectivamente. En cuanto al margen de contribución estas subramas representaron un 43,1% y 18,9%, respectivamente. En la Ilustración 2 e Ilustración 3 muestran la evolución por rama de la prima directa y del margen de contribución del segmento Bancaseguros y *Retail* en relación con el respectivo total de la compañía.

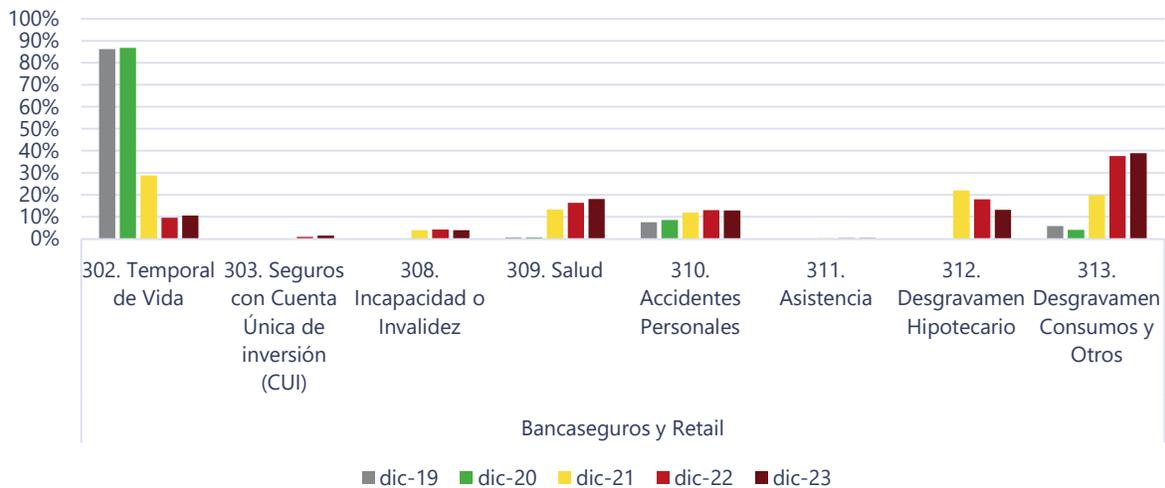


Ilustración 2: Evolución importancia sobre prima directa



Ilustración 3: Evolución importancia sobre margen de contribución

Siniestralidad y rendimiento técnico global

En cuanto a la siniestralidad global de la compañía, ha oscilado entre 22,1% y 29,7% en los últimos tres cierres anuales. A diciembre de 2023, **Chubb Vida** presentó un indicador de 24,9%, mientras que la siniestralidad del mercado a la misma fecha fue de 41,9% (pero con distinto mix de productos). La Ilustración 4 muestra la evolución de la siniestralidad de la compañía y del mercado durante los últimos cinco años.

Por su parte, el rendimiento técnico se ha movido en un rango entre 24,3% en diciembre de 2021 y 68,5% en diciembre de 2023, mostrando un indicador por sobre a lo exhibido por el mercado. En la Ilustración 5 se puede apreciar el comportamiento del rendimiento de la compañía y del mercado en los últimos periodos.

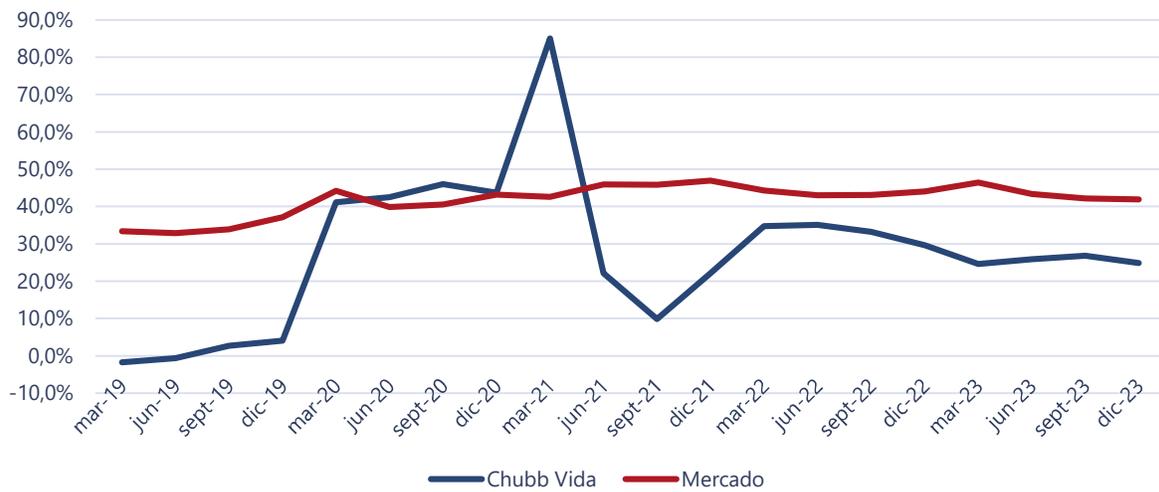


Ilustración 4: Sinistralidad Chubb Vida y Mercado

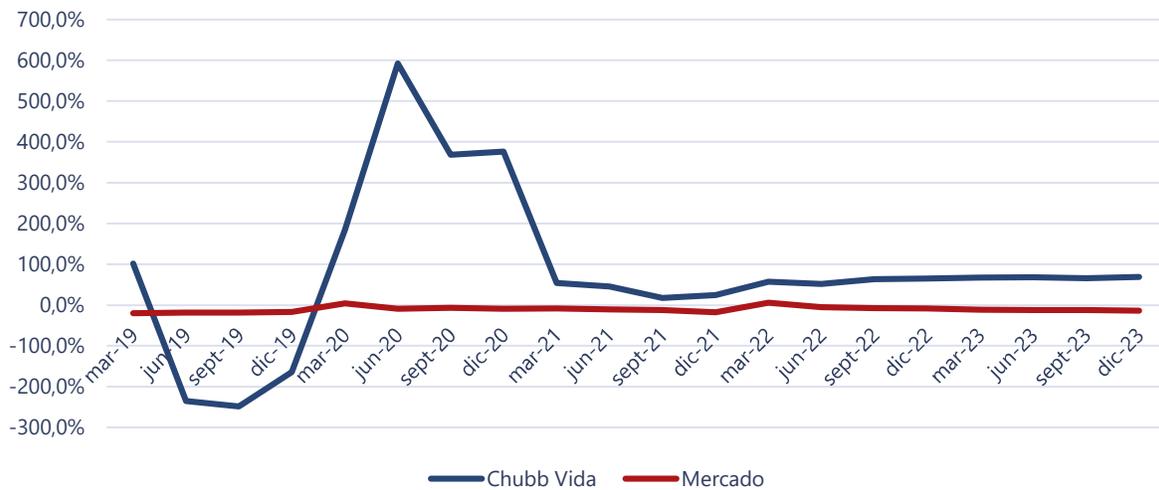


Ilustración 5: Rendimiento técnico Chubb Vida y Mercado

Industria y participación de mercado

En términos de prima directa, **Chubb Vida** es una de las principales compañías de seguros de vida que opera en el país. Al cierre de 2023, la aseguradora alcanzó una participación de mercado de 6,2% de la prima directa tradicional del mercado³. La Ilustración 6 presenta la evolución de la participación de mercado de **Chubb Vida**.

³ Sin considerar la prima directa provenientes de seguros previsionales.

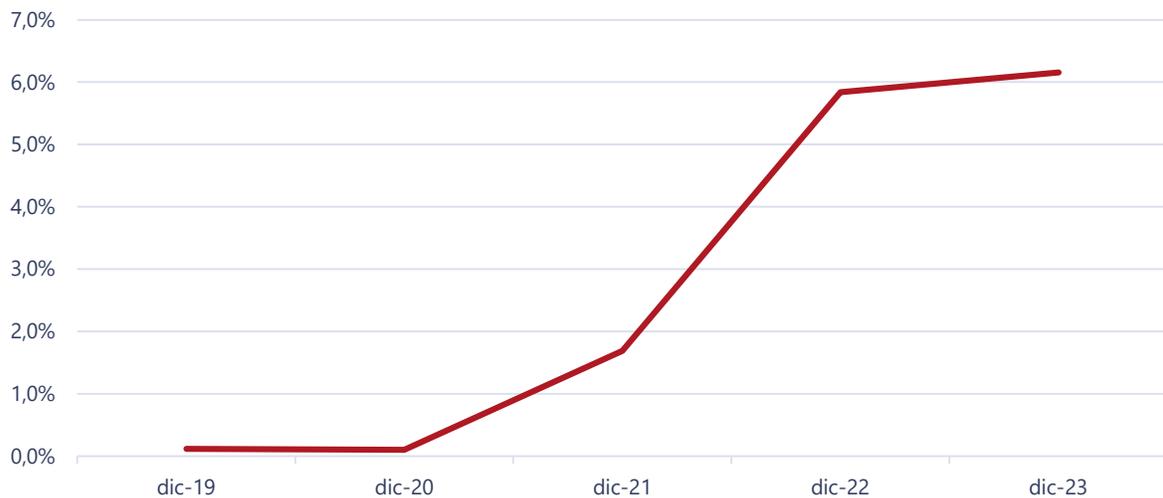


Ilustración 6: Participación de mercado

Reaseguros

Al cierre de 2023, **Chubb Vida** presenta una retención del 93,6% de su primaje directo. A la misma fecha, la prima cedida fue transferida a reaseguradores con elevada solvencia, todos clasificados en “Categoría AAA”². La Tabla 1 presenta los reaseguradores de la compañía en base a la distribución de la cesión de la prima al cierre de 2023.

Tabla 1: Reaseguradores

Nombre	% sobre prima cedida	Categoría de riesgo (Escala Local)
RGA Reinsurance Company	32,4%	AAA
Hannover Rück SE	29,6%	AAA
Scor SE	21,7%	AAA
Swiss Reinsurance Company Ltd.	12,4%	AAA
Chubb Tempest Reinsurance Ltd.	4,0%	AAA

Inversiones

Al cierre de 2023, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo exceden en un 17,6% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes y en un 61,9% las reservas técnicas. Estos activos se descomponen en un 93,8% de inversiones financieras, 2,2% de créditos de negocios y un 4,0% de otros. La Ilustración 7 presenta la distribución de las inversiones de **Chubb Vida**.

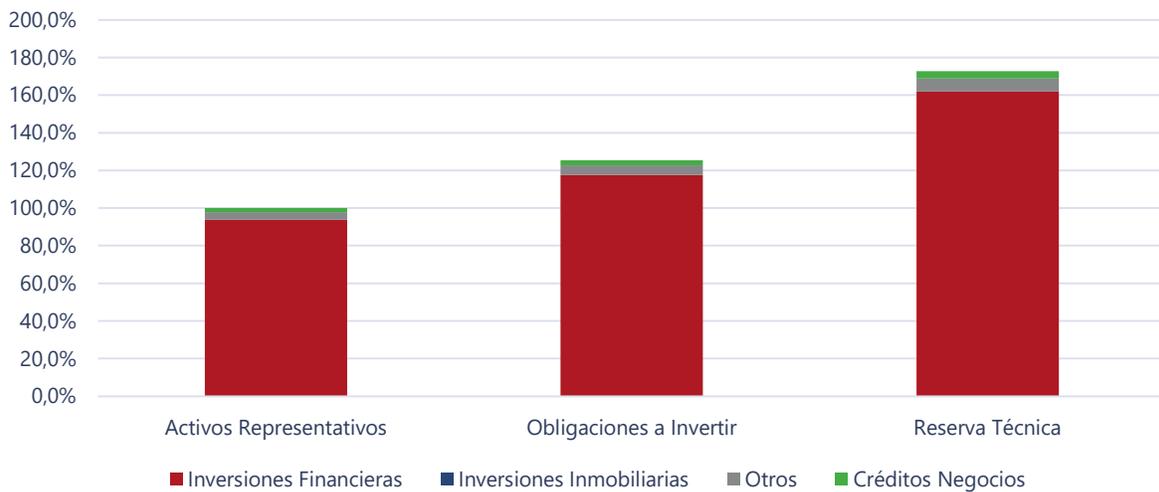


Ilustración 7: Cobertura de inversiones

Cartera de productos tradicionales

Evolución de la prima directa por producto

En relación con el segmento de Bancaseguros y *Retail*, a diciembre de 2023 la compañía presentó un incremento de la prima directa del 9,0% respecto al mismo periodo de 2022, alcanzando la cifra de \$ 171.091 millones. Respecto a la principal rama que opera la compañía, seguro de Desgravamen Consumo y Otros, esta exhibió un incremento del 13,6% al cierre de 2023, respecto al año anterior, llegando a los \$ 67.104 millones. Por otro lado, la segunda rama más importante de la compañía, que es el seguro de Desgravamen Hipotecario, la prima directa decreció en un 20,0% entre los mismos periodos mencionados anteriormente., posicionándose en \$ 22.566 millones. En la Ilustración 8 se puede observar la evolución de la prima directa de las principales ramas de la compañía.

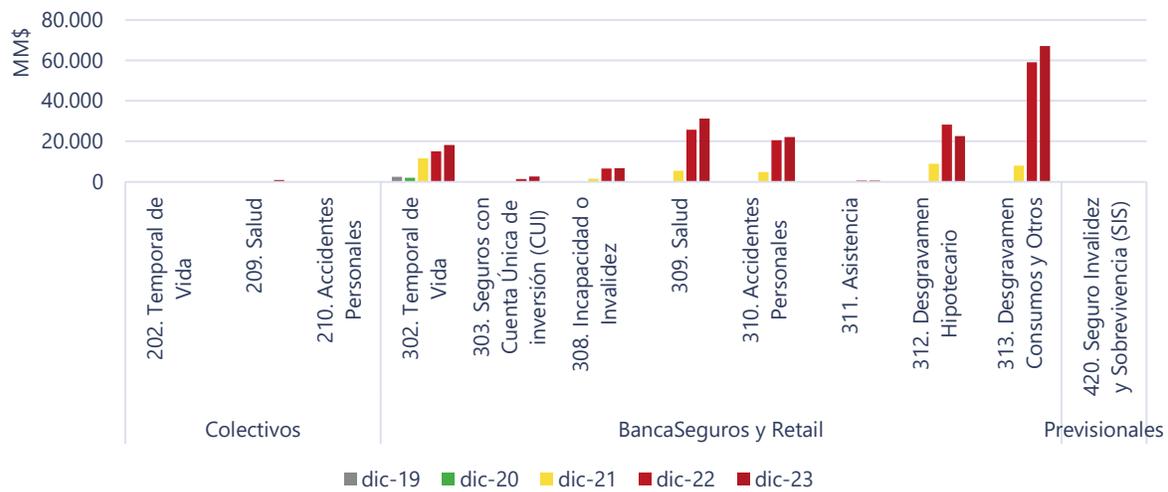


Ilustración 8: Evolución y distribución de la prima directa

Posicionamiento de productos

En diciembre de 2023, la rama de seguro de Desgravamen Consumo y Otros del segmento Bancaseguros y Retail, presentó un aumento de la participación de mercado⁴, alcanzando un 15,0% (13,5% en diciembre de 2022), mientras que la segunda rama más relevante de la compañía, seguro de Desgravamen Hipotecario, se posicionó en un 24,6%, manteniendo niveles similares a los mostrados en 2022, donde crecieron considerablemente. En la Tabla 2 se puede apreciar la evolución de la participación de mercado de cada rama de la compañía.

Tabla 2: Participación de mercado por rama

Segmento	Ramo	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
Colectivos tradicionales	202. Temporal de Vida	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
	209. Salud	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
	210. Accidentes Personales	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%
Bancaseguros y Retail	302. Temporal de Vida	1,3%	1,6%	8,5%	18,0%	21,6%
	303. Seguros con Cuenta Única de inversión (CUI)	0,0%	0,0%	0,1%	2,4%	3,7%
	308. Incapacidad o Invalidez	0,0%	0,0%	5,6%	12,6%	10,7%
	309. Salud	0,0%	0,0%	6,6%	18,6%	20,1%
	310. Accidentes Personales	0,2%	0,2%	4,8%	17,0%	17,1%
	311. Asistencia	0,0%	0,0%	2,8%	7,7%	7,1%
	312. Desgravamen Hipotecario	0,0%	0,0%	15,2%	27,6%	24,6%
	313. Desgravamen Consumos y Otros	0,0%	0,0%	2,6%	13,5%	15,0%

⁴ En términos de prima directa

Previsionales	420. Seguro Invalidez y Supervivencia (SIS)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
---------------	---	------	------	------	------	------

Siniestralidad por productos

En cuanto a la siniestralidad por producto, la rama de seguro de Desgravamen Hipotecario del segmento Bancaseguros y *Retail*, al cierre de 2023 presenta un incremento del indicador con respecto al alcanzado a la misma fecha de 2022, pasando de tener una siniestralidad de 87,2% a un 12,4%, Situación contraria es la que mostró la rama de Desgravamen Consumo y Otros, la que tuvo una reducción del indicador de un 25,3% a un 16,7 en el mismo periodo comparativo. La Ilustración 9 muestra la evolución de la siniestralidad por rama de la aseguradora, considerando las ramas que presentan más del 10% del primaje directo de la compañía a diciembre de 2023.

Rendimiento técnico por productos

Con respecto al rendimiento técnico, la rama de seguro de Desgravamen Consumos y Otros del segmento Bancaseguros y *Retail*, mantuvo un rendimiento técnico relativamente estable en relación a los últimos años, con una tendencia al alza, mostrando al cierre de 2023 un indicador de 72,1% (61,5% al cierre de 2022), mientras que la rama Desgravamen Hipotecario del mismo segmento presentó, a la misma fecha, un 2,5%, mostrando una caída respecto a lo mostrado en 2022. La Ilustración 10 muestra la evolución del rendimiento técnico por rama de la aseguradora, considerando las ramas que presentan más del 10% del primaje directo de la compañía a diciembre de 2023.

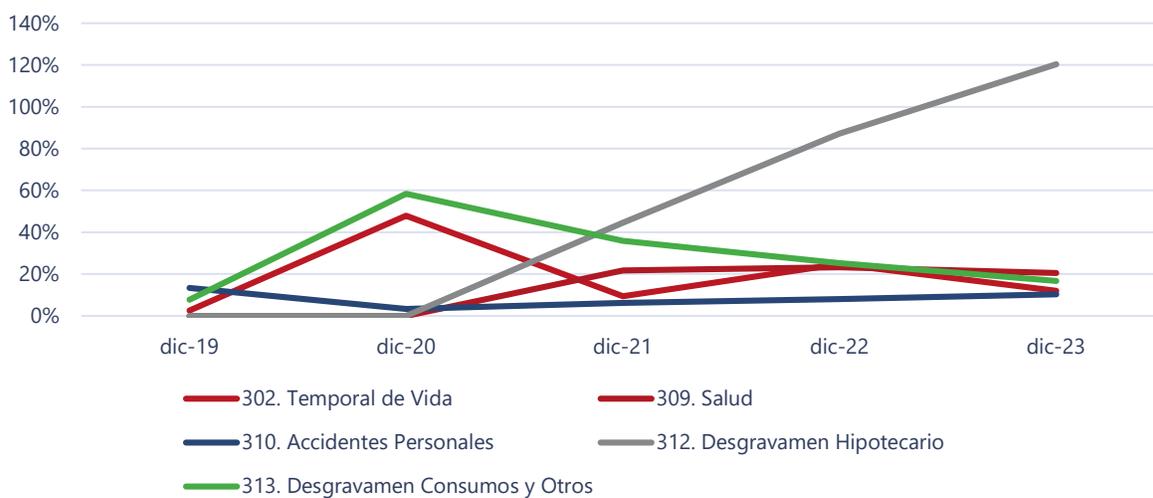


Ilustración 9: Siniestralidad por rama

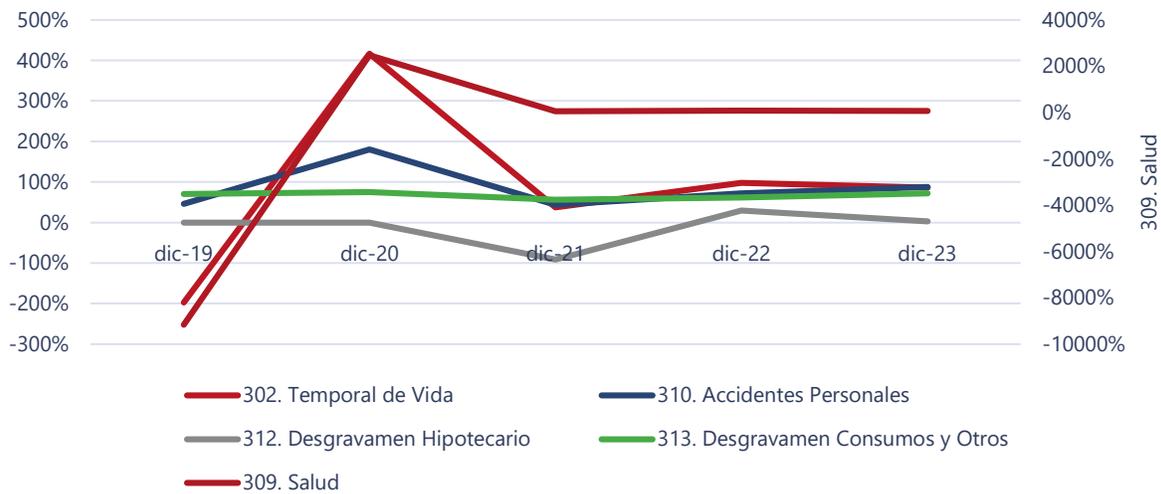


Ilustración 10: Rendimiento técnico por rama

Desempeño de la compañía

Generación de caja

Durante los últimos dos años, **Chubb Vida** ha mostrado su capacidad para generar flujos operacionales positivos, registrando al cierre de 2023 \$ 12.155 millones. La Tabla 3 presenta el flujo de caja de la compañía.

Tabla 3: Evolución de los flujos de caja

Flujo de efectivo (M\$ de cada período)	IFRS				
	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
Total flujo de efectivo neto de actividades de la operación	-13.149.080	-251.438	18.864.256	37.546.270	12.155.090
Total flujo de efectivo neto de actividades de inversión	-61.114.919	0	0	-657.466	668.321
Total flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento	74.444.764	0	-6.967.000	28.700.946	26.014.987
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo	857.795	1.038.560	769.851	12.784.973	20.995.211
Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo	1.038.560	769.851	12.784.973	20.995.211	8.934.071

Endeudamiento y posición patrimonial

El indicador de endeudamiento de **Chubb Vida**, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, ha mantenido históricamente niveles por debajo del mercado⁵; alcanzando al cierre de 2023 una relación de 1,65 veces, mientras que el mercado presentó un indicador de 2,35 veces a la misma fecha. Si se ajusta por

⁵ Se excluyen compañías que ofrecen rentas vitalicias

la participación del reaseguro en las reservas técnicas, el nivel de endeudamiento de la compañía alcanza 1,61 veces a la misma fecha, mientras que el mercado alcanzó las 2,29 veces. La Ilustración 11 muestra la evolución del indicador durante los últimos años.

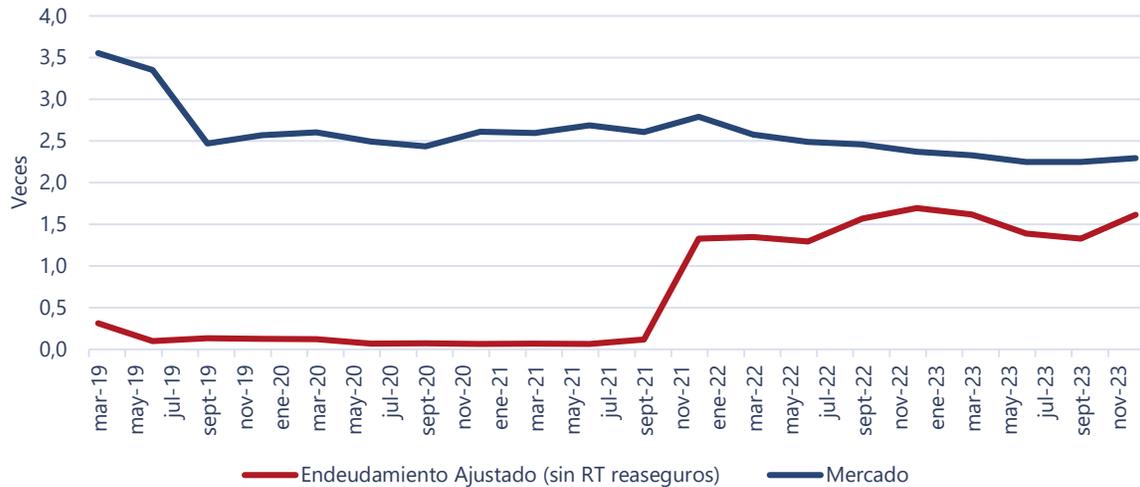


Ilustración 11: Evolución de endeudamiento

Por otro lado, el patrimonio de **Chubb Vida** al cierre de 2022 totalizó \$ 109.202 millones, monto superior en un 2,9% a los \$ 106.127 millones alcanzados en diciembre de 2022. En cuanto al resultado de la compañía, este fue de \$ 31.902 millones, lo que representa un incremento del 41,3% con respecto a las utilidades obtenidas en 2022. En la Ilustración 12 se puede apreciar la evolución del patrimonio y resultado de la compañía.

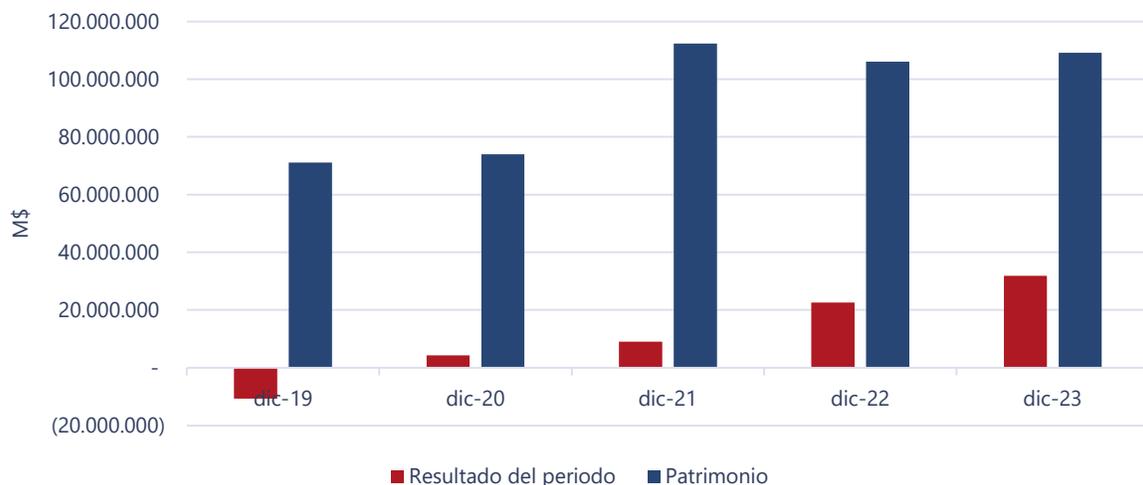


Ilustración 12: Evolución de patrimonio y resultado

Margen y gastos

Al analizar el nivel de eficiencia de **Chubb Vida**, medido como la relación entre gastos de administración y venta sobre la prima directa, se puede observar que dicha relación alcanzó el nivel de 44,4% a diciembre de 2023, mientras que este indicador para el mercado fue de 12,5%. Al incluir la intermediación directa a la misma fecha, el indicador para **Chubb Vida** llegó al 57,0%, mientras que para el mercado fue de 16,8%. Es importante tener en cuenta que, para el cálculo de los indicadores de mercado mencionados anteriormente, se incluyen a las compañías que operan en el mercado de rentas vitalicias, y que debido al tipo de negocio que manejan, estas tienden a mostrar indicadores más bajos en comparación con las aseguradoras de vida que no participan en este segmento de mercado.

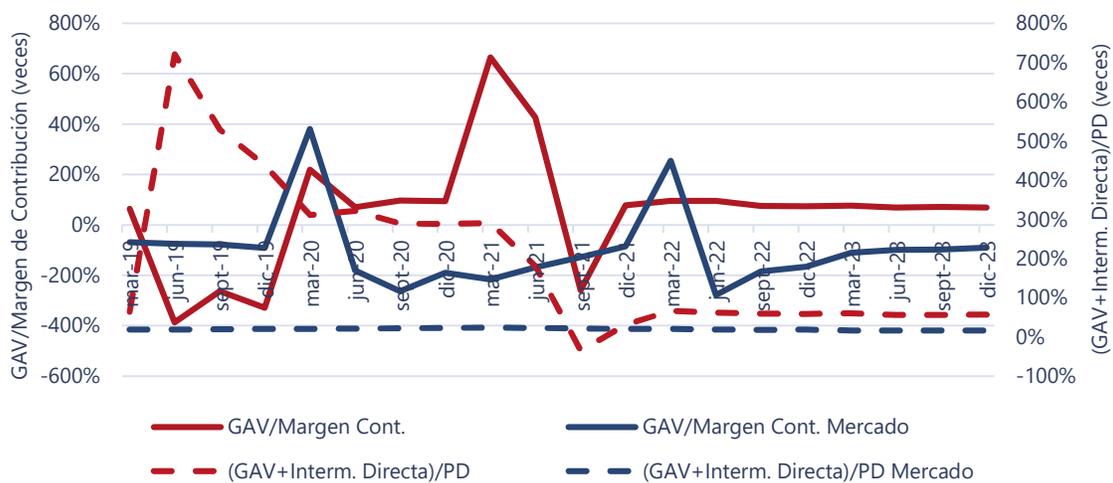


Ilustración 13: Eficiencia

Por otro lado, al analizar el indicador de gastos de administración sobre margen de contribución, la compañía se sitúa en valores positivos, donde el promedio de los últimos tres cierres anuales ascendió a 73,3%, mientras que el mercado presentó un indicador promedio de los últimos tres cierres anuales de -114,1% (margen de contribución negativo). La Ilustración 13 muestra la evolución de indicadores de eficiencia de la compañía y el mercado.

Ratios

A continuación, se presentan las Tabla 4 y Tabla 5 con los principales ratios de **Chubb Vida**, comparada con el mercado.

Tabla 4: Ratios Chubb Vida

Chubb Vida	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
Gastos adm. / Prima directa	424,0%	272,0%	16,9%	43,2%	44,4%
Gastos adm. / Margen contribución	-328,6%	94,2%	77,0%	73,7%	69,2%
Margen contribución / Prima directa	-129,0%	288,8%	21,9%	58,7%	64,2%
Resultados Op. / Prima directa	-553,1%	16,8%	5,0%	15,4%	19,8%
Resultado final / Prima directa	-384,0%	186,0%	22,3%	14,4%	18,5%

Tabla 5: Ratios Mercado

Mercado	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic -23
Gastos adm. / Prima directa	14,9%	16,5%	14,9%	13,7%	12,5%
Gastos adm. / Margen contribución	-92,1%	-189,9%	-85,8%	-166,5%	-90,0%
Margen contribución / Prima directa	-16,2%	-8,7%	-17,4%	-8,2%	-13,9%
Resultados Op. / Prima directa	-31,0%	-25,2%	-32,3%	-21,9%	-26,3%
Resultado final / Prima directa	5,3%	12,1%	19,4%	15,4%	9,4%

"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."