



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Renta Nacional Compañía de Seguros de Vida S.A.

Reseña anual

ANALISTAS:

Nadia Aravena G.

Antonio González G.

Hernán Jiménez A.

nadia.aravena@humphreys.cl

antonio.gonzalez@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Junio 2024

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

| Estados de Resultados Consolidados IFRS | | | | | | |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| M\$ de cada año | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | mar-24 |
| Inversiones | 828.580.386 | 831.203.848 | 873.299.249 | 1.073.188.413 | 1.225.685.660 | 1.261.794.728 |
| Cuentas por cobrar de seguros | 545.531 | 550.142 | 30.761 | 9.037 | 45.893 | 73.706 |
| Participación del reaseguro en las reservas técnicas | 17.496.370 | 16.980.947 | - | - | - | - |
| Otros activos | 19.107.388 | 10.025.195 | 9.881.216 | 12.232.481 | 18.107.398 | 21.780.921 |
| Total activos | 865.729.675 | 858.760.132 | 883.211.226 | 1.085.429.931 | 1.243.838.951 | 1.283.649.355 |
| Reservas técnicas | 799.074.020 | 797.876.987 | 814.503.279 | 1.008.082.241 | 1.149.462.043 | 1.181.623.107 |
| Deudas por operaciones de seguro | 45.498 | 115.411 | 221.385 | 25.108 | 25.108 | 8.919 |
| Otros pasivos | 12.817.795 | 7.670.168 | 8.564.309 | 10.117.477 | 13.532.843 | 19.602.146 |
| Total patrimonio | 53.792.362 | 53.097.566 | 59.922.253 | 67.205.105 | 80.818.957 | 82.415.183 |
| Total pasivos y patrimonio | 865.729.675 | 858.760.132 | 883.211.226 | 1.085.429.931 | 1.243.838.951 | 1.283.649.355 |

| Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS | | | | | | |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| M\$ de cada año | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | mar-24 |
| Margen de contribución | -29.658.380 | -23.856.142 | -53.286.043 | -45.678.716 | -35.766.986 | -10.311.594 |
| Prima directa | 17.649.918 | 11.440.856 | 32.627.524 | 109.448.750 | 139.020.284 | 35.191.446 |
| Prima cedida | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Prima retenida | 17.649.918 | 11.440.856 | 32.627.524 | 109.448.750 | 139.020.284 | 35.191.446 |
| Costos de siniestro | 109.029 | 45.295 | 71.895 | 107.417 | 162.695 | 51.940 |
| Resultado de intermediación | 238.705 | 142.622 | 324.514 | 912.058 | 1.214.429 | 357.681 |
| Costos de administración | 6.570.033 | 7.552.899 | 7.162.207 | 6.992.064 | 7.427.804 | 1.368.283 |
| Resultado de inversiones | 45.987.730 | 28.506.606 | 31.930.211 | 53.688.579 | 41.606.894 | 13.253.668 |
| Resultado final | 8.966.677 | -1.420.678 | -20.384.678 | 7.830.265 | 2.690.564 | 1.596.786 |

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Renta Nacional Compañía de Seguros de Vida S.A. (Renta Vida) es una empresa de seguros de vida, orientada a la venta y administración de seguros previsionales, principalmente rentas vitalicias. La sociedad forma parte del grupo Errázuriz, conglomerado con participación e intereses en diversos sectores económicos.

Al cierre de marzo de 2024, **Renta Vida** presentó reservas técnicas por \$ 1.181.623 millones, inversiones por \$ 1.261.795 millones, donde un 78,6% corresponde a inversiones financieras y el 21,4% restante corresponde a inversiones inmobiliarias, con un patrimonio de \$ 82.415 millones. A la misma fecha, obtuvo una prima directa de \$ 35.191 millones. La prima se concentra principalmente en rentas vitalicias, las que representan el 99,9%.

La clasificación de riesgo asignada a las pólizas emitidas por la compañía, “*Categoría A*”, se sustenta, en la experiencia y administración de la empresa en su principal línea de negocio, rentas vitalicias, lo cual permite que la cartera de pensionados que administra la compañía tenga un comportamiento alineado con aquellas características que se puedan extrapolar de las estadísticas de mortalidad de la población chilena. Adicionalmente, se reconoce que la aseguradora posee un perfil de inversiones conservador con instrumentos de elevada solvencia.

La evaluación también incorpora la mejora continua en los mecanismos e instancias de control interno y de gestión que ha desarrollado la organización durante los últimos años, los cuales permiten atenuar de mejor forma la exposición de la compañía a los riesgos operativos. Si bien las mejoras de control interno y gestión se han dado en ambas empresas aseguradoras del grupo (ya que es un área compartida tanto por **Renta Vida** como por Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A.) la aplicación de éstas puede afectar de diferente forma por el enfoque del negocio que realizan las compañías de seguro, pero que se va consolidando en la cultura de ambas y que es equivalente a la clasificación de riesgo asignada a **Renta Vida**. Por otra parte, uno de los desafíos a los cuales se enfrenta es mantener una política de perfeccionamiento permanente y robustecer las políticas de control, tanto por los elevados estándares mostrados por las empresas líderes como por las exigencias del mercado y la normativa vigente.

La clasificación tampoco desconoce la capacidad financiera y apoyo patrimonial que la compañía pueda recibir por parte del grupo controlador, suficiente, al menos, para permitir que la entidad cumpla con las exigencias normativas y mantenga un crecimiento como ha exhibido en el pasado, lo cual se ve materializado en un aumento de capital por aproximadamente UF 330.000 a finales de 2023, lo que le permite a la aseguradora alcanzar mayores holguras en los indicadores relacionados a patrimonio y fortalecer el crecimiento de **Renta Vida**.

La categoría de riesgo se ve limitada por la falta de apoyo técnico que podría recibir la aseguradora, esto en comparación al mayor acceso que poseen otras sociedades las que pertenecen a grupos aseguradores internacionales. Respecto al apoyo financiero, siendo más que aceptable y evidenciado por el aporte de capital, se considera comparativamente menor al exhibido por otros grupos con bajos niveles de riesgo según las clasificaciones de riesgos asignadas a sus controladores.

Por otra parte, en un análisis de mediano y largo plazo, se ha evidenciado que el endeudamiento relativo de **Renta Vida** se ha mantenido comparativamente elevado con una tendencia al alza durante los últimos años, más allá de situaciones que puedan ser explicadas por hechos puntuales. Sumando a lo anterior se presenta un indicador de utilidad sobre prima altamente volátil durante los últimos periodos oscilando entre 5,84 y 1,44 veces desde 2019 a la fecha.

La nota también incorpora la concentración de sus ingresos en el segmento previsional, lo cual expone sus resultados a las fluctuaciones de variables o cambios normativos que puedan afectar el desempeño del negocio de rentas vitalicias, y la volatilidad del indicador de eficiencia.

La clasificación de riesgo también reconoce como positivo la separación de la administración de la compañía con su sociedad relacionada Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A., lo cual, dada la dedicación exclusiva de las gerencias, favorece el desarrollo del negocio de seguros de vida. Con todo, ambas empresas no son independientes y, por lo tanto, tienen riesgo reputacional correlacionado.

En ámbitos de ESG¹, se observa que **Renta Vida** ha implementado varias iniciativas que apuntan hacia la sostenibilidad, gobierno corporativo y social. Respecto a lo anterior la aseguradora fue la primera en reportar durante 2023 según la Norma de Carácter General N° 461(NCG 461)², incorporando los criterios ESG en su memoria anual. Adicionalmente, la compañía se encuentra en un proceso de revisión e incorporación de estos criterios en la relación con todos sus grupos de interés.

La tendencia de la clasificación se califica “*Estable*” por cuanto no se visualizan situaciones que pudieran provocar cambios de relevancia en el corto plazo.

Cabe señalar que la clasificadora evalúa positivamente los cambios observados en materia de gobierno corporativo y de control interno; no obstante, para incrementos en la clasificación se esperaría niveles de endeudamiento más acotados o, en su defecto, avances en otros aspectos que implique, de alguna forma, mejoras que permitan dar menor importancia al actual nivel de endeudamiento.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Adecuada experiencia en el negocio de rentas previsionales.

Fortalezas complementarias

- Adecuados niveles de control interno.
- Larga trayectoria de la compañía.
- Volumen de rentas vitalicias (favorece comportamiento estadístico).

Riesgos considerados

- Mercado con operadores internacionales con alto respaldo
- Indicadores inferiores con respecto a la media de mercado.
- Baja participación en el mercado, impidiendo el uso de economías de escala.
- Elevada concentración de ingresos de portafolio.

¹ Medio Ambiente, Social y Gobernanza por sus siglas en inglés (*Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar sostenibilidad en estos tres ámbitos.

² La NCG 461 tiene como objetivo mejorar la transparencia y la divulgación de información relacionada con la sostenibilidad y el gobierno corporativo.

- Riesgo compartido con compañía de seguros generales.

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 ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

Hechos recientes

Resultados marzo 2024

Al cierre de marzo de 2024, **Renta Vida** alcanzó una prima directa de \$ 35.191 millones, monto equivalente a 0,17 veces respecto a lo obtenido durante marzo de 2023, donde la prima directa fue de \$ 29.970 millones. Por su parte, los costos de siniestros alcanzaron un total de \$ 51,9 millones, lo cual representa un aumento del 93,0% respecto al mismo periodo del año anterior. De la misma forma, a marzo de 2024, los costos de administración tuvieron una disminución de un 17,6% en relación al mismo periodo del año anterior, los que alcanzaron un monto de \$ 1.368 millones (\$1.660 millones a marzo 2023).

Al cierre del primer trimestre de 2024, la aseguradora presentó resultados por aproximadamente \$ 1.597 millones, logrando un aumento de un 1,0% respecto a marzo de 2023 donde se alcanzaron ganancias por de \$ 1.581 millones. En tanto, las reservas técnicas fueron de \$ 1.181.623 millones y las inversiones, financieras e inmobiliarias, totalizaron \$ 1.261.795 millones. A marzo de 2024 **Renta Vida** totalizó activos por \$ 1.283.649 millones, pasivos por \$ 1.201.234 millones y un nivel de patrimonio de \$ 82.415 millones.

Oportunidades y fortalezas

Stock y experiencia en rentas previsionales: La compañía cuenta con más de 40 años de experiencia en la industria. Adicionalmente, la compañía posee una gran base de asegurados, la cual al cierre del primer trimestre de 2024 alcanzaba los 29.946 asegurados.

Control interno: La compañía realiza comités mensuales en los cuales participa el directorio con la finalidad de alinear los objetivos de la sociedad con los controles interno de cada departamento. Además, cabe señalar que la entidad posee un área de Auditoría interna y Gerencia de Riesgos, las cuales se encargan de llevar a cabo el control de procesos y la correcta ejecución de sus funciones. Esta unidad

permite un control aceptable de los riesgos, lo cual no implica prescindir de la necesidad de alcanzar estándares más cercanos a las empresas líderes en esta materia, lo cual, repercutiría favorablemente en la clasificación.

Factores de riesgo

Apoyo financiero comparativamente bajo: La compañía no cuenta con el respaldo financiero, ni el *know how* al que tienen acceso otras entidades del sector las cuales, al formar parte de grupos aseguradores internacionales, presentan mayor experiencia en la industria, un elevado rating a nivel global, y una mayor exigencia en la adopción de buenas prácticas de gestión a sus filiales. Sin embargo, el riesgo se ve mitigado por la materialización de un aporte de capital realizado durante el año 2023 por parte del grupo controlador, lo que evidencia el compromiso y apoyo que le puede entregar a la compañía.

Concentración por ramo: Si bien la empresa participa en el negocio de seguros tradicionales, sus ingresos provienen casi en su totalidad de la gestión que realiza en la administración de la cartera de previsionales. Si bien este hecho es generalizado en algunas empresas del sector, esto no la excluye de la exposición a eventos o variables que puedan afectar al sector de su principal negocio, como lo pueden ser fluctuaciones de tasa, riesgo de reinversión, cambios normativos, entre otros. Al cierre de marzo 2024, la venta de seguros previsionales representa el 99,92% de la prima directa de la compañía.

Endeudamiento: Si bien la aseguradora se encuentra dentro de los niveles normativos, **Renta Vida** presenta un endeudamiento superior al del mercado en relación con el riesgo asumido en la ejecución de su negocio. Al cierre de marzo de 2024, el indicador alcanzó las 14,6 veces, mientras que el mercado registraba 10,6 veces.

Volatilidad estructura de gastos: La compañía ha mantenido una reducida estructura de gastos, sin embargo, dada la variabilidad de las ventas de su principal producto, las rentas vitalicias, el ratio de gastos de administración sobre prima directa ha variado entre un 5,3% y 66,0% durante los últimos cinco cierres anuales. Sin embargo, el ratio, medido como gastos de administración sobre resultado de inversión, promedia durante los últimos 3 cierres anuales un 17,8%.

Antecedentes generales

La compañía

Renta Vida fue constituida en 1982 y su patrimonio está conformado por inversionistas nacionales. La propiedad de la aseguradora se distribuye en dos accionistas: Sociedad Agrícola Ganadera y Forestal Las Cruces S.A. (69,86%) e Inversiones Familiares S.A. (30,14%).

El grupo Errázuriz, a través de un conjunto de empresas, participa activamente en variados mercados del ámbito nacional, destacando el asegurador, el pesquero, el forestal, el minero, el inmobiliario y la construcción.

El directorio de la sociedad está conformado por cinco miembros. Del directorio depende el comité de auditoría y la Gerencia General de la compañía que, en conjunto con las gerencias de Recursos Humanos, Riesgos y Cumplimiento, Tecnología, Actuariado, Contabilidad, Inversiones y Comercial (Rentas Vitalicias) han conformado una administración flexible, con una estructura de gastos liviana y que, en la práctica, a excepción de la Gerencia Comercial, Actuariado y Contabilidad, comparten funciones con la empresa de seguros generales del grupo.

Mix de productos

En cuanto a la prima directa de **Renta Vida**, esta ha presentado un comportamiento volátil a través de los años, con una tendencia al alza desde 2021, y un aumento significativo durante 2022. Al cierre de 2023 la prima directa de la aseguradora alcanzó un total de \$ 138.911 millones, lo que es equivalente un aumento de un 27,0% respecto al cierre de 2022, en donde su primaje directo fue de \$ 109.349 millones. Durante el primer trimestre de 2024, el primaje de la compañía alcanzó los \$ 35.165 millones, un 17,4% mayor a lo obtenido durante el mismo periodo del año anterior.

Históricamente **Renta Vida** ha concentrado sus ventas principalmente en rentas vitalicias, y en menor medida, en seguros individuales y colectivos. Al cierre de marzo de 2024, las rentas vitalicias concentraron un 99,9% del primaje de la compañía, mientras que los seguros individuales y colectivos representaron 0,01% y 0,07%, respectivamente. La Ilustración 1 presenta la evolución de la prima directa en los últimos años.

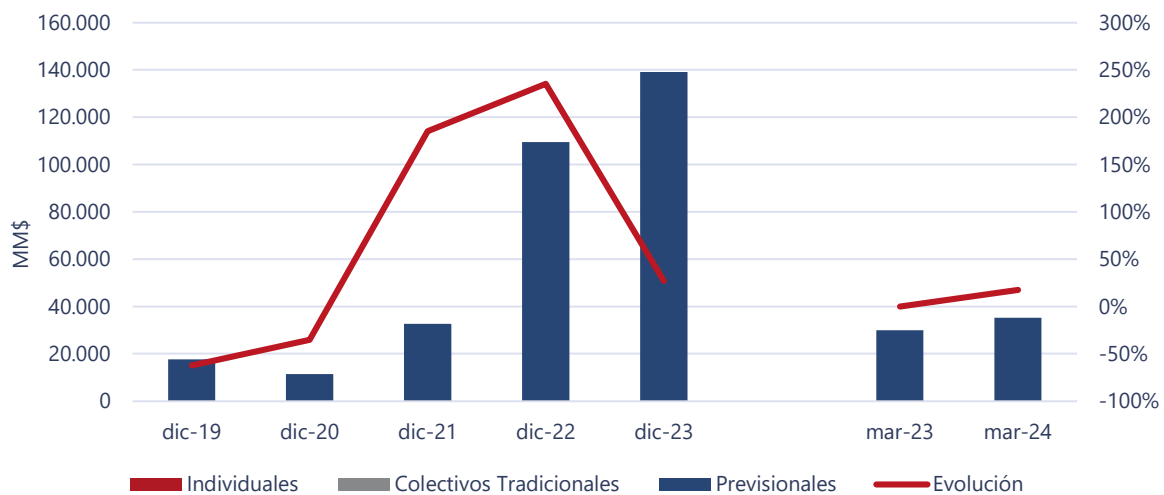


Ilustración 1: Evolución de prima directa

Rentas vitalicias

Las reservas de rentas vitalicias han tenido un crecimiento constante durante los últimos periodos, manteniendo montos por sobre los \$ 750.000 millones. Al cierre de 2023, las reservas de rentas vitalicias alcanzaron los \$ 1.149.232 millones, lo cual significó un incremento del 14,0% respecto de lo alcanzado al

cierre de 2022. Esto también se visualizó durante el primer trimestre de 2024, en donde dichas reservas fueron de \$ 1.181.372 millones.

En cuanto a la participación de mercado de la compañía medido sobre las reservas técnicas en seguros previsionales, al cierre de diciembre de 2023, **Renta Vida** presentó una participación³ de 2,4% al igual que al cierre de marzo de 2024, manteniendo el nivel en comparación a los últimos periodos.

La Ilustración 2 e Ilustración 3 muestran la evolución de las reservas técnicas de rentas vitalicias de la compañía y la participación de mercado de las reservas técnicas previsionales, respectivamente.

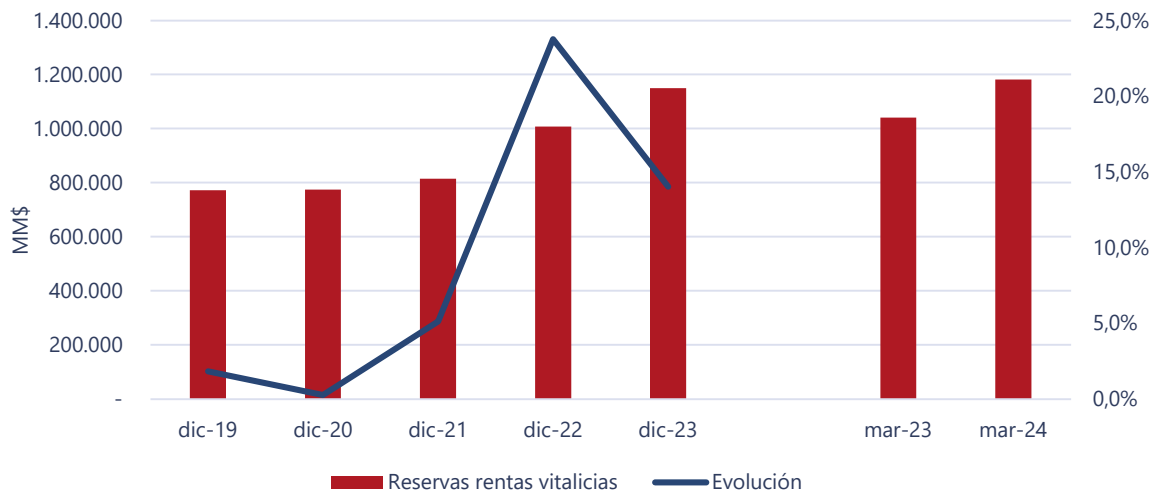


Ilustración 2: Reservas técnicas en seguros de rentas vitalicias

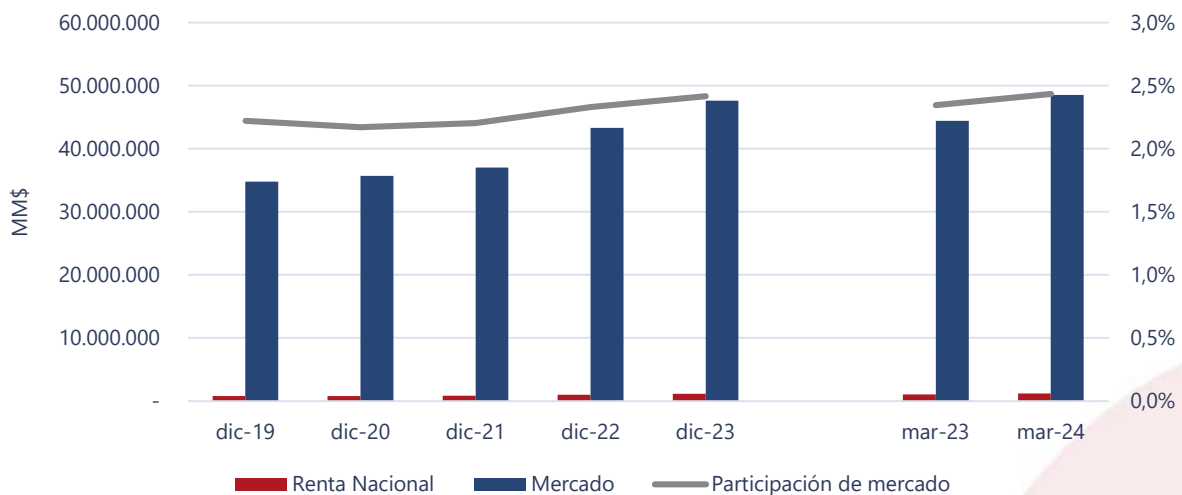


Ilustración 3: Participación de mercado

³ Cálculo realizado en base a la información entregada por la AACH, se considera el total de mercado correspondiente a reservas seguros previsionales.

Inversiones

Al cierre del primer trimestre de 2024, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo excedieron en un 1,6% el mínimo establecido de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes; y un 6,8% las reservas técnicas de la aseguradora. Estos activos se distribuyen en: 78,3% de inversiones financieras, 21,4% de inversiones inmobiliarias, y 0,4% en otras cuentas, tal como se muestra en la Ilustración 4.

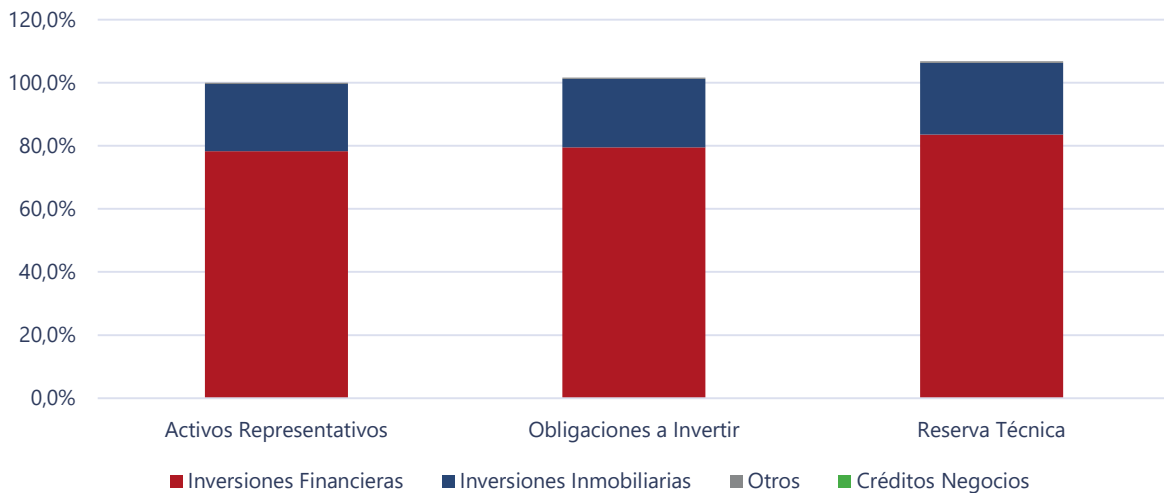


Ilustración 4: Distribución de inversiones

TSA y rentabilidad de inversiones

En los últimos periodos, **Renta Vida** ha exhibido un retorno de inversiones por sobre la rentabilidad de reinversión, según normativa, para cumplir con sus obligaciones, registrando un rendimiento promedio de 4,0% en los últimos tres cierres anuales, mientras que la tasa de suficiencia de activos (TSA) en el mismo periodo promedió un 0,7%. Al cierre de diciembre de 2023, la rentabilidad de las inversiones fue de 3,5%, mientras que la TSA alcanzó un 1,05%. La Ilustración 5 muestra la evolución de la tasa de suficiencia para la aseguradora y los retornos que han registrado sus inversiones.

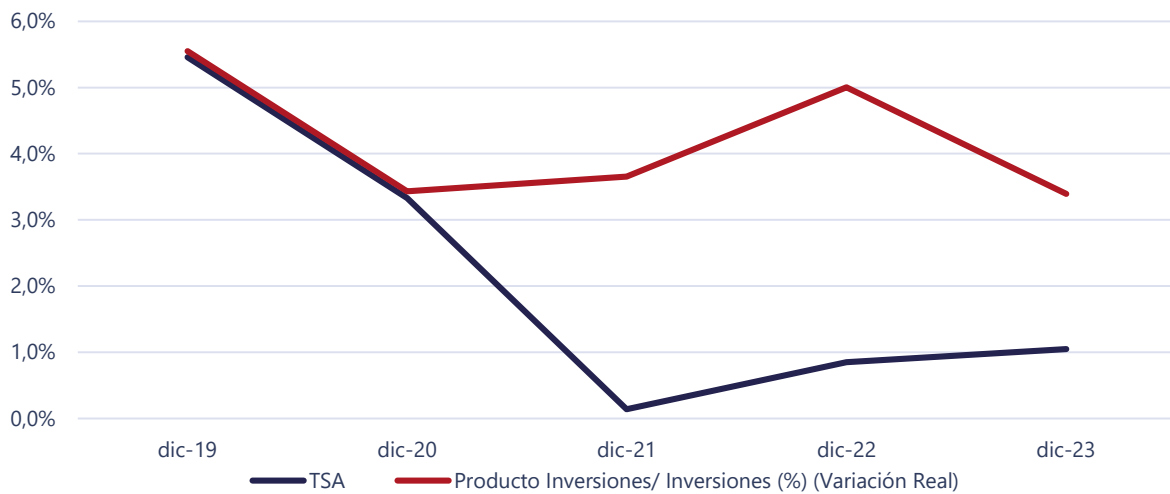


Ilustración 5: Tasa de suficiencia de activos y productos de las inversiones

Cartera de productos tradicionales

Fuera del negocio previsional, **Renta Vida** también participa, en menor medida, en el segmento de seguros tradicionales, en las ramas individuales y colectivos. Al cierre de 2023, la prima directa de los seguros individuales totalizó un monto \$ 18,82 millones, equivalente a un aumento de un 37,1% con respecto a la prima obtenida en el mismo periodo del año anterior, mientras que los seguros colectivos de la aseguradora alcanzaron un monto de \$ 90,04 millones, lo cual significó un aumento de un 5,2% en el mismo periodo comparativo. La Ilustración 6 presenta la evolución de la prima directa de los seguros individuales y colectivos de **Renta Vida**, donde, al cierre de marzo de 2024, las ramas individuales y colectivos alcanzaron un primaje de \$ 3,14 millones y \$ 23,58 millones, respectivamente.

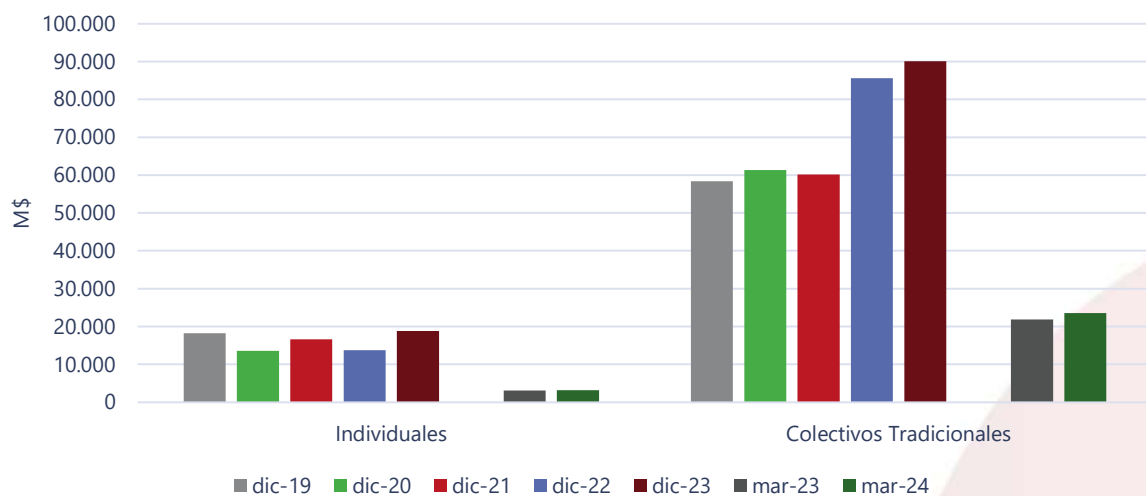


Ilustración 6: Evolución prima directa por rama

Posicionamiento de productos

En términos de prima directa, los seguros individuales y colectivos de **Renta Vida** han tendido a mantener una baja presencia en el mercado, la que alcanza niveles por debajo del 1%. En la Ilustración 7 se puede observar la evolución de la participación de ambas ramas a través de los años, donde a marzo de 2024, la participación de mercado⁴ de la rama individuales fue de 0,0015%, mientras que la rama colectivos un 0,0097%.

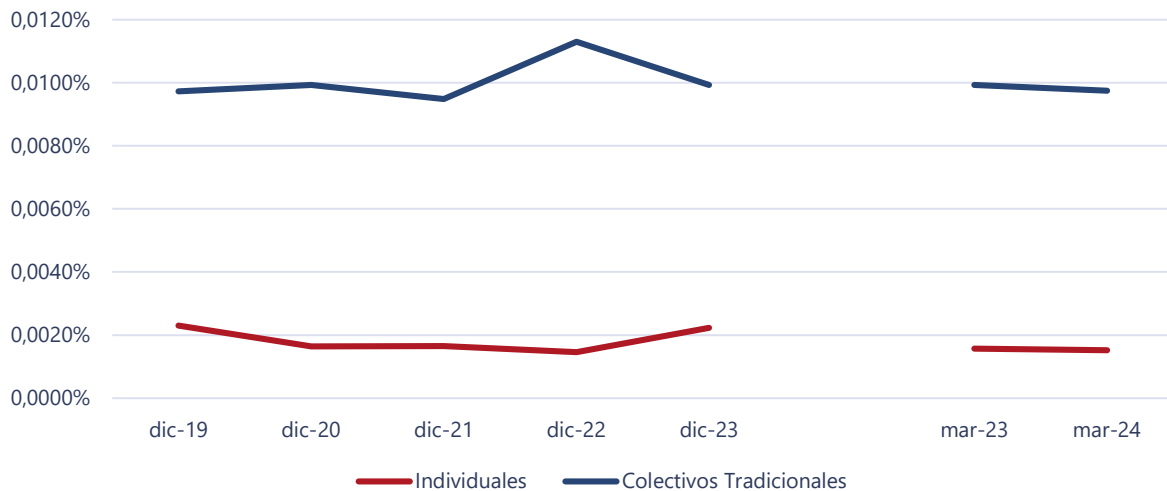


Ilustración 7: Participación de mercado por rama

Desempeño de la compañía

Generación de caja

En los últimos ejercicios anuales, **Renta Vida** ha presentado déficit en la generación de flujos operacionales, sin embargo, al cierre de marzo de 2024, presentó un flujo operacional positivo, el cual asciende a \$ 6.596 millones. La Tabla 1 muestra el comportamiento que han tenido los flujos operacionales, de inversiones y de financiamiento durante los últimos años.

Tabla 1: Evolución de los flujos de caja

| Flujo de efectivo (M\$ de cada período) | IFRS | | | | |
|---|------------|------------|-------------|-------------|------------|
| | dic-20 | dic-21 | dic-22 | dic-23 | mar-24 |
| Total flujo de efectivo neto de actividades de la operación | -9.415.284 | -7.302.856 | -23.810.002 | -15.543.656 | 6.596.221 |
| Total flujo de efectivo neto de actividades de inversión | 9.240.647 | 15.346.644 | 37.020.465 | -6.486.547 | -6.456.221 |
| Total flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento | 0 | -8.018.465 | 0 | 10.992.195 | 0 |

⁴ Cálculo realizado en base a la información entregada por la AACH

| | | | | | |
|---|---------|---------|------------|------------|-----------|
| Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo | 895.218 | 720.580 | 745.903 | 13.956.366 | 2.918.358 |
| Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo | 720.580 | 745.903 | 13.956.366 | 2.918.358 | 3.058.358 |

Posición patrimonial

Al cierre del año 2023, la compañía presentó un patrimonio de \$ 80.819 millones, equivalente a un aumento de un 20,3% respecto al nivel alcanzado al cierre de 2022. Al término del tercer trimestre de 2024, **Renta Vida** alcanzó un patrimonio de \$ 82.415 millones. Por otra parte, la compañía presentó ganancias al cierre de 2023 de \$ 2.691 millones lo cual evidencia una caída en el resultado de 65,6% respecto al cierre de 2022. A marzo de 2024, la aseguradora presentó resultados por un monto total de \$ 1.597 millones. La Ilustración 8 muestra la evolución del patrimonio y resultado de la compañía en los últimos años.

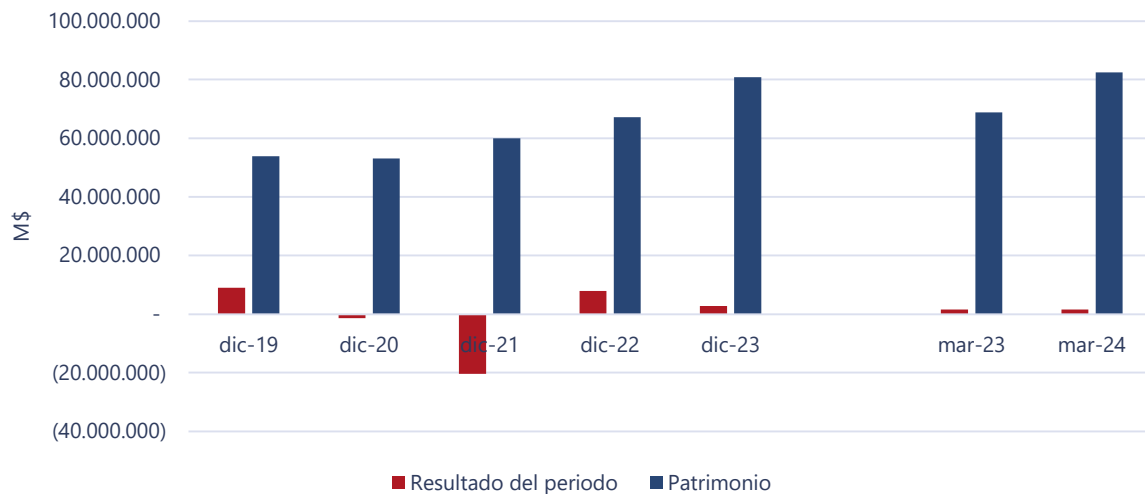


Ilustración 8: Evolución de patrimonio y resultados

Endeudamiento

El endeudamiento de la aseguradora, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, ha presentado niveles superiores a los presentados por el mercado de seguros de vida, y desde 2022, ha aumentado la brecha con un alza en su nivel de endeudamiento; promediando en los últimos tres cierres anuales un indicador de 14,4 veces. Al cierre de 2023 se aprecia una caída del indicador con respecto al trimestre anterior el cual se ha mantenido a marzo de 2024, alcanzando un valor de 14,6 veces, mientras que el mercado alcanzó un indicador de 10,6 veces (con el considerando que las compañías que no participan del negocio de rentas vitalicias mantiene un ratio muy inferior, presionando a la baja el promedio). Por su parte, si el indicador se ajusta por la participación de reaseguro en reservas técnicas, la compañía mantiene el indicador en 14,6 veces mientras que el mercado alcanza un nivel de endeudamiento de 10,5 veces. La Ilustración 9 presenta la evolución del endeudamiento de la aseguradora y del mercado.

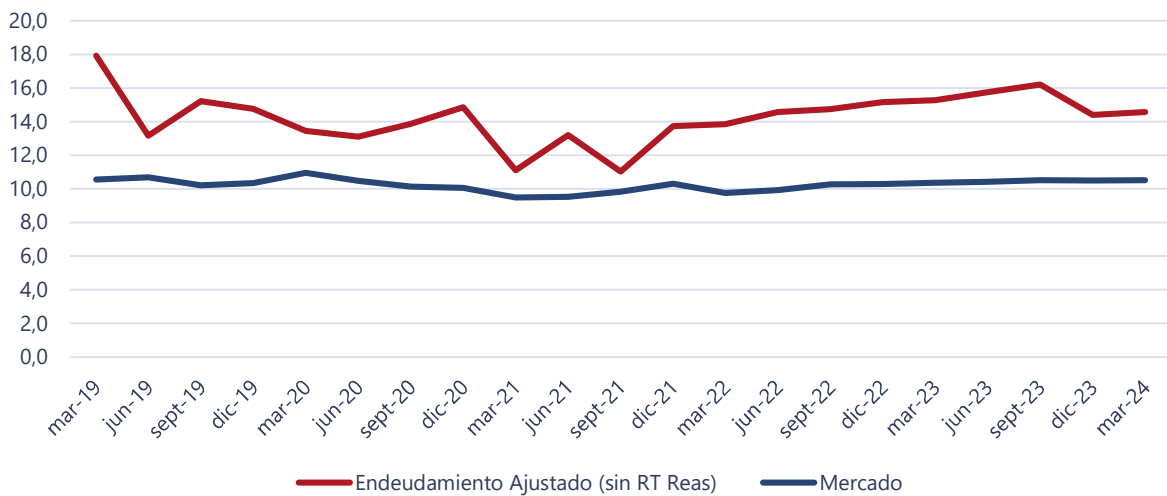


Ilustración 9: Endeudamiento

Eficiencia del gasto

Al analizar el nivel de eficiencia de **Renta Vida**, medido como la relación entre gastos de administración y venta sobre la prima directa, se observa que la aseguradora ha disminuido el indicador desde 2021 alcanzando un ratio promedio en los últimos tres cierres anuales de 11,2%, siendo menor a lo obtenido por el mercado con un promedio de 13,7%. Al cierre de marzo de 2024, la compañía mantuvo un elevado nivel de eficiencia, con un indicador que alcanzó un 3,9%, mientras que el mercado obtuvo un 12,3%. Al considerar, además, la intermediación directa a la misma fecha, el ratio para la aseguradora corresponde a 4,9% y para el mercado 16,9%.

Por su parte, la relación de gastos de administración respecto al margen de contribución alcanzó en promedio en los últimos tres cierres anuales -16,5%. Al cierre del primer trimestre de 2024 **Renta Vida** obtuvo un indicador de -13,3%, mientras que el mercado un -56,6%, tal como se muestra en la Ilustración 10.

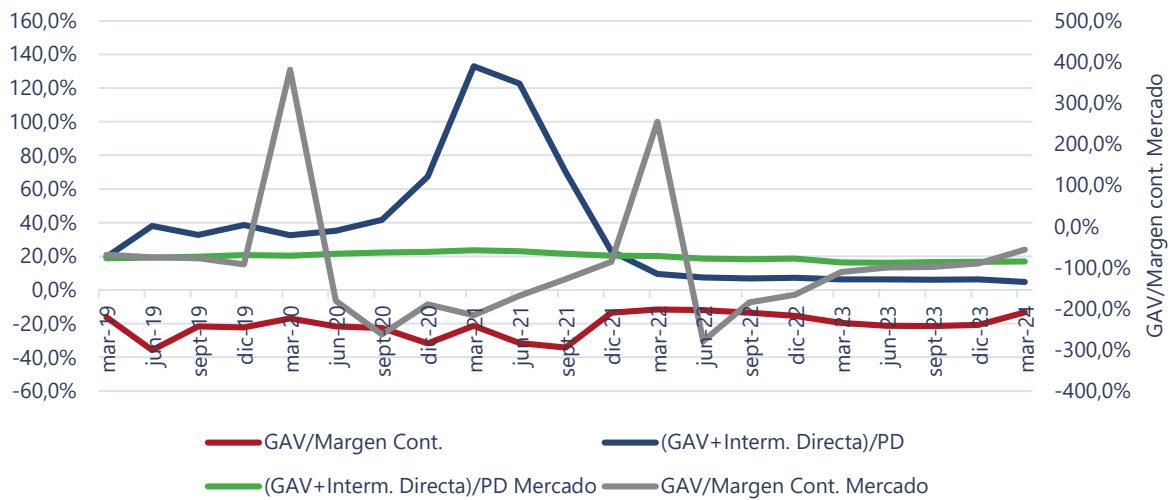


Ilustración 10: Eficiencia

Ratios

A continuación, se presenta la Tabla 2 que reúne los principales ratios de Renta Vida y el mercado, respectivamente.

Tabla 2: Ratios comparativos

| Renta Vida | dic-19 | dic-20 | dic-21 | dic-22 | dic-23 | mar-24 |
|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Gastos adm. / Prima directa | 37,2% | 66,0% | 22,0% | 6,4% | 5,3% | 3,9% |
| Gastos adm. / Margen contribución | -22,2% | -31,7% | -13,4% | -15,3% | -20,8% | -13,3% |
| Margen contribución / Prima directa | -168,0% | -208,5% | -163,3% | -41,7% | -25,7% | -29,3% |
| Resultados Op. / Prima directa | -205,3% | -274,5% | -185,3% | -48,1% | -31,1% | -33,2% |
| Resultado final / Prima directa | 50,8% | -12,4% | -62,5% | 7,2% | 1,9% | 4,5% |

| Mercado | dic-19 | dic-20 | dic-21 | dic-22 | dic-23 | mar-24 |
|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Gastos adm. / Prima directa | 14,9% | 16,5% | 14,9% | 13,7% | 12,5% | 12,3% |
| Gastos adm. / Margen contribución | -92,1% | -189,9% | -85,8% | -166,5% | -90,0% | -56,5% |
| Margen contribución / Prima directa | -16,2% | -8,7% | -17,4% | -8,2% | -13,9% | -21,8% |
| Resultados Op. / Prima directa | -31,0% | -25,2% | -32,3% | -21,9% | -26,3% | -34,2% |
| Resultado final / Prima directa | 5,3% | 12,1% | 19,4% | 15,4% | 9,4% | 12,1% |

"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."