



# Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:  
**Reseña anual**

A n a l i s t a s

Ignacio Muñoz Q.

Hernán Jiménez A.

Tel. (56) 22433 5200

[ignacio.munoz@humphreys.cl](mailto:ignacio.munoz@humphreys.cl)

[hernan.jimenez@humphreys.cl](mailto:hernan.jimenez@humphreys.cl)

## **Unnio**

### **Seguros Generales S.A.**

Diciembre 2020

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º  
Las Condes, Santiago – Chile  
Fono 22433 5200  
[ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)  
[www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl)

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas	BBB+
Tendencia	Estable
EEFF Base	30 de septiembre de 2020

Balance general consolidado IFRS					
M\$ de cada año	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Sep-20
Inversiones <sup>1</sup>	11.301.468	6.138.054	8.159.746	5.604.647	12.749.381
Cuentas por cobrar de seguros	14.001.509	24.057.835	31.707.872	27.733.449	14.756.281
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	22.207.436	44.241.077	40.528.761	85.168.697	69.922.080
Otros activos	2.608.906	2.788.482	2.886.966	4.000.055	4.054.983
<b>Total activos</b>	<b>50.119.319</b>	<b>77.225.448</b>	<b>83.283.345</b>	<b>122.506.848</b>	<b>101.482.725</b>
Reservas técnicas	34.611.185	50.513.002	45.651.323	91.325.627	76.584.297
Deudas por operaciones de seguros	8.535.788	17.461.940	28.293.799	22.362.691	14.688.057
Otros pasivos	2.049.030	3.101.416	1.769.397	2.276.832	3.025.515
<b>Total pasivo exigible</b>	<b>45.196.003</b>	<b>71.076.358</b>	<b>75.714.519</b>	<b>115.965.150</b>	<b>94.441.700</b>
Patrimonio	4.923.316	6.149.090	7.568.826	6.541.698	7.041.025
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>50.119.319</b>	<b>77.225.448</b>	<b>83.283.345</b>	<b>122.506.848</b>	<b>101.482.725</b>

Estado de resultados consolidado IFRS					
M\$ de cada año	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Sep-20
<b>Margen de Contribución</b>	<b>141.358</b>	<b>4.624.256</b>	<b>4.025.200</b>	<b>2.140.055</b>	<b>2.667.758</b>
Prima directa	20.504.216	35.548.067	44.617.516	42.734.417	41.379.809
Prima cedida	12.628.449	31.436.849	39.588.316	39.047.311	39.191.026
Prima retenida	7.875.767	4.111.218	5.029.200	3.687.106	2.188.783
Costos de Siniestros	6.778.053	2.127.431	798.049	2.192.586	1.062.476
R. intermediación	333.100	-1.128.755	-1.796.108	-2.704.076	-2.580.653
Costo de administración	2.541.709	4.703.850	2.243.348	3.650.929	2.836.329
Resultado de inversiones	257.044	99.178	17.210	44.110	-5.207
<b>Resultado final</b>	<b>-1.937.567</b>	<b>743.594</b>	<b>1.419.736</b>	<b>172.886</b>	<b>499.327</b>

<sup>1</sup> Se consideran tanto inversiones financieras como inversiones inmobiliarias.

## 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 2020, **Unnio** presentaba reservas técnicas por \$76.584 millones, inversiones por un total de \$12.749 millones y un patrimonio de \$7.041 millones. En el mismo período, su primaje alcanzó los \$41,380 millones con una participación de mercado del 1,86%; este primaje se descompone en 57,30% en la rama de incendios, 6,02% en la rama de casco, 6,15% en la rama de transporte y 30,33% en la rama de otros.

En relación con la contingencia, asociada a la crisis producto del COVID-19, el volumen actual de **Unnio** y su nivel de inversiones, le permite una contracción sustancial en su nivel de primaje y aun así poder hacer frente a sus gastos de operación en los próximos meses.

La clasificación en "*Categoría BBB+*" se fundamenta, principalmente, en la estrategia de negocios de la compañía, orientada a la venta de su rama de incendios, con una política de reaseguro que considera elevados niveles de cesión de la prima directa a reaseguradores internacionales, clasificados en "*Categoría A+*" o superior (en escala local, según conversión **Humphreys**). Adicionalmente, se considera la capacidad comercial de la entidad, la que permitió que el primaje directo, a septiembre de 2020 aumentara un 47,88% con respecto a lo registrado al mismo período en 2019.

Por otro lado, la clasificación de la empresa se ve restringida debido a que **Unnio** posee un apoyo comparativamente bajo en relación a otras compañías aseguradoras que son filiales de grupos aseguradores internacionales con una fuerte fortaleza financiera, dado las clasificaciones internacionales de solvencia. La clasificación toma en consideración la baja participación en el mercado de compañías de seguros generales, con una participación del 1,86% del total de la prima directa a septiembre de 2020, lo cual dificulta el acceso a economías de escala. Asimismo, se considera como negativo la concentración que tiene la prima directa en los seguros de incendio, los cuales alcanzan un 57,30% del total, y el elevado endeudamiento en relación con su patrimonio, el cual se ubica en niveles significativamente sobre el mercado.

La clasificación reconoce que la compañía ha ido consolidando el modelo de negocio que implementó el año 2017, y, hasta la fecha, con utilidades finales en todos los ejercicios, aunque todavía con niveles de siniestralidad volátil que hacen variables los resultados, cómo se mostró en 2019. Con todo, de continuar incrementándose la prima directa, manteniendo un nivel de utilidades más estable, la clasificación de riesgo podría ser revisada al alza

La perspectiva de la clasificación en el corto plazo se califica “*Estable*”, principalmente porque no se visualizan modificaciones en los factores de relevancia, que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía.

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

- La experiencia de los directores de la compañía y modelo de negocio con baja retención.

#### Fortalezas complementarias

- Reaseguradores de elevada solvencia.

#### 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 BBB

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de debilitarse 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.

## Hechos recientes

### Tercer trimestre 2020

A septiembre de 2020, **Unnio** presentó una prima directa por \$41.380 millones y una prima retenida por \$2.189 millones, lo que representa un aumento del 47,88% y reducción del 12,81%, respectivamente, con respecto al mismo período en 2019. A su vez, los costos de siniestros alcanzaron los \$1.062 millones (con un incremento del 8,94% respecto a 2019), mientras que los costos de administración sumaron un total de \$2.836 millones, lo que equivale 1,30 veces la prima retenida. Como porcentaje del total de los costos de siniestros, el ramo que presenta mayor proporción es el de incendios con un 52,2% del total del período.

A la misma fecha, la compañía tuvo un resultado final de \$449 millones, lo que representa una disminución del 24,81% con respecto al obtenido en el mismo período en 2019. **Unnio** terminó el tercer trimestre de 2020 presentando activos por \$101.483 millones, con reservas técnicas equivalentes a \$76.584 millones y un nivel de patrimonio de \$7.041 millones.

## Oportunidades y fortalezas

**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 y por lo que la administración de la compañía cuenta con una buena fuente de experiencia y *know how* de estándares internacionales respecto al mercado de seguros.

**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 2020, la totalidad de los reaseguros posee una clasificación de "Categoría A+" o superior, y un 76,84% de la prima cedida fue transferida a reaseguradores con "Categoría AAA".

## Factores de riesgo

**Concentración de cartera de productos:** El desarrollo del negocio de **Unnio** se ha concentrado en la rama de incendios y otros, por lo que sus resultados están altamente influenciados por el desempeño de estos ramos. A septiembre de 2020, la rama de incendio y otros representaron el 57,50% y 30,33% del primaje directo de la compañía directa; además, de manera conjunta, los ramos representaron el 81,26% del margen de contribución a la misma fecha.

**Baja participación de mercado:** **Unnio** presenta una reducida participación de mercado a nivel global, la cual, a septiembre de 2020, alcanza el 1,86%. En cuanto a su principal rama, incendios, la participación al cierre de 2019 mostró una disminución con respecto a 2018, pasando de 2,71% a 2,21%; a septiembre de 2020, su participación es de 2,70%.

**Mayor endeudamiento:** Con excepción de primer trimestre de 2015, 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 2020, el endeudamiento de **Unnio**, ajustado por la participación de reaseguro en reservas técnicas, alcanzó las 3,48 veces, mientras que el mercado presentó un nivel de 2,20 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 en el pasado perteneció a QBE Insurance Group; sin embargo, el 19 de mayo de 2017 fue adquirida por la sociedad TMS SpA en donde participan en la propiedad tres ex ejecutivos de QBE Chile. La compañía al dejar de pertenecer al grupo QBE reorientó su modelo de negocios, reteniendo una menor prima y manteniendo reaseguradores de elevada solvencia a nivel mundial.

En cuanto al primaje de **Unnio**, éste ha mostrado un comportamiento volátil en los últimos años, alcanzando al cierre de 2019 un monto de \$42.734 millones, lo que representa una disminución del 4,22% en comparación a 2018, cuando tuvo un primaje de \$44.618 millones. A septiembre de 2020, el primaje de la compañía fue de \$41.380 millones, un 47,88% mayor a lo presentado al mismo período en 2019. La Ilustración 1 presenta la evolución de la prima directa de la compañía desde 2014.

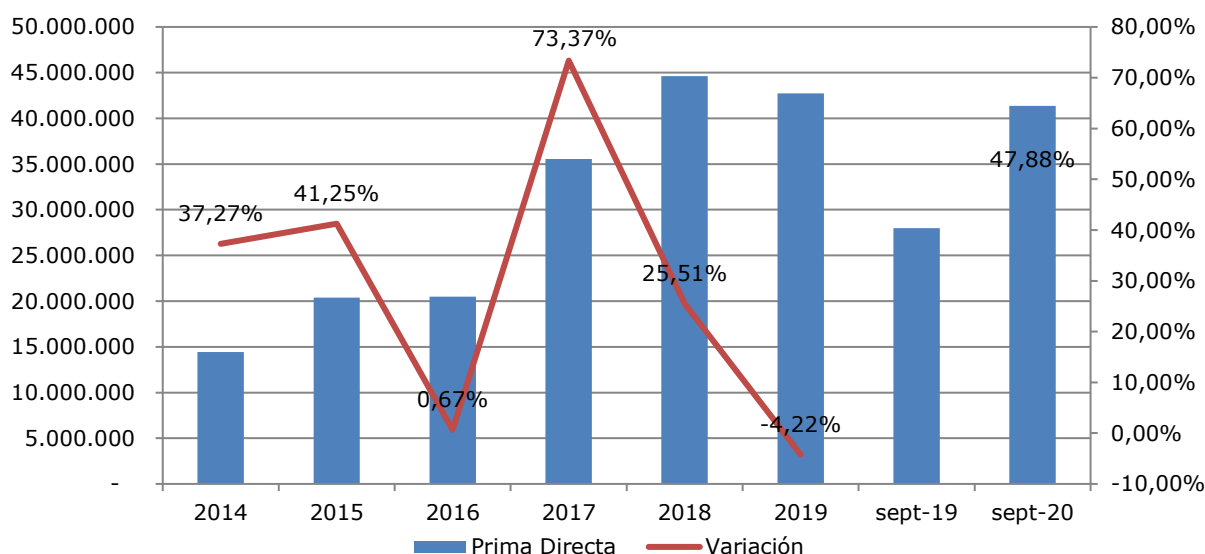


Ilustración 1: Evolución prima directa

### Mix de productos

A septiembre de 2020, **Unnio**, en concordancia con su modelo de negocio, concentró sus ventas en la rama de incendios, la cual representó el 57,50% del primaje directo. En cuanto al margen de contribución, un 29,27% provenía de esta misma rama. La Tabla 1 presenta la distribución de la prima directa y el margen de contribución de la compañía a septiembre de 2020. De manera complementaria, la Ilustración 2 e Ilustración

3 muestran la evolución de la importancia por rama sobre la prima directa y margen de contribución respectivamente.

Tabla 1: Cartera de productos

Cartera a septiembre de 2020		
Ramo	Importancia sobre prima directa	Importancia sobre margen de contribución
Incendio	57,50%	29,27%
Casco	6,02%	11,91%
Transporte	6,15%	6,83%
Otros	30,33%	51,98%

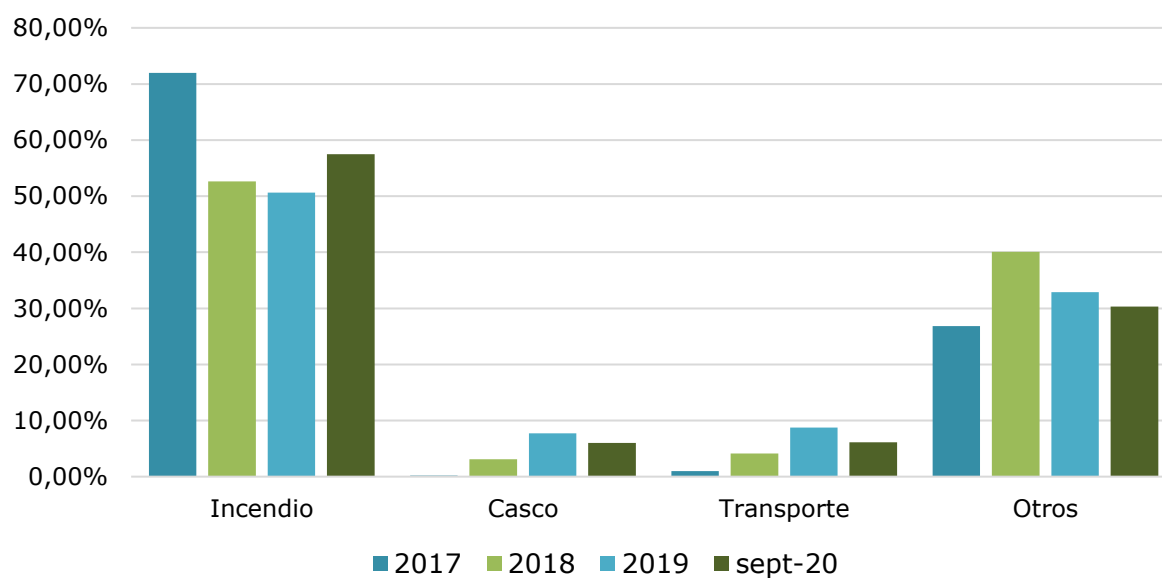


Ilustración 2: Evolución importancia sobre prima directa por rama

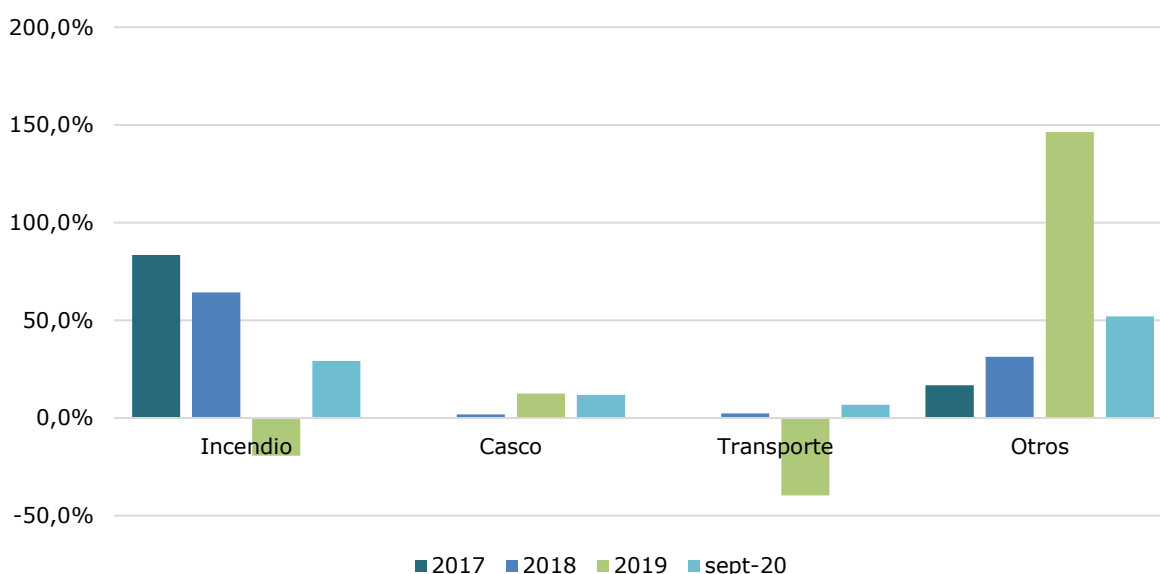


Ilustración 3: Evolución importancia sobre margen de contribución por rama

## Siniestralidad y rendimiento técnico global

La compañía ha presentado niveles de siniestralidad global volátiles en los últimos años, presentando al cierre de 2019 un aumento en comparación al 2018, alcanzando una siniestralidad de 59,47%, superior al alcanzando por el mercado de seguros generales, que fue de 50,37%. A septiembre de 2020, la siniestralidad de **Unnio** fue de 48,54%, mientras que la del mercado fue de 46,09%. La Ilustración 4 presenta la evolución del indicador de siniestralidad de la compañía y el mercado.

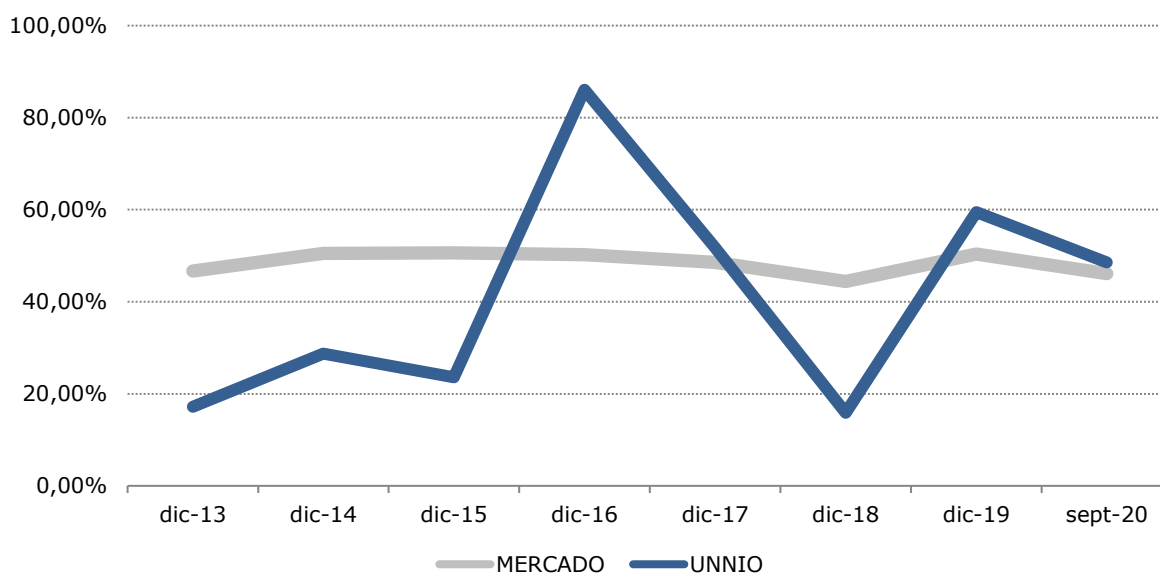


Ilustración 4: Siniestralidad global



En cuanto al rendimiento técnico de **Unnio**, éste ha presentado desde 2017 niveles superiores al mercado, alcanzado al cierre de 2019 un indicador del 58,04%. A septiembre de 2020, el rendimiento técnico de **Unnio** fue de 121,88%. La Ilustración 5 presenta la evolución del indicador de rendimiento técnico de la compañía y a nivel de mercado.

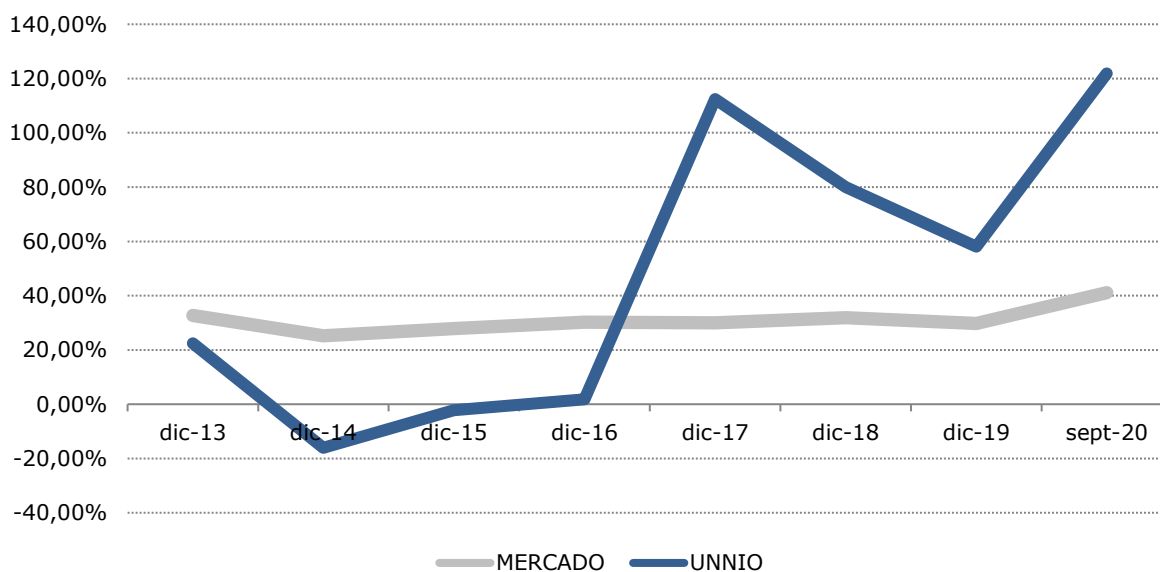


Ilustración 5: Rendimiento técnico

## Industria y participación de mercado

Al cierre de 2019, **Unnio** presenta una baja participación de mercado a nivel global, siendo ésta de un 1,45%, mostrando una reducción con respecto a 2018. A septiembre de 2020, la participación de mercado de la compañía fue de 1,86%; si solo se consideran las ramas en las que participa la compañía, la participación alcanza un 2,60%. La Ilustración 6 presenta la evolución de la participación de mercado de la compañía.

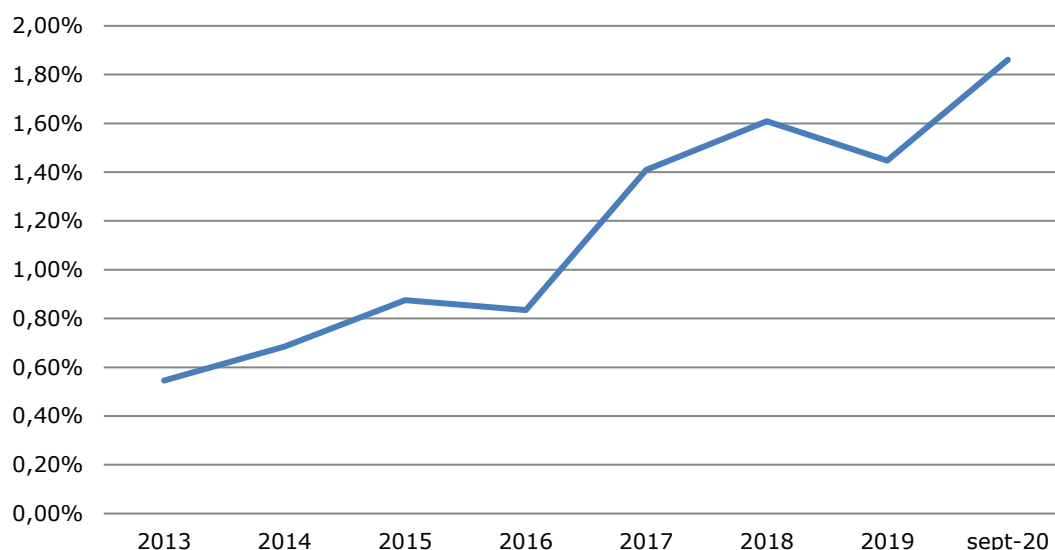


Ilustración 6: Participación de mercado global

## Capitales asegurados

A septiembre de 2020, **Unnio** contaba con 83.256 ítems vigentes, concentrándose un 78,81% en la rama de incendio. A su vez, presentaba capitales asegurados directos por \$87.407.080 millones y 11.876 pólizas vigentes. La compañía, antes de reaseguros no proporcionales, expone, en promedio, el 14,91% de su patrimonio por cada ítem asegurado. En la Tabla 2 se presenta la evolución de los ítems vigentes de la compañía.

Tabla 2: Ítems vigentes

Ramo	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	sep-20
Incendio	105.572	41.395	43.017	53.589	65.614
Casco	3	3	400	761	756
Transporte	0	8.841	11.100	40	47
Otros	9.645	1.418	1.410	17.773	16839
<b>Total</b>	<b>115.200</b>	<b>51.657</b>	<b>55.927</b>	<b>72.163</b>	<b>83.256</b>

## Reaseguros

A septiembre de 2020, Unnio retiene un 5% de la prima directa. La prima cedida se transfirió a reaseguradores de elevada solvencia, todos clasificados en "Categoría A+" o superior en escala local. Un 76,84% de la prima cedida fue transferida a reaseguradores con "Categoría AAA". La Tabla 3 presenta los reaseguradores en base a la distribución de la cesión de la prima a septiembre de 2020.

Tabla 3: Reaseguradores

Reaseguradores		
Nombre	% sobre prima cedida	Categoría de riesgo <sup>2</sup>
Munich Reinsurance Company	13,37%	AAA
Hannover Rück Se	10,56%	AAA
Everest Reinsurance Company	7,93%	AAA
Chaucer Syndicates Limited	6,71%	AAA
Reaseguradora Patria, S.A.	5,80%	A+
Hiscox Syndicates Limited	3,70%	AAA
Liberty Mutual Insurance Company	3,28%	AA
Royal & Sun Alliance Insurance Plc	3,16%	AA+
New Reinsurance Company Ltd.	2,60%	AAA
Qbe Insurance (Europe) Limited	2,11%	AA+
Otros (107)	40,78%	
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>	

## Inversiones

A septiembre de 2020, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo exceden en un 12,79% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes y en un 39,97% las reservas técnicas. Estos activos se descomponen en un 3,77% de inversiones financieras, 52,42% de créditos de negocios y un 43,81% de otros. La Ilustración 7 presenta la distribución de las inversiones de **Unnio**.

<sup>2</sup> Clasificación en escala local. Conversión **Humphreys**.

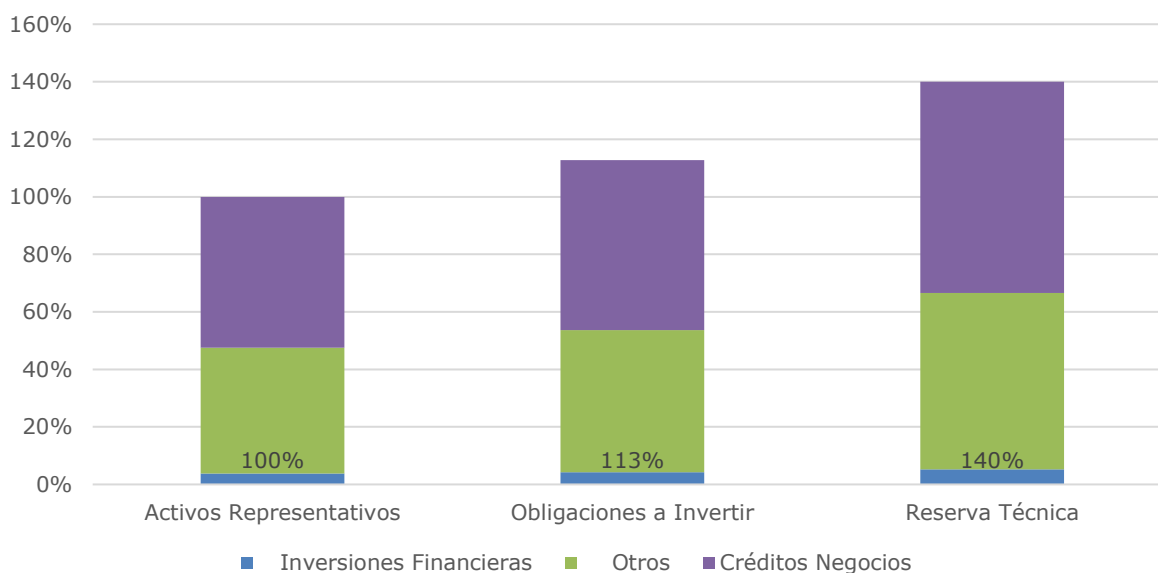


Ilustración 7: Cobertura de inversiones

## Cartera de productos

### Evolución de la prima directa por producto

A diciembre de 2019, la rama de incendios, la más importante de **Unnio** en términos de prima directa, presentó una disminución del 7,90% en su primaje directo en relación con el obtenido en 2018, alcanzado \$21.636 millones; a septiembre de 2020 presentó un primaje de \$23.795 millones. La rama de casco creció un 137,76% con \$3.304 millones al cierre anual, siendo ésta la que registró un mayor aumento en el período, alcanzando al tercer trimestre de 2020 un primaje de \$2.491 millones. En cuanto a las ramas de transporte y otros, a septiembre de 2020 alcanzado una prima de \$2.545 millones y \$12.550 millones respectivamente. La presenta la evolución de la prima directa por rama de la compañía.

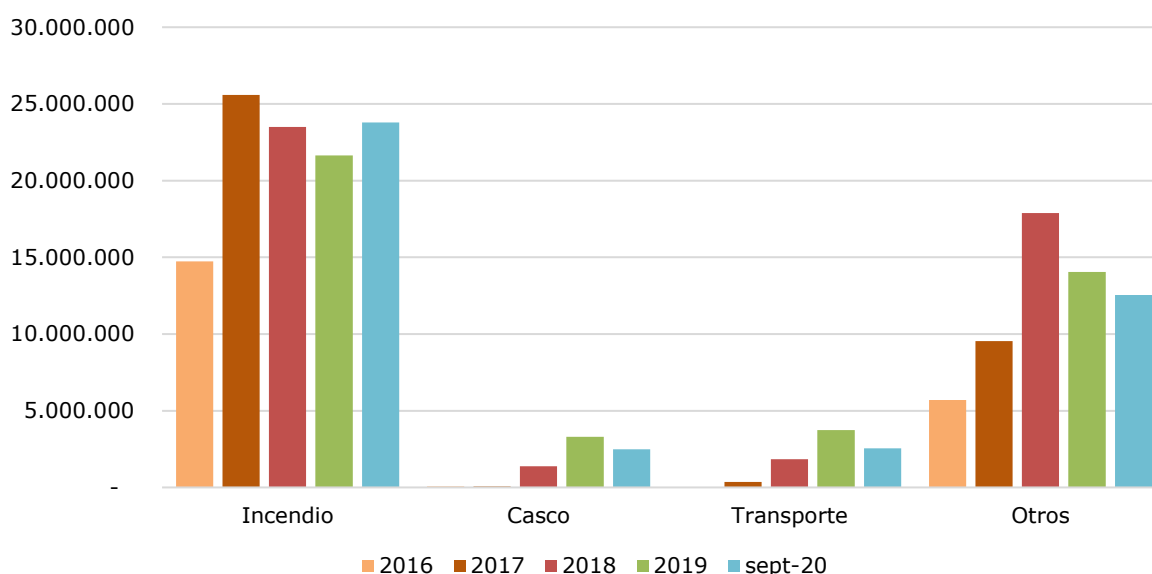


Ilustración 8: Evolución de la prima directa por rama

## Posicionamiento de productos

A diciembre de 2019, la rama de incendios presentó una participación de mercado del 2,21%, mostrando una disminución en comparación al mismo período de 2018; a septiembre de 2020, la participación alcanzó el 2,70%. La rama de casco es la que presenta la mayor participación, siendo ésta de 7,59% a septiembre de 2020; a la misma fecha, las ramas de transporte y otros tuvieron participaciones de 3,14% y 2,11% respectivamente. La

Tabla 4 presenta la evolución de la participación de mercado de cada rama de **Unnio**.

Tabla 4: Participación de mercado por rama

Ramo	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	sep-20
Incendio	1,81%	3,27%	2,71%	2,21%	2,70%
Casco	0,25%	0,23%	4,50%	9,58%	7,59%
Transporte	0,00%	0,45%	2,10%	3,72%	3,14%
Otros	0,72%	1,14%	1,99%	1,53%	2,11%

## Siniestralidad por productos

Al cierre de diciembre de 2019, todas las ramas de **Unnio**, a excepción de la rama de casco, presentaron aumentos en su siniestralidad con respecto a 2018. La rama de incendio presentó un aumento en el indicador, pasando de 5,18% en 2018 a 103,74% en 2019; a septiembre de 2020, la siniestralidad fue de 59,52%. Al cierre del tercer trimestre de 2020, la rama casco alcanzó una siniestralidad de 87,11%, mientras que los segmentos de transporte y otros tuvieron indicadores de 519,68% y 36,39%, respectivamente. La Ilustración 9 presenta la evolución del indicador de siniestralidad de cada una de las ramas de la compañía.

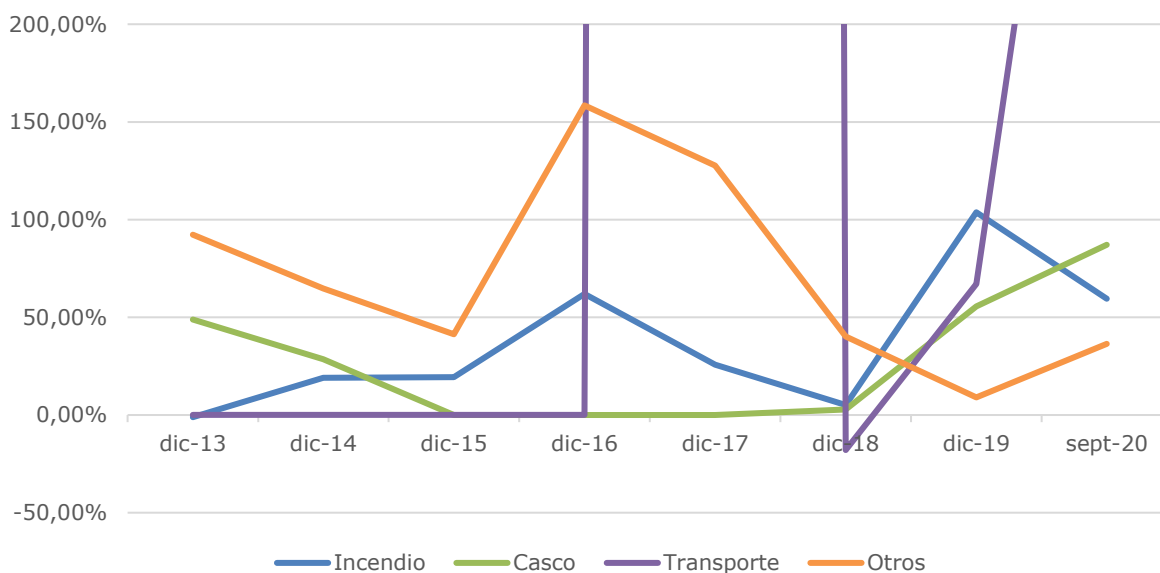


Ilustración 9: Siniestralidad por rama

## Rendimiento técnico por productos

A diciembre de 2019, la rama de incendios presentó un rendimiento técnico de -21,50%, lo que representa una disminución con respecto de 2018, periodo en que obtuvo resultados positivos; a septiembre de 2020, éste fue de un 83,77%. La rama de cascos ha aumentado su rendimiento técnico desde el año 2017, alcanzando a septiembre de 2020 un 326,27%. La rama de transporte ha exhibido un indicador volátil, siendo este negativo al cierre de 2019, revirtiendo la situación al fin del tercer trimestre de 2020. Por su parte, la rama de otros mostró un alza en 2019 con respecto a 2018, alcanzando un rendimiento técnico de 119,66% a septiembre de 2020. La Ilustración 10 presenta la evolución del indicador de rendimiento técnico por rama de **Unnio**.

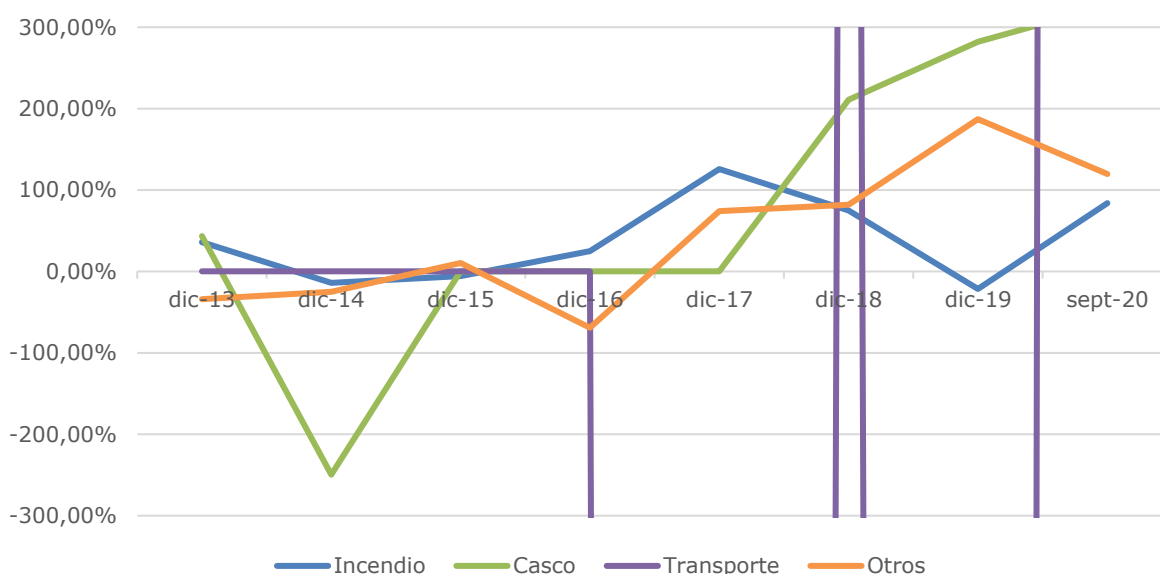


Ilustración 10: Rendimiento técnico por rama

## Desempeño de la compañía

### Generación de caja

Durante los últimos años, los flujos de caja operacionales de **Unnio** han sido volátiles, cerrando el año 2019 con un déficit de \$2.026 millones. A septiembre de 2020, el flujo de caja operacional alcanzó resultados positivos por \$8.910 millones. La Tabla 5 presenta la evolución de los flujos de caja de la compañía.

Tabla 5: Evolución de los flujos de caja

Flujo de efectivo (M\$ de cada período)	IFRS				
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	sept-20
Total flujo de efectivo neto de actividades de la operación	-1.959.600	-4.464.093	1.134.475	-2.025.818	8.909.636
Total flujo de efectivo neto de actividades de inversión	0	0	0	0	0
Total flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento	0	482.179	0	-1.200.000	0
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo	11.536.001	9.576.401	5.594.487	6.876.280	3.819.273
Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo	9.576.401	5.594.487	6.876.280	3.819.273	12.677.580

### Endeudamiento y posición patrimonial

El indicador de endeudamiento de **Unnio**, medido como pasivo sobre patrimonio, presenta niveles superiores a los alcanzados por el mercado de seguros generales; promediando en los últimos tres cierres anuales las 13,10 veces. A septiembre de 2020, el endeudamiento de la compañía fue de 13,41 veces; a la misma fecha, si se ajusta por la participación de reaseguro en las reservas técnicas, el nivel de endeudamiento alcanza las

3,48 veces, mientras que el mercado presenta un indicador de 2,20 veces. La Ilustración 11 presenta la evolución del endeudamiento de la compañía y el mercado.

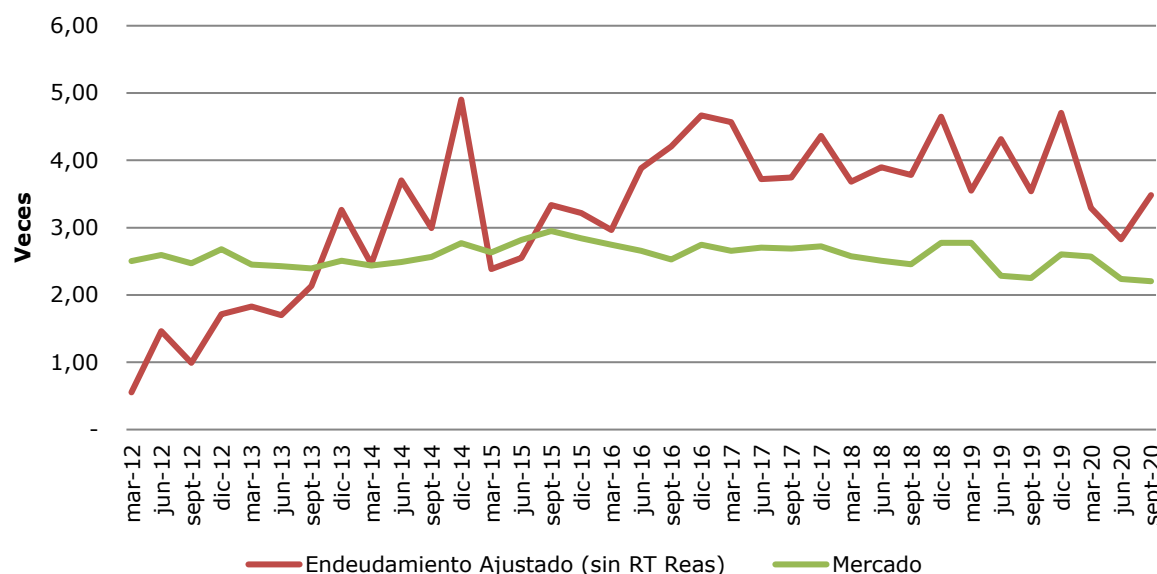


Ilustración 11: Endeudamiento

La compañía, al cierre de 2019 presentó un patrimonio por un total de \$6.542 millones, lo que significó una disminución de un 13,57% con respecto al nivel alcanzado en 2018; a septiembre de 2020, el patrimonio de **Unnio** fue de \$7.041 millones. En cuanto a las utilidades, si bien es posible observar que desde el año 2017 éstos han sido positivos, muestran una reducción en 2019 con un resultado de \$173 millones; a septiembre de 2020, el resultado totalizó los \$499 millones y, lo más probable, que finalice el año con utilidades superiores a las de 2019, pero inferiores a las de 2018. La Ilustración 12 presenta la evolución del patrimonio y el resultado de la compañía.



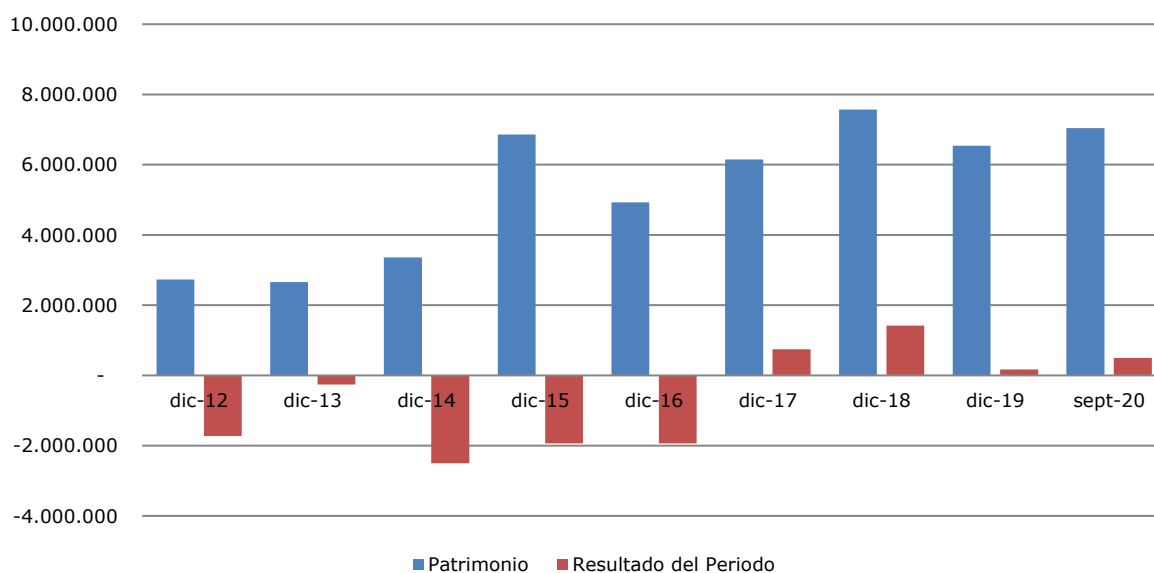


Ilustración 12: Patrimonio y resultado

## Margen y gasto

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 alcanzado por el mercado. En los últimos tres cierres actuales, la compañía ha tenido un nivel de eficiencia promedio de 0,09 veces. A septiembre de 2020, el indicador fue de 0,07 veces y 0,19 veces para la compañía y el mercado, respectivamente. Al considerar, además, la intermediación directa a la misma fecha, el ratio para la compañía corresponde a 0,13 veces; mientras que para el mercado alcanzó las 0,30 veces.

La relación de gastos de administración respecto al margen de contribución ha sido volátil durante el período analizado, alcanzando en promedio en los últimos tres cierres anuales un nivel de 1,09 veces. A septiembre de 2020, el indicador alcanzó las 1,06 veces y 0,84 veces para la compañía y el mercado, respectivamente. La Ilustración 13 muestra la evolución de estos indicadores para **Unnio** y el mercado.

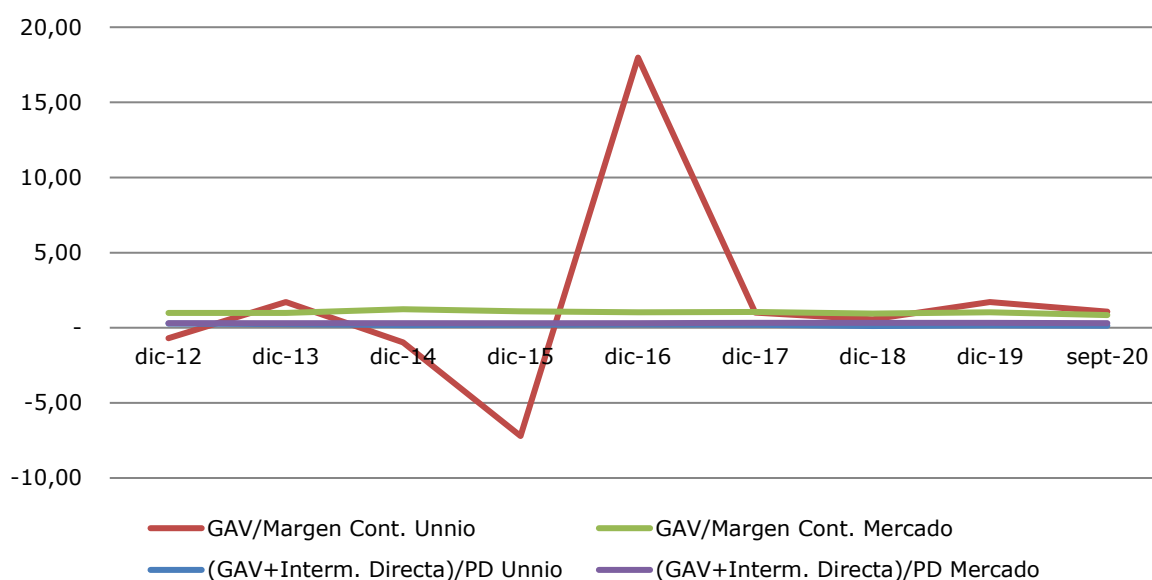


Ilustración 13: Unnio vs mercado

## Ratios

A continuación, se presentan las Tabla 6 y Tabla 7, que reúnen los principales ratios de **Unnio** y el mercado respectivamente.

Tabla 6: Ratios Unnio

Unnio	2016	2017	2018	2019	sep-20
Gastos adm. / Prima directa	12,40%	13,23%	5,03%	8,54%	6,85%
Gastos adm / Margen contribución	1798,07%	101,72%	55,73%	170,60%	106,32%
Margen contribución / Prima directa	0,69%	13,01%	9,02%	5,01%	6,45%
Resultado final / Prima directa	-9,45%	2,09%	3,18%	0,40%	1,21%

Tabla 7: Ratios de mercado

Mercado	2016	2017	2018	2019	sep-20
Gastos adm. / Prima directa	18,64%	19,91%	19,32%	19,27%	19,19%
Gastos adm / Margen contribución	102,94%	104,68%	94,06%	103,32%	84,12%
Margen contribución / Prima directa	18,10%	19,02%	20,54%	18,65%	22,82%
Resultado final / Prima directa	3,05%	1,37%	3,37%	2,50%	5,48%

*“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.”*