



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Unnio Seguros Generales S.A.

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:
Ximena Oyarce L.
Aldo Reyes D.
ximena.oyarce@humphreys.cl
aldo.reyes@humphreys.cl

FECHA
Diciembre 2022

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría

Pólizas **A-**
 Tendencia **Estable**

EEFF base 30 de septiembre de 2022

Estados de Resultados IFRS					
M\$ de cada año	2018	2019	2020	2021	sept-22
Inversiones	8.159.746	5.604.647	10.210.274	13.295.264	17.811.983
Cuentas por cobrar de seguros	31.707.872	27.733.449	19.104.049	17.526.680	17.530.578
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	40.528.761	85.168.697	65.882.427	70.396.739	80.191.583
Otros activos	2.886.966	4.000.055	4.007.865	4.479.973	4.924.833
Total activos	83.283.345	122.506.848	99.204.615	105.698.656	120.458.977
Reservas técnicas	45.651.323	91.325.627	71.237.362	75.299.205	85.673.318
Deudas por operaciones de seguro	28.293.799	22.362.691	18.742.262	18.495.468	22.799.572
Otros pasivos	1.769.397	2.276.832	1.848.789	3.510.775	2.267.062
Total Patrimonio	7.568.826	6.541.698	7.376.202	8.393.208	9.719.025
Total Pasivos	75.714.519	115.965.150	91.828.413	97.305.448	110.739.952
Total Pasivos y Patrimonio	83.283.345	122.506.848	99.204.615	105.698.656	120.458.977

Estados de Situación Financiera IFRS					
M\$ de cada año	2018	2019	2020	2021	sept-22
Margen de contribución	4.025.200	2.140.055	3.837.183	5.048.511	3.779.639
Prima directa	44.617.516	42.734.417	61.317.377	77.635.449	65.641.454
Prima cedida	39.588.316	39.047.311	57.655.607	72.870.080	61.644.159
Prima retenida	5.029.200	3.687.106	3.661.770	4.765.369	3.997.295
Costos de siniestro	798.049	2.192.586	1.111.109	1.393.923	1.683.935
Resultado de intermediación	-1.796.108	-2.704.076	-3.446.292	-4.386.778	-3.515.440
Costos de administración	2.243.348	3.650.929	3.820.830	4.431.148	3.538.474
Resultado de inversiones	17.210	44.110	-9.064	4.905	282.318
Resultado final	1.419.736	172.886	834.504	1.017.006	1.325.817

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 2022 **Unnio** presentó reservas técnicas por \$ 85.673 millones, inversiones por un total de, aproximadamente, \$ 17.812 millones y un patrimonio de \$ 9.719 millones. En el mismo periodo, el primaje directo de la compañía fue de \$ 65.641 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, basado en bajos niveles de retención y 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 de elevada solvencia, clasificados en “*Categoría AA-*” 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 2022 aumentara en un 28,2% con respecto a lo registrado al mismo periodo en 2021.

La clasificación de riesgo, también, 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 en el tiempo.

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 gran 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 2,1% del total de la prima directa a septiembre de 2022, 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 51,9% 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 negocios que implementó el año 2017, y, hasta la fecha, con utilidades finales en todos los ejercicios, aunque todavía con niveles de siniestralidad volátil.

Cabe destacar que la compañía continúa creciendo en términos de prima directa y en utilidades desde 2018, con un endeudamiento relativamente estabilizado en los últimos tres años.

La perspectiva de la clasificación en el corto plazo se califica de “*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. Sin embargo, cualquier cambio de relevancia implicaría que la clasificación de riesgo sea sometida a revisión.

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 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.

Hechos recientes

Resultados septiembre 2022

Al cierre de septiembre de 2022, **Unnio** presentó una prima directa de \$ 65.641 millones, un 28,2% mayor a lo presentado en el mismo periodo de 2021. La principal rama de la aseguradora, en términos de primaje, es incendio, la que representa un 51,9% de lo obtenido en el periodo. La prima retenida en tanto fue de \$ 3.997 millones en el mismo periodo, lo que significó un incremento de 16,5% respecto al mismo periodo del año anterior.

Por su parte, los costos de siniestros alcanzaron, aproximadamente, \$ 1.684 millones, monto 123,0% superior al expuesto en el mismo periodo anterior, mientras que los costos de administración fueron \$ 3.538 millones.

A la misma fecha, la aseguradora tuvo un resultado de inversiones de aproximadamente \$ 282 millones, con lo que obtuvo un resultado final \$ 1.326 millones.

Unnio finalizó el tercer trimestre de 2022 con un total de activos de \$ 120.459 millones, pasivos por \$ 110.740 millones, un nivel de patrimonio de \$ 9.719 millones y reservas técnicas equivalentes a \$ 85.673 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 6,9%, siendo la máxima en diciembre de 2019. Al cierre de septiembre de 2022, **Unnio** presenta un nivel de retención de un 6,1%, siendo, a la misma fecha, la rama de otros la que tuvo mayor nivel de retención con un 8,4%, influenciado, principalmente, por los seguros de asistencia, los que tuvieron un indicador de 90,1%. Este modelo se ha desarrollado manteniendo una baja relación entre gastos de administración y ventas y primaje directo (menor a 6% en 2021 y 2022)

Solvencia de reaseguradores: La capacidad de pago de la compañía descansa sobre la solidez de la política de reaseguro, la cual consisten en retener muy poca prima y ceder la mayoría del riesgo a compañías de reaseguro de alta solvencia. A septiembre de 2022, la totalidad de los reaseguros 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 la rama de incendios y otros, por lo que sus resultados están altamente influenciados por el desempeño de estos ramos. A septiembre de 2022, la rama de incendio y otros representaron el 51,9% y 34,4% del primaje directo de la compañía, respectivamente; además de manera conjunta los ramos representaron el 87,8% 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 2022 alcanza el 2,1%. En cuanto a su principal rama, incendios, la participación ha mostrado un comportamiento volátil en los cinco últimos años, oscilando entre 2,2% y un 3,5%.

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 2022, el endeudamiento de **Unnio**, ajustado por la participación de reaseguro en reservas técnicas, alcanzó las 3,1 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 directo de **Unnio**, este se ha incrementado en los últimos años, alcanzando al cierre de 2021 un monto de \$ 77.635 millones, lo que significó un alza de un 26,6% respecto al cierre de 2020. Al tercer trimestre de 2022, la prima directa de la aseguradora tuvo un alza de un 28,2% respecto al mismo periodo de 2021, presentando un primaje de \$ 65.641 millones. La Ilustración 1 presenta la evolución de la prima directa en los últimos años.

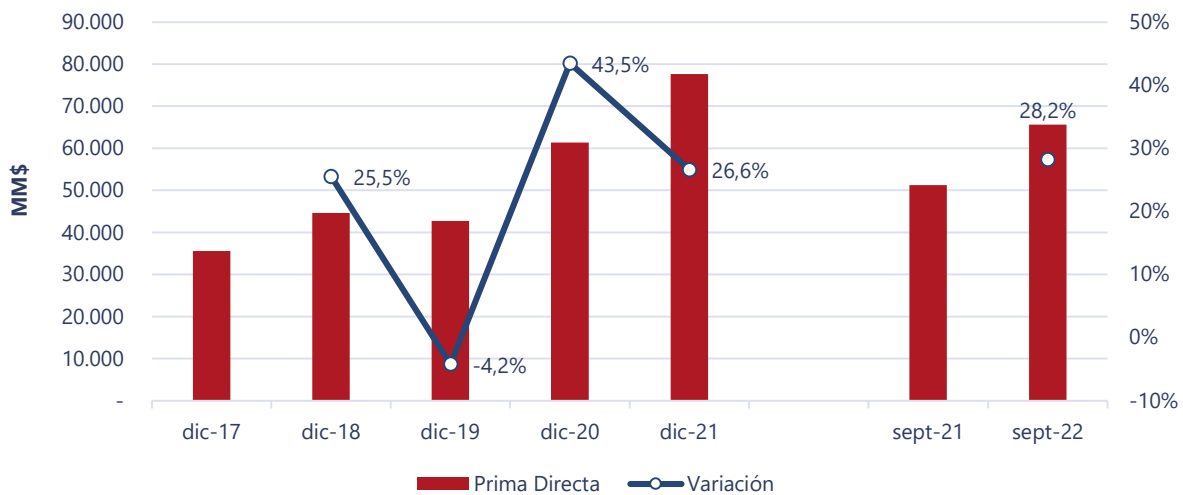


Ilustración 1: Evolución prima directa

Mix de productos

Unnio se ha enfocado principalmente en la venta de pólizas de las ramas incendio y otros¹, los que representan al cierre del tercer trimestre de 2022 el 51,9% y 34,4% del primaje directo, respectivamente. En relación al margen de contribución, ambas ramas concentran un 87,8% de lo obtenido. La Tabla 1 muestra la distribución de la prima directa y retenida de los ramos que opera la compañía.

Tabla 1: Cartera de productos

Cartera a septiembre 2022		
Tipo de póliza	Importancia sobre prima directa	Importancia sobre prima retenida
Incendio	51,9%	49,8%
Casco	4,2%	2,0%
Transporte	9,5%	0,7%
Otros	34,4%	47,5%

En la Ilustración 2 se puede observar la importancia relativa de las ramas desde 2017 hasta septiembre de 2022, mientras que en la Ilustración 3 se puede observar la distribución de la prima retenida para el mismo periodo:

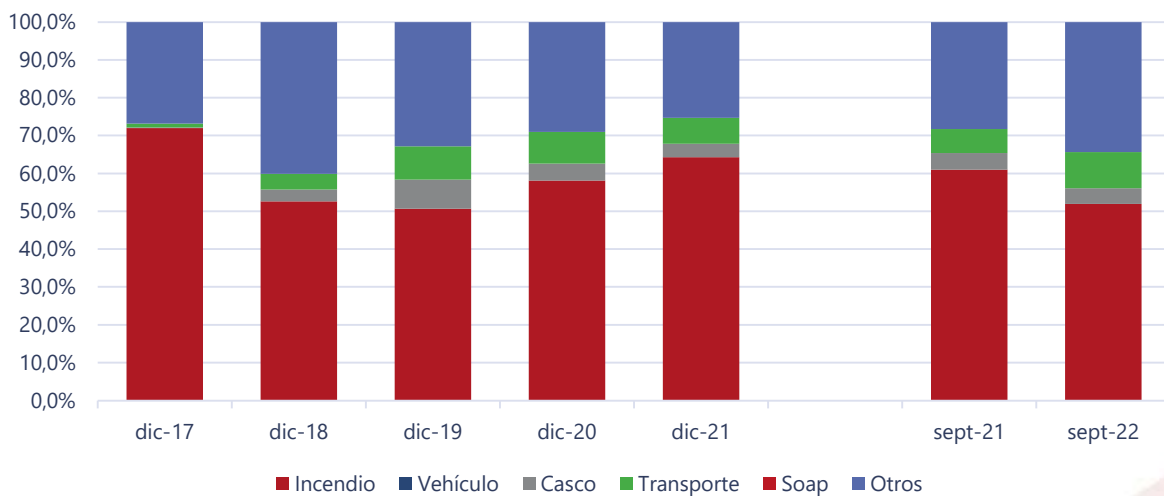


Ilustración 2: Distribución de la prima directa

¹ Incluye seguros relacionados a equipo contratista, responsabilidad civil, riesgo de construcción y montaje, entre otros.

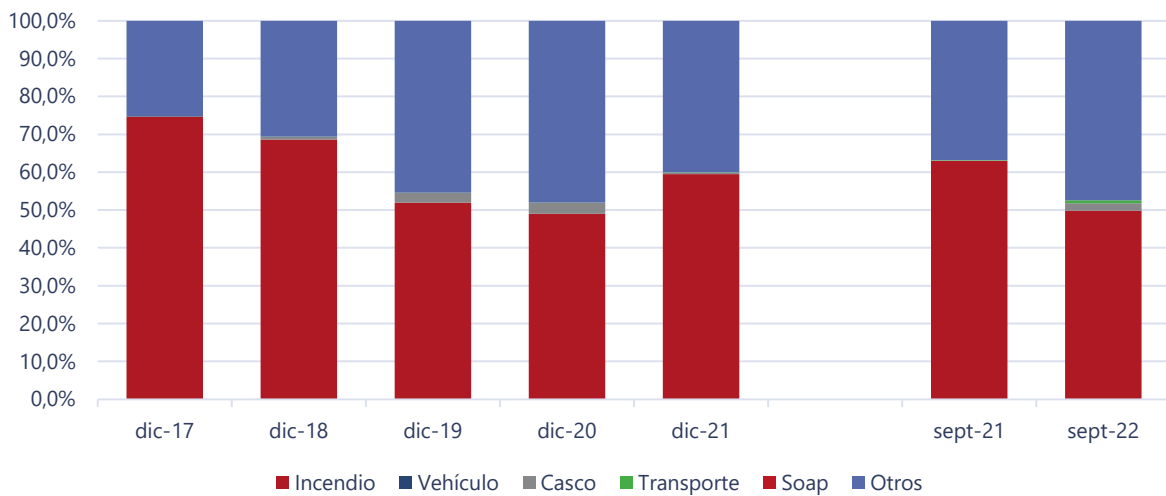


Ilustración 3: Distribución de la prima retenida

Siniestralidad y Resultado Técnico Global

En términos globales, la siniestralidad de la compañía ha presentado un comportamiento volátil en los últimos años, estabilizándose desde 2021 hasta la fecha, manteniendo niveles bajo a los presentados por el mercado. En los últimos tres cierres anuales, la siniestralidad promedio de **Unnio** fue de 39,7%, mientras que el indicador del mercado promedió un 45,9% en el mismo periodo. Al término del tercer trimestre de 2022 la siniestralidad de la compañía alcanzó un nivel de 42,1%. La Ilustración 4 muestra la evolución de la siniestralidad de la aseguradora y el mercado.

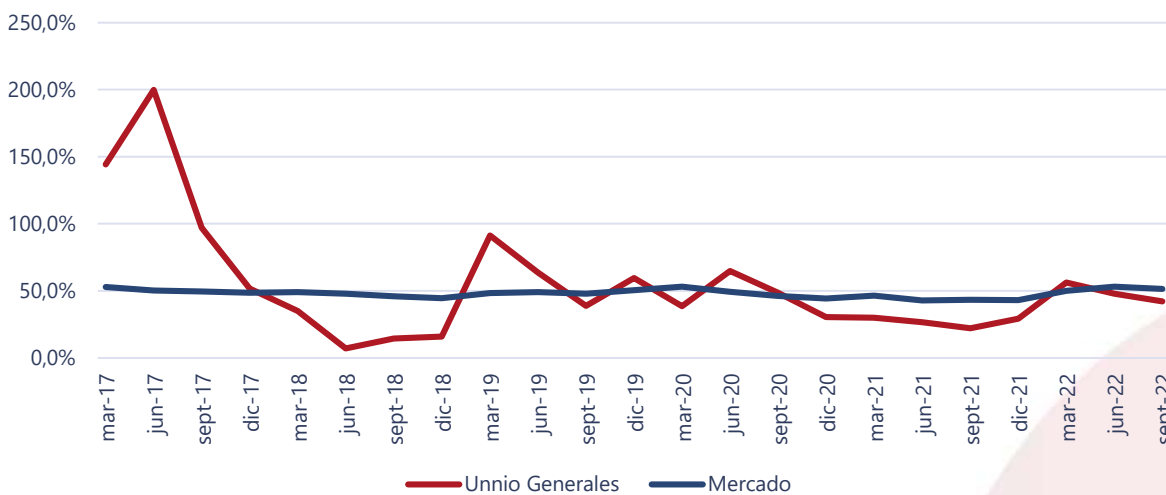


Ilustración 4: Siniestralidad Unnio y mercado

Por su parte, el rendimiento técnico de la aseguradora ha presentado niveles superiores a los de mercado en los últimos años, promediando en los últimos tres cierres anuales un 89,6%, mientras que el mercado presentó en el mismo periodo un indicador promedio de 33,6%. Al cierre del tercer trimestre de 2022, el rendimiento técnico de **Unnio** fue de 94,6%. En la Ilustración 5 se puede apreciar la evolución del rendimiento técnico de la compañía y el mercado.

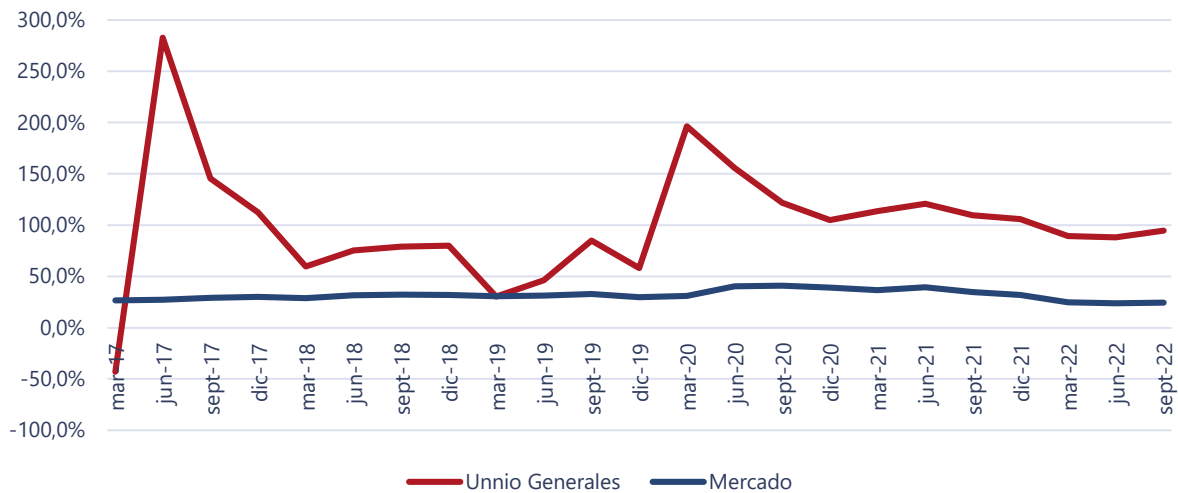


Ilustración 5: Rendimiento técnico Unnio y mercado

Industria y posicionamiento

Al cierre de 2021, la compañía presentó una participación de mercado de 2,1%, participación muy similar al 1,9% que alcanzó al cierre del año 2020. Respecto al tercer trimestre de 2022, **Unnio** mantuvo la misma participación de mercado que la del término de 2022. La Ilustración 6 muestra la participación de la compañía sobre el mercado en los últimos años.

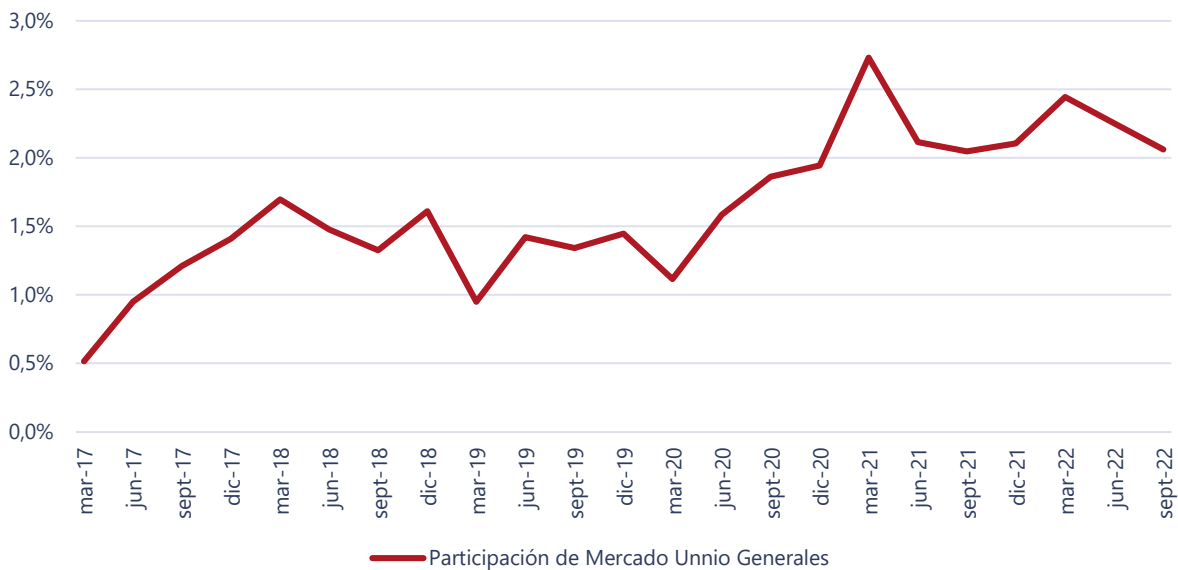


Ilustración 6: Participación de mercado

Capitales asegurados

Al cierre del tercer trimestre de 2022, **Unnio** contaba con 132.577 ítems vigentes, concentrándose un 66,3% en la rama de incendio. A su vez, presentaba capitales asegurados directos por \$ 266.467 mil millones. En promedio, la compañía expone menos del 1% de su patrimonio por cada póliza. En la Tabla 2 se presenta la evolución de las pólizas vigentes de la aseguradora.

Tabla 2: Ítems vigentes

Ramo	2018	2019	2020	2021	sept-22
Incendio	43.017	53.589	37.905	55.993	87.893
Casco	400	761	433	264	504
Transporte	11.100	40	49	40	46
Otros	1.410	17.773	26.143	34.158	44.134
Total	55.927	72.163	64.530	90.455	132.577

Reaseguros

A septiembre de 2022, **Unnio** retiene un 6,1% de la prima directa. Respecto 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 92,2% de la prima cedida fue traspasada a reaseguradoras con "Categoría AAA". La Tabla 3 presenta los reaseguradores en base a la distribución de la cesión de la prima a septiembre de 2022.

Tabla 3: Reaseguradores

Reaseguradores Extranjeros		
Nombre	% sobre prima cedida	Categoría de riesgo ²
Lloyds Syndicate 1880	31,6%	AAA
Everest Reinsurance Company	6,6%	AAA
Münchener Rückversicherungs-G	6,3%	AAA
Reaseguradora Patria, S.A.	5,5%	AA-
Hannover Rück Se	3,9%	AAA
Lloyds Syndicate 1919	3,8%	AAA
Liberty Mutual Insurance Company	2,9%	AAA
New Hampshire Insurance Company	2,2%	AAA
Allianz Global Corporate & Spec.	1,8%	AAA
Qbe Reinsurance Corporation	1,8%	AAA
Otros	33,5%	
Total	100%	

Inversiones

Al cierre del tercer trimestre de 2022, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo exceden en un 51,9% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes. Estos activos se descomponen en un 14,8% de inversiones financieras, 49,6% de cuentas por cobrar a asegurados o reaseguradora y un 35,6% a otros. A continuación, la Ilustración 7 muestra la distribución de las inversiones de **Unnio**.

² Clasificaciones en escala local según la conversión realizada por **Humphreys**.

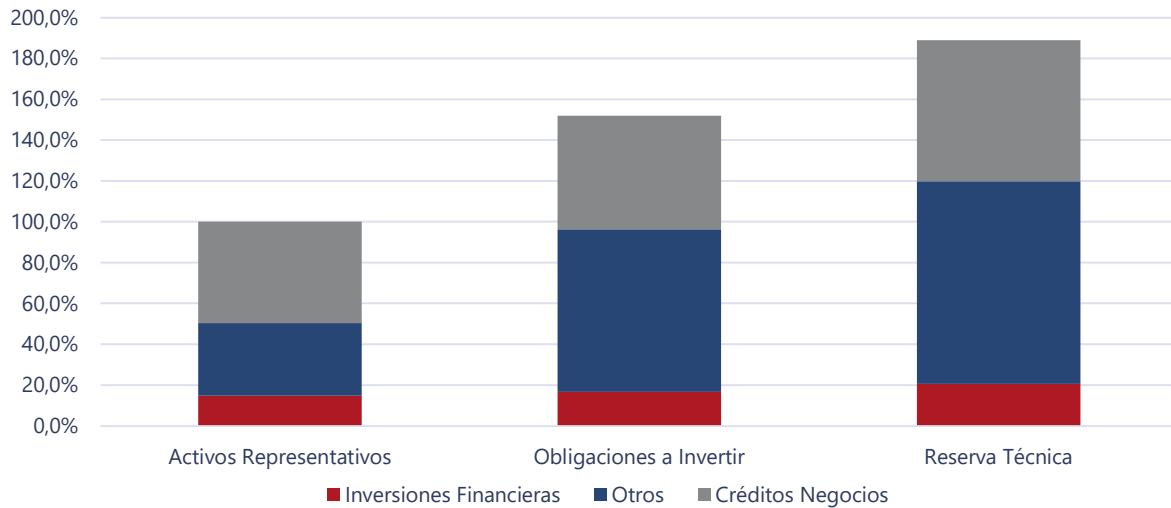


Ilustración 7: Cobertura de inversiones

Cartera de productos

Evolución de la prima directa por producto

En 2021, la prima de la rama incendio, la más importante de **Unnio**, presentó un incremento de un 40,1% respecto a lo obtenido en 2020, alcanzando aproximadamente \$ 49.910 millones; durante el tercer trimestre de 2022, su primaje fue de \$ 34.074 millones. Por su parte, la rama de otros seguros también tuvo un alza, pasando de tener \$ 17.790 millones en 2020 a \$ 19.694 millones al cierre de 2021, lo que se traduce en un incremento de un 10,7%, mientras que al cierre del tercer trimestre del año en curso el primaje fue de \$ 22.570 millones. Situación similar presenta, aunque en menor medida, las ramas de transporte y de casco, las que tuvieron una variación positiva de un 2,5% y 0,4%, respectivamente, en el mismo periodo comparativo. En el tercer trimestre de 2022, la rama de transporte presentó una prima directa de \$ 6.248 millones, mientras que la rama de casco alcanzó un monto de \$ 2.749 millones. La Ilustración 8 presenta la evolución de la prima directa por rama de la aseguradora.

Posicionamiento de productos

Dentro de las ramas que opera la compañía, casco es la que ha alcanzado un mayor posicionamiento de mercado durante los últimos años. En 2021, dicha rama se posicionó en el mercado de seguros generales con una participación de un 6,1%, seguida por las ramas de transporte e incendio, las que a la misma fecha alcanzaron un 3,8% y 3,5%, respectivamente. Por su parte, la rama de otros seguros mostró una participación de un 1,9% en el mismo periodo. Situación similar es la que se presenta durante el tercer trimestre de 2022, en donde la rama caso sigue siendo la rama con mayor participación de mercado con

un 6,6%, mientras que la rama de transporte alcanzó un 4,6%, incrementando levemente su participación. Situación contraria es la muestra la principal rama de la compañía, la que al término del tercer trimestre del año en curso presentó una leve disminución, alcanzando un 2,8% de participación de mercado. Otros seguros en tanto, tuvo una participación de 2,6%. La Tabla 4 presenta la evolución de la participación de mercado de las ramas de **Unnio**.

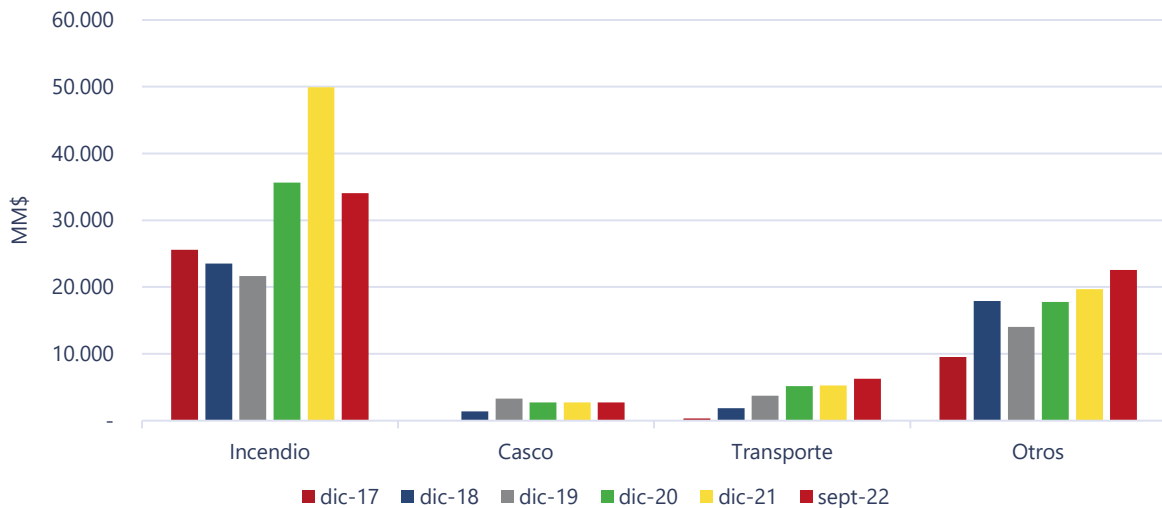


Ilustración 8: Evolución y distribución de prima directa por rama

Tabla 4: Participación de mercado por rama

Ramo	2018	2019	2020	2021	Sept-22
Incendio	2,7%	2,2%	2,8%	3,5%	2,8%
Casco	4,5%	9,6%	6,3%	6,1%	6,6%
Transporte	2,1%	3,7%	4,6%	3,8%	4,6%
Otros	2,0%	1,5%	2,1%	1,9%	2,6%
Total	1,6%	1,4%	1,9%	2,1%	2,1%

Siniestralidad por productos

En cuanto a la siniestralidad por productos, su principal rama, incendio, ha tenido un comportamiento volátil en los últimos años, pasando de tener un indicador de 30,9% en 2020 a 13,7% al cierre de 2021. Situación similar es la que presenta la rama de casco, la que tuvo una disminución de un 80,1% a -20,1% en el mismo periodo comparativo. Situación contraria es la que mostraron las ramas de transporte y seguros, en donde el indicador se incrementó de 120,0% y 24,0% en 2020 a 145,3% y 52,8%, respectivamente.

Para el cierre del tercer trimestre de 2022, los seguros de incendio y otros seguros presentaron una siniestralidad de 50,7% y 34,8% respectivamente, mientras que los seguros de transporte y casco

alcanzaron un indicador de 12,6% y 11,4%, respectivamente. La Ilustración 9 muestra el comportamiento de la siniestralidad de las distintas ramas de la compañía en los últimos años.

Rendimiento técnico por productos

Con respecto al rendimiento técnico, al comparar dicho indicador del cierre de 2021 con el cierre del año anterior, se puede apreciar que las ramas incendio y casco tuvieron un incremento, pasando de un indicador de 78,6% y 351,6% a 104,0% y 1177,1%, respectivamente. Situación distinta, pero siempre en niveles elevados, presentó la rama de otros, la que sufrió un descenso entre los mismos periodos, pasando de tener un rendimiento de 103,3% a 78,8%. Por su parte, el indicador de la rama de transporte, que es muy elevado, es el que tuvo la mayor variación a la baja, descendiendo de 29063,3% a 12664,9%. El elevado nivel del indicador de la línea de transporte se explica por la baja retención que aplica en dicha línea de seguro.

Al cierre del tercer trimestre de 2022, el rendimiento técnico de las ramas de incendio y otros seguros fue de 85,4% y 85,2%, respectivamente, mientras que las ramas de transporte y casco alcanzaron un 976,4% y 225,2%, respectivamente. La Ilustración 10 muestra la evolución del rendimiento técnico de la compañía durante los últimos años.

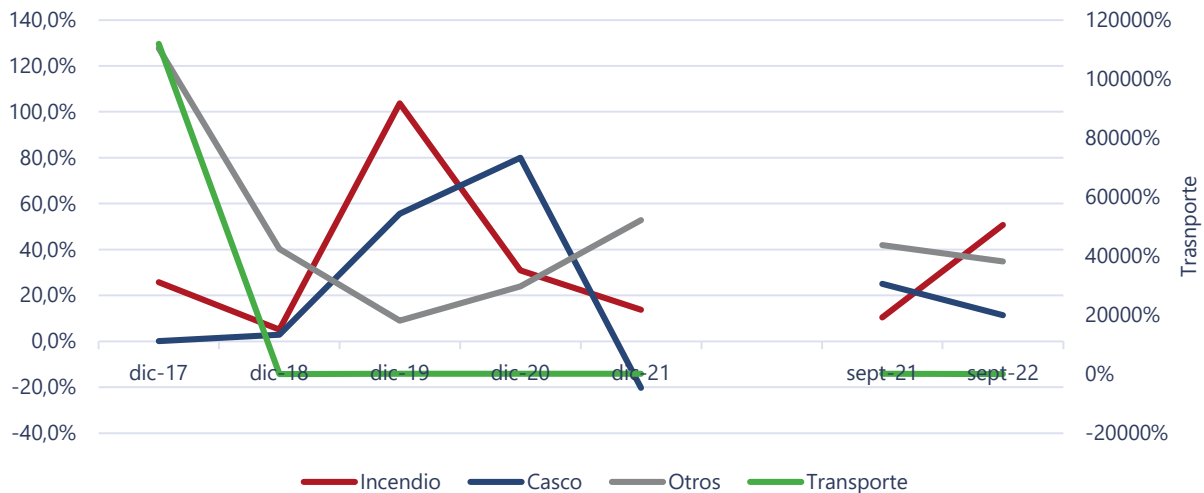


Ilustración 9: Siniestralidad por rama

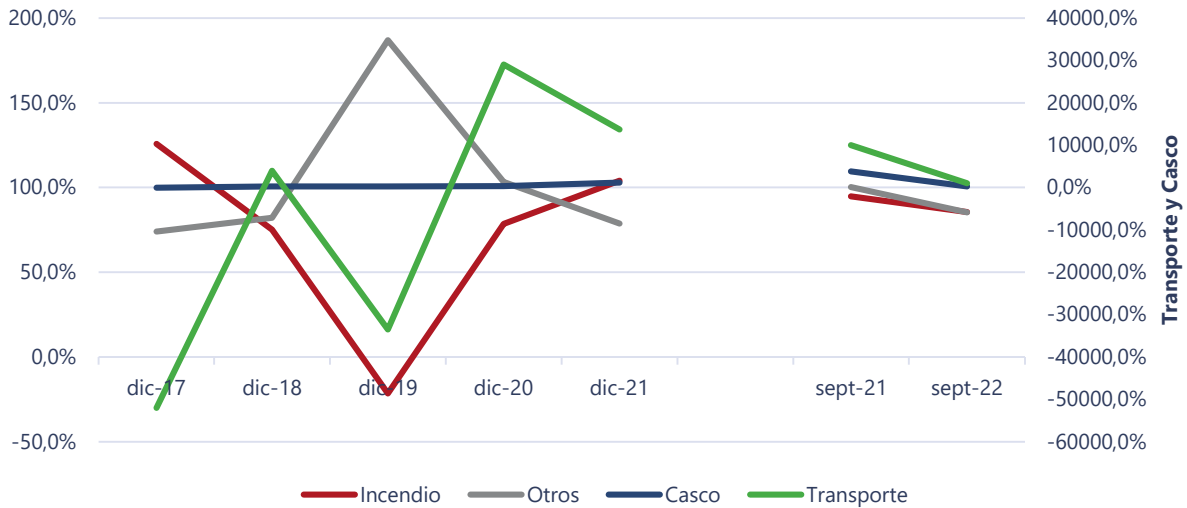


Ilustración 10: Rendimiento técnico por rama

Desempeño de la compañía

Generación de caja

Durante los últimos años, **Unnio** ha mostrado la capacidad de generar flujos operacionales, registrando al cierre de 2021 \$ 2.317 millones. Al cierre del tercer trimestre de 2022 en tanto, la aseguradora presentó un superávit de \$ 33 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-18	dic-19	dic-20	dic-21	sept-22
Total flujo de efectivo neto de actividades de la operación	1.134.475	-2.025.818	6.621.990	2.316.754	33.130
Total flujo de efectivo neto de actividades de inversión	0	0	0	0	0
Total flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento	0	-1.200.000	0	0	0
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo	5.594.487	6.876.280	3.819.273	10.153.475	399.374
Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo	6.876.280	3.819.273	10.153.475	13.214.020	461.882

Endeudamiento y posición patrimonial

El indicador de endeudamiento de **Unnio**, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, ha sido mayor al alcanzado por el mercado, promediando 13,9 veces en los últimos tres cierres anuales, mientras que el

mercado promedió 4,5 veces en el mismo periodo. Al cierre del tercer trimestre de 2022, el indicador para la compañía fue de 11,4 veces. Si se ajusta el indicador por la participación de reaseguro en las reservas técnicas, el nivel de endeudamiento alcanza 3,1 veces al cierre de septiembre de 2022. La Ilustración 11 presenta la evolución del indicador durante los últimos años.

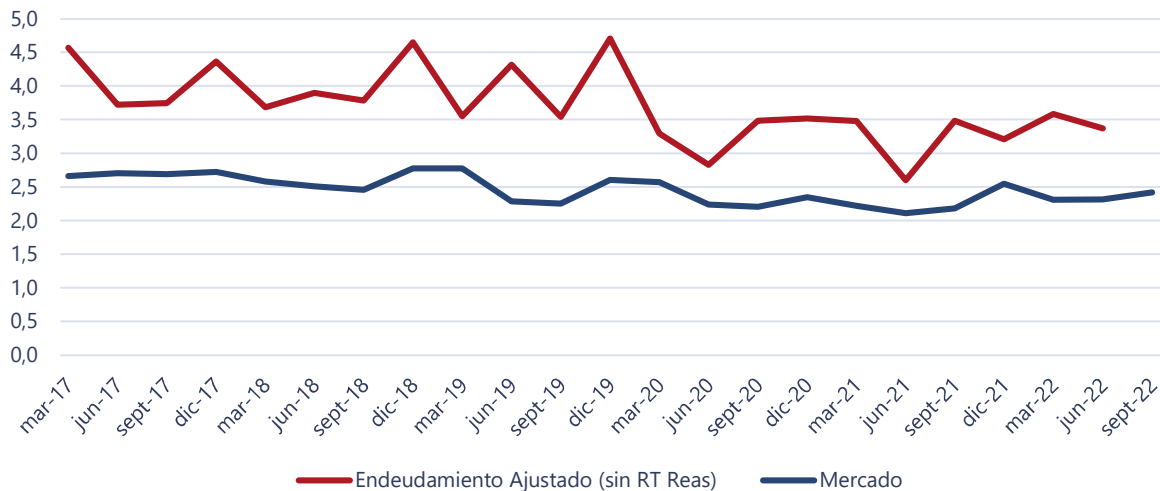


Ilustración 11: Evolución de endeudamiento

En cuanto al patrimonio, **Unnio** presentó al cierre de 2021 un total de \$ 8.393 millones, lo que significó un incremento de un 13,8% en relación con el mismo periodo de 2020. Respecto al resultado, al cierre de 2021 la aseguradora presentó utilidades por aproximadamente \$ 1.017 millones. Al cierre del tercer trimestre de 2022, la compañía exhibía un patrimonio de \$ 9.719 millones y un resultado final de \$ 1.326 millones. En Ilustración 12 se puede apreciar la evolución del patrimonio y resultado de **Unnio**.

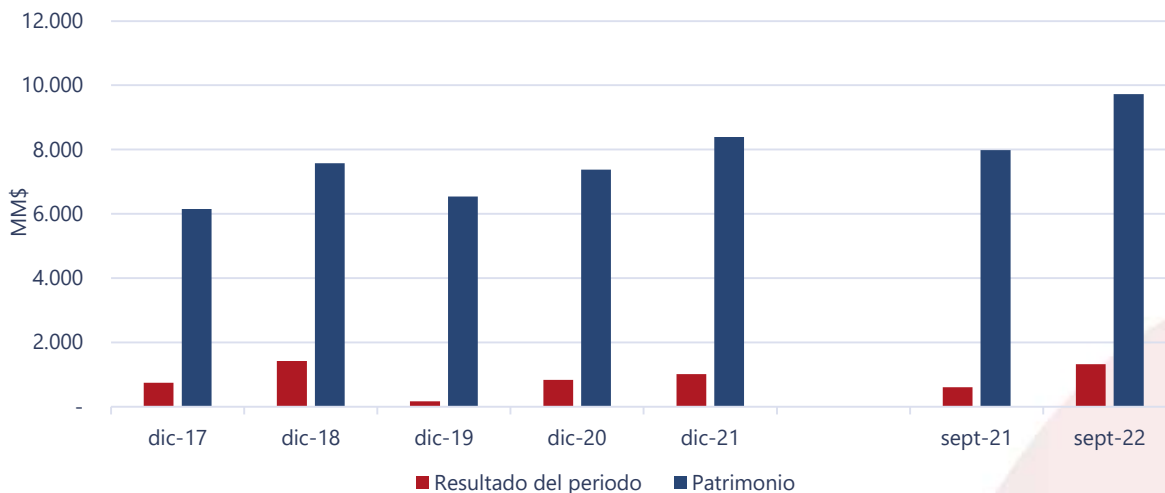


Ilustración 12: Evolución patrimonio y resultados

Margen y gastos

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 indicadores inferiores a los del mercado. En los últimos tres cierres anuales, la compañía ha tenido un nivel de eficiencia promedio de 6,8%. Al cierre del tercer trimestre de 2022, el indicador fue de 5,4% y 15,7% para la compañía y el mercado, respectivamente. Por otra parte, al incorporar intermediación directa a la misma fecha, el ratio para la compañía corresponde a 10,5%, mientras que para el mercado alcanzó las 26,4%.

Por su parte, la relación de gastos de administración respecto al margen de contribución alcanzó en promedio en los últimos tres cierres anuales 119,3%. La aseguradora presentó al cierre del tercer trimestre de 2022 un indicador de 93,6%, mientras que el mercado 116,4%. La Ilustración 13 muestra la evolución de estos indicadores para la compañía y el mercado.

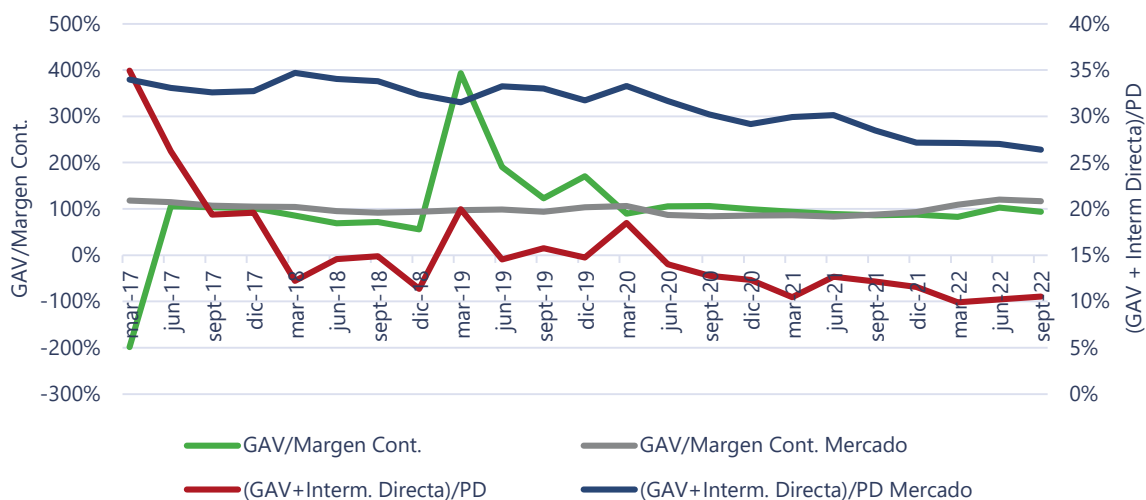


Ilustración 13: Eficiencia

Ratios

A continuación, se presenta la Tabla 6 con los principales ratios de **Unnio**, comparada con el mercado.

Tabla 6: Ratios

Unnio	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	sept-22
Gastos adm. / Prima directa	5,0%	8,5%	6,2%	5,7%	5,4%
Gastos adm. / Margen contribución	55,7%	170,6%	99,6%	87,8%	93,6%
Margen contribución / Prima directa	9,0%	5,0%	6,3%	6,5%	5,8%
Resultados Op. / Prima directa	4,0%	-3,5%	0,0%	0,8%	0,4%
Resultado final / Prima directa	3,2%	0,4%	1,4%	1,3%	2,0%

Mercado	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	sept-22
Gastos adm. / Prima directa	19,3%	19,3%	18,2%	16,2%	15,7%
Gastos adm. / Margen contribución	94,1%	103,3%	85,9%	93,3%	116,4%
Margen contribución / Prima directa	20,5%	18,7%	21,2%	17,4%	13,5%
Resultados Op. / Prima directa	1,2%	-0,6%	3,0%	1,2%	-2,2%
Resultado final / Prima directa	3,4%	2,1%	4,4%	4,1%	3,6%

"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."