



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

**Razón reseña:
Reseña anual**

Analistas

Eric Pérez

Hernán Jiménez

Tel. (56) 22433 5200

eric.perez@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

Unnio Seguros Generales S.A.

Diciembre 2019

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 224335200 – Fax 224335201
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas	BBB+
Tendencia	Estable ¹
Estados financieros base	30 septiembre 2019 ²

Balance General Consolidado						
M\$	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	sept-19
Inversiones	7.992.581	12.119.301	11.301.468	6.138.054	8.159.746	5.047.721
Inversiones Financieras	7.860.139	11.924.998	11.063.493	5.994.402	8.069.416	4.598.798
Inversiones Inmobiliarias	132.442	194.303	237.975	143.652	90.330	448.923
Cuentas por cobrar de seguros	10.134.281	14.213.085	14.001.509	24.057.835	31.707.872	22.828.668
Participación Reaseguro en Reservas Técnicas	4.619.377	17.660.944	22.207.436	44.241.077	40.528.761	63.713.917
Otros Activos	1.687.406	2.599.255	2.608.906	2.788.482	2.886.966	4.062.039
Total activo	24.433.645	46.592.585	50.119.319	77.225.448	83.283.345	95.652.345
Reservas técnicas	14.350.596	31.200.284	34.611.185	50.513.002	45.651.323	68.166.767
Deudas por operaciones de seguro	3.434.560	6.266.666	8.535.788	17.461.940	28.293.799	18.917.056
Otros Pasivos	3.291.339	2.264.752	2.049.030	3.101.416	1.769.397	1.535.589
Total Patrimonio	3.357.150	6.860.883	4.923.316	6.149.090	7.568.826	7.032.933
Total Pasivo	21.076.495	39.731.702	45.196.003	71.076.358	75.714.519	88.619.412
Total Pasivos y Patrimonio	24.433.645	46.592.585	50.119.319	77.225.448	83.283.345	95.652.345

Estado de Resultados						
M\$	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	sept-19
Prima directa	14.419.578	20.367.588	20.504.216	35.548.067	44.617.516	27.981.362
Prima cedida	4.195.093	4.903.576	12.628.449	31.436.849	39.588.316	5.471.113
Prima retenida neta	10.224.485	15.464.012	7.875.767	4.111.218	5.029.200	2.510.249
Siniestros netos	2.935.759	3.652.203	6.778.053	2.127.431	798.049	975.253
R. intermediación	163.267	1.310.955	333.100	-1.128.755	-1.796.108	-1.930.883
Margen de contribución	-1.642.419	-348.531	141.358	4.624.256	4.025.200	2.130.042
Costo de administración	1.602.882	2.511.126	2.541.709	4.703.850	2.243.348	2.612.772
Resultado operacional	-3.245.301	-2.859.657	-2.400.351	-79.594	1.781.852	-482.730
Resultado de inversión	96.789	171.332	257.044	99.178	17.210	45.705
Resultado final	-2.497.067	-1.935.286	-1.937.567	743.594	1.419.736	664.121

¹ Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

² Corresponde a los últimos EEFF disponibles en la CMF. Complementariamente, el análisis considera, en cuanto a los datos de mercado, la información de la AACH a septiembre de 2019.

Opinión

Unnio Seguros Generales S.A. (Unnio) fue constituida el 10 de febrero de 2011 y se dedica a la comercialización de seguros generales. La compañía fue adquirida por ex ejecutivos de QBE Chile al grupo QBE Insurance Group, grupo asegurador y reasegurador con sede en Sidney, Australia.

A diciembre de 2018 la compañía presentaba un nivel de reservas del orden de los \$ 45.651 millones, montos totales asegurados cercanos a los \$ 309.867 miles de millones (montos retenidos en torno a \$ 11.023 miles de millones), inversiones por \$ 8.160 millones, cuentas por cobrar de seguros por \$ 31.707 millones, un patrimonio de \$ 7.569 millones y un primaje directo de \$ 44.616 millones, aproximadamente.

La clasificación en “*Categoría BBB+*” se fundamenta, principalmente, en la estrategia de negocios de la compañía, orientada a la venta de seguros de *properties*, con una política de reaseguro que considera elevados niveles de cesión de la prima directa a reaseguradores internacionales con calificación de riesgo internacional mayor al grado A- en escala global. Adicionalmente, la clasificación reconoce la capacidad comercial de la entidad, reflejado en el mayor volumen de operación que ha logrado la compañía en los últimos tres años, presentando a septiembre de 2019 reservas por \$ 68.167 millones (54,0% superior a las de septiembre de 2017).

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 1,61% del total de la prima directa a diciembre 2018, 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 y adicionales, los cuales alcanzan un 52% del total (baja diversificación de productos), y el elevado endeudamiento en relación con su patrimonio, el cual se ubica en niveles significativamente sobre el mercado.

La clasificadora valora positivamente la capacidad que ha mostrado la compañía para incrementar sus ventas y mantener un elevado nivel de utilidades. De mantenerse esta tendencia, la clasificación de riesgo podría ser revisada al alza; no obstante, también se observará la política de retiro de utilidades y, además, se estará atento al efecto que los últimos hechos ocurrido en Chile pudieren tener sobre la siniestralidad y márgenes de la compañía.

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 incendio 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.

Hechos recientes

Resultados 2018

Al cierre de 2018, la compañía generó un primaje directo por \$ 44.618 millones, de los cuales un 52,7% correspondió a pólizas de incendio, un 40,1% a pólizas de misceláneos y el resto a diversos rubros.

La prima retenida neta alcanzó \$ 5.029 millones, destacando la venta de las pólizas de incendio y terremoto, que representaron el 68,6% del primaje retenido total.

La compañía tuvo costos por siniestros de \$ 798 millones durante el período. De esta forma, el margen de contribución de la aseguradora alcanzó a \$ 4.025 millones, principalmente producto del margen positivo aportado por los seguros de los ramos otros riesgos de la naturaleza y pérdida de beneficios por incendios (23,6% y 16,7%, respectivamente). Por otro lado, la compañía registró un resultado por intermediación anual de \$ -1.796 millones.

Los costos de administración ascendieron a \$ 2.243 millones, representando 0,56 veces el margen de contribución.

El resultado de inversiones fue de \$ 17 millones, con lo que se obtuvo un resultado final de \$ 1.420 millones durante el periodo.

A diciembre de 2018 el patrimonio contable de la compañía ascendía a \$ 7.569 millones.

Resultados septiembre 2019

Al cierre de septiembre 2019, el patrimonio contable de la compañía ascendía a \$ 7.033 millones. La compañía generó un primaje directo por \$ 27.981 millones, de los cuales un 49,6% correspondió a pólizas de incendio, un 35,5% a pólizas de misceláneos y el resto a diversos rubros.

La prima retenida neta alcanzó \$ 2.510 millones, destacando la venta de las pólizas de incendio y terremoto, que representaron el 51,5% del primaje retenido total.

La compañía tuvo costos por siniestros de \$ 975 millones durante el período. De esta forma, el margen de contribución de la aseguradora alcanzó a \$ 2.130 millones, principalmente producto del margen positivo

aportado por los seguros de equipo contratista y otros riegos adicionales a incendio (34,4% y 20,0%, respectivamente). Por otro lado, la compañía registró un resultado por intermediación anual de \$ -1.931 millones.

Los costos de administración ascendieron a \$ 2.613 millones, representando 1,23 veces el margen de contribución.

El resultado de inversiones fue de \$ 46 millones, con lo que se obtuvo un resultado final de \$ 664 millones durante el periodo.

Definición de 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.

El signo “+” corresponde a aquellas obligaciones de seguros con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

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 reasegurador: 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 con clasificación de solvencia “Categoría A-” o superior en escala internacional. Los diez principales reaseguradores de la compañía abarcan un 72% de la prima cedida y poseen calificación “Categoría AA” o superior en escala local, según conversión de **Humphreys**.

Factores de riesgo

Concentración de cartera de productos: la poca presencia de la compañía se concentra principalmente en el ramo de incendio y misceláneos, por lo que sus ventas y resultados están fuertemente influenciados dichos ramos. Según información a diciembre 2018, estos ramos representaban el 93% de la prima directa de la aseguradora y el 96% de su margen de contribución.

Mayor endeudamiento: la aseguradora ha operado con niveles de endeudamiento mayores a su industria, situación que se ha mantenido desde finales del 2013 a la fecha, exceptuando marzo del 2015. No obstante, se

reconoce que en el pasado la matriz ha aportado los recursos necesarios para la mantención del indicador dentro de los límites legales. A junio de 2019, el endeudamiento total de **Unnio**, ajustado por la participación de reaseguro en reservas técnicas, alcanzó las 4,31 veces ubicándose bastante sobre el mercado que alcanzaba las 2,28 veces a la misma fecha.

Antecedentes generales

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.

La administración de la compañía está conformada por un directorio compuesto por seis miembros (todos ellos directores titulares) y por el gerente general, Juan Álvarez.

En cuanto al primaje de la compañía, éste ha presentado algunas variaciones durante los últimos cinco años, teniendo un aumento significativo en el último periodo, alcanzando al cierre de 2018 un monto de \$ 44.618 millones lo que representa un incremento del 25,5% respecto del periodo anterior, cuando alcanzó \$ 35.548. En el siguiente gráfico, se muestra la evolución de la prima en los últimos cinco años:

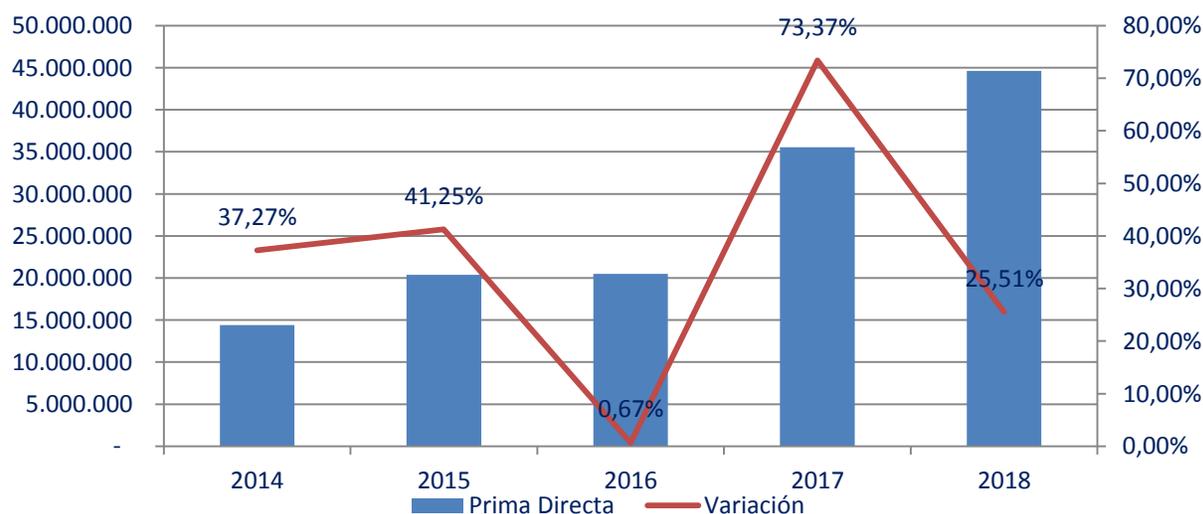


Ilustración 1: Evolución de prima directa³

³ Cabe señalar que a partir de 2017 se refleja el modelo de negocio de la compañía.

Mix de productos

La estrategia comercial de la compañía se ha abocado, principalmente, a los ramos de Incendio, Ingeniería y Responsabilidad Civil que, en conjunto, representan alrededor de un 80% de la prima directa.

En términos de margen, a septiembre de 2019 el ramo de misceláneos era el de mayor importancia representando el 65% del margen de contribución.

La retención relativa por póliza se puede observar en la *tabla 3*:

Tabla 1: Cartera de Productos
Cartera a septiembre de 2019

Tipo de póliza	Importancia sobre prima directa	Importancia sobre prima retenida	Importancia sobre margen de contribución
Incendio	49,6%	51,5%	18,3%
Casco	8,8%	2,9%	8,7%
Transporte	6,1%	0,1%	7,9%
Otros	35,5%	45,5%	65,2%

La distribución de la prima directa y retenida por la compañía se muestra en las siguientes ilustraciones:

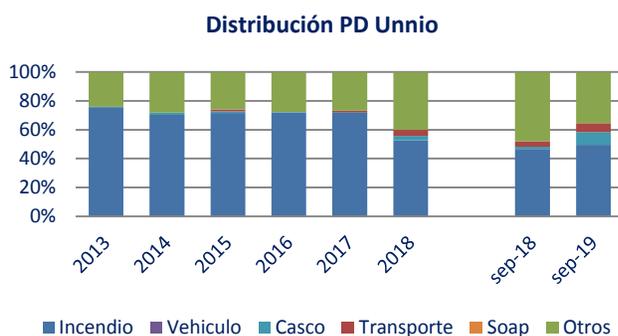


Ilustración 2: Distribución de Prima Directa

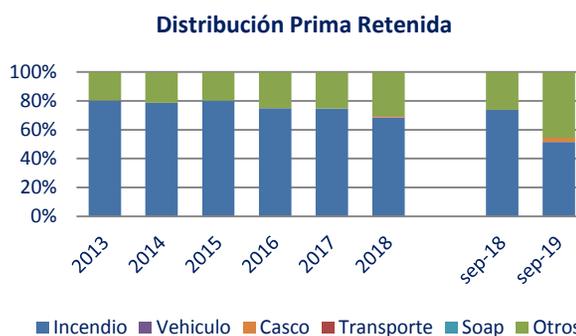


Ilustración 3: Distribución de Prima Retenida

Siniestralidad y Resultado Técnico Global

La compañía, en términos globales, ha mostrado bajos niveles de siniestralidad, en torno al 41,2% durante los cinco años siendo el año 2018 el que presentó el nivel más bajo, alcanzando un 15,9%. Los niveles de siniestralidad han ido disminuyendo los últimos años hasta alcanzar niveles inferiores al de mercado, lo que en parte se debe a la importancia de los ramos de incendio y misceláneos cuya siniestralidad disminuyó significativamente en el año 2018.

Durante el 2018, en relación al 2017, la prima retenida neta se incrementó en 22,3%. Los costos de siniestros en tanto disminuyeron en 62,5% durante el mismo periodo. Lo anterior, se tradujo en una disminución en los

niveles de siniestralidad, desde 51,75% a 15,87% en el periodo de un año, ocasionando con ello un impacto positivo en las utilidades de la empresa en el periodo analizado.

El resultado técnico de la compañía ha tendido a ser mayor al de mercado durante los últimos dos años. Este indicador pasó de 112,5% a 80,0% entre diciembre de 2017 a diciembre 2018, lo cual se debió principalmente a la disminución del margen de contribución y al aumento de la prima retenida.

A septiembre 2019 el nivel de siniestralidad era de 38,9%, lo que significa un aumento de 24,4 puntos porcentuales respecto de la siniestralidad a septiembre 2018. Esto se debe principalmente a un aumento significativo en el costo de siniestro junto a una disminución en la prima retenida. En tanto, el rendimiento técnico era de 84,9%, 6 puntos porcentuales más que en septiembre 2018.

A continuación, se muestra la evolución de los indicadores de siniestralidad y rendimiento técnico de los últimos seis años.

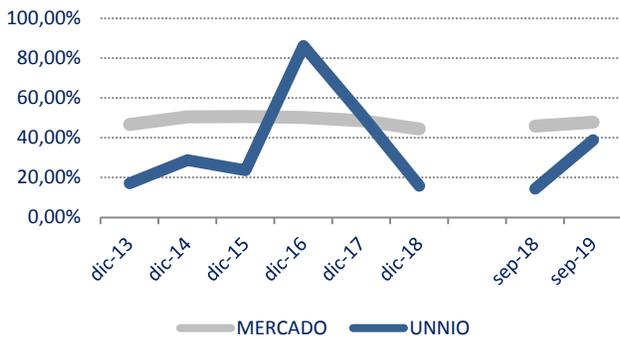


Ilustración 4: Sinistralidad vs Mercado

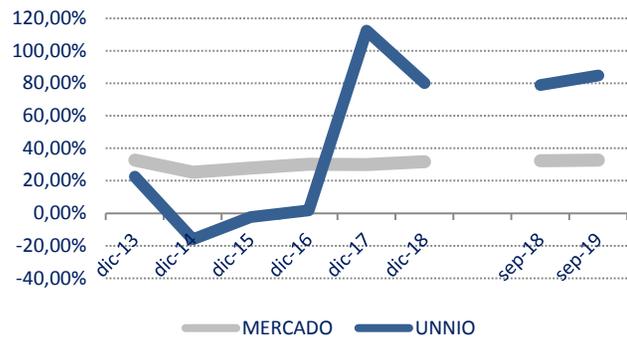


Ilustración 5: Rendimiento técnico vs Mercado

Industria y posicionamiento

A septiembre de 2019, **Unnio** se ha posicionado en términos globales de prima directa, en el mercado de seguros generales, como la decimoquinta compañía con mayor participación de mercado. En la siguiente imagen se puede apreciar la participación de la compañía en el mercado durante los últimos siete años:

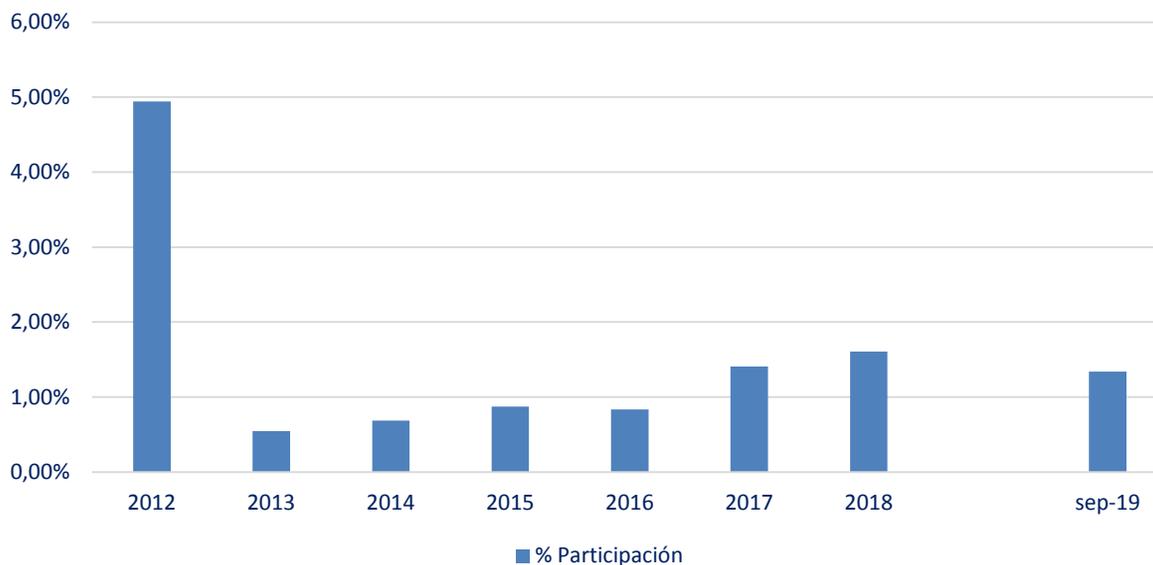


Ilustración 6: Participación de Mercado

Capitales asegurados

A septiembre de 2019, la compañía presentó capitales asegurados brutos por US\$ 425.518 millones, sobre los que exhibía una retención de 3,6%.

Cabe destacar que, en términos de promedio de capitales asegurados retenidos por póliza, se expone aproximadamente un 12,1% del patrimonio; medido por ítem este porcentaje baja a 2,1%. Cabe agregar que, junto con la cesión de riesgo, la empresa cuenta con reaseguros de pérdidas adicionales.

A la misma fecha, la empresa presentaba 12.970 pólizas vigentes y 74.308 ítems vigentes. A continuación, se muestra la evolución de los distintos ítems.

Tabla 2: ítems vigentes

Ramo	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	sep-19
Incendio	20.541	39.715	105.572	41.395	43.017	57.605
Vehículos	0	0	0	0	0	0
Casco	16	28	3	3	400	865
Transporte	0	5	0	8.841	11.100	68
SOAP	0	0	0	0	0	0
Otros	2.258	4.410	9.645	1.418	1.410	15.770
Total	22.815	44.158	115.220	51.657	55.927	74.308

Reaseguro

La política de **Unnio** es colocar sus reaseguros en entidades de elevado prestigio internacional y sólida capacidad de pago, lo cual queda de manifiesto al observar la clasificación de riesgo de estas entidades. A septiembre de 2019, los principales reaseguradores se componen de la siguiente manera:

Tabla 3: Reaseguros

Reaseguradores Extranjeros		
Nombre	% sobre prima cedida	Categoría de riesgo ⁴
Qbe Insurance (Europe) Limited	15,37%	AA+
Everest Reinsurance Company	8,55%	AAA
New Reinsurance Company Ltd.	6,53%	AAA
Liberty Mutual Insurance Company	6,49%	AA
International General Insurance	6,27%	AA
Lloyds Syndicate 1225	6,21%	AA+
Swiss Reinsurance America Corporation	6,18%	AAA
Aig Europe Limited	5,99%	AA+
Reaseguradora Patria, S.A.	5,31%	AA
Hannover Rück Se	5,29%	AAA
OTROS (102)	27,81%	
TOTAL	100,00%	

Inversiones

A septiembre de 2019, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo exceden en un 2,1% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes. Estos activos se descomponen en 8,5% de inversiones financieras, 82,6% de cuentas por cobrar a asegurados o reaseguradora y un 9,0% a otros. A continuación, se muestra la distribución de las inversiones:

⁴ Clasificaciones en escala local. Conversión **Humphreys**

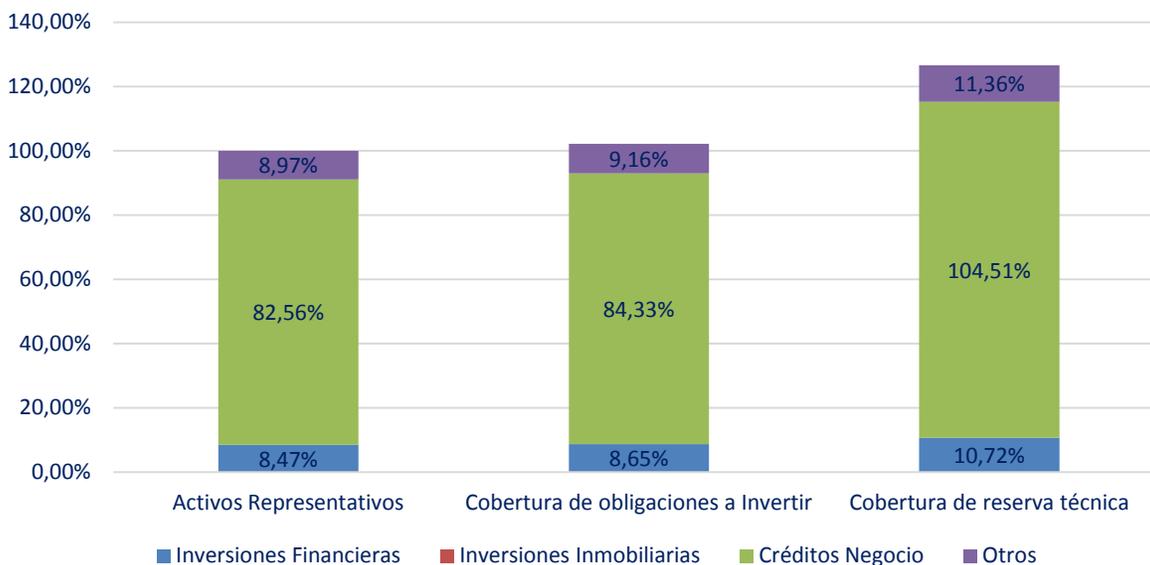


Ilustración 7: Cobertura de inversiones

Cartera de Productos

Evolución de la Prima por Ramos

El primaje directo de la compañía ha presentado un aumento de aproximadamente un 25,5% durante el último periodo, lo cual se debe principalmente a un crecimiento significativo del ramo misceláneo. En cuanto a la prima retenida, ésta también presentó un alza de 22,3% producto del incremento de prima directa del ramo misceláneos en conjunto con un aumento del porcentaje de retención de dicho ramo. En el siguiente gráfico se presenta la evolución de ambas primas para las ramas más importantes.

A septiembre 2019, pese a que la prima directa del ramo misceláneos disminuyó en un 18,2% respecto a septiembre 2018, la prima directa de la compañía aumentó en un 10,5% debido a que la prima directa de los otros ramos aumentó. Por otro lado, la prima retenida disminuye en un 30,9% respecto a septiembre 2018 principalmente debido a que la prima retenida del ramo incendio disminuye en un 51,8%.

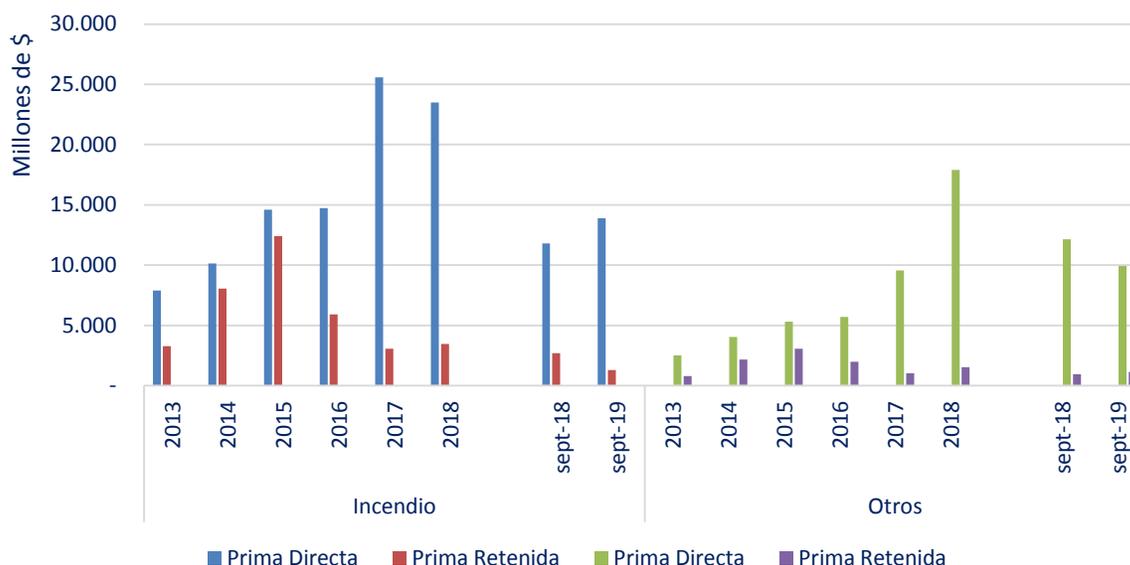


Ilustración 8: Evolución y distribución de prima directa y prima retenida

Posicionamiento de Productos

A diciembre de 2018, **Unnio** contaba con una participación de mercado⁵ del 1,61% en términos de prima directa (1,41% a diciembre de 2017), y un 0,7% para el margen de contribución (1,0% en diciembre de 2017). A septiembre de 2019 la participación de mercado era 1,34% en términos de prima directa y 0,5% en términos de margen de contribución.

Tabla 4: Participación de mercado prima directa

Ramo	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	sep-19
Incendio	1,23%	1,43%	1,84%	1,81%	3,27%	2,71%	2,19%
Casco	0,33%	0,86%	0,60%	0,25%	0,23%	4,50%	9,92%
Transporte	0,01%	0,00%	0,31%	0,00%	0,45%	2,10%	2,44%
Otros	0,42%	0,60%	0,72%	0,72%	1,14%	1,99%	1,51%
Total	0,55%	0,68%	0,87%	0,83%	1,41%	1,61%	1,34%

Siniestralidad por productos

En cuanto a la siniestralidad por productos, ésta se ha visto disminuida en las ramas más importantes que son incendio y otros. La siguiente imagen muestra las variaciones que ha tenido la siniestralidad en los últimos años. A septiembre 2019 la siniestralidad del ramo incendio aumenta significativamente respecto a los niveles de diciembre 2018, esto se debe principalmente a un aumento importante del costo de siniestro de dicho ramo y permite explicar el aumento del nivel de siniestralidad global de la compañía.

⁵ Considera datos de seguros generales y de garantía.

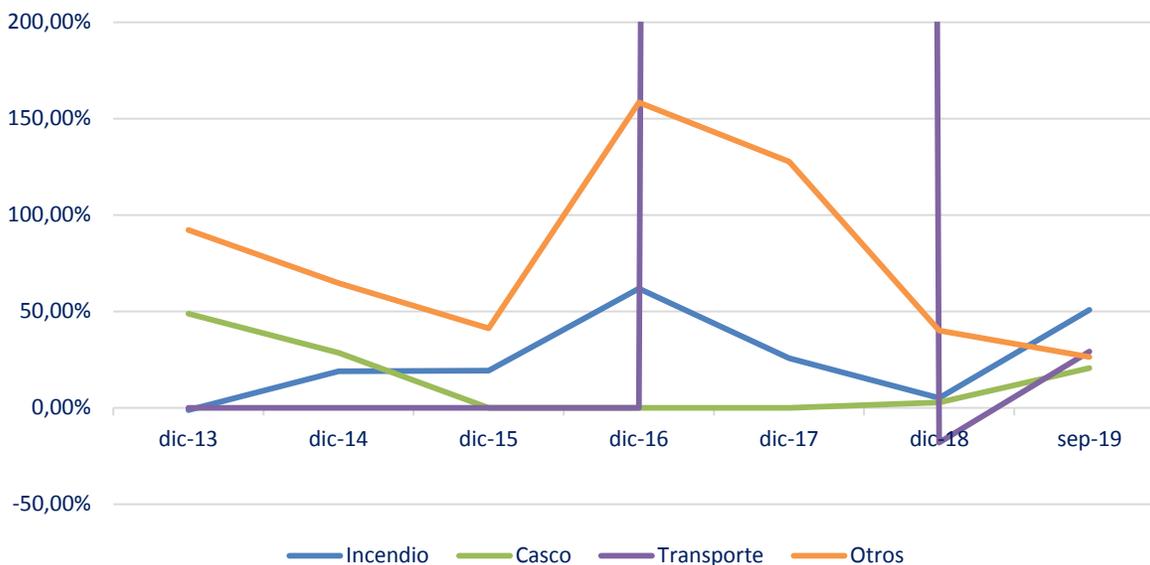


Ilustración 9: Sinistralidad por rama

Rendimiento por productos

Con respecto al rendimiento técnico, éste tuvo un aumento, al cierre de 2018, en las ramas de transporte y misceláneos, mientras que en incendio, su rama más importante en cuanto a prima directa y margen de contribución tuvo una disminución de un 40,31% con respecto al año 2017. Esta baja se debe a que el margen de contribución disminuyó al mismo tiempo que la prima retenida aumentó. A septiembre de 2019 el rendimiento técnico del ramo incendio disminuye respecto a los visto en diciembre 2018 mientras que el del resto de los ramos aumenta debido principalmente a un aumento del margen de contribución.

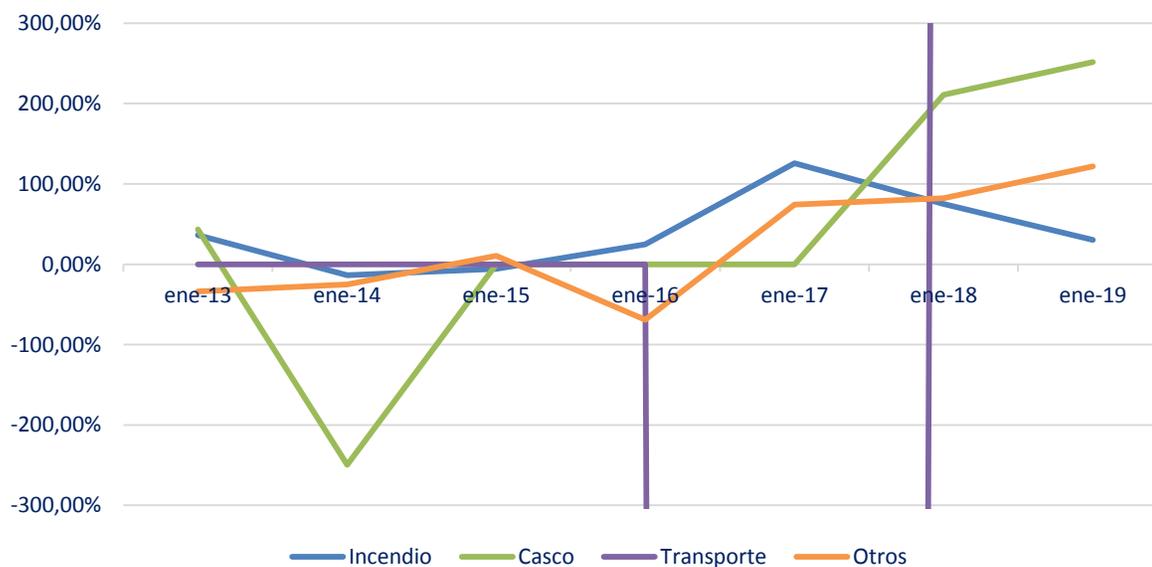


Ilustración 10: Rendimiento técnico por rama

Antecedentes financieros

Generación de caja

Durante los últimos años, los flujos de caja operacionales de la compañía han sido volátiles, registrando un déficit en el último período. Durante el tercer trimestre de 2019, el flujo de caja operacional alcanzó un valor de \$ -4.261,0 millones. Los siguientes cuadros presentan el flujo de caja de la compañía en los últimos años:

Tabla 5: Evolución de los flujos de caja

Estado de Flujo de efectivo IFRS					
M\$ de cada año	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Sep-19
Ingreso por prima de seguro y coaseguro	20.891.348	22.560.628	34.411.660	40.551.591	46.336.947
Devolución por rentas y siniestros	-	-	-	-	16.586
Ingreso por rentas y siniestros reasegurados	5.229.146	13.460.061	5.192.237	15.026.204	6.086.195
Ingreso por activos financieros a valor razonable	45.514.851	27.798.165	17.791.718	10.448.817	8.179.024
Intereses y dividendos recibidos	-	-	-	33.537	-
Otros ingresos de la actividad aseguradora	-	-	-	-	-
Ingresos de efectivo de la actividad aseguradora	71.635.345	63.818.854	57.395.615	66.060.149	60.618.752
Egreso por prestaciones seguro directo y coaseguro	12.180.491	12.763.397	26.251.023	28.131.586	35.069.574
Pago de rentas y siniestros	8.848.564	17.318.753	14.227.480	18.182.314	9.844.672
Egreso por comisiones seguro directo	1.098.648	1.484.839	1.929.547	1.865.376	3.348.700
Egreso por activos financieros a valor razonable	47.319.454	29.415.598	12.100.385	10.448.817	7.454.407
Gasto por impuestos	1.787.395	1.960.486	3.656.726	3.316.280	4.468.247
Gasto de administración	2.163.951	2.835.381	3.694.547	2.981.301	3.662.942
Egresos de efectivo de la actividad aseguradora	73.398.503	65.778.454	61.859.708	64.925.674	63.848.542
Flujo de efectivo neto de actividades de la operación	-1.763.158	-1.959.600	-4.464.093	1.134.475	-3.229.790
Otros ingresos relacionados con actividades de inversión	-	-	-	-	-
Ingresos de efectivo de las actividades de inversión	-	-	-	-	-
Otros egresos relacionados con actividades de inversión	-	-	-	-	-
Egresos de efectivo de las actividades de inversión	-	-	-	-	-
Flujo de efectivo neto de actividades de inversión	-	-	-	-	-
Ingresos por préstamos a relacionados	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	5.439.020	-	482.179	-	-
Ingresos de efectivo de las actividades de financiamiento	5.439.020	-	482.179	-	-
Egresos por préstamos con relacionados	-	-	-	-	-
Egresos de efectivo de las actividades de financiamiento	-	-	-	-	1.200.000
Flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento	5.439.020	-	482.179	-	-1.200.000
Efecto de las variaciones del tipo de cambio	-	-	-	147.318	168.811
Aumento (disminución) de efectivo y equivalentes	3.675.862	-1.959.600	-3.981.914	1.281.793	-4.260.979
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo	7.860.139	11.536.001	9.576.401	5.594.487	6.876.280
Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo	11.536.001	9.576.401	5.594.487	6.876.280	2.615.301

Endeudamiento y posición patrimonial

El indicador de endeudamiento de la compañía, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, continúa situándose sobre el mercado, promediando 10,47 veces en los últimos tres años, alcanzando 12,60 para el tercer trimestre de 2019. Si se ajusta por la participación de reaseguro en las reservas técnicas el nivel de endeudamiento alcanza 3,54 a septiembre 2019, por sobre el mercado que alcanza 2,25 en el mismo periodo.

Por otra parte, el patrimonio de **Unnio** ha presentado, al cierre de 2018, un aumento de 23,1% con respecto a diciembre de 2017, alcanzando un valor de MM\$ 7.568, mientras que el resultado del periodo, a la misma fecha evaluada, tuvo un aumento significativo de un 90,9%. A septiembre 2019 el patrimonio contable es de MM\$ 7.033 y el resultado del periodo alcanza los MM\$ 664.

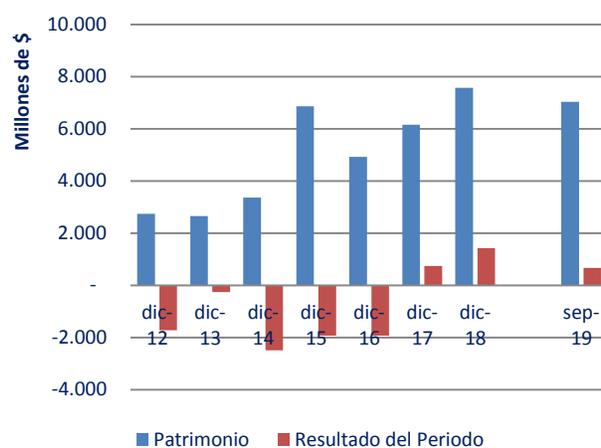
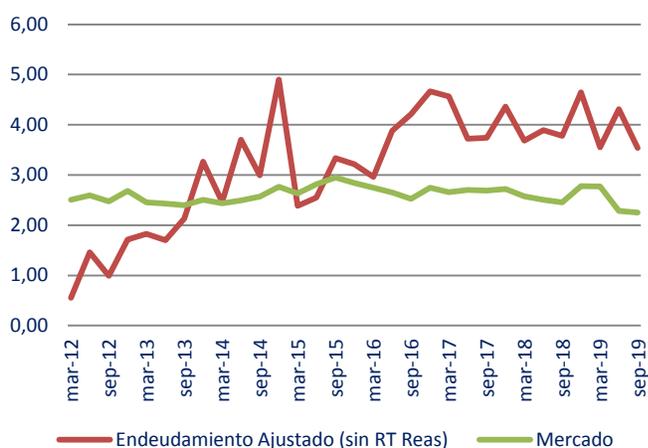


Ilustración 11: Evolución de endeudamiento

Ilustración 12: Evolución de patrimonio y resultado

Margen y gastos

La relación de los gastos de administración respecto al margen de contribución ha sido volátil durante el periodo analizado, alcanzado un valor igual a 1,23 a septiembre 2019; valor mayor al de mercado, lo que hace que ubique sobre el mercado. En la siguiente imagen, se muestra la evolución de los GAV sobre el margen de contribución:

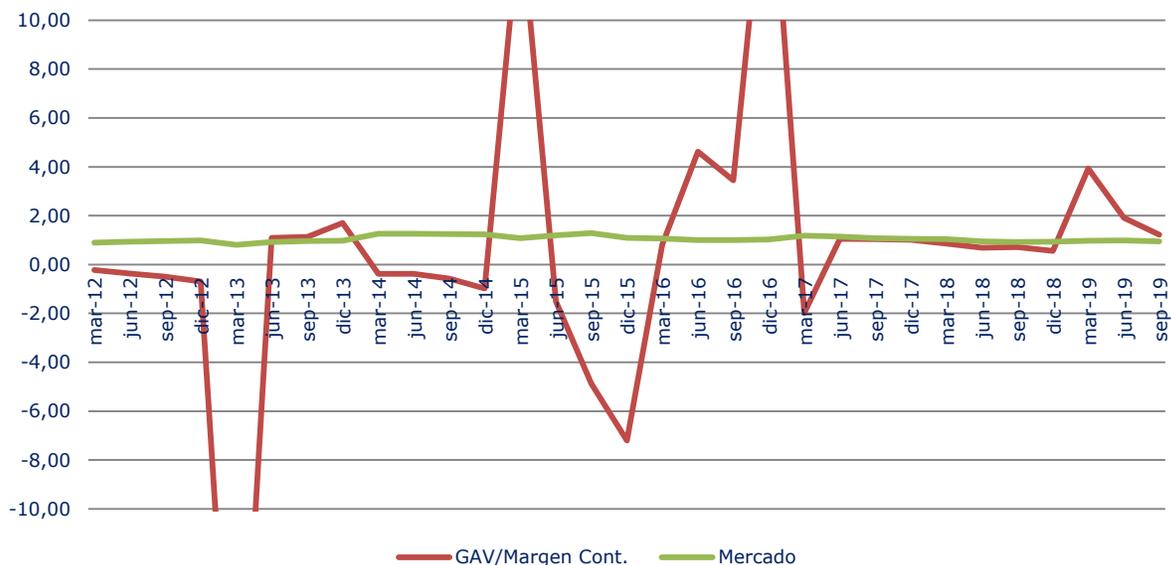


Ilustración 13: Unnio vs Mercado

Ratios

A continuación, se presenta una tabla de los principales *ratios* de **Unnio**, comparada con el mercado:

Tabla 6: Ratios Unnio

Unnio	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Sep-19
Gastos adm. / Prima directa	19,6%	14,9%	11,1%	12,3%	12,4%	13,2%	5,0%	9,3%
Gastos adm. / Margen contribución	-69,1%	170,9%	-97,6%	-720,5%	1798,1%	101,7%	55,7%	122,7%
Margen contribución / Prima directa	-28,4%	8,7%	-11,4%	-1,7%	0,7%	13,0%	9,0%	7,6%
Resultados Op. / Prima directa	-48,1%	-6,2%	-22,5%	-14,0%	-11,7%	-0,2%	4,0%	-1,7%
Resultado final / Prima directa	-35,9%	-2,5%	-17,3%	-9,5%	-9,4%	2,1%	3,2%	2,4%

Tabla 7: Ratios de Mercado

Mercado	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Sep-19
Gastos adm. / Prima directa	18,1%	18,6%	18,2%	17,7%	18,6%	19,9%	19,3%	20,1%
Gastos adm. / Margen contribución	98,7%	97,7%	123,2%	108,9%	102,9%	104,7%	94,1%	94,1%
Margen contribución / Prima directa	18,3%	19,1%	14,8%	16,3%	18,1%	19,0%	20,5%	21,4%
Resultados Op. / Prima directa	0,24%	0,44%	-3,43%	-1,45%	-0,53%	-0,89%	1,22%	1,26%
Resultado final / Prima directa	2,72%	3,78%	1,38%	1,76%	3,05%	1,37%	3,37%	4,99%

"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 este 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".