



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

**Razón reseña:
Resña Anual**

A n a l i s t a s

Sebastián Arriagada T.

Hernán Jiménez A.

Tel. (56) 22433 5200

sebastian.arriagada@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

Solunion Chile Seguros de Crédito S.A.

Junio 2021

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º

Las Condes, Santiago – Chile

Fono 22433 5200

ratings@humphreys.cl

www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas	AA-
Tendencia	Estable
EEFF Base	31 de marzo de 2021

Balance general consolidado IFRS						
M\$ de cada año	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Mar-21
Inversiones ¹	4.153.122	3.383.099	3.387.808	3.751.597	4.027.775	3.686.684
Cuentas por cobrar de seguros	2.736.288	2.866.035	4.932.310	4.291.270	3.993.564	4.872.519
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	6.318.129	8.044.974	9.749.058	11.735.945	10.667.203	9.972.350
Otros activos	1.635.382	1.262.185	1.040.492	1.123.340	875.920	1.205.603
Total activos	14.842.921	15.556.293	19.109.668	20.902.152	19.564.462	19.737.156
Reservas técnicas	6.862.775	8.489.634	10.645.166	12.920.056	11.637.826	10.930.378
Deudas por operaciones de seguros	1.720.374	1.007.952	1.399.132	677.548	312.274	452.722
Otros pasivos	1.587.089	1.286.792	2.068.339	1.992.057	2.256.512	2.815.183
Total pasivo exigible	10.170.238	10.784.378	14.112.637	15.589.661	14.206.612	14.198.283
Patrimonio	4.672.683	4.771.915	4.997.031	5.312.491	5.357.850	5.538.873
Total pasivos y patrimonio	14.842.921	15.556.293	19.109.668	20.902.152	19.564.462	19.737.156

Estado de resultados consolidado IFRS						
M\$ de cada año	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Mar-21
Prima directa	4.297.392	4.500.586	7.876.329	8.008.144	6.846.352	2.355.778
Prima cedida	3.875.960	4.152.644	6.124.964	6.290.095	5.350.783	1.827.144
Prima retenida	421.432	347.942	1.751.365	1.718.049	1.495.569	528.634
Costos de Siniestros	570.727	414.607	477.683	682.535	409.008	-34.603
Siniestros Directos	6.189.371	6.166.920	4.937.408	6.721.101	4.483.920	-173.641
R. intermediación	-742.197	-1.240.787	-1.424.371	-1.744.876	-1.265.228	-259.321
Margen de contribución	566.240	1.130.572	2.259.085	2.576.587	2.394.250	674.922
Costo de administración	1.809.370	2.020.325	2.134.938	2.290.906	2.445.186	555.760
Resultado operacional	-1.243.130	-889.753	124.147	285.681	-50.936	119.162
Resultado de inversión	60.963	2.271	13.603	8.793	-1.336	-8.003
Resultado final	-111.484	99.232	233.540	283.028	15.484	189.113

¹ Se consideran tanto inversiones financieras como inversiones inmobiliarias.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Solunion Chile Seguros de Crédito S.A. (Solunion Chile) es una empresa que nace de la fusión pactada el 8 de octubre de 2013 entre Euler Hermes Seguros de Crédito S.A. y MAPFRE Garantías y Créditos S.A. La compañía funciona como una filial de Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros S.A. que tiene sede en Madrid y está presente en Latinoamérica y España, cubriendo riesgos en los cinco continentes.

Al marzo de 2021, **Solunion Chile** obtuvo un primaje directo de \$2.355 millones, reservas técnicas por \$10.930 millones, una participación del reaseguro de \$9.972 millones y finalizó el período con un patrimonio de \$5.539 millones. Todo ello permitió obtener un resultado de \$189 millones.

En relación con la contingencia, asociada a la crisis producto del COVID-19; el volumen actual de **Solunion Chile** 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. En cuanto, al pago de los eventuales siniestros, su seguridad descansa en la holgura de las inversiones que respaldan las reservas técnicas, en la calidad de éstas y en la estructura de reaseguros de la compañía.

La clasificación en "Categoría AA-" a los contratos de seguros de **Solunion Chile** se sustenta precisamente en el apoyo por parte de la matriz a la sociedad, valorizándose el *know how* traspasado por las empresas que conforman el *joint venture* a nivel mundial, lo que se traduce en altos estándares de control, así como políticas de riesgo bien definidas y de inversión conservadoras. En el caso particular de Chile, destaca la sinergia aportada por la red internacional de Euler y la presencia comercial de Mapfre en el país.

Complementariamente a lo anterior, la clasificación de riesgo se ve reforzada por la política de reaseguros de la compañía, que incluye la cesión de al menos el 90% de los riesgos asumidos, pudiendo subir hasta el 100% a requerimiento de la cedente, más un contrato de exceso de pérdida compatible con su situación patrimonial.

Cabe señalar que la compañía evaluada presenta sistemas de riesgo probados, destacando sus redes en cuanto al aprovisionamiento de información y soporte técnico. Adicionalmente, en los últimos 12 meses se implementó un sistema para calcular reservas de riesgo en curso.

Sin perjuicio de lo anterior, la clasificación de riesgo se ve restringida por la limitación que posee su cartera de productos, debido a los aspectos legales que solo le permiten emitir pólizas en tres ramas de seguros. Por esto, es que el desempeño de la compañía se ve afectado directamente por las fluctuaciones que puedan presentar sus nichos específicos, en su caso, específicamente los seguros de créditos

También se reconoce el carácter pro-cíclico de su actividad y la alta correlación entre la siniestralidad de sus productos y el desempeño de la economía local.

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

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

Apoyo de la matriz en términos patrimoniales, de liquidez y *know how*.

Fortalezas complementarias

- Política de reaseguro con el grupo.

Fortalezas de apoyo

- Conocimiento del mercado local (Mapfre).

Riesgos considerados

- Reducida escala y nivel de exposición del patrimonio (mitigado por el apoyo a la liquidez de la compañía y por los reaseguradores y tipo de reaseguros).
- Mercado relativamente pequeño (riesgo sobre el rendimiento).
- Dependencia a la solvencia del reasegurador (riesgo evitable vía sustitución de reasegurador).
- El carácter procíclico de su actividad y la alta correlación entre la siniestralidad de sus productos y el desempeño de la economía.

Definición categoría de riesgo

Categoría AA

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a la que pertenece o en la economía.

"-" Corresponde a aquellas obligaciones de seguros con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Hechos recientes

Resultados primer trimestre 2021

A marzo de 2021, **Solunion Chile** presentó una prima directa por \$2.355 millones y una prima retenida por \$528,6 millones, lo que representa una disminución del 9,58% y 7,69%, respectivamente, con respecto al mismo período en 2020. A su vez, los costos por siniestros alcanzaron los -\$34,6 millones (con una disminución del 147,7% respecto a 2020), mientras que los costos de administración sumaron un total de \$555 millones,

lo que equivale a un 105% de la prima retenida. Como porcentaje del total de los costos de siniestros, el ramo que presenta mayor proporción es el de crédito por ventas a plazo con un 76,59% del total del período.

A la misma fecha, la compañía tuvo un resultado final de \$189 millones, lo que representa un aumento del 6,31% con respecto al obtenido al mismo período en 2020. **Solunion** terminó el primer trimestre presentando activos por \$19.737 millones, con reservas técnicas equivalentes a \$10.930 millones y un nivel de patrimonio de \$5.538 millones.

Oportunidades y fortalezas

Apoyo de la matriz: **Solunion Chile** es la continuadora legal de Euler Hermes Seguros de Credito S.A., en una *joint venture* con MAPFRE Garantías y Créditos S.A. Compañías de Seguro. La matriz, que está clasificada en "Categoría AAA" en escala local según la conversión realizada por **Humphreys**, recibe el apoyo en toda la parte comercial de Mapfre Seguros Generales S.A., aprovechando todo su *know how* y fuerte posicionamiento en el mercado local, así como su infraestructura. Por su parte el grupo Mapfre presentaba a nivel mundial un patrimonio de €10.106 millones a diciembre de 2019.

Solvencia reaseguradores: A marzo de 2021, **Solunion Chile** retiene un 22,44% de la prima directa. La compañía tiene como reasegurador a MAPFRE RE Compañías de Reaseguros S.A., clasificada en "Categoría AAA" en escala local (según conversión **Humphreys**).

Factores de riesgo

Baja escala: Dado la definición de negocios de **Solunion Chile**, su escala de operación es acotado; así, pese a tener una participación de mercado de 10,35%² al cierre de 2020, su volumen de prima es del orden de \$6.846 millones anuales, distante de lo que se observa en entidades que operan en otros mercados. A marzo de 2021, la participación de la compañía es de 12,39%.

Dependencia de reaseguros: En línea con lo estipulado por el *holding*; a marzo de 2021, la política de reaseguros de **Solunion Chile** solo considera a Mapfre Re Compañía de Reaseguros S.A. del Grupo Mapfre. Sin embargo, en caso de deteriorarse la clasificación de riesgo de esta última hace que suba el riesgo de la cartera de **Solunion Chile** en la misma proporción, y por ende, se vea afectada la solvencia de la entidad local.

² Considerando nivel de primaje de la compañía y las entidades que operan en las ramas de créditos por ventas a plazo y créditos a la exportación

Ciclos del negocio: En períodos recesivos, las exposiciones se manifiestan en una mayor magnitud, es así como una inadecuada suscripción de los riesgos, una concentración excesiva de los mismos o fallas en las políticas de reaseguros podrían afectar los resultados en épocas de crisis económicas.

Antecedentes generales

La compañía

Solunion Chile fue autorizada como la fusión entre Euler Hermes Seguros de Crédito S.A. y MAPFRE Garantías y Crédito S.A. Compañía de Seguros. Con fecha 27 de diciembre de 2013 sus estatutos fueron aprobados por Resolución Exenta N° 453 de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF). Conforme a su giro, tiene como actividades principales cubrir los riesgos de crédito local y de exportaciones, y aquellos asociados a la entrega de garantías.

Las operaciones de **Solunion Chile** cuentan con un fuerte respaldo del grupo (fusión a nivel global del negocio de crédito de Euler y Mapfre) y se encuentran íntegramente alineadas con los objetivos de éste. La matriz entrega a la compañía un fuerte apoyo en el ámbito operativo y en todos aquellos aspectos susceptibles de traspasar *know how*. El grupo mantiene un permanente monitoreo de las actividades de la compañía local, previo el delineamiento de las mismas, involucrando la política de inversiones, la política y estrategia de reaseguro y el control interno y auditoría.

La integración matriz-filial queda de manifiesto en la política de reaseguros, en la que toda la cesión se hace a MAPFRE RE Compañía de Reaseguros S.A., compañía del grupo, cumpliendo así la política del grupo en América Latina, de ceder desde el 90% de la prima de seguros de crédito y el 100% de garantías y fidelidad a reaseguradores relacionados.

A diciembre de 2020, la propiedad de **Solunion Chile** estaba controlada con un 51,83% por Solunion América Holding Sociedad Limitada. La Tabla 1 presenta la composición accionaria de la compañía al cierre de 2020.

Tabla 1: Composición de la propiedad

Nombre	Porcentaje
Solunion América Holding, Sociedad Limitada	51,83%
Solunion Holding, Sociedad Limitada Unipersonal	36,32%
Solunion Chile Servicios de Crédito Limitada	11,85%
Solunion Colombia Seguros de Crédito S.A.	0,00% ³

En cuanto al primaje de **Solunion Chile**, éste ha mostrado una tendencia al alza desde el año 2016, alcanzando al cierre de 2019 un monto de \$8.008 millones, sin embargo, al cierre de 2020 el primaje presentó una

³ Última periodo informado en CMF, sin embargo, Solunion Colombia representa un 0,004%.

disminución de 14,51% respecto al año anterior, alcanzando un total de \$6.846 millones. A marzo de 2021, el primaje de la compañía fue de \$2.355 millones. La Ilustración 1 presenta la evolución de la prima directa de la compañía desde 2013.

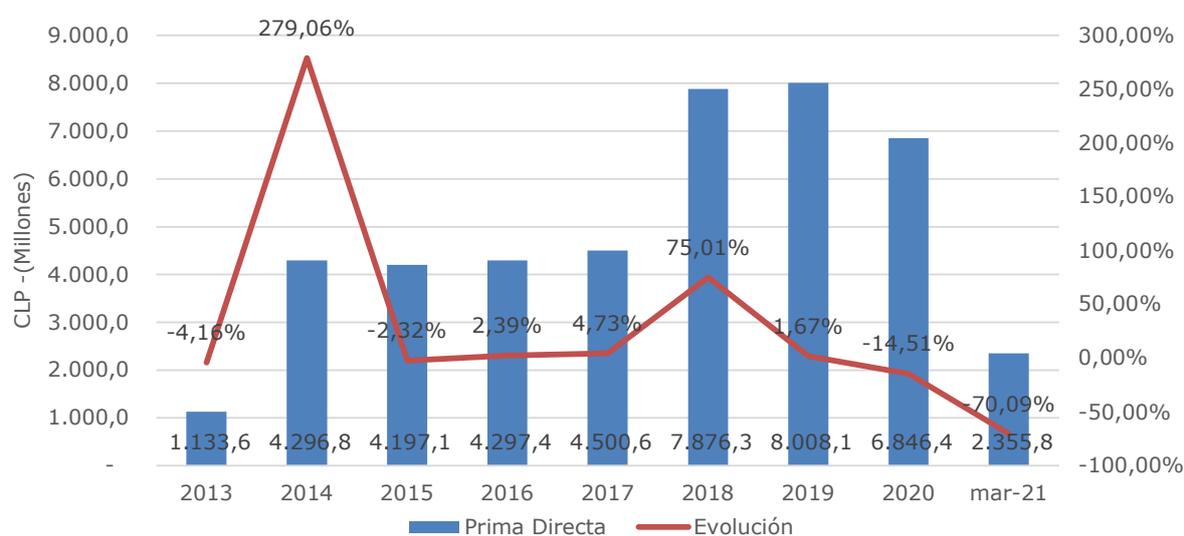


Ilustración 1: Evolución prima directa

Mix de productos

A marzo de 2021, **Solunion Chile**, en concordancia con la definición de su modelo de negocio, concentró sus ventas en los seguros de créditos, principalmente en la rama de créditos por ventas a plazo, la cual representó el 71,46% del primaje directo. En cuanto al margen de contribución, un 79,97% provenía de esta misma rama. La Tabla 2 presenta la distribución de la prima directa y del margen de contribución de la compañía a marzo de 2021. 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 2: Cartera de productos

Cartera a marzo de 2021		
Tipo de póliza	Importancia sobre prima directa	Importancia sobre margen de contribución
Garantía	0,99%	-0,80%
Crédito por ventas a plazo	71,46%	79,97%
Crédito a la exportación	27,55%	20,83%

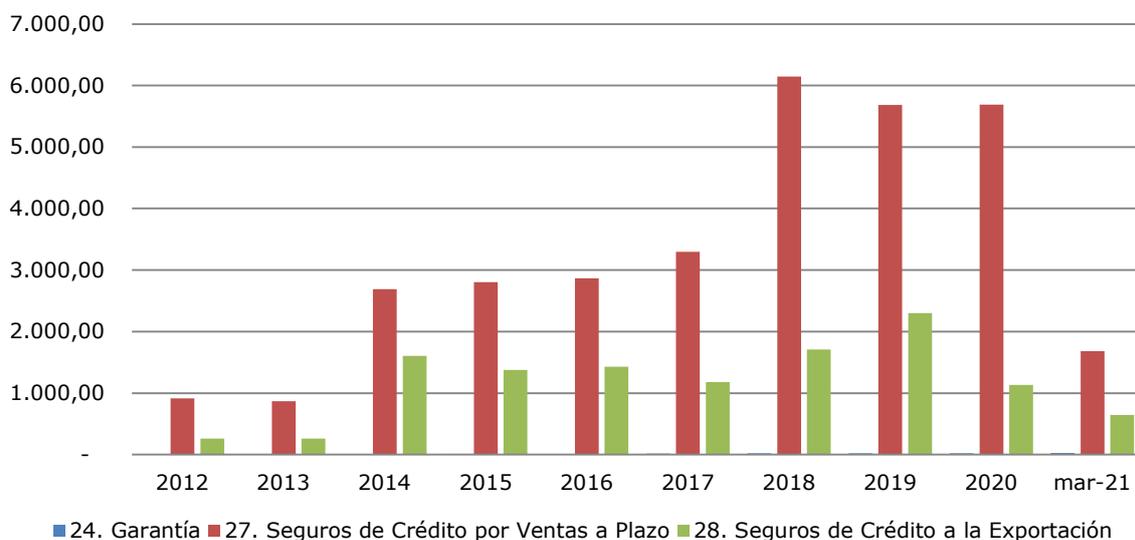


Ilustración 2: Evolución importancia sobre prima directa por rama

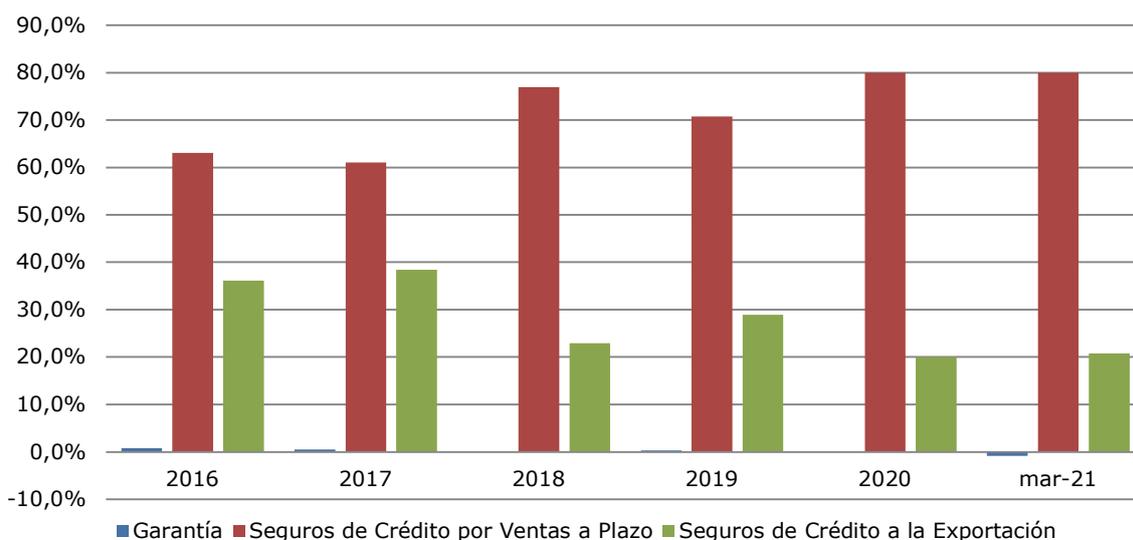


Ilustración 3: Evolución importancia sobre margen de contribución por rama

Siniestralidad y rendimiento técnico global

La siniestralidad global de **Solunion Chile** ha presentado un comportamiento volátil, pero con tendencia a la baja. Desde 2018, ha obtenido un indicador inferior al exhibido por el mercado⁴. Al cierre de 2020, hubo una disminución en la siniestralidad en comparación a 2019, pasando desde un 39,73% a un 27,35%. A marzo de 2021, la compañía tuvo una siniestralidad del -6,55%. La Ilustración 4 presenta la evolución del indicador de siniestralidad de la compañía y el mercado.

⁴ Cabe señalar que las compañías de rubro mantienen presencia importante en el segmento Garantía, lo cual no se hace extensivo a **Solunion**.

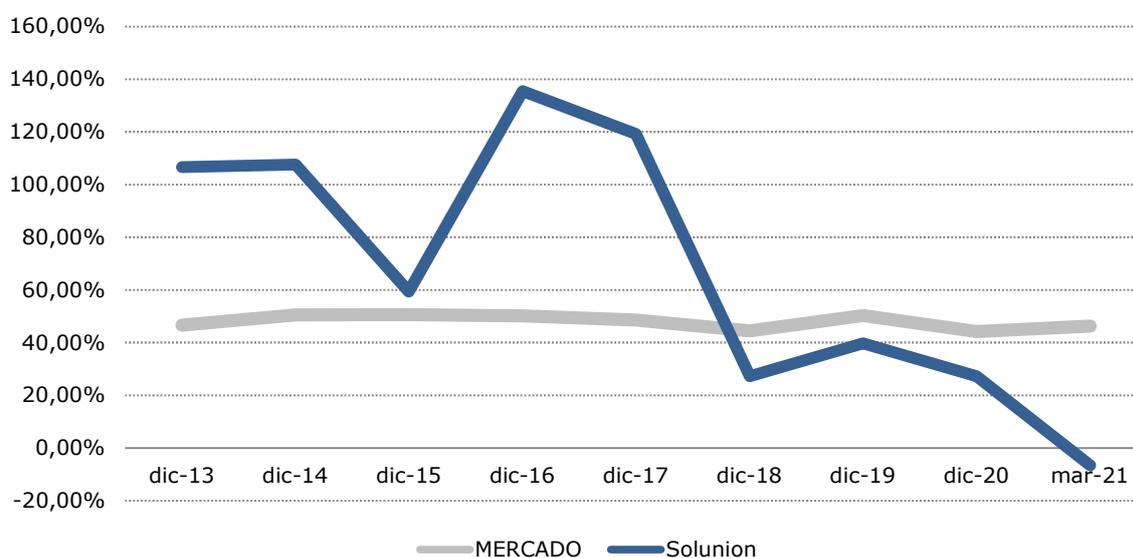


Ilustración 4: Siniestralidad global

En cuanto al rendimiento técnico de **Solunion Chile**, históricamente ha presentado niveles superiores a los del mercado. Este indicador, a diciembre de 2020, fue de 160,09%, mostrando así un aumento en comparación al obtenido al cierre de 2019. A marzo de 2021, la compañía presentó un rendimiento técnico de 127,67%. La Ilustración 5 presenta la evolución del indicador de rendimiento técnico de la compañía y a nivel de mercado.

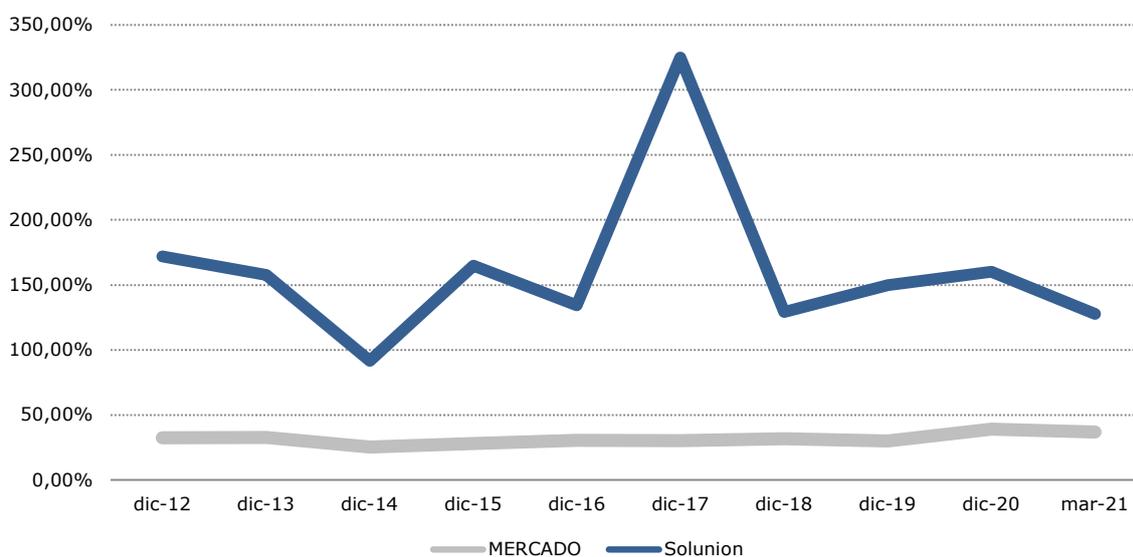


Ilustración 5: Rendimiento técnico

Industria y participación de mercado

Al cierre de 2020, **Solunion Chile** presentó una participación en el mercado de seguros generales del 0,22%, mostrando una leve reducción con respecto al 2019; mientras que a marzo de 2021 fue del 0,32%. En relación con las ramas en las que participa la compañía (segmento objetivo), en línea con lo anterior, a diciembre de 2020 disminuyó levemente su participación de mercado, alcanzando un 10,35%; pero a marzo de 2021, aumentó a un 12,39%. La Ilustración 6 presenta la evolución de este indicador en base a las ramas en las que participa.

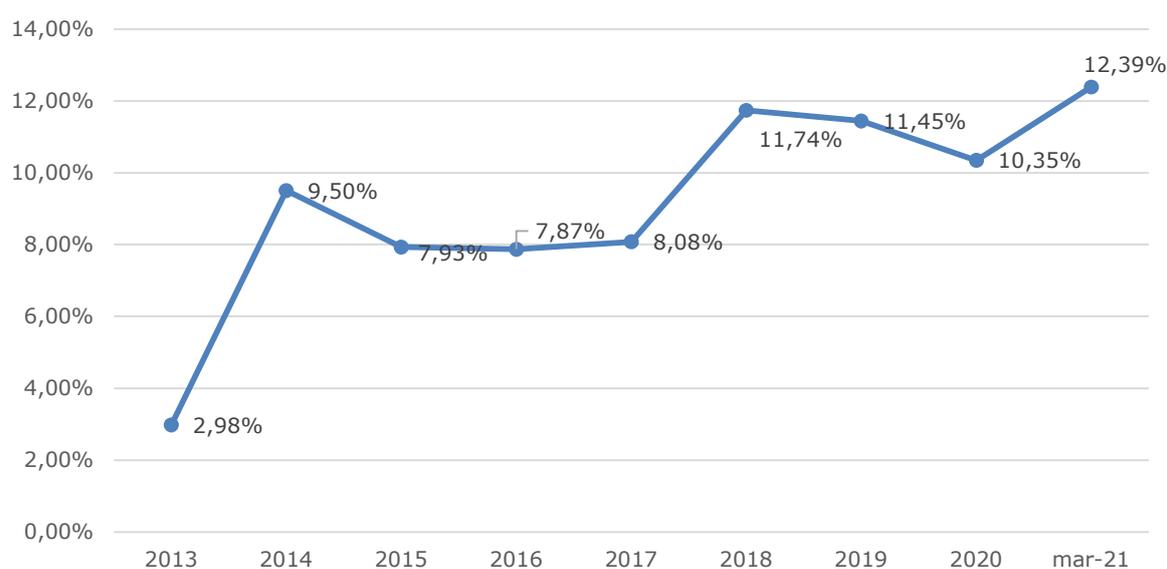


Ilustración 6: Evolución de la participación de mercado

Capitales asegurados

A marzo de 2021, **Solunion Chile** presentó capitales asegurados brutos por \$4.912 millones. Cabe destacar que, en términos de promedio de capitales asegurados por póliza, se expone menos del 1% del patrimonio.

A la misma fecha, la empresa presentaba 306 pólizas vigentes y 302 ítems vigentes. En la Tabla 3 se presenta la evolución de los ítems vigentes de la compañía.

Tabla 3: Ítems vigentes

Ramo	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	mar-21
Garantía	1.703	844	3	4	2	2	1
Seguros de Crédito por Ventas a Plazo	117	138	168	191	219	205	204
Seguros de Crédito a la Exportación	78	81	94	98	104	96	97
Total	1.898	1.063	265	293	325	303	302

Reaseguros

A marzo de 2021, **Solunion Chile** retiene un 22,44% de su prima directa. Toda la prima cedida se transfirió a MAPFRE RE, reasegurador extranjero clasificado en AAA en escala local según la conversión realizada por la clasificadora, siguiendo así la política del grupo en América Latina de ceder desde el 90% de la prima de seguros de crédito y el 100% de garantías y fidelidad a reaseguradores relacionados.

Inversiones

A marzo de 2021, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo exceden en un 24,07% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes. Estos activos se componen en un 67,92% de inversiones financieras, 30,52% de créditos de negocio y 1,57% a otros. La Ilustración 7 presenta la distribución de las inversiones de **Solunion Chile**.

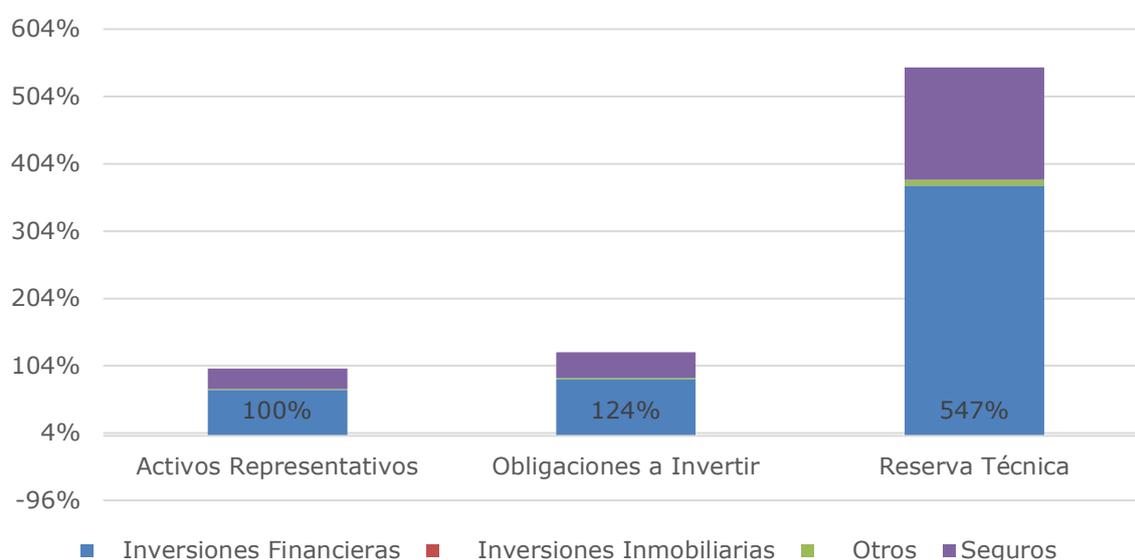


Ilustración 7: Cobertura de las inversiones

Cartera de productos

Evolución de la prima por productos

A diciembre de 2020, la rama de créditos por ventas a plazo, la más importante de **Solunion Chile** presentó un aumento del 0,11% en su primaje en relación con el obtenido en 2019, alcanzando \$5.690 millones; a marzo de 2021 presenta un primaje de \$1.683 millones. La rama de crédito a la exportación disminuyó un 50,79% con \$1.132 millones al cierre anual, siendo ésta la única rama que evidenció una disminución; mientras que la rama de garantía, marginal dentro del negocio, tuvo un aumento del 3,77% con \$22,9 millones al cierre de 2020. La Ilustración 8 presenta la evolución de la prima directa por rama de crédito de la compañía, cabe señalar que no se presenta el ramo de garantía ya que representa el 0,88% de la prima directa.

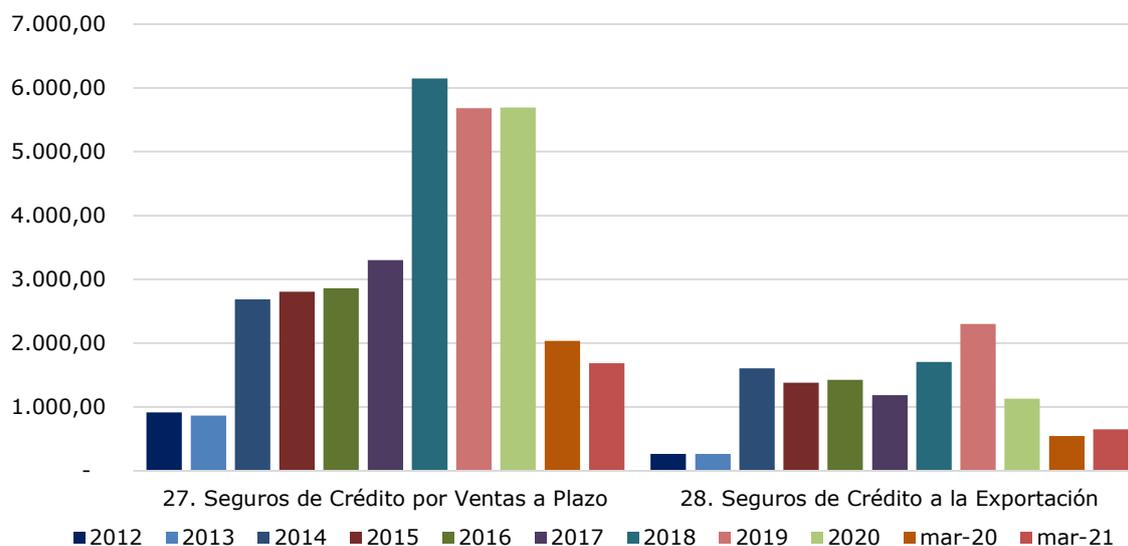


Ilustración 8: Evolución de la prima directa por rama

Participación de mercado de productos

A diciembre de 2020, la rama de créditos por ventas a plazo, presenta una participación de mercado del 11,66%, mostrando un incremento en comparación al mismo período en 2019. Las ramas de crédito a la exportación presentó una disminución en su participación a la misma fecha, llegando a un 6,62%. A marzo de 2021, la rama de créditos por ventas a plazo tuvo una participación de 11,96%, la rama de créditos a la exportación de 13,65% y la rama de garantía de 0,13%. La Tabla 4 presenta la evolución de la participación de mercado de cada rama de la compañía.

Tabla 4: Participación de mercado por rama

Ramo	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	mar-21
Garantía	0,03%	0,01%	0,03%	0,03%	0,04%	0,04%	0,13%
Créditos por ventas a plazo	7,74%	7,32%	8,20%	11,90%	10,70%	11,66%	11,96%
Créditos a la exportación	8,35%	9,28%	7,76%	11,20%	13,81%	6,62%	13,65%

Siniestralidad por productos

La siniestralidad de la rama de seguros de crédito por ventas a plazo ha presentado un comportamiento volátil, pero con tendencia a la baja desde 2013; al cierre de 2020, el indicador fue de 28,02%, lo que representa una disminución a lo alcanzado en 2019. Con respecto a la siniestralidad de la rama de seguros de crédito a la exportación, el indicador pasó de 33,16% a 23,41% en diciembre de 2020. A marzo de 2021, la siniestralidad de las ramas de crédito por ventas a plazo y créditos a la exportación fueron de -6,89% y -5,62% respectivamente. La Ilustración 9 presenta la evolución del indicador de siniestralidad de las ramas en las que participa **Solunion Chile**.

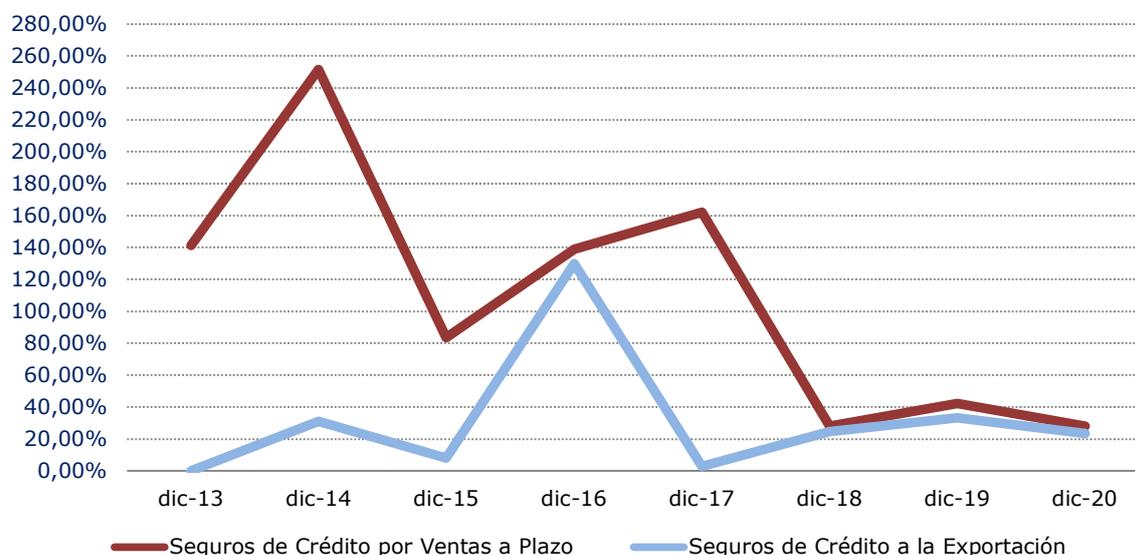


Ilustración 9: Siniestralidad por rama

Rendimiento técnico por productos

Con respecto al rendimiento técnico, tanto la rama de crédito por venta a plazo y crédito a la exportación presentaron aumentos en su indicador al cierre de 2020. El primero presentó a 2019 un rendimiento técnico de 149,16%, pasando a un indicado de 149,96% en 2020; el segundo a las mismas fechas paso de 150,31% a 219,37%. A marzo de 2021, la rama de crédito por venta a plazo presentó un rendimiento técnico de un 140,40%, mientras que la rama de crédito a la exportación de un 97,50%. La Ilustración 10 presenta la evolución del indicador de rendimiento técnico por rama de **Solunion Chile**.



Ilustración 10: Rendimiento técnico por rama

Desempeño de la compañía

Generación de caja

Durante los últimos años, los flujos de caja operacionales de la compañía han sido volátiles, pero positivos desde el año 2017. Durante el primer trimestre de 2021, el flujo de caja operacional alcanzó un valor de \$443,8 millones. La Tabla 5 presenta la evolución de los flujos de caja de **Solunion Chile**.

Tabla 5: Evolución de los flujos de caja

Estado de Flujo de efectivo IFRS					
M\$ de cada año	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Mar-21
Ingreso por prima de seguro y coaseguro	5.758.028	7.789.595	9.554.611	9.591.796	1.620.033
Devolución por rentas y siniestros	1.552.459	880.092	289.576	335.445	45.246
Ingreso por rentas y siniestros reasegurados	3.391.557	3.026.828	436.515	4.495.271	223.673
Ingreso por activos financieros a valor razonable	2.604.527	3.466.146	1.487.350	4.160.683	392.016
Otros ingresos de la actividad aseguradora	1.468.148	890.204	767.216	743.915	33.308
Ingresos de efectivo de la actividad aseguradora	14.774.719	16.052.865	12.535.268	19.347.110	2.314.276
Egreso por prestaciones seguro directo y coaseguro	3.311.063	3.923.864	-	-	-
Pago de rentas y siniestros	5.580.004	3.018.047	4.235.733	4.803.890	915.723
Egreso por comisiones seguro directo	571.724	553.429	735.132	833.566	132.409
Egreso por activos financieros a valor razonable	1.702.705	3.430.955	1.532.802	4.309.390	590.196
Gasto por impuestos	940.604	840.715	131.644	1.549.484	293.432
Gasto de administración	1.793.753	3.743.554	5.732.383	2.358.639	615.592
Otros egresos de la actividad aseguradora	709.019	--	--	4.625.624	318.241

Egresos de efectivo de la actividad aseguradora	14.608.872	15.510.564	12.367.694	18.526.593	2.865.590
Flujo de efectivo neto de actividades de la operación	165.847	542.301	167.574	820.517	-551.314
Egresos de efectivo de las actividades de inversión	-	-	-	21.563	-
Flujo de efectivo neto de actividades de inversión	-	-	-	-21.563	-
Ingresos por préstamos a relacionados	1.749.018	653.842	-	-	-
Ingresos de efectivo de las actividades de financiamiento	1.749.018	653.842	-	-	-
Egresos por préstamos con relacionados	1.837.136	1.314.363	474	-	-
Egresos de efectivo de las actividades de financiamiento	1.837.136	1.314.363	474	-	-
Flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento	-88.118	-660.521	-474	-	-
Efecto de las variaciones del tipo de cambio	-62.836	-13.093	5.829	-21.199	-5.196
Aumento (disminución) de efectivo y equivalentes	14.893	-131.313	172.929	777.755	556.510
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo	166.121	181.014	49.701	222.630	1.000.385
Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo	181.014	49.701	222.630	1.000.385	443.875

Endeudamiento y posición patrimonial

El indicador de endeudamiento de **Solunion Chile**, medido como pasivo sobre patrimonio, presenta niveles inferiores a los presentado por el mercado de seguros generales; promediando a los cierres de los últimos tres años las 2,80 veces. A marzo de 2021, el endeudamiento de la compañía fue de 2,56 veces. Si se ajusta por la participación de reaseguro en las reservas técnicas, el nivel de endeudamiento alcanza las 0,76 veces a marzo de 2021, donde el mercado presenta un indicador de 3,87 veces. La Ilustración 11 presenta la evolución del endeudamiento de la compañía y del mercado.

El patrimonio de la compañía, en los últimos años, a nivel general, ha mostrado una tendencia al alza. Al cierre de 2020, el patrimonio de la compañía tuvo un aumento del 0,85% con respecto a 2019; a marzo de 2021, **Solunion Chile** presentó un patrimonio de \$5.539 millones. En cuanto a las utilidades de la compañía, es posible observar que, al cierre de 2020, éstas han ido disminuyendo en comparación a los años anteriores; variando negativamente en un 94,52% con respecto a 2019; a marzo de 2021, el resultado de la compañía fue de \$189 millones. La Ilustración 12 presenta la evolución del patrimonio y el resultado de la compañía desde 2013.

Eficiencia del gasto

Al analizar el nivel de eficiencia de **Solunion Chile**, medido como la relación entre gastos de administración y venta sobre la prima directa, es posible observar que ha presentado valores superiores a los del mercado. En los últimos cinco cierres anuales, la compañía ha tenido un nivel de eficiencia promedio del 35,72%. A marzo de 2021, el indicador fue de 23,59% y 18,50% para la compañía y el mercado, respectivamente. Al considerar, además, la intermediación directa a la misma fecha, el ratio para la compañía corresponde a 33,76%; mientras que para el mercado alcanzó un 29,93%.

La relación de gastos de administración respecto al margen de contribución ha sido volátil durante el período analizado, alcanzando en promedio en los últimos cinco cierres anuales un nivel del 156,76%. A marzo de 2021, el indicador alcanzó un 82,34% y 86,50% para la compañía y el mercado, respectivamente. La Ilustración 13 muestra la evolución de estos indicadores para la compañía y el mercado.

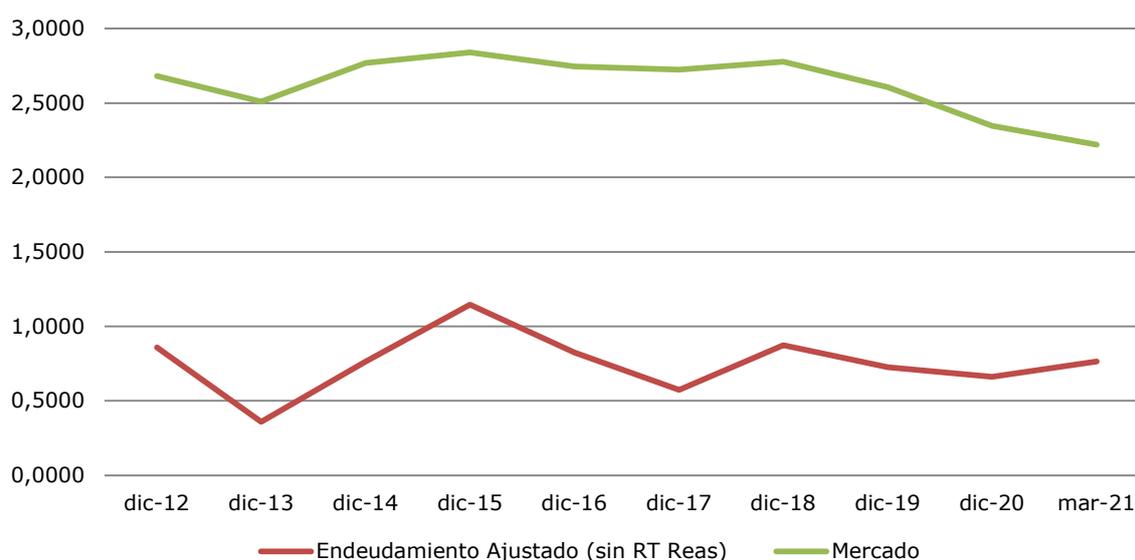


Ilustración 11: Endeudamiento

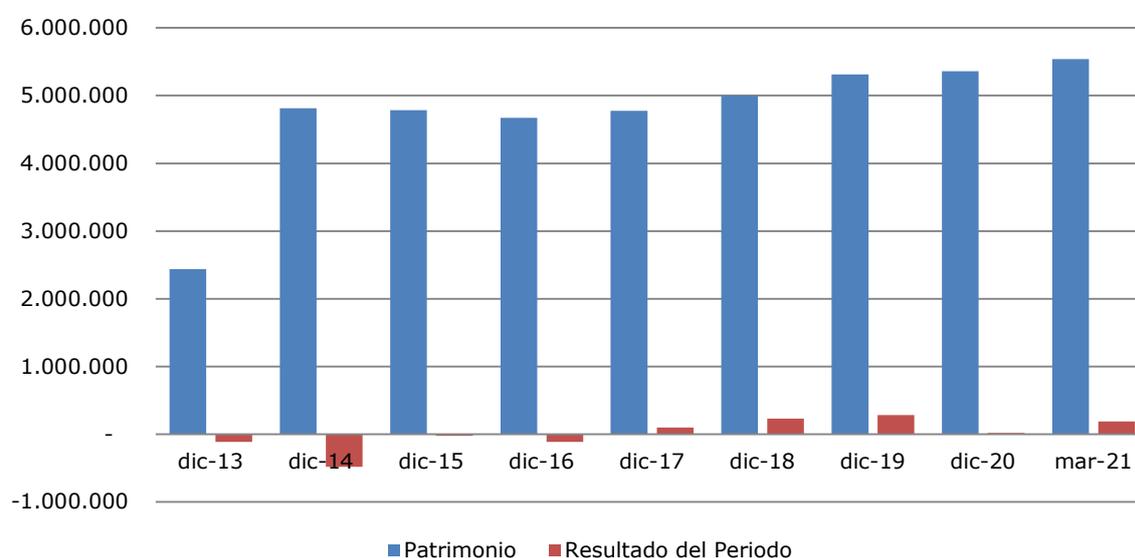


Ilustración 12: Evolución del patrimonio y resultado

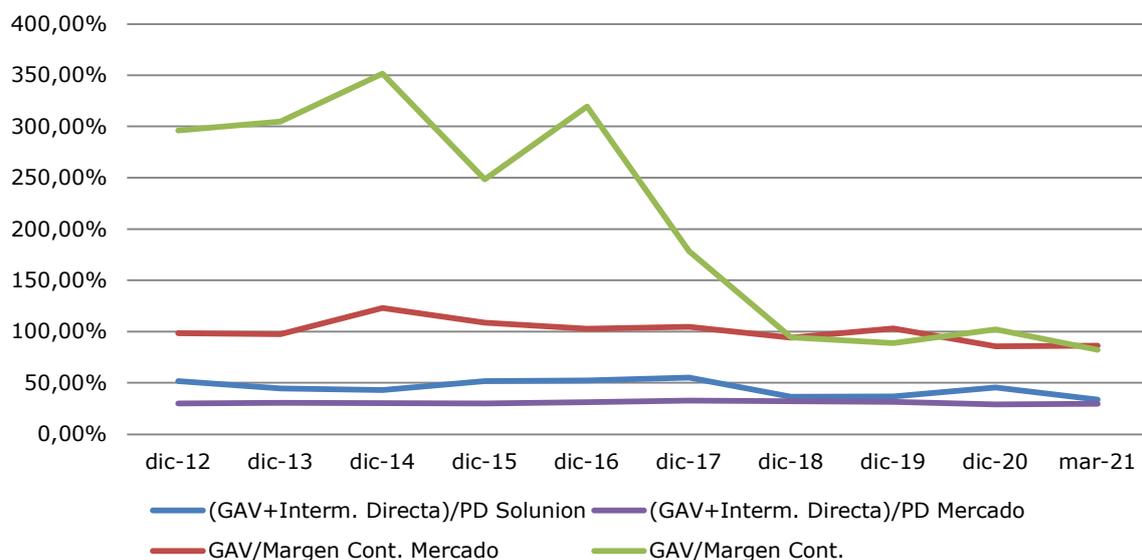


Ilustración 13: Eficiencia

Ratios

Las Tabla 6 y Tabla 7 reúnen los principales ratios de **Solunion Chile** y el mercado respectivamente:

Tabla 6: Ratios Solunion Chile

Solunion	2015	2016	2017	2018	2019	2020	mar-21
Gastos adm. / Prima directa	41,79%	42,10%	44,89%	27,11%	28,61%	35,72%	23,59%
Gastos adm / Margen contribución	248,65%	319,54%	178,70%	94,50%	88,91%	102,13%	82,34%
Margen contribución / Prima directa	16,81%	13,18%	25,12%	28,68%	32,17%	34,97%	28,65%
Resultados Op. / Prima directa	-24,89%	-28,93%	-19,77%	1,58%	3,57%	-0,74%	5,06%
Resultado final / Prima directa	-0,59%	-2,59%	2,20%	2,86%	3,83%	1,01%	9,97%

Tabla 7: Ratios de mercado

Mercado	2015	2016	2017	2018	2019	2020	mar-21
Gastos adm. / Prima directa	17,72%	18,64%	19,91%	19,32%	19,27%	18,24%	18,50%
Gastos adm / Margen contribución	108,91%	102,94%	104,68%	94,06%	103,32%	85,87%	86,50%
Margen contribución / Prima directa	16,27%	18,10%	19,02%	20,54%	18,65%	21,24%	21,39%
Resultados Op. / Prima directa	-1,45%	-0,53%	-0,89%	1,22%	-0,62%	3,00%	2,89%
Resultado final /Prima directa	1,76%	3,05%	1,37%	3,37%	2,50%	5,06%	4,97%

"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."