



# 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.munozumphreys.cl](mailto:ignacio.munozumphreys.cl)

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

## **Solunion Chile Seguros de Crédito S.A.**

Junio 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	AA-
Tendencia	Estable
EEFF Base	31 de marzo de 2020

Balance general consolidado IFRS						
M\$ de cada año	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Mar-20
Inversiones <sup>1</sup>	5.699.802	4.153.122	3.383.099	3.387.808	3.315.826	3.542.489
Cuentas por cobrar de seguros	2.713.318	2.736.288	2.866.035	4.932.310	4.920.582	5.011.211
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	6.440.550	6.318.129	8.044.974	9.749.058	9.546.454	11.284.022
Otros activos	1.851.027	1.635.382	1.262.185	1.040.492	1.493.973	1.153.009
<b>Total activos</b>	<b>16.704.697</b>	<b>14.842.921</b>	<b>15.556.293</b>	<b>19.109.668</b>	<b>19.276.835</b>	<b>20.990.731</b>
Reservas técnicas	6.933.734	6.862.775	8.489.634	10.645.166	10.439.227	12.388.580
Deudas por operaciones de seguros	3.153.172	1.720.374	1.007.952	1.399.132	1.467.845	531.632
Otros pasivos	1.833.624	1.587.089	1.286.792	2.068.339	2.350.026	2.577.009
<b>Total pasivo exigible</b>	<b>11.920.530</b>	<b>10.170.238</b>	<b>10.784.378</b>	<b>14.112.637</b>	<b>14.257.098</b>	<b>15.497.221</b>
Patrimonio	4.784.167	4.672.683	4.771.915	4.997.031	5.019.737	5.493.510
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>16.704.697</b>	<b>14.842.921</b>	<b>15.556.293</b>	<b>19.109.668</b>	<b>19.276.835</b>	<b>20.990.731</b>

Estado de resultados consolidado IFRS						
M\$ de cada año	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Mar-20
Prima directa	4.197.054	4.297.392	4.500.586	7.876.329	1.955.047	2.605.348
Prima cedida	3.769.081	3.875.960	4.152.644	6.124.964	1.538.645	2.032.690
Prima retenida	427.973	421.432	347.942	1.751.365	416.402	572.658
Costos de Siniestros	254.420	570.727	414.607	477.683	139.938	72.462
Siniestros Directos	4.493.724	6.189.371	6.166.920	4.937.408	1.192.785	826.976
R. intermediación	-670.162	-742.197	-1.240.787	-1.424.371	-283.800	-474.659
Margen de contribución	705.398	566.240	1.130.572	2.259.085	543.433	958.273
Costo de administración	1.753.946	1.809.370	2.020.325	2.134.938	512.657	677.450
Resultado operacional	-1.048.548	-1.243.130	-889.753	124.147	30.776	280.823
Resultado de inversión	54.428	60.963	2.271	13.603	1.990	10.724
<b>Resultado final</b>	<b>-24.628</b>	<b>-111.484</b>	<b>99.232</b>	<b>233.540</b>	<b>5.918</b>	<b>177.893</b>

<sup>1</sup> 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 2020, **Solunion Chile** obtuvo un primaje directo de \$2.605 millones, reservas técnicas por \$12.389 millones, una participación del reaseguro de \$11.284 millones y finalizó el período con un patrimonio de \$5.494 millones. Todo ello permitió obtener un resultado de \$178 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 3-4 meses, período que, a juicio de **Humphreys**, serán los más críticos en cuanto al *shock* económico provocado por la pandemia. 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, los reaseguros han sido suscritos con una compañía del grupo Mapfre.

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.

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 2020

A marzo de 2020, **Solunion Chile** presentó una prima directa por \$2.605 millones y una prima retenida por \$573 millones, lo que representa un aumento del 33,26% y 37,53%, respectivamente, con respecto al mismo

período en 2019. A su vez, los costos por siniestros alcanzaron los \$72 millones (con una disminución del 48,22% respecto a 2019), mientras que los costos de administración sumaron un total de \$677 millones, lo que equivale a un 118% 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 95,21% del total del período.

A la misma fecha, la compañía tuvo un resultado final de \$178 millones, lo que representa un aumento del 2906% con respecto al obtenido al mismo período en 2019. **Solunion Chile** terminó el primer trimestre presentando activos por \$20.991 millones, con reservas técnicas equivalentes a \$12.389 millones y un nivel de patrimonio de \$5.494 millones.

## Oportunidades y fortalezas

**Apoyo de la matriz:** **Solunion Chile** es la continuadora legal de Euler Hermes Seguros de Crédito S.A., en una *joint venture* con MAPFRE Garantías y Créditos S.A. Compañías de Seguros. A diciembre de 2019, Euler Hermes Internacional poseía un patrimonio de €2.870 millones. La matriz, que está clasificada en "Categoría AAA" en escala local, 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 2020, **Solunion Chile** retiene un 21,98% de la prima directa. La compañía tiene como reasegurador a Mapfre RE Compañías de Reaseguros S.A., clasificada en "Categoría AA" en escala local (según conversión **Humphreys**).

## Factores de riesgo

**Baja escala:** Dado la definición de negocios de **Solunion Chile**, su escala de operación es acotada; así, pese a tener una participación de mercado de 6,13% al cierre de 2019, su volumen de prima es del orden de \$8.008 anuales, distante de lo que se observa en entidades que operan en otros mercados. A marzo de 2020, la participación de la compañía es de 7,88%.

**Dependencia de reaseguros:** En línea con lo estipulado por el *holding*; a marzo de 2020, 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.

**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 Seguros de Crédito S.A.** 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 Nº 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 2019, 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 2019.

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%

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, lo que representa un aumento del 1,67% en comparación al

2018, cuando obtuvo un primaje de \$7.876 millones. A marzo de 2020, el primaje de la compañía fue de \$2.605 millones. La Ilustración 1 presenta la evolución de la prima directa de la compañía desde 2013.

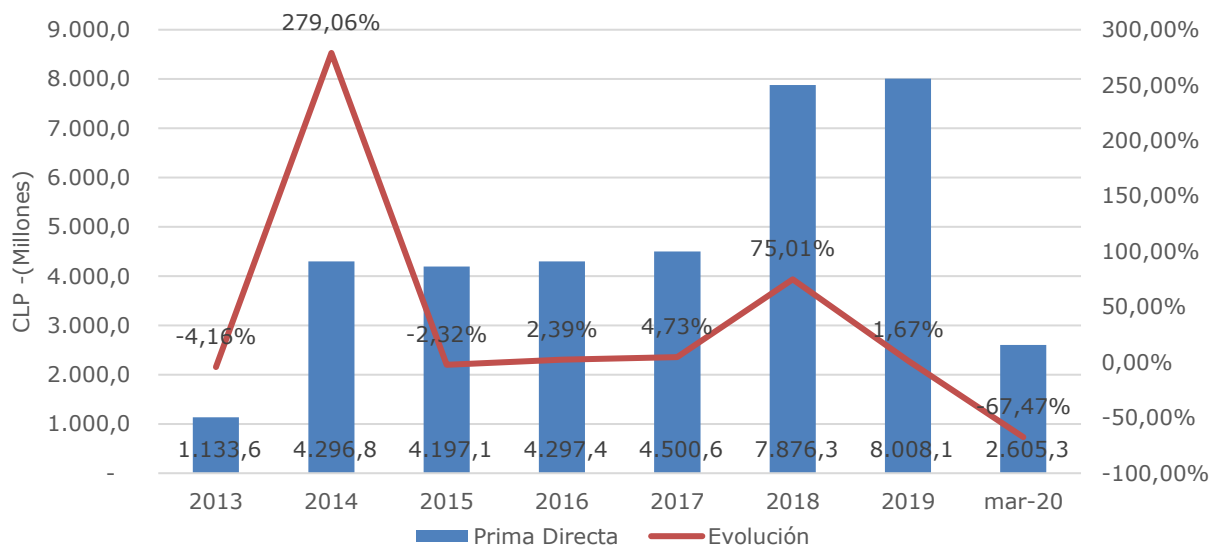


Ilustración 1: Evolución prima directa

## Mix de productos

A marzo de 2020, **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 78,15% del primaje directo. En cuanto al margen de contribución, un 83,96% 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 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 2: Cartera de productos

Cartera a marzo de 2020		
Tipo de póliza	Importancia sobre prima directa	Importancia sobre margen de contribución
Garantía	0,88%	0,12%
Crédito por ventas a plazo	78,15%	83,96%
Crédito a la exportación	20,97%	15,92%

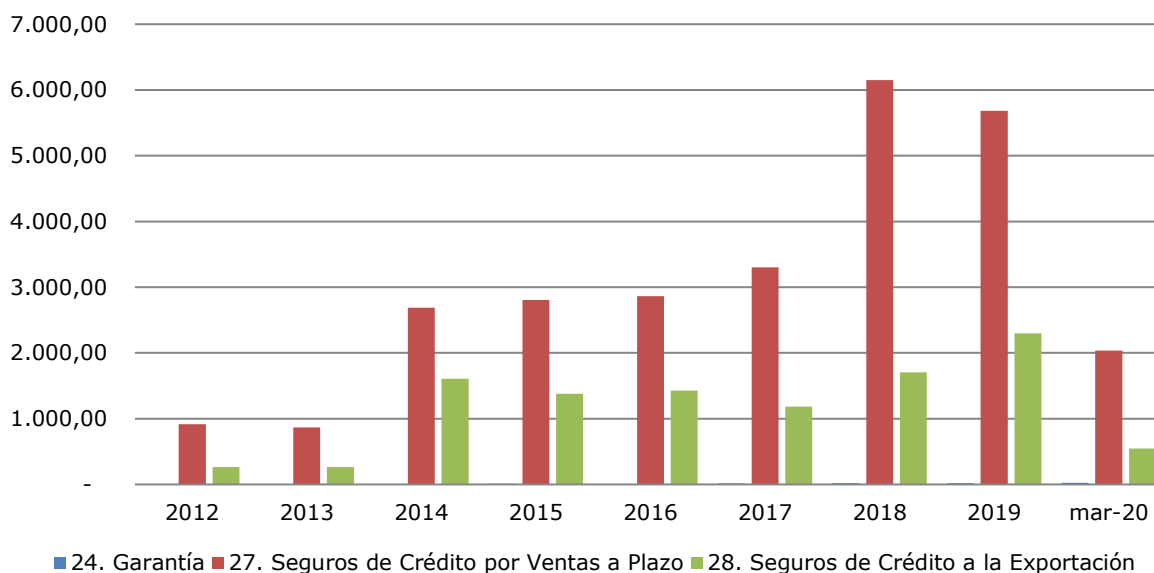


Ilustración 2: Evolución importancia sobre prima directa por rama

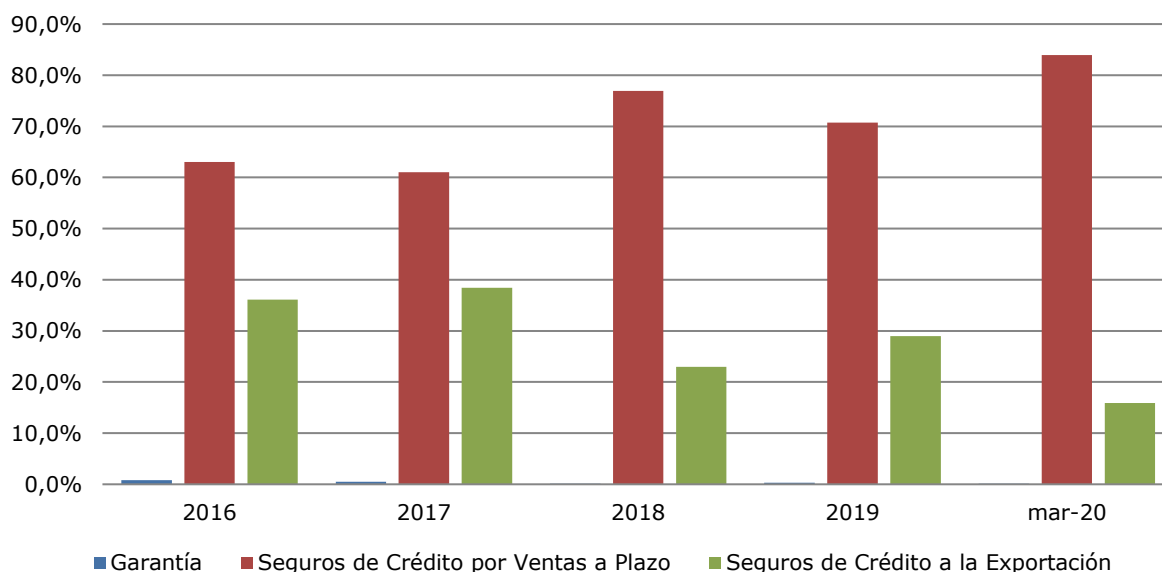


Ilustración 3: Evolución importancia sobre margen de contribución por rama

## Siniestralidad y rendimiento técnico global

En los últimos años, la siniestralidad global de **Solunion Chile** ha presentado un comportamiento volátil. Desde 2018, ha obtenido un indicador inferior al presentado por el mercado. Al cierre de 2019, presentó un aumento en la siniestralidad en comparación a 2018, pasando desde un 27,27% a un 39,73%. A marzo de 2020, la compañía tuvo una siniestralidad del 12,65%. La Ilustración 4 presenta la evolución del indicador de siniestralidad de la compañía y el mercado.



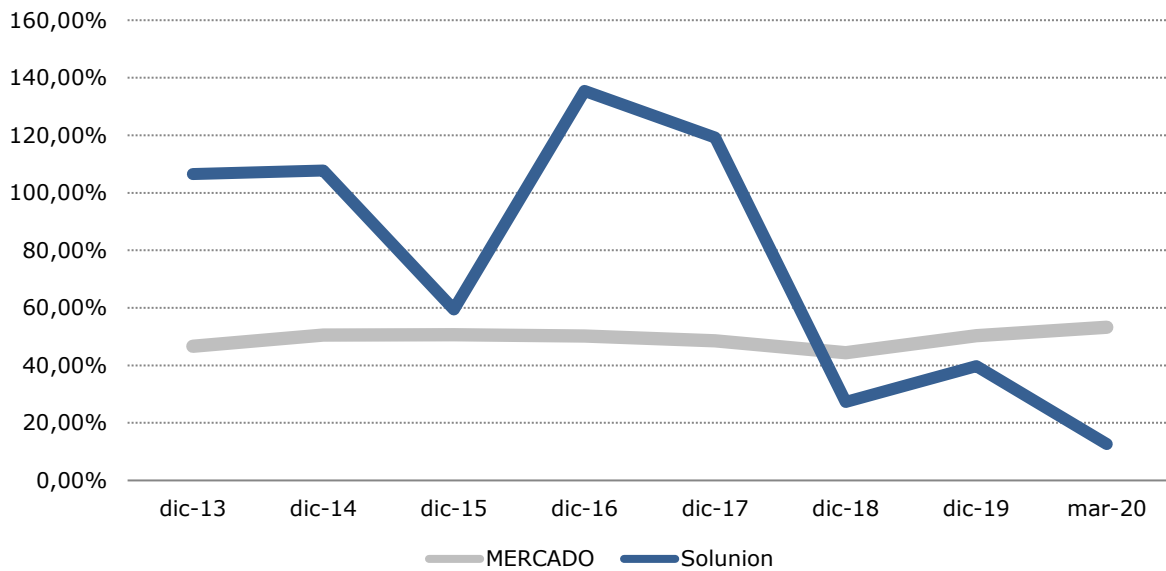


Ilustración 4: Siniestralidad global

En cuanto al rendimiento técnico de **Solunion Chile**, históricamente ha presentado niveles superiores a los del mercado. Este indicador, a diciembre de 2019, fue de 149,97%, mostrando así un aumento en comparación al obtenido al cierre de 2018. A marzo de 2020, la compañía presentó un rendimiento técnico de 167,34%. La Ilustración 5 presenta la evolución del indicador de rendimiento técnico de la compañía y a nivel de mercado.

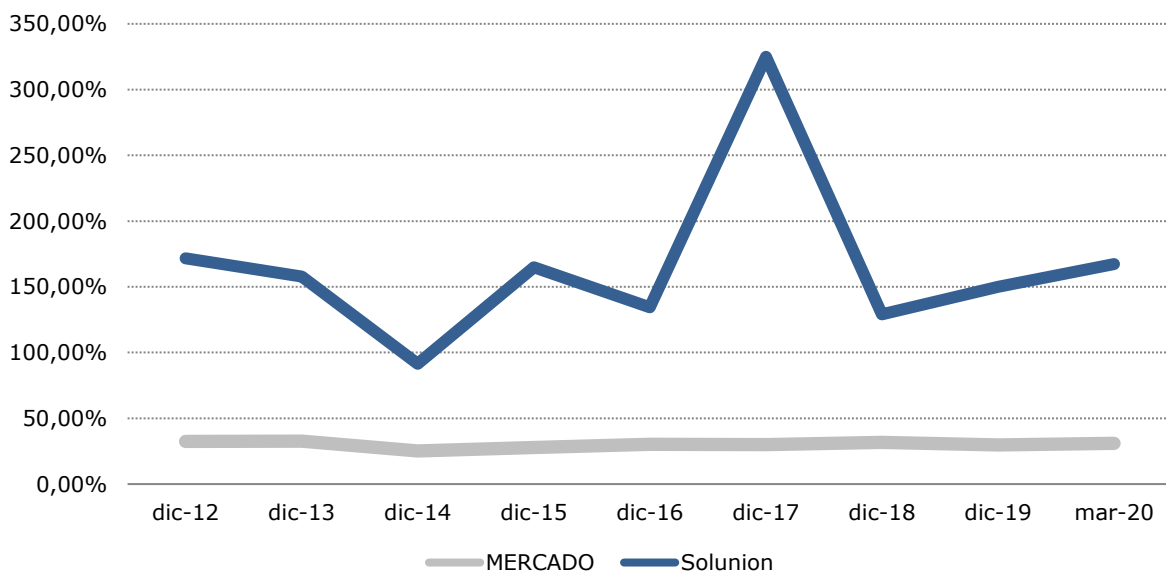


Ilustración 5: Rendimiento técnico

## Industria y participación de mercado

Al cierre de 2019, **Solunion Chile** presentó una participación en el mercado de seguros generales del 0,27%, mostrando una leve reducción con respecto al 2018; a marzo de 2020, la participación de la compañía fue del 0,38%. En relación con las ramas en las que participa la compañía (segmento objetivo), en línea con lo anterior, a diciembre de 2019 disminuyó levemente su participación de mercado, alcanzando un 6,13%; pero a marzo de 2020, alcanzó una participación del 7,88%. La Ilustración 6 presenta la evolución de la participación de mercado de la compañía en base a las ramas en las que participa.

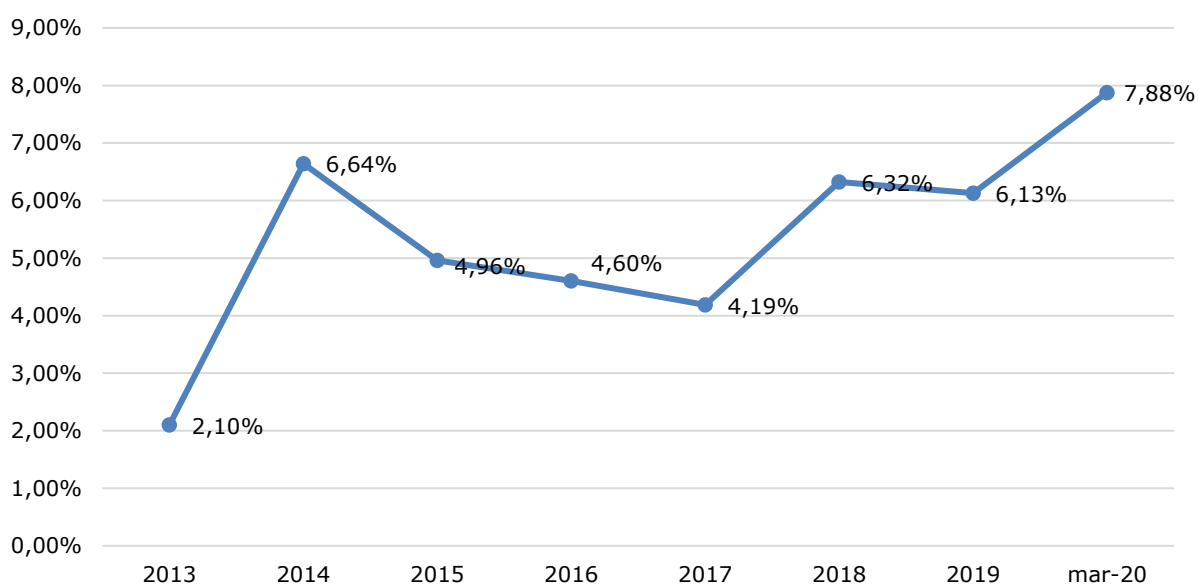


Ilustración 6: Evolución de la participación de mercado

## Capitales asegurados

A marzo de 2020, **Solunion Chile** presentó capitales asegurados brutos por \$7.147 millones, sobre los que exhibía una retención de 4,66%. 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 331 pólizas vigentes y 323 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	mar-20
Garantía	1.703	844	3	4	2	2
Seguros de Crédito por Ventas a Plazo	117	138	168	191	219	220
Seguros de Crédito a la Exportación	78	81	94	98	104	101
<b>Total</b>	<b>1.898</b>	<b>1.063</b>	<b>265</b>	<b>293</b>	<b>325</b>	<b>323</b>

## Reaseguros

A marzo de 2020, **Solunion Chile** retiene un 21,98% de su prima directa. Toda la prima cedida se transfirió a MAPFRE RE, reasegurador extranjero clasificado en AAA en escala local, 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 2020, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo exceden en un 26,13% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes. Estos activos se componen en un 47,36% de inversiones financieras, 34,58% de créditos de negocio y 18,05% a otros. La Ilustración 7 presenta la distribución de las inversiones de **Solunion Chile**.

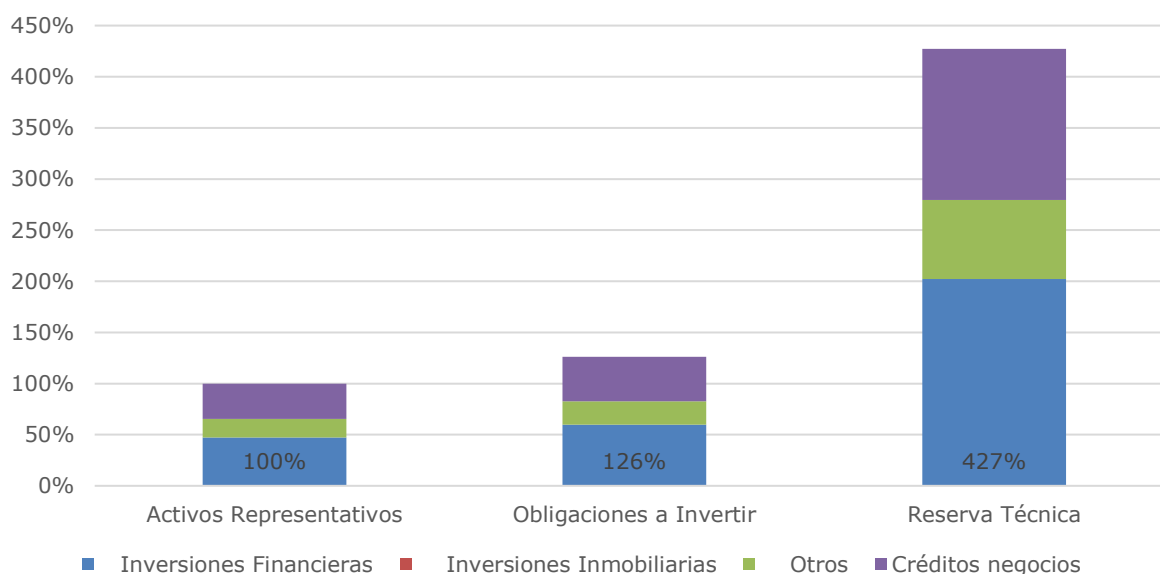


Ilustración 7: Cobertura de las inversiones

## Cartera de productos

### Evolución de la prima por productos

A diciembre de 2019, la rama de créditos por ventas a plazo, la más importante de **Solunion Chile** presentó una disminución del 7,57% en su primaje en relación con el obtenido en 2018, alcanzando \$5.685 millones; a marzo de 2020 presenta un primaje de \$2.036. La rama de crédito a la exportación creció un 34,80% con \$2.301 millones al cierre anual, siendo ésta la que mayor aumento presentó en el período; mientras que la rama de garantía, marginal dentro del negocio, tuvo un aumento del 17,36% con \$23 millones al cierre de 2019. La Ilustración 8 presenta la evolución de la prima directa por rama de la compañía.

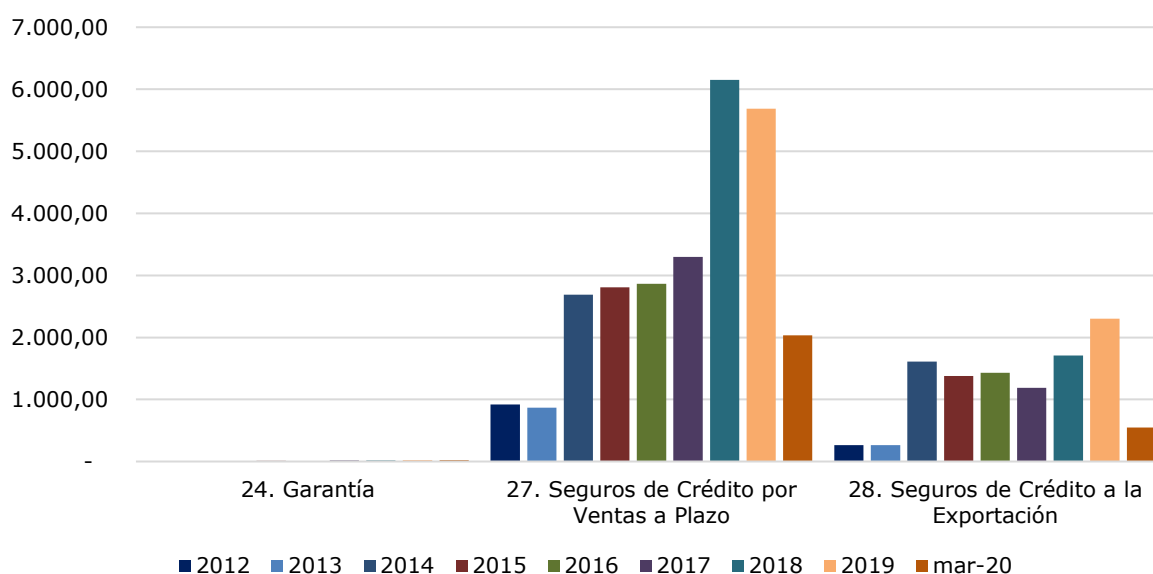


Ilustración 8: Evolución de la prima directa por rama

## Participación de mercado de productos

A diciembre de 2019, la rama de créditos por ventas a plazo, presenta una participación de mercado del 10,70%, mostrando una disminución en comparación al mismo período en 2018. Las ramas de crédito a la exportación presentó un aumento en su participación a la misma fecha, llegando a un 13,81%. A marzo de 2020, la rama de créditos por ventas a plazo tuvo una participación de 15,00%, la rama de créditos a la exportación de 11,51% y la rama de garantía de 0,16%. 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	Mar-20
Garantía	0,03%	0,01%	0,03%	0,03%	0,04%	0,16%
Créditos por ventas a plazo	7,74%	7,32%	8,20%	11,90%	10,70%	15,00%
Créditos a la exportación	8,35%	9,28%	7,76%	11,20%	13,81%	11,51%

## 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 2019, el indicador fue de 42,39%, lo que representa un aumento a lo alcanzado en 2018. Con respecto a la siniestralidad de la rama de seguros de crédito a la exportación, el indicador pasó de 24,58% a 33,16% en diciembre de 2019. A marzo de 2020, la siniestralidad de las ramas de crédito por ventas a plazo y créditos a la exportación fueron de 15,37% y 2,81% respectivamente. La Ilustración 9 presenta la evolución del indicador de siniestralidad de las ramas en las que participa **Solunion Chile**.

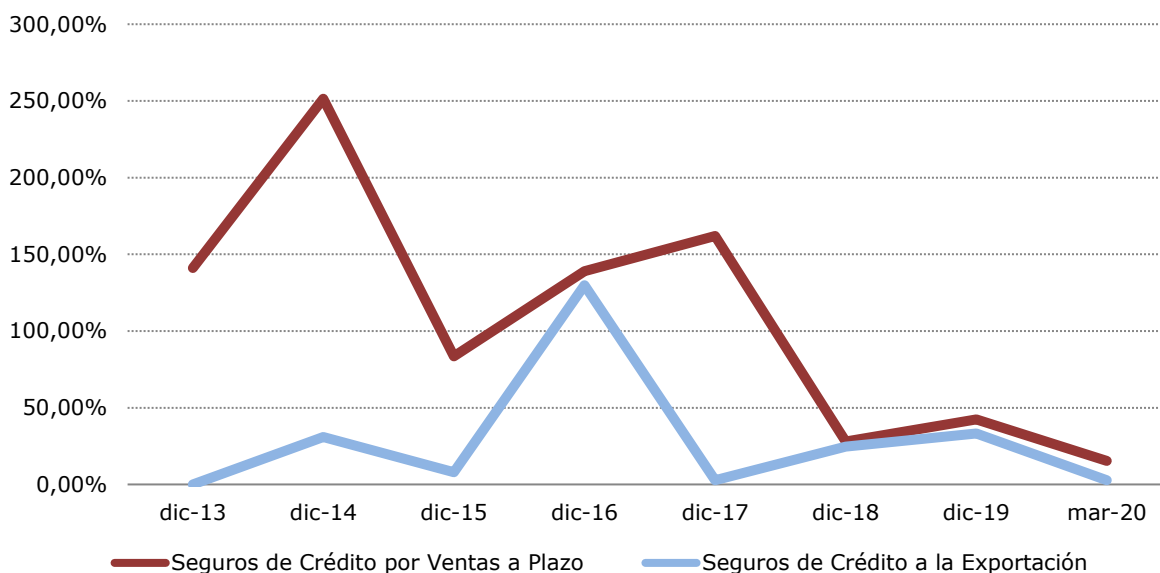


Ilustración 9: Siniestralidad por rama

## 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 2019. El primero presentó a 2018 un rendimiento técnico de 127,80%, pasando a un indicado de 149,16% en 2019; el segundo a las mismas fechas paso de 132,38% a 150,31%. A marzo de 2020, la rama de crédito por venta a plazo presentó un rendimiento técnico de un 179,21%, mientras que la rama de crédito a la exportación de un 123,33%. La Ilustración 10 presenta la evolución del indicador de rendimiento técnico por rama de **Solunion Chile**.

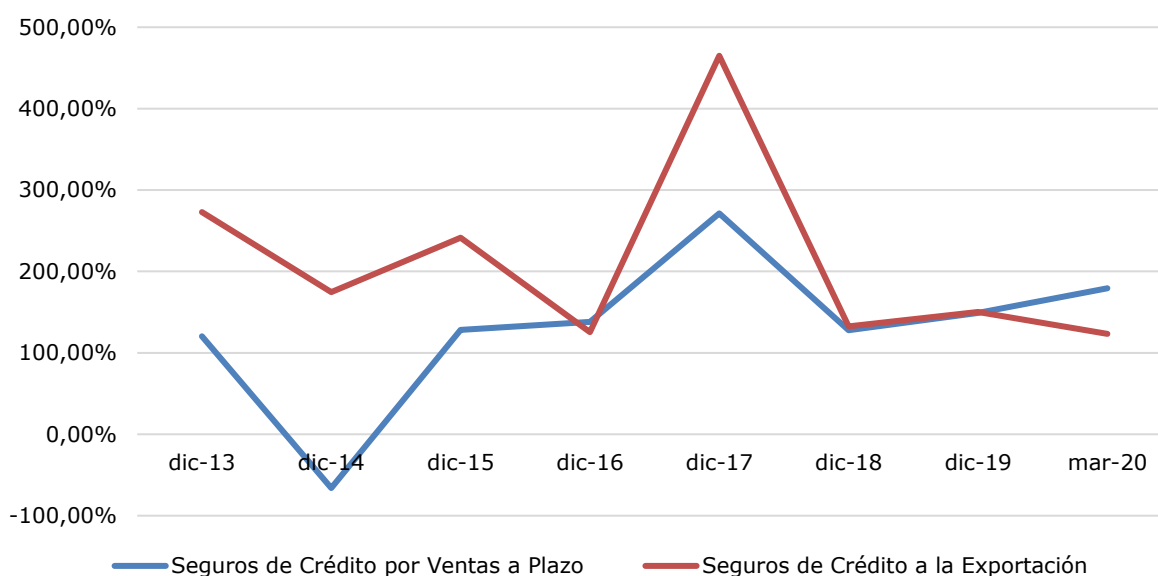


Ilustración 10: Rendimiento técnico por rama

## 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 2019, el flujo de caja operacional alcanzó un valor de \$710,6 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-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Mar-20
Ingreso por prima de seguro y coaseguro	4.521.579	5.758.028	7.789.595	9.554.611	2.312.003
Devolución por rentas y siniestros	875.698	1.552.459	880.092	289.576	62.621
Ingreso por rentas y siniestros reasegurados	3.493.170	3.391.557	3.026.828	436.515	11.087
Ingreso por activos financieros a valor razonable	5.620.040	2.604.527	3.466.146	1.487.350	2.401.414
Intereses y dividendos recibidos	-	-	-	-	-
Otros ingresos de la actividad aseguradora	1.622.660	1.468.148	890.204	767.216	220.567
<b>Ingresos de efectivo de la actividad aseguradora</b>	<b>16.133.147</b>	<b>14.774.719</b>	<b>16.052.865</b>	<b>12.535.268</b>	<b>5.007.692</b>
Egreso por prestaciones seguro directo y coaseguro	2.883.453	3.311.063	3.923.864	0	0
Pago de rentas y siniestros	5.750.356	5.580.004	3.018.047	4.235.733	1.237.992
Egreso por comisiones seguro directo	403.097	571.724	553.429	735.132	206.365
Egreso por activos financieros a valor razonable	4.347.881	1.702.705	3.430.955	1.532.802	1.376.128
Gasto por impuestos	961.699	940.604	840.715	131.644	0
Gasto de administración	1.776.552	1.793.753	3.743.554	5.732.383	1.476.573
<b>Egresos de efectivo de la actividad aseguradora</b>	<b>16.796.692</b>	<b>14.608.872</b>	<b>15.510.564</b>	<b>12.367.694</b>	<b>4.297.058</b>
<b>Flujo de efectivo neto de actividades de la operación</b>	<b>-663.545</b>	<b>165.847</b>	<b>542.301</b>	<b>167.574</b>	<b>710.634</b>

Otros ingresos relacionados con actividades de inversión	-	-	-	-	-
<b>Ingresos de efectivo de las actividades de inversión</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Otros egresos relacionados con actividades de inversión	-	-	-	-	-
<b>Egresos de efectivo de las actividades de inversión</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flujo de efectivo neto de actividades de inversión</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Ingresos por préstamos a relacionados	564.655	1.749.018	653.842	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-
<b>Ingresos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>	<b>564.655</b>	<b>1.749.018</b>	<b>653.842</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Egresos por préstamos con relacionados	418.898	1.837.136	1.314.363	474	-
<b>Egresos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>	<b>418.898</b>	<b>1.837.136</b>	<b>1.314.363</b>	<b>474</b>	<b>0</b>
<b>Flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento</b>	<b>145.757</b>	<b>-88.118</b>	<b>-660.521</b>	<b>-474</b>	<b>0</b>
Efecto de las variaciones del tipo de cambio	18.807	-62.836	-13.093	5.829	26.998
<b>Aumento (disminución) de efectivo y equivalentes</b>	<b>-498.981</b>	<b>14.893</b>	<b>-131.313</b>	<b>172.929</b>	<b>737.632</b>
<b>Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo</b>	<b>665.102</b>	<b>166.121</b>	<b>181.014</b>	<b>49.701</b>	<b>222.630</b>
<b>Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo</b>	<b>166.121</b>	<b>181.014</b>	<b>49.701</b>	<b>222.630</b>	<b>960.262</b>

## 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 2,67 veces. A marzo de 2020, el endeudamiento de la compañía fue de 2,82 veces. Si se ajusta por la participación de reaseguro en las reservas técnicas, el nivel de endeudamiento alcanza las 0,77 veces a marzo de 2020, donde el mercado presenta un indicador de 2,57 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 2019, el patrimonio de la compañía presentó un aumento del 6,31% con respecto a 2018; a marzo de 2020, **Solunion Chile** presentó un patrimonio de \$5.494 millones. En cuanto a las utilidades de la compañía, es posible observar que, al cierre de 2019, éstas han ido en aumento en comparación a los años anteriores; incrementándose en un 21,19% con respecto a 2018; a marzo de 2020, el resultado de la compañía fue de \$178 millones. La Ilustración 12 presenta la evolución del patrimonio y el resultado de la compañía desde 2013.

## Margen y 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 de 0,37 veces. A marzo de 2020, el indicador fue de 0,26 y 0,21 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 0,37 veces; mientras que para el mercado alcanzó las 0,33 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 cinco cierres anuales un nivel de 1,86 veces. A marzo de 2020, el indicador alcanzó las 0,71 y 1,06 veces para la compañía y el mercado, respectivamente. La Ilustración 13 muestra la evolución de estos indicadores para la compañía y el mercado.

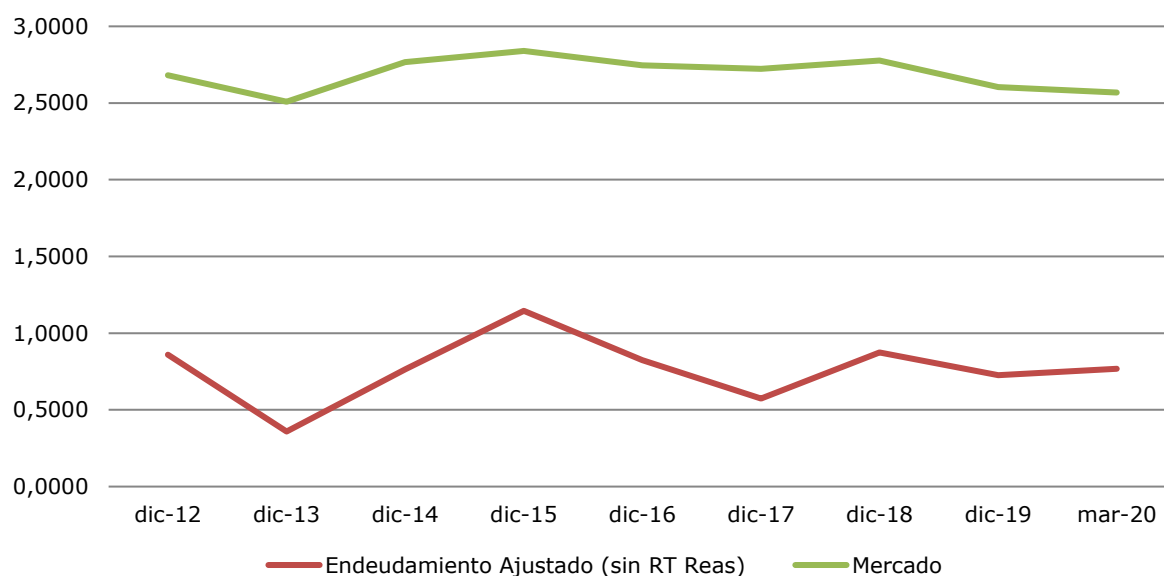


Ilustración 11: Endeudamiento

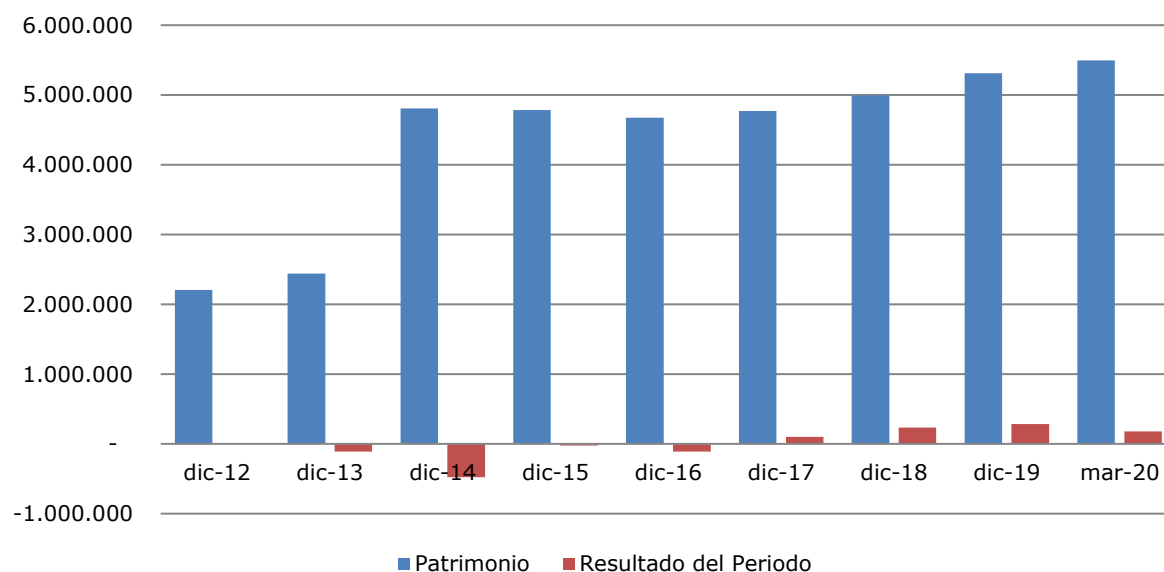


Ilustración 12: Evolución del patrimonio y resultado



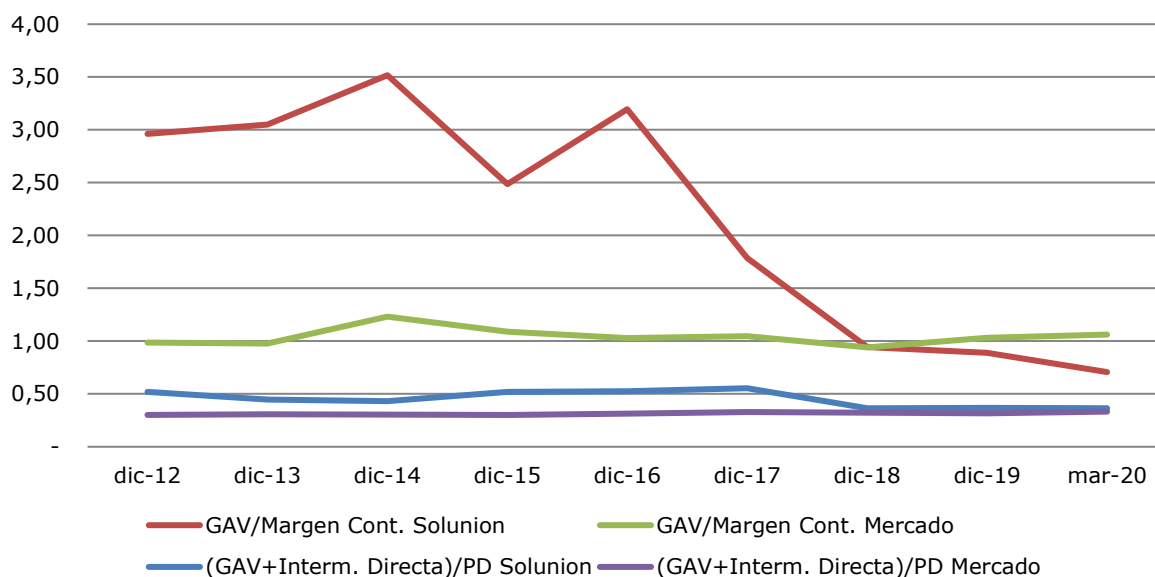


Ilustración 13: Solunion vs Mercado

## Ratios

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

Tabla 6: Ratios Solunion Chile

Suramericana	2015	2016	2017	2018	2019	Mar-20
Gastos adm. / Prima directa	41,79%	42,10%	44,89%	27,11%	28,61%	26,00%
Gastos adm / Margen contribución	248,65%	319,54%	178,70%	94,50%	88,91%	70,69%
Margen contribución / Prima directa	16,81%	13,18%	25,12%	28,68%	32,17%	36,78%
Resultados Op. / Prima directa	-24,89%	-28,93%	-19,77%	1,58%	3,57%	10,78%
Resultado final / Prima directa	-0,59%	-2,59%	2,20%	2,86%	3,83%	7,87%

Tabla 7: Ratios de mercado

Mercado	2015	2016	2017	2018	2019	Mar-20
Gastos adm. / Prima directa	17,72%	18,64%	19,91%	19,32%	19,27%	21,23%
Gastos adm / Margen contribución	108,91%	102,94%	104,68%	94,06%	103,32%	106,27%
Margen contribución / Prima directa	16,27%	18,10%	19,02%	20,54%	18,65%	19,97%
Resultados Op. / Prima directa	-1,45%	-0,53%	-0,89%	1,22%	-0,62%	-1,25%
Resultado final /Prima directa	1,76%	3,05%	1,37%	3,37%	2,50%	0,42%

*“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.”*