



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Solunion Chile Seguros de Crédito S.A.

Reseña Anual

ANALISTAS:

Ximena Oyarce L.

Hernán Jiménez A.

ximena.oyarce@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Junio 2022

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría

Pólizas **AA-**
 Tendencia **Estable**

EEFF base Marzo 2022

Balance general IFRS						
M\$ de cada año	2017	2018	2019	2020	2021	mar-22
Inversiones	3.383.099	3.387.808	3.751.597	4.027.775	6.886.913	7.796.829
Cuentas por cobrar de seguros	2.866.035	4.932.310	4.291.270	3.993.564	2.932.643	3.165.372
Participación reaseguro en reservas técnicas	8.044.974	9.749.058	11.735.945	10.667.203	7.956.336	8.122.373
Otros activos	1.262.185	1.040.492	1.123.340	875.920	1.071.353	1.031.004
Total activos	15.556.293	19.109.668	20.902.152	19.564.462	18.847.245	20.115.578
Reservas técnicas	8.489.634	10.645.166	12.920.056	11.637.826	8.682.676	8.868.113
Deudas por operaciones de seguro	1.007.952	1.399.132	677.548	312.274	921.218	1.394.353
Otros pasivos	1.286.792	2.068.339	1.992.057	2.256.512	3.192.328	3.421.907
Total patrimonio	4.771.915	4.997.031	5.312.491	5.357.850	6.051.023	6.431.205
Total pasivo	10.784.378	14.112.637	15.589.661	14.206.612	12.796.222	13.684.373
Total pasivos y patrimonio	15.556.293	19.109.668	20.902.152	19.564.462	18.847.245	20.115.578

Estados de resultados IFRS						
M\$ de cada año	2017	2018	2019	2020	2021	mar-22
Prima directa	4.500.586	7.876.329	8.008.144	6.846.352	9.627.967	3.416.778
Prima cedida	4.152.644	6.124.964	6.290.095	5.350.783	7.468.023	2.647.268
Prima retenida	347.942	1.751.365	1.718.049	1.495.569	2.159.944	769.510
Costo de siniestros	414.607	477.683	682.535	409.008	-97.997	91.076
Siniestros directos	6.166.920	4.937.408	6.721.101	4.483.920	-597.665	1.014.440
Resultado de intermediación	-1.240.787	-1.424.371	-1.744.876	-1.265.228	-1.363.208	-518.828
Margen de contribución	1.130.572	2.259.085	2.576.587	2.394.250	3.359.271	1.153.279
Costos de administración	2.020.325	2.134.938	2.290.906	2.445.186	2.656.124	948.990
Resultado de Inversiones	2.271	13.603	8.793	-1.336	-42.265	-89
Resultado operacional	-889.753	124.147	285.681	-50.936	703.147	204.289
Resultado final	99.232	233.540	283.028	15.484	910.025	332.654

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 2022, **Solunion Chile** obtuvo un primaje directo de \$3.417 millones, reservas técnicas por \$8.868 millones, una participación del reaseguro de \$8.122 millones y finalizó el período con un patrimonio de \$6.431 millones, logrando obtener un resultado de \$333 millones.

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 Allianz Trade 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 doce 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 procíclico 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. Sin perjuicio de ello, la clasificadora reconoce el incremento en el primaje que ha mostrado la compañía en 2021 e inicio de 2022, lo que ha repercutido en un aumento en la participación de mercado dentro de su nicho específico. De consolidarse a futuro el nivel de ventas mostrado en el último tiempo, la clasificación de riesgo podría ser revisada al alza.

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 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 2022

A marzo de 2022 **Solunion Chile** presentó una prima directa por \$3.417 millones y una prima retenida por \$769,5 millones, lo que representa un aumento del aproximadamente un 45% en ambas partidas, con respecto al mismo período en 2021. A su vez, los costos por siniestros alcanzaron los \$91 millones (con un aumento del 363,2% respecto a 2021, en donde registró "costos por siniestros" negativos), mientras que los costos de administración sumaron un total de \$949 millones, lo que equivale a un 123,32% 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 \$333 millones, lo que representa un aumento del 75,9% con respecto al obtenido al mismo período en 2021. **Solunion Chile** terminó el primer trimestre presentando activos por \$20.116 millones, con reservas técnicas equivalentes a \$8.868 millones y un nivel de patrimonio de \$6.431 millones.

Oportunidades y fortalezas

Apoyo de la matriz: **Solunion Chile** es la continuadora legal de Euler Hermes Seguros de Crédito S.A., en un 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.

Solvencia reaseguradores: A marzo de 2022, **Solunion Chile** retiene un 22,52% de la prima directa. La compañía tiene como reasegurador a MAPFRE RE Compañía 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 (considerando sólo las dos principales ramas en las que participa la compañía), de 11,87% al cierre de 2021, su volumen de prima fue de \$9.627 millones a igual fecha, cifra que resulta inferior de lo que se observa en entidades que operan en otros mercados (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). A marzo de 2022, la participación de la compañía es de 15,62%.

Dependencia de reaseguros: En línea con lo estipulado por el holding; a marzo de 2022, 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 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 Allianz Trade 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 2021, 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 2021.

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. ¹	0,00%

En cuanto al primaje de **Solunion Chile**, éste ha mostrado una tendencia al alza entre los años 2017 y 2019, el año 2020 experimentó una caída y luego, al cierre de 2021 experimentó un alza, alcanzando un monto de \$9.628 millones, muy por encima de los \$6.846 millones alcanzados al cierre del año 2020. A marzo de 2022, el primaje de la compañía fue de \$3.417 millones. La Ilustración 1 presenta la evolución de la prima directa de la compañía desde 2013.

¹ Representa un 0,004%.

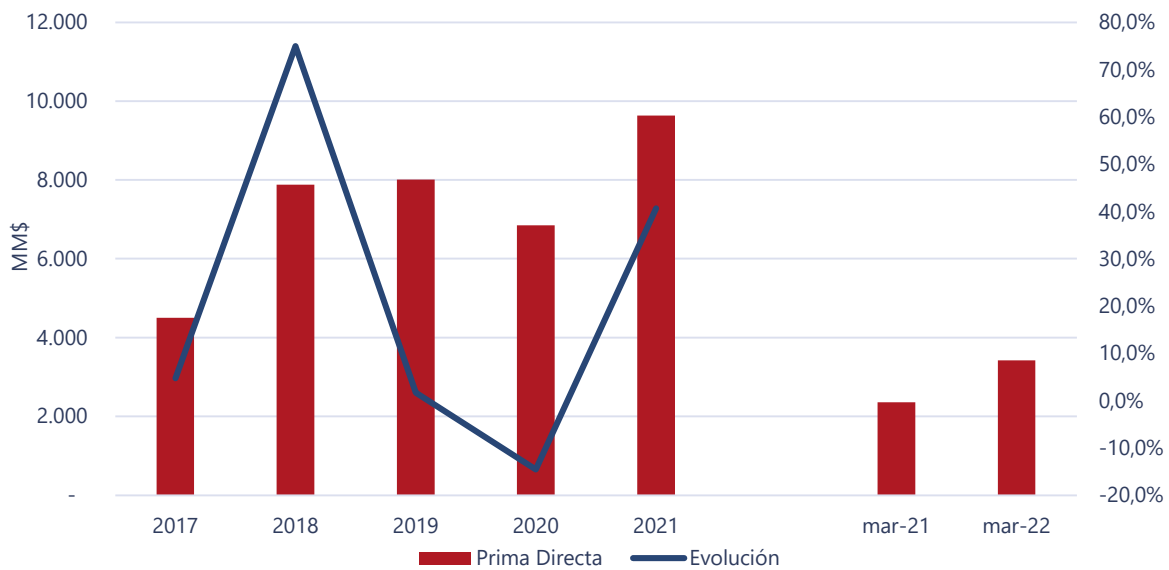


Ilustración 1: Evolución de prima directa

Mix de productos

A marzo de 2022, **Solunion Chile**, concentró sus ventas en los seguros de créditos, principalmente en la rama de créditos por ventas a plazo, la cual representó el 77,05% del primaje directo. En cuanto al margen de contribución, un 78,29% 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 2022. 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

Tipo de póliza	Cartera a marzo 2022	
	Importancia sobre prima directa	Importancia sobre prima retenida
Garantía	0,80%	0,14%
Crédito Venta a Plazo	77,05%	78,29%
Crédito a la Exportación	22,15%	21,57%

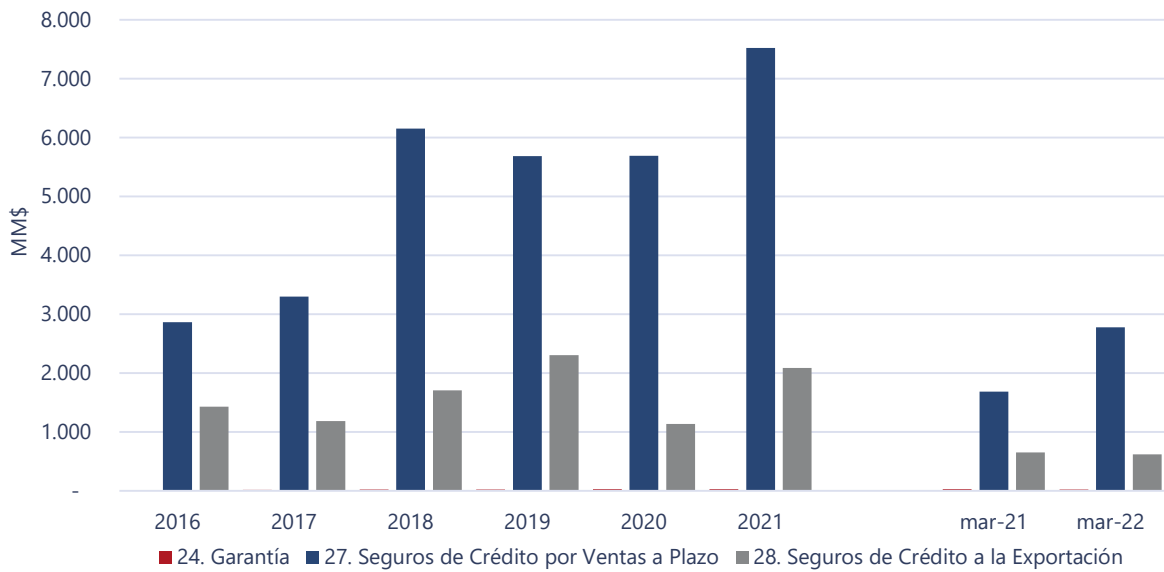


Ilustración 2: Evolución importancia sobre prima directa por rama

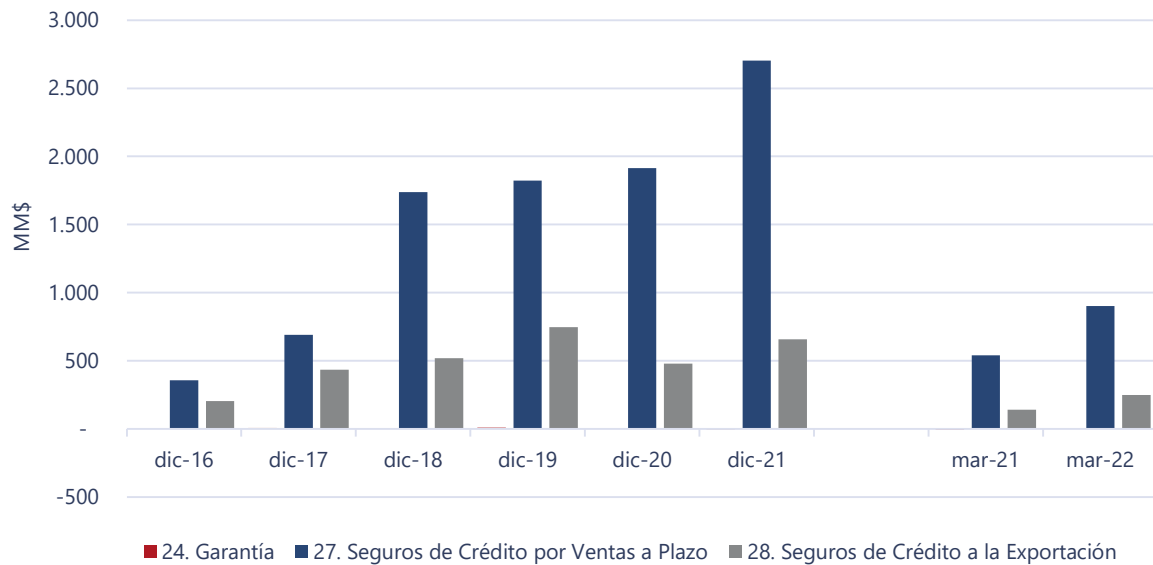


Ilustración 3: Evolución importancia sobre margen de contribución por rama

Siniestralidad y rendimiento técnico global

Desde 2018, la siniestralidad global de **Solunion Chile** ha obtenido un indicador inferior al exhibido por el mercado, y en general ha presentado un comportamiento volátil, pero con tendencia a la baja. Al cierre de 2021, hubo una disminución en la siniestralidad en comparación a 2020, pasando desde un 27,35% a un -4,54%. A marzo de 2022, la compañía tuvo una siniestralidad del 11,84%. La Ilustración 4 presenta la evolución del indicador de siniestralidad de la compañía y el mercado.

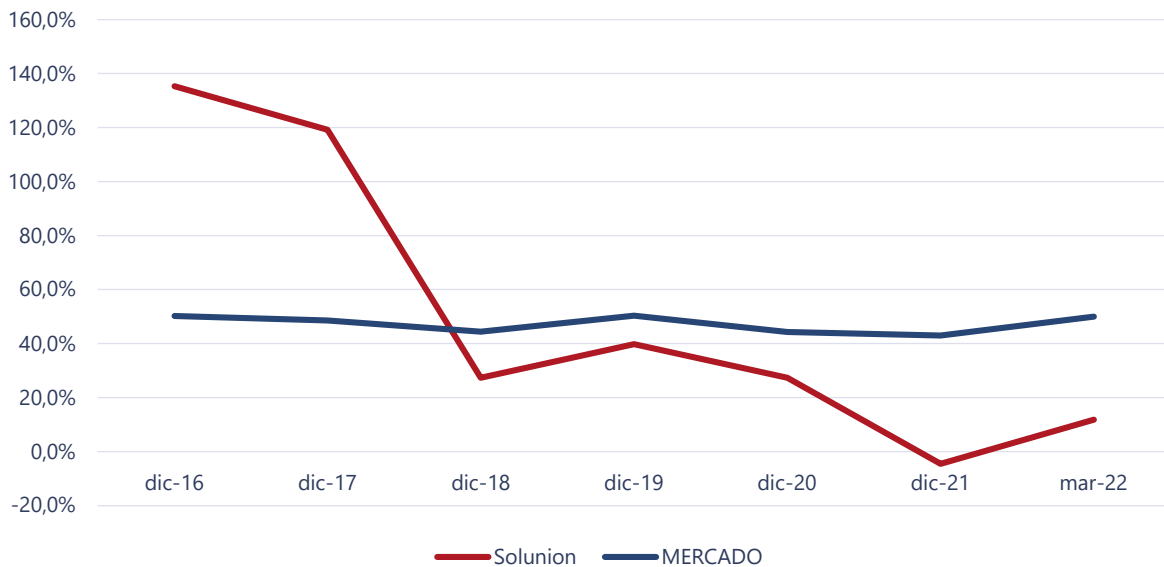


Ilustración 4: Siniestralidad

En cuanto al rendimiento técnico de **Solunion Chile**, medido como el margen de contribución sobre la prima retenida, históricamente ha presentado niveles superiores a los del mercado. Este indicador, a diciembre de 2021, fue de 155,53%, mostrando una disminución respecto del alcanzado a diciembre de 2020, que fue de un 160,09%. A marzo de 2022, la compañía presentó un rendimiento técnico de 149,87%. La Ilustración 5 presenta la evolución del indicador de rendimiento técnico de la compañía y a nivel de mercado.

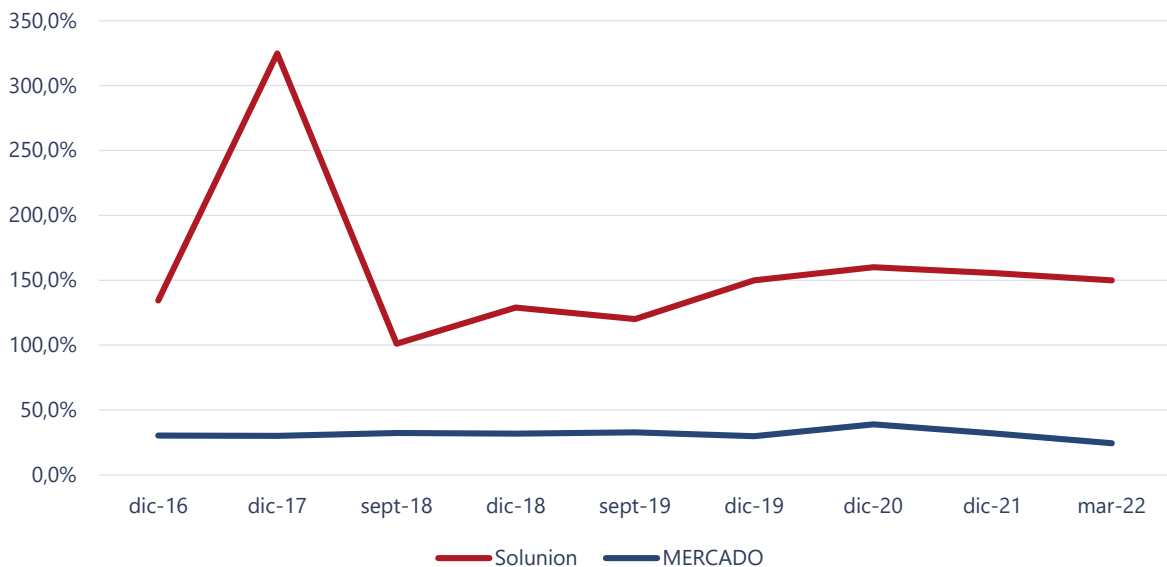


Ilustración 5: Rendimiento técnico

Industria y participación de mercado

Respecto del mercado de seguros generales, al cierre de 2021, **Solunion Chile** presentó una participación de mercado del 0,26%, mostrando un alza con respecto al 0,22% alcanzado al cierre del año 2020; mientras que a marzo de 2022 fue del 0,30%. Considerando las dos principales ramas en las que participa la compañía, esto es seguros de crédito por ventas a plazo y seguros de crédito a la exportación, a diciembre de 2021 aumentó su participación de mercado, respecto de diciembre 2020, alcanzando un 11,87%. A marzo de 2022 alcanzó una participación de un 15,62%. La Ilustración 6 presenta la evolución de este indicador en base a las dos principales ramas en las que participa.

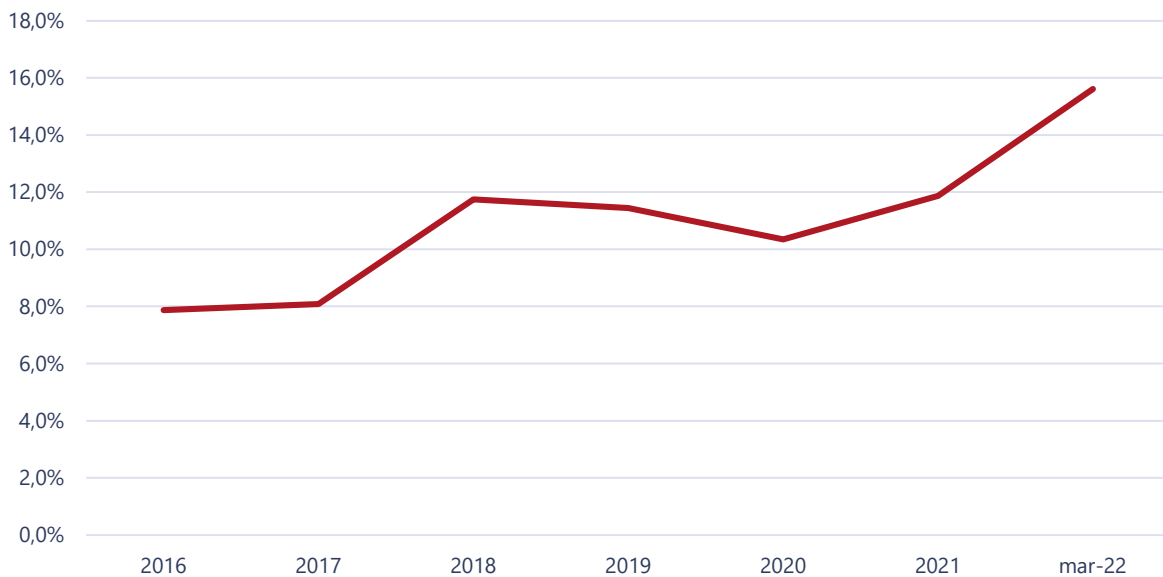


Ilustración 6: Evolución de la participación de mercado

Capitales asegurados

A marzo de 2022, **Solunion Chile** presentó capitales asegurados brutos por \$6.298 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 305 pólizas vigentes y 301 ítems vigentes. En la Tabla 3 presenta la evolución de los ítems vigentes de la compañía.

Tabla 3: Ítems vigentes

Ramo	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	mar-22
Garantía	844	3	4	2	2	1	1
Seguros de Crédito por Ventas a Plazo	138	168	191	219	205	200	210
Seguros de Crédito a la Exportación	81	94	98	104	96	89	90
Total	1.063	265	293	325	303	290	301

Reaseguros

A marzo de 2022, **Solunion Chile** retiene un 22,52% 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 **Humphreys**, 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 2022, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo exceden en un 76,08% al mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes. Estos activos se componen en un 77,37% de inversiones financieras, 20,61% de créditos de negocios y en un 2,03% en otros. La Ilustración 7 Ilustración 7 presenta la distribución de las inversiones de **Solunion Chile**.

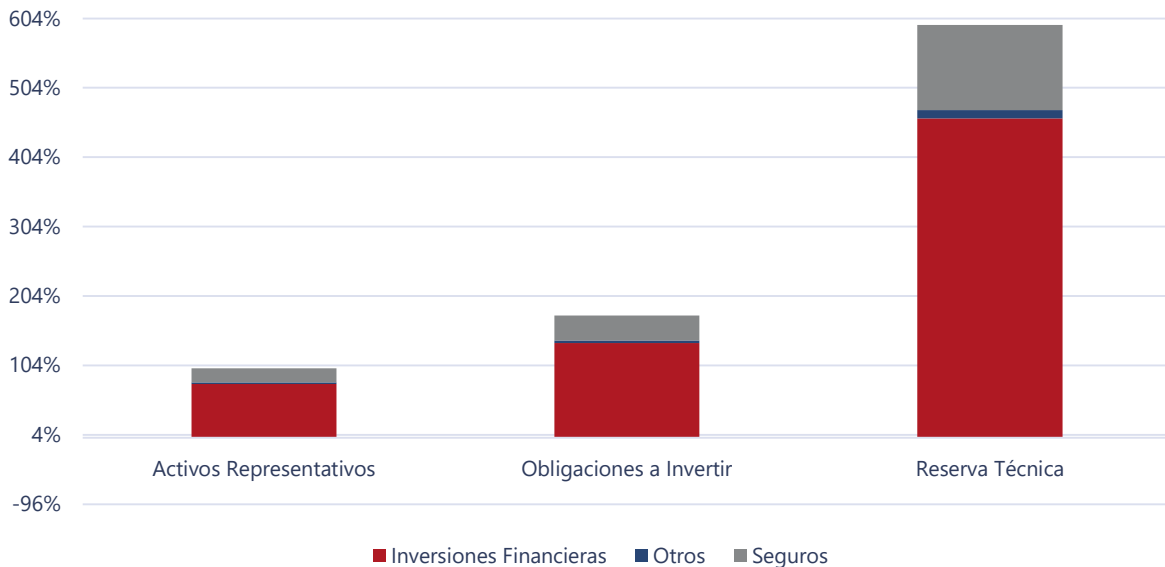


Ilustración 7: Cobertura de inversiones

Cartera de productos

Evolución de la prima por productos

La rama más importante para **Solunion Chile**, esto es, la rama de créditos por ventas a plazo, a diciembre de 2021 alcanzó un primaje de \$ 7.519 millones, lo que representa un incremento del 32,12% respecto de lo obtenido en dicha rama a diciembre de 2020. La rama de crédito a la exportación, a igual fecha, también experimentó una variación positiva de un 84,17% respecto del año 2020, alcanzando los \$ 2.086 millones y finalmente, la rama de garantía, marginal dentro del negocio, experimentó un alza de un 1,84%, alcanzando los \$23 millones en primaje. A marzo de 2022 la rama de créditos por ventas a plazo y la rama de crédito a la exportación alcanzaron un primaje de \$ 2.778 millones y \$ 617 millones respectivamente, y la de garantía \$ 22 millones. La Ilustración 8 presenta la evolución de la prima directa por rama de crédito de la compañía.

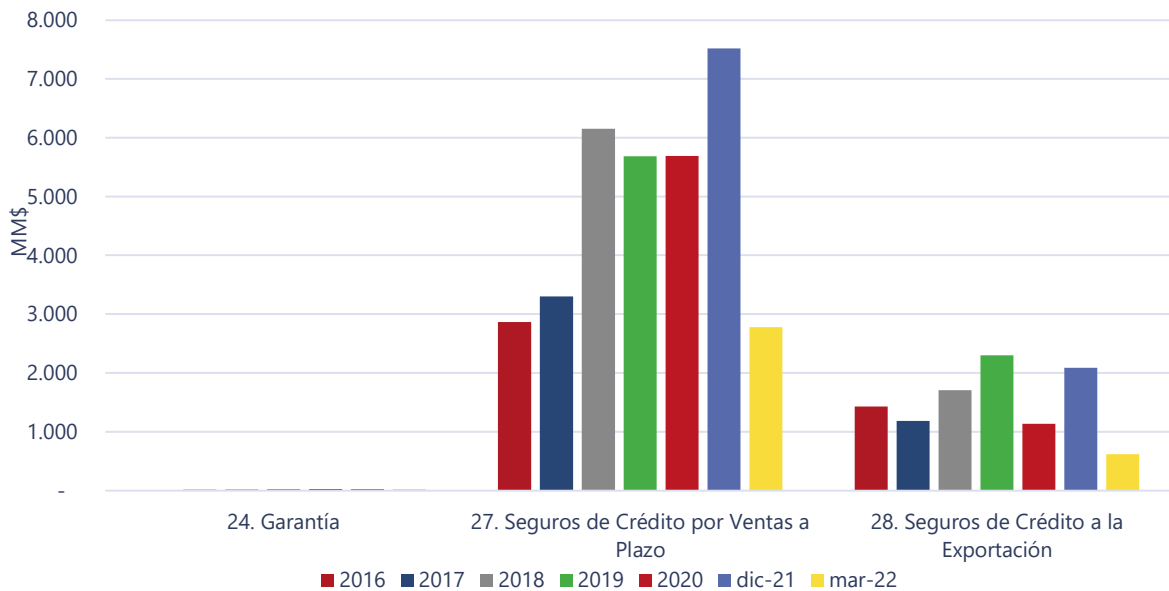


Ilustración 8: Evolución de la prima directa por rama

Participación de mercado de productos

Las ramas de créditos por ventas a plazo y crédito a la exportación, a diciembre 2021, presentan una participación de mercado del 12,40% y 10,28% respectivamente, ambas mostrando un incremento en comparación al mismo período en 2020. La rama de garantía, a igual fecha presenta una disminución en su participación de mercado, alcanzando un 0,03% (cartera en *run off*). A marzo de 2022, la rama de créditos por ventas a plazo tuvo una participación de 17,31%, la rama de créditos a la exportación de 10,83% y la rama de garantía de 0,11%. 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	2017	2018	2019	2020	2021	mar-22
Garantía	0,03%	0,03%	0,04%	0,04%	0,03%	0,11%
Crédito por Ventas a Plazo	8,20%	11,90%	10,70%	11,66%	12,40%	17,31%
Crédito a la Exportación	7,76%	11,20%	13,81%	6,62%	10,28%	10,83%

Siniestralidad por productos

La siniestralidad tanto de la rama de seguros de crédito por ventas a plazo, como de la rama de seguros de crédito a la exportación han presentado un comportamiento volátil desde 2013.

A diciembre de 2021, la rama de seguros de crédito por venta a plazo alcanzó una siniestralidad de un - 8,09%, lo que representa una disminución respecto de la registrada a diciembre de 2020 que fue de un

28,02%; para la rama de seguros de crédito a la exportación la siniestralidad fue de un 7,66%, lo que implica una disminución respecto de lo alcanzado en el año 2020 (23,41%).

A marzo de 2022, la siniestralidad de la rama de seguros de crédito por ventas a plazo y de la rama de seguros de crédito a la exportación alcanzaron un 14,84% y -2,14% respectivamente.

La Ilustración 9 presenta la evolución del indicador de siniestralidad de las dos principales ramas en las que participa **Solunion Chile**.

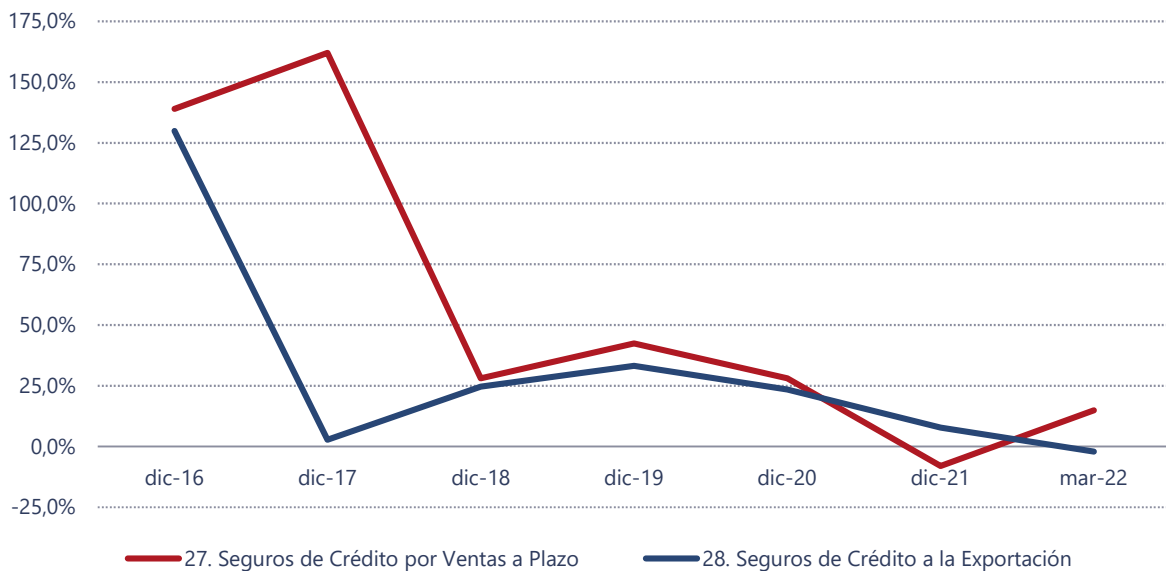


Ilustración 9: Siniestralidad por rama

Rendimiento técnico por productos

En lo que respecta al rendimiento técnico, medido como margen de contribución sobre prima retenida, de la rama de seguros de crédito por ventas a plazo, éste presentó un aumento, pasando desde un 149,96% en el año 2020 a un 161,54% al cierre de 2021; situación contraria sucede con el rendimiento técnico de la rama de seguros de crédito a la exportación, rama que disminuye su rendimiento técnico, desde un 219,37% en diciembre 2020 a un 134,87% en diciembre de 2021.

A marzo de 2022, la rama de crédito por venta a plazo presentó un rendimiento técnico de un 182,75%, mientras que la rama de crédito a la exportación de un 249,20%. La Ilustración 10 presenta la evolución del indicador de rendimiento técnico por rama de **Solunion Chile**.

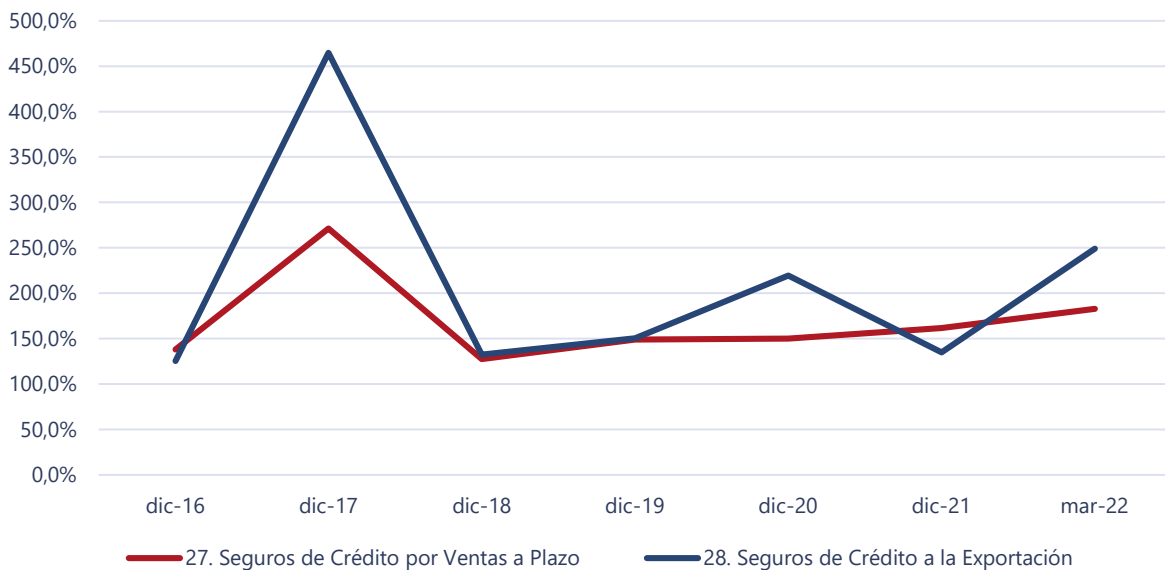


Ilustración 10: Rendimiento técnico por rama}

Desempeño de la compañía

Generación de caja

Durante los últimos años, los flujos de caja operacionales de la compañía han sido volátiles, obteniendo al cierre de 2021 un déficit de \$ 775 millones. Situación similar, aunque en menor medida, se dio durante el primer trimestre de 2022, en donde presentó un déficit de \$ 23 millones. La Tabla 5 presenta la evolución de los flujos de caja de **Solunion Chile**.

Tabla 5: Evolución de los flujos de caja

Flujo de efectivo (M\$ de cada período)	IFRS				
	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	mar-22
Total flujo de efectivo neto de act. de la operación	542.301	167.574	820.517	-775.951	-23.000
Total flujo de efectivo neto de act. de inversión	0	0	-21.563	0	0
Total flujo de efectivo neto de act. de financiamiento	-660.521	-474	0	0	0
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo	181.014	49.701	222.630	1.000.385	253.667
Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo	49.701	222.630	1.000.385	253.667	199.228

Endeudamiento y posición patrimonial

El endeudamiento promedio de **Solunión Chile**, para los últimos tres cierres anuales, es decir para los años 2019 al 2021, medido como pasivo sobre patrimonio, es de 2,56 veces, el que resulta inferior al presentado por el mercado de seguros generales. A marzo de 2022, el endeudamiento de la compañía fue de 2,13 veces; si este indicador se ajusta por la participación de reaseguro en las reservas técnicas, alcanza las 0,86 veces, donde el mercado presenta un indicador de 2,31 veces. La Ilustración 11 presenta la evolución del endeudamiento de la compañía y del mercado.

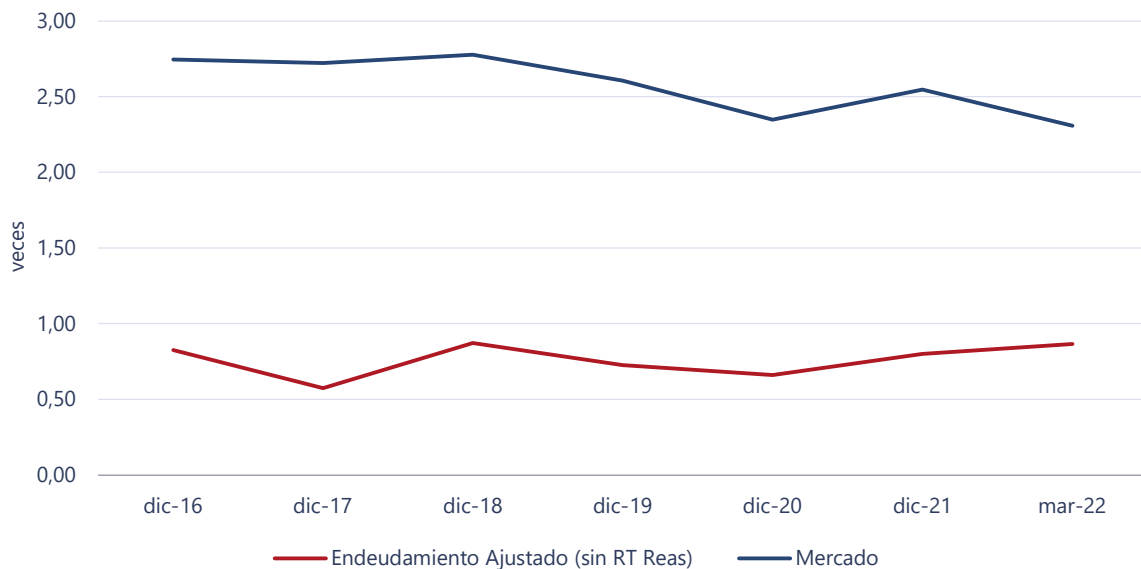


Ilustración 11: Endeudamiento

Desde el año 2017, el patrimonio de la compañía ha mostrado una tendencia al alza. A marzo de 2022 registró un patrimonio de \$ 6.431 millones. Al cierre de 2021, el patrimonio de la compañía tuvo un aumento del 12,94% con respecto a 2020.

En cuanto a las utilidades de la compañía, se podría decir que el año 2021 resultó histórico en estos términos, ya que cerró con un monto de \$910 millones, cifra que resulta muy superior a las utilidades alcanzadas en el año 2020, que fueron de \$15 millones. Se observan buenas perspectivas para lo que va del año 2022, ya que, a marzo de 2021, **Solunión Chile** cerró el trimestre con utilidades por \$332 millones. La Ilustración 12 presenta la evolución del patrimonio y el resultado de la compañía.

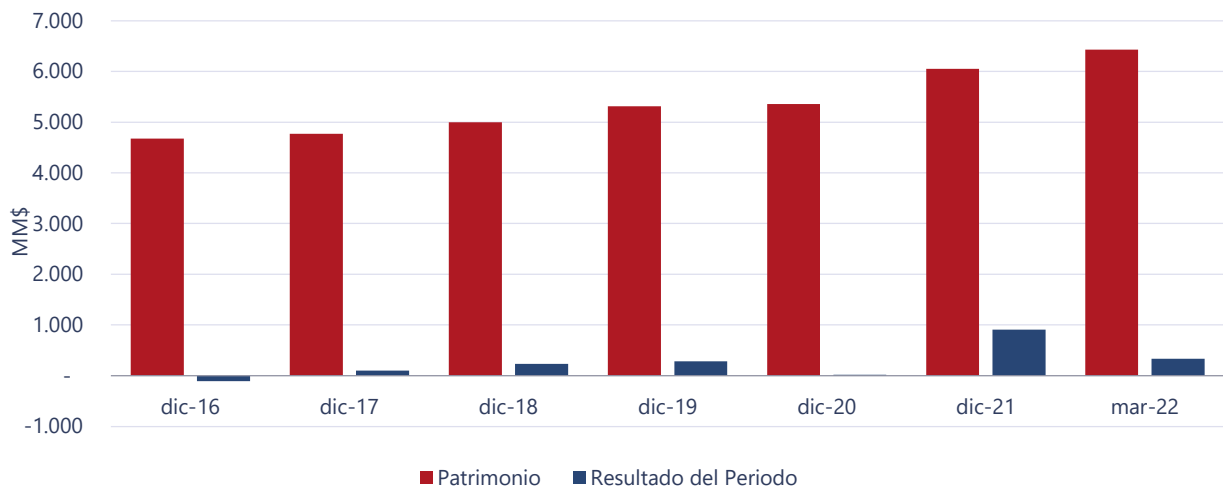


Ilustración 12: Evolución del patrimonio y resultado

Eficiencia del gasto

Si se mide el nivel de eficiencia de la compañía, calculado como la relación entre gastos de administración y venta sobre la prima directa, es posible observar que **Solunión Chile** desde el año 2012, ha presentado valores superiores a los del mercado. En los últimos tres cierres anuales, la compañía ha tenido un nivel de eficiencia promedio del 30,63%. A marzo de 2022, el indicador fue de 27,77% y 15,85% para la compañía y el mercado, respectivamente. Al considerar, además, la intermediación directa a la misma fecha, el ratio para la compañía alcanza a un 38,36%; mientras que para el mercado alcanzó un 27,11%.

La relación de gastos de administración respecto al margen de contribución ha sido volátil durante el período analizado, alcanzando en promedio en los últimos tres cierres anuales un nivel del 90,04%. A marzo de 2022, el indicador alcanzó un 82,29% y 108,82% para la compañía y el mercado, respectivamente. La Ilustración 13 muestra la evolución de estos indicadores para la compañía y el mercado.

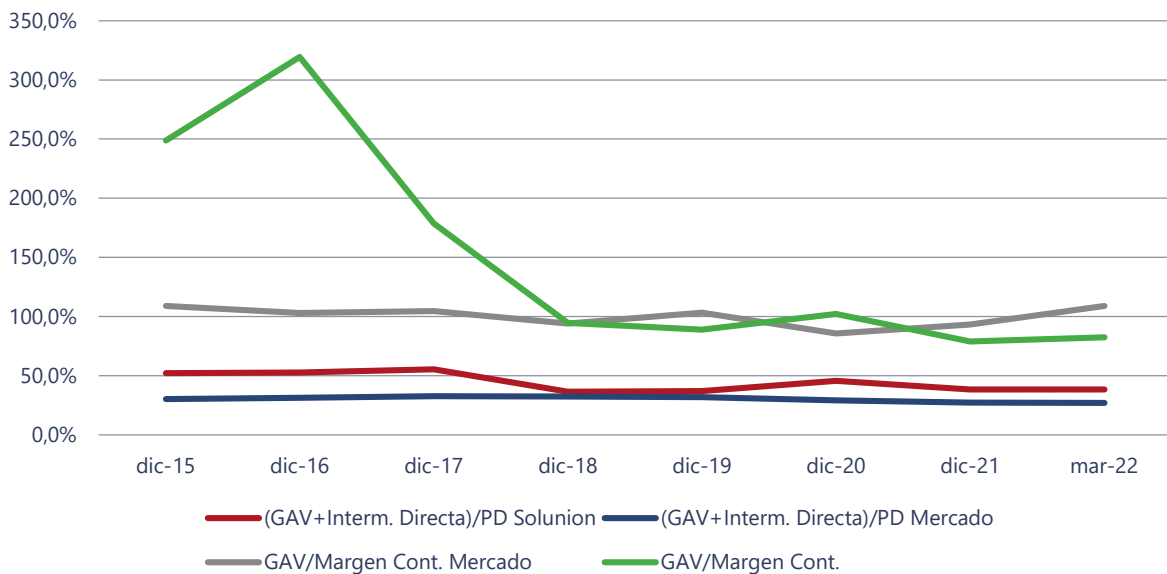


Ilustración 13: Eficiencia

Ratios

A continuación, se presenta la Tabla 6 que reúne los principales ratios de **Solunion Chile** y el mercado, respectivamente.

Tabla 6: Ratios comparativos

Solunion Chile	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	mar-22
Gastos adm. / Prima directa	27,11%	28,61%	35,72%	27,59%	27,77%
Gastos adm. / Margen contribución	94,50%	88,91%	102,13%	79,07%	82,29%
Margen contribución / Prima directa	2,86%	3,83%	1,01%	8,16%	7,48%
Resultados Op. / Prima directa	1,58%	3,57%	-0,74%	7,30%	5,98%
Resultado final / Prima directa	28,68%	32,17%	34,97%	34,89%	33,75%

Mercado	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	mar-22
Gastos adm. / Prima directa	19,32%	19,27%	18,24%	16,19%	15,85%
Gastos adm. / Margen contribución	94,06%	103,32%	85,87%	93,25%	108,82%
Margen contribución / Prima directa	20,54%	18,65%	21,24%	17,36%	14,57%
Resultados Op. / Prima directa	1,22%	-0,62%	3,00%	1,17%	-1,28%
Resultado final / Prima directa	6,71%	5,90%	3,68%	3,65%	-3,43%

"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."