



## Solucion Chile Seguros de Crédito S.A.

Reseña Anual

ANALISTAS:  
Marcelo Marambio L.  
María José Durán O.  
Hernán Jiménez A.  
[marcelo.marambio@humphreys.cl](mailto:marcelo.marambio@humphreys.cl)  
[mariajose.duran@humphreys.cl](mailto:mariajose.duran@humphreys.cl)  
[hernan.jimenez@humphreys.cl](mailto:hernan.jimenez@humphreys.cl)

FECHA  
Junio 2023

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  @humphreyschile

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría

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

EEFF base Marzo 2023

<b>Balance general IFRS</b>						
<b>M\$ de cada año</b>		<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Inversiones		3.387.808	3.751.597	4.027.775	6.886.913	8.582.066
Cuentas por cobrar de seguros		4.932.310	4.291.270	3.993.564	2.932.643	5.054.981
Participación Reaseguro en Reservas Técnicas		9.749.058	11.735.945	10.667.203	7.956.336	11.602.141
Otros Activos		1.040.492	1.123.340	875.920	1.071.353	1.709.737
<b>Total activos</b>		<b>19.109.668</b>	<b>20.902.152</b>	<b>19.564.462</b>	<b>18.847.245</b>	<b>26.948.925</b>
Reservas técnicas		10.645.166	12.920.056	11.637.826	8.682.676	12.714.617
Deudas por operaciones de seguro		1.399.132	677.548	312.274	921.218	1.812.791
Otros Pasivos		2.068.339	1.992.057	2.256.512	3.192.328	5.300.688
<b>Total Patrimonio</b>		<b>4.997.031</b>	<b>5.312.491</b>	<b>5.357.850</b>	<b>6.051.023</b>	<b>7.120.829</b>
Total Pasivo		14.112.637	15.589.661	14.206.612	12.796.222	19.828.096
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>		<b>19.109.668</b>	<b>20.902.152</b>	<b>19.564.462</b>	<b>18.847.245</b>	<b>26.948.925</b>
						<b>25.326.131</b>

<b>Estados de resultados IFRS</b>						
<b>M\$ de cada año</b>		<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Prima directa		7.876.329	8.008.144	6.846.352	9.627.967	14.191.582
Prima Cedida		6.124.964	6.290.095	5.350.783	7.468.023	11.133.708
Prima Retenida		1.751.365	1.718.049	1.495.569	2.159.944	3.057.874
Costo de Siniestros		477.683	682.535	409.008	-97.997	711.989
Siniestros Directos		4.937.408	6.721.101	4.483.920	-597.665	7.844.857
Resultado de intermediación		-1.424.371	-1.744.876	-1.265.228	-1.363.208	-2.082.284
<b>Margin de Contribución</b>		<b>2.259.085</b>	<b>2.576.587</b>	<b>2.394.250</b>	<b>3.359.271</b>	<b>4.203.873</b>
Costos de administración		2.134.938	2.290.906	2.445.186	2.656.124	3.764.146
Resultado de Inversiones		13.603	8.793	-1.336	-42.265	16.917
Resultado Operacional		124.147	285.681	-50.936	703.147	439.727
<b>Resultado Final</b>		<b>233.540</b>	<b>283.028</b>	<b>15.484</b>	<b>910.025</b>	<b>1.529.604</b>
						<b>172.239</b>

# Opinión

## Fundamentos de la clasificación

**Solucion Chile Seguros de Crédito S.A. (Solucion 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 Solucion 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.

A marzo de 2023, **Solucion Chile** obtuvo un primaje directo de \$ 2.768 millones, reservas técnicas por \$ 12.353 millones, una participación del reaseguro de \$ 11.286 millones y finalizó el período con un patrimonio de \$ 7.269 millones, logrando obtener un resultado de \$ 172 millones.

La clasificación en "Categoría AA-" a los contratos de seguros de **Solucion 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.

Paralelamente la clasificadora reconoce el incremento en el primaje que ha mostrado la compañía entre 2021 y 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 presentado en el último tiempo, la clasificación de riesgo podría ser revisada al alza.

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 donde participa, 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. Con todo, considerando que en los últimos dos años la compañía ha fortalecido su primaje y su nivel de utilidades, la clasificación podría ser revisada si ello se mantiene en el futuro, en particular si coexiste con bajos niveles de endeudamiento y adecuado resultado técnico.

## 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 2023

A marzo de 2023 **Solucion Chile** presentó una prima directa por \$ 2.768 millones y una prima retenida por \$ 619,9 millones, lo que representó una disminución de un 19% aproximadamente en ambas partidas, con respecto al mismo período en 2022. A su vez, los costos por siniestros alcanzaron los \$ 57 millones, los cuales fueron un 37,7% menores que en 2021. Con respecto a los costos de administración, estos ascendieron a \$ 821 millones, lo que equivale a un 132,48% de la prima retenida. Como porcentaje del total de costos de siniestros, la rama que presenta mayor proporción es el de crédito por ventas a plazo con un 101,56% del total del período.

A la misma fecha, la compañía tuvo un resultado final de \$ 172 millones, lo que significó una disminución del 48,22% respecto a lo obtenido al mismo período de 2021. **Solucion Chile** terminó el primer trimestre 2023 presentando activos por \$ 25.326 millones, con reservas técnicas equivalentes a \$ 12.353 millones y un nivel de patrimonio de \$ 7.269 millones.

## Oportunidades y fortalezas

**Apoyo de la matriz:** **Solucion 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 sociedad matriz está compuesta por el grupo Hermes y MAPFRE con un 50% de su capital social en cada uno de ellos, donde Hermes está clasificado en "Categoría AAA" y MAPFRE en "Categoría AA" en escala local según la conversión realizada por **Humphreys**. Además, **Solucion Chile** 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 2023, **Solucion Chile** retiene un 22,40% 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 **Solucion 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 15,24% al cierre de 2022, su volumen de prima fue de \$ 14.192 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 2023, la participación de la compañía fue de 12,97%.

**Dependencia de reaseguros:** En línea con lo estipulado por el *holding*; a marzo de 2023, la política de reaseguros de **Solucion Chile** solo considera a MAPFRE RE Compañía de Reaseguros S.A. del Grupo MAPFRE. En caso de deteriorarse la clasificación de riesgo de esta última, el riesgo de la cartera de **Solucion Chile** subiría en igual proporción que su reaseguradora y, por ende, también se vería 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

**Solucion 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 **Solucion Chile** cuentan con un fuerte respaldo del grupo ( fusión a nivel global del negocio de crédito de Euler Hermes, hoy llamado 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., ambas parte del mismo grupo, cumpliendo así la política del conglomerado en América Latina que consiste en ceder desde el 90% de la prima de seguros de crédito y el 100% de garantías y fidelidad a reaseguradores relacionados.

A diciembre de 2022, la propiedad de **Solucion 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 2022.

Tabla 1: Composición de la propiedad

Nombre	Porcentaje
Solucion América Holding, Sociedad Limitada	51,83%
Solucion Holding, Sociedad Limitada Unipersonal	36,32%
Solucion Chile Servicios de Crédito Limitada	11,85%
Solucion Colombia Seguros de Crédito S.A. <sup>1</sup>	0,00%

En cuanto al primaje de **Solucion Chile**, este ha mostrado una tendencia al alza entre los años 2017 y 2019, la cual se revirtió el año 2020, posteriormente, al cierre de 2021 y 2022 muestra una importante recuperación alcanzando un monto de \$ 14.192 millones para diciembre de 2022, muy por encima de los \$ 9.628 millones alcanzados al cierre del año anterior. A marzo de 2023, el primaje de la compañía fue de \$ 2.768 millones. La Ilustración 1 presenta la evolución de la prima directa de la compañía desde 2013.

<sup>1</sup> Representa un 0,004%.

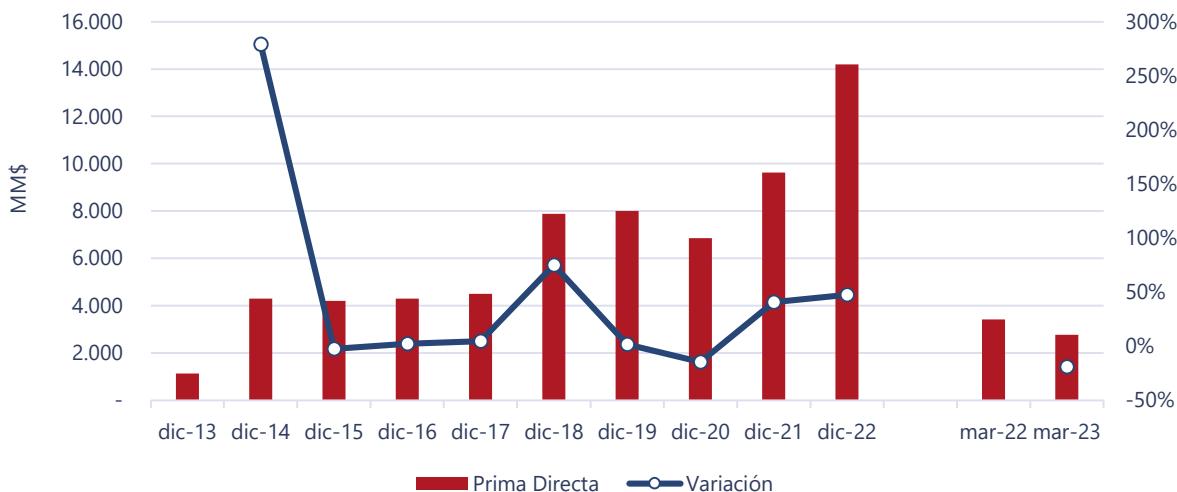


Ilustración 1: Evolución de prima directa

## Mix de productos

A marzo de 2023, **Solucion Chile**, concentró sus ventas en los seguros de créditos, principalmente en la rama de créditos por ventas a plazo, la cual representó el 79,37% del primaje directo. En cuanto al margen de contribución, un 75,73% provenía de la misma rama. La Ilustración 2 e Ilustración 3 muestran la evolución de la distribución de la prima directa y el margen de contribución por rama, respectivamente. Se debe tener en cuenta que la rama de garantía actualmente se encuentra *run-off*, y que solo cuenta dos 2 pólizas, las cuales son completamente cedidas en término de prima y riesgo al reasegurador MAPFRE RE.

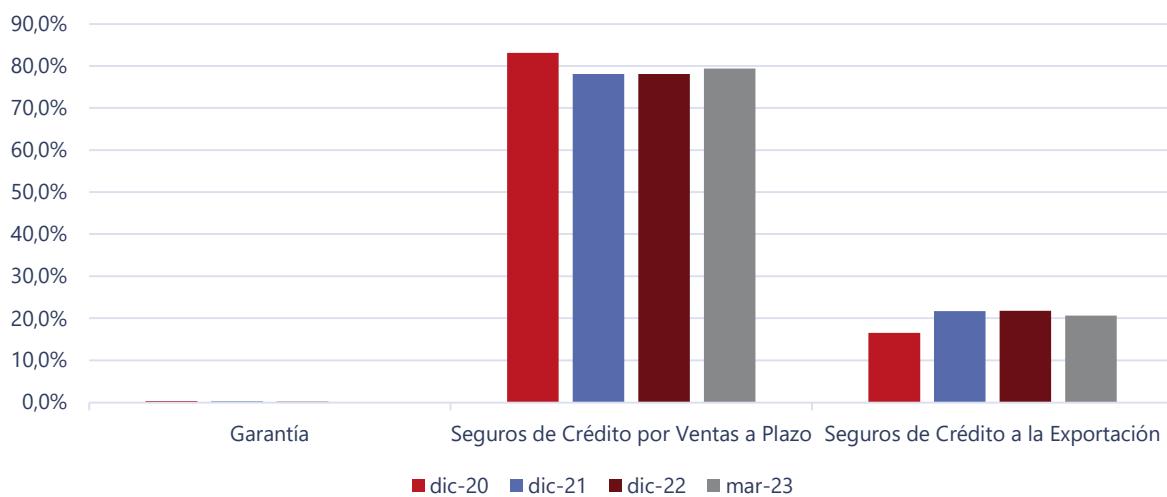


Ilustración 2: Evolución de la importancia de ramas sobre prima directa

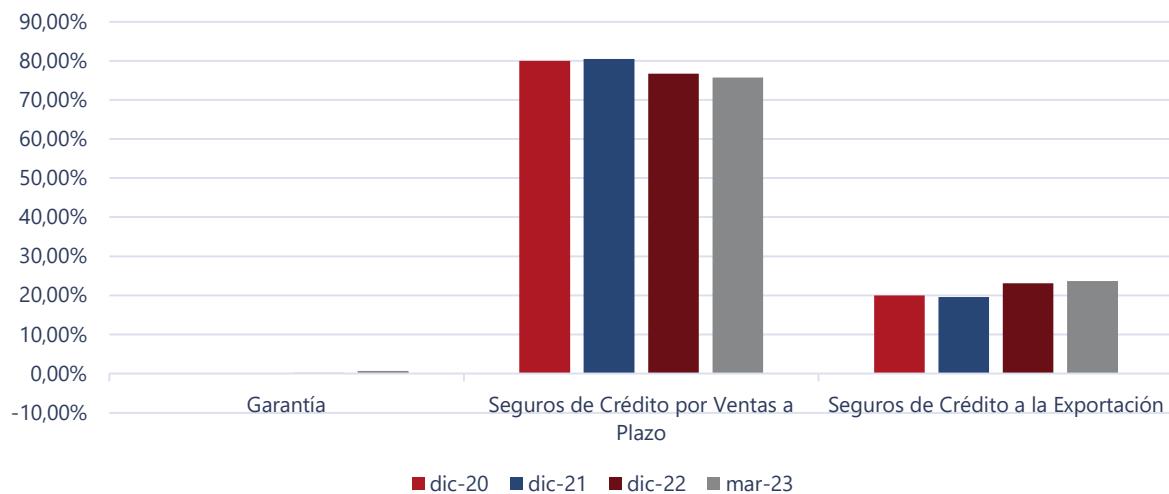


Ilustración 3: Evolución de la importancia de ramas sobre el margen de contribución

### Siniestralidad y rendimiento técnico global

Desde 2018, la siniestralidad global de **Solucion Chile** ha obtenido un indicador inferior al exhibido por el mercado, y en general ha presentado un comportamiento volátil, pero con una leve tendencia a la baja para estos últimos períodos. Al cierre de 2022, hubo un aumento en la siniestralidad en comparación al mismo periodo de 2021, pasando desde un -4,54% a un 23,28%. A marzo de 2023, la compañía tuvo una siniestralidad del 9,15%. La Ilustración 4 presenta la evolución del indicador de siniestralidad de la compañía y del mercado.

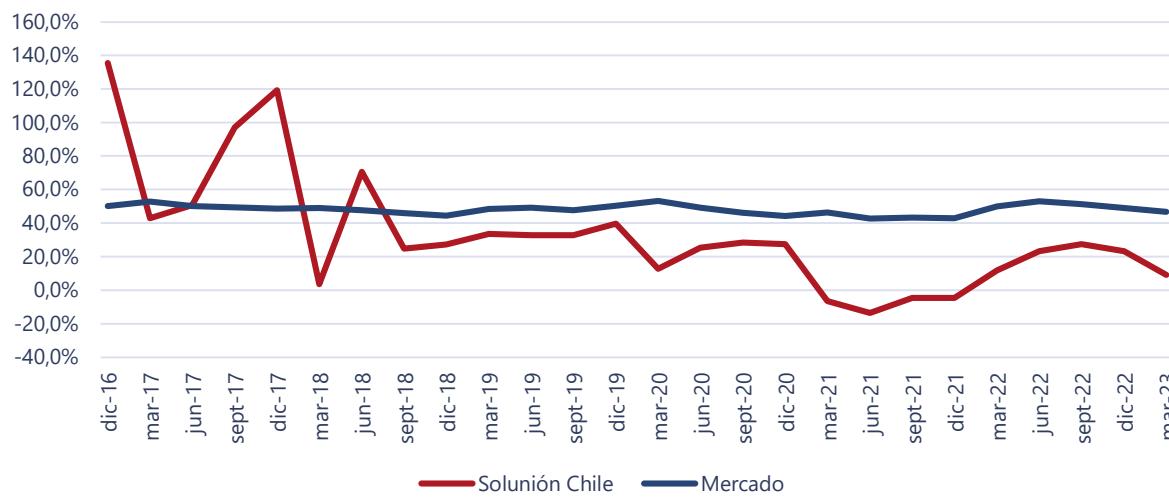


Ilustración 4: Siniestralidad

En cuanto al rendimiento técnico de **Solucion 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 2022, fue de 137,48%, mostrando una disminución respecto del alcanzado a diciembre de 2021, que fue de un 155,53%. A marzo de 2023, la compañía presentó un rendimiento técnico de 152,37%. 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 2022, **Solucion Chile** presentó una participación de mercado del 0,31%, mostrando un alza con respecto al 0,26% alcanzado al cierre del año 2021; a marzo de 2023, este indicador volvió al nivel del 0,26%. Considerando el nicho específico en donde participa la compañía, (seguros de crédito por ventas a plazo y seguros de crédito a la exportación) su participación de mercado a diciembre de 2022 alcanzó un 15,24% aumentando casi un 337 puntos base respecto de diciembre 2021(11,87%). A marzo de 2023 su participación de mercado fue de un 12,97%. 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 2023, **Solucion Chile** presentó capitales asegurados brutos por \$ 5.178 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 2 se puede apreciar la evolución de los ítems vigentes de la compañía.

Tabla 2: Ítems vigentes

Ramo	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-23
Garantía	844	3	4	2	2	1	1	1
Seguros de Crédito por Ventas a Plazo	138	168	191	219	205	200	216	220
Seguros de Crédito a la Exportación	81	94	98	104	96	89	106	110
<b>Total</b>	<b>1.063</b>	<b>265</b>	<b>293</b>	<b>325</b>	<b>303</b>	<b>290</b>	<b>323</b>	<b>331</b>

## Reaseguros

A marzo de 2023, **Solucion Chile** retiene un 22,40% 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 2023, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo exceden en un 63,88% al mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes. Estos activos se componen en un 74,22% de inversiones financieras, 24,73% de créditos de negocios y en un 1,05% en otros. La Ilustración 7 presenta la distribución de las inversiones de **Solucion Chile**.

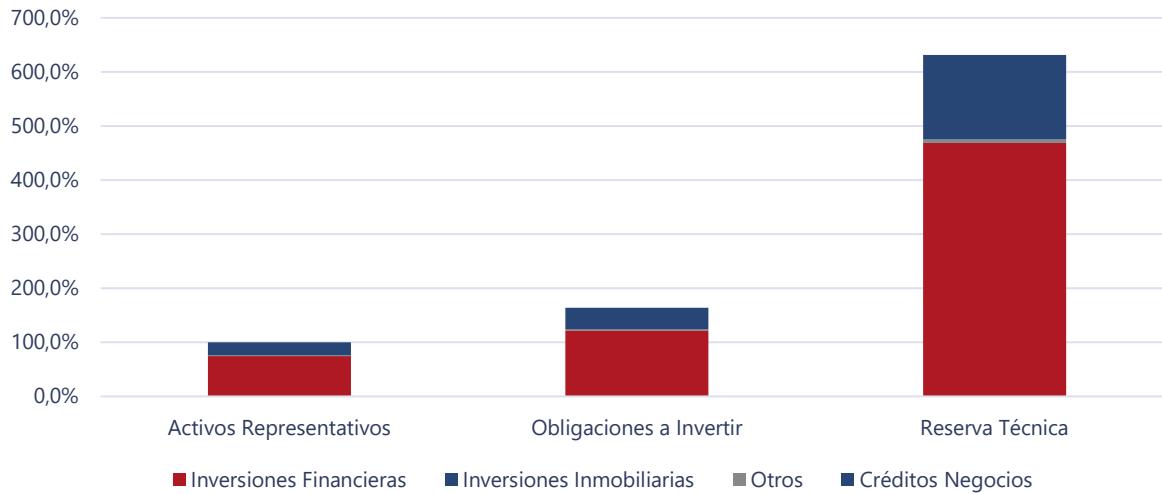


Ilustración 7: Cobertura de inversiones

## Cartera de productos

### Evolución de la prima por productos

La rama más importante para **Solucion Chile** es seguro de créditos por ventas a plazo, a diciembre de 2022 alcanzó un primaje de \$ 11.077 millones, lo que representó un incremento del 47,3% respecto de lo obtenido en dicha rama a diciembre de 2021. La rama de crédito a la exportación, a igual fecha, también experimentó una variación positiva de un 48,3% respecto a la exhibida en 2021, alcanzando los \$ 3.092 millones y finalmente, la rama de garantía (en *run off*), marginal dentro del negocio, experimentó una caída de un 5,2%, alcanzando los \$ 22 millones en primaje. A marzo de 2023 la rama de créditos por ventas a plazo y la rama de crédito a la exportación alcanzaron un primaje de \$ 2.197 millones y \$ 571 millones respectivamente. La Ilustración 8 presenta la evolución de la prima directa por rama de crédito de la compañía.

### Participación de mercado de productos

Las ramas de créditos por ventas a plazo y crédito a la exportación, a diciembre de 2022 presentaban una participación de mercado del 16,23% y 12,50%, respectivamente, ambas mostrando un incremento en comparación al mismo periodo de 2021. A marzo de 2023, la rama de créditos por ventas a plazo tuvo una participación de 13,46%, la rama de créditos a exportación de 11,37%. La Tabla 3 presenta la evolución de la participación de mercado de cada rama de la compañía.

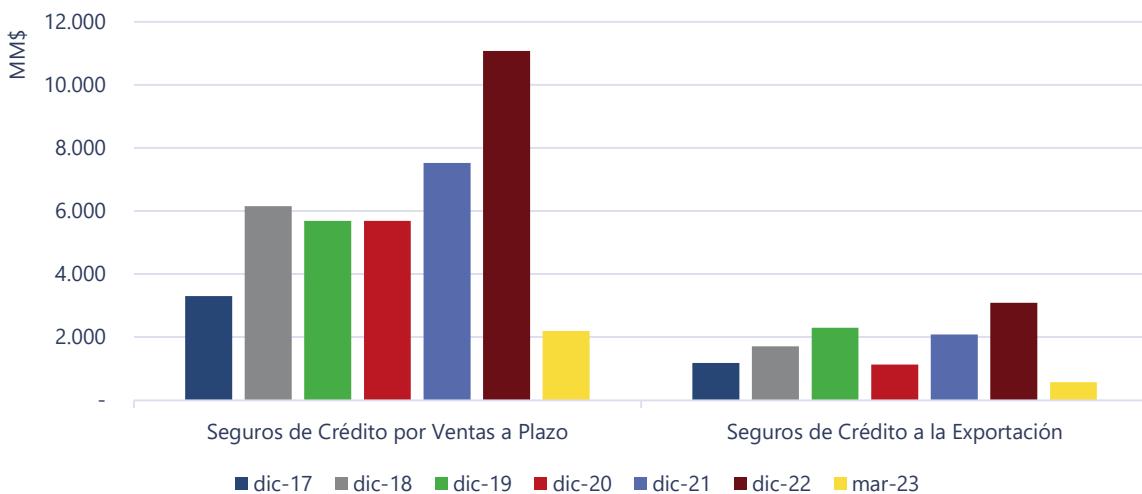


Ilustración 8: Evolución de la prima directa por rama

Tabla 3: Participación de mercado por rama

Ramo	2017	2018	2019	2020	2021	2022	mar-23
Garantía	0,03%	0,03%	0,04%	0,04%	0,03%	0,02%	0%
Crédito por Ventas a Plazo	8,20%	11,90%	10,70%	11,66%	12,40%	16,23%	13,46%
Crédito a la Exportación	7,76%	11,20%	13,81%	6,62%	10,28%	12,50%	11,37%

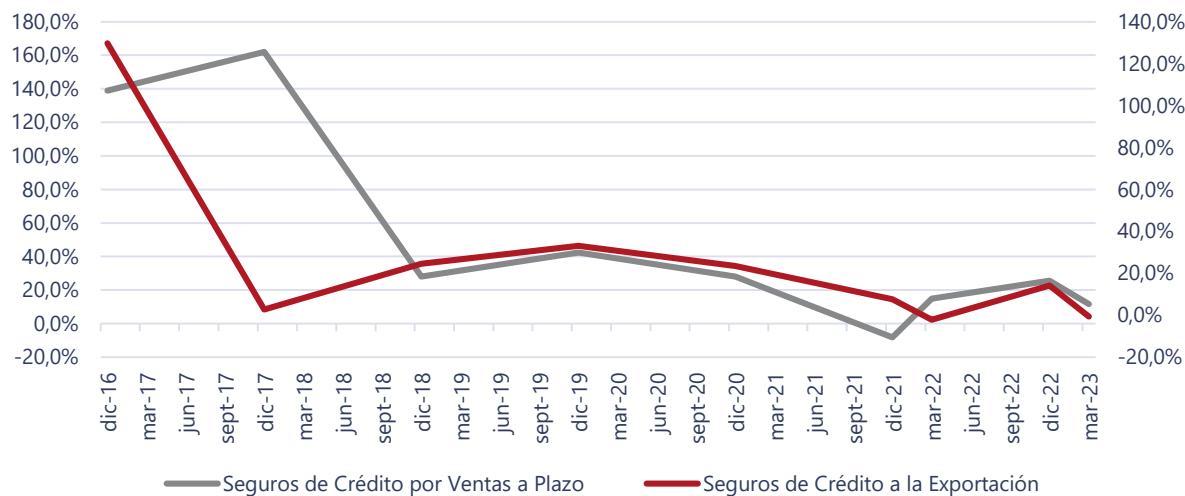
## Siniestralidad por productos

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

A diciembre de 2022, la rama de seguros de crédito por venta a plazo alcanzó una siniestralidad de un 25,55%, lo que representó un aumento respecto a la registrada a diciembre de 2021, la cual alcanzó el nivel de -8,09%. Para la rama de seguros de crédito a la exportación, la siniestralidad al cierre de 2022 fue de 14,11%, lo que implica un aumento respecto al valor alcanzado en el año 2021, con un 7,66%.

A marzo de 2023, la siniestralidad de la rama de seguros de crédito por ventas a plazo y de seguros de crédito a la exportación, alcanzaron niveles de 11,65% y -0,70% respectivamente.

La Ilustración 9 presenta la evolución del indicador de siniestralidad de las dos principales ramas en las que participa **Solucion 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, este presentó una disminución, pasando desde un 161,54% a diciembre de 2021, a un 132,56% al cierre de 2022. Situación contraria a lo observado en la rama de seguros de crédito a la exportación, donde el rendimiento técnico aumentó, desde un nivel de 134,97% a diciembre de 2021 a un 160,32% al cierre de 2022.

A marzo de 2023, la rama de crédito por venta a plazo representó un rendimiento técnico de un 144,66%, mientras que la rama de crédito a la exportación exhibió un valor de 178,04%. La Ilustración 10 presenta la evolución del indicador de rendimiento técnico por rama de **Solucion 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 2022 un superávit de \$ 261 millones, viniendo desde un déficit de \$ 775 millones en el mismo periodo del año 2021. A marzo de 2023, el flujo de caja operacional ascendió a \$ 273 millones. La Tabla 4 presenta la evolución de los flujos de caja de **Solucion Chile**.

Tabla 4: Evolución de los flujos de caja

Flujo de efectivo (M\$ de cada período)	IFRS				
	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-23
Total flujo de efectivo neto de act. de la operación	167.574	820.517	-775.951	260.910	273.357
Total flujo de efectivo neto de act. de inversión	0	-21.563	0	0	0
Total flujo de efectivo neto de act. de financiamiento	-474	0	0	0	0
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo	49.701	222.630	1.000.385	253.667	478.234
Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo	222.630	1.000.385	253.667	478.234	790.188

## Endeudamiento y posición patrimonial

El endeudamiento promedio de **Solucion Chile**, para los últimos tres cierres anuales, es decir, para los años entre 2020 al 2022, medido como pasivo sobre patrimonio, fue de 2,52 veces, resultado inferior al presentado por el mercado de seguros generales. A marzo de 2023, el endeudamiento de la compañía fue de 2,48 veces. Si este indicador se ajusta por la participación de reaseguro en las reservas técnicas, alcanza las 0,93 veces, donde el mercado presenta un indicador de 2,33 veces. La Ilustración 11 presenta la evolución del endeudamiento ajustado de la compañía y del mercado.

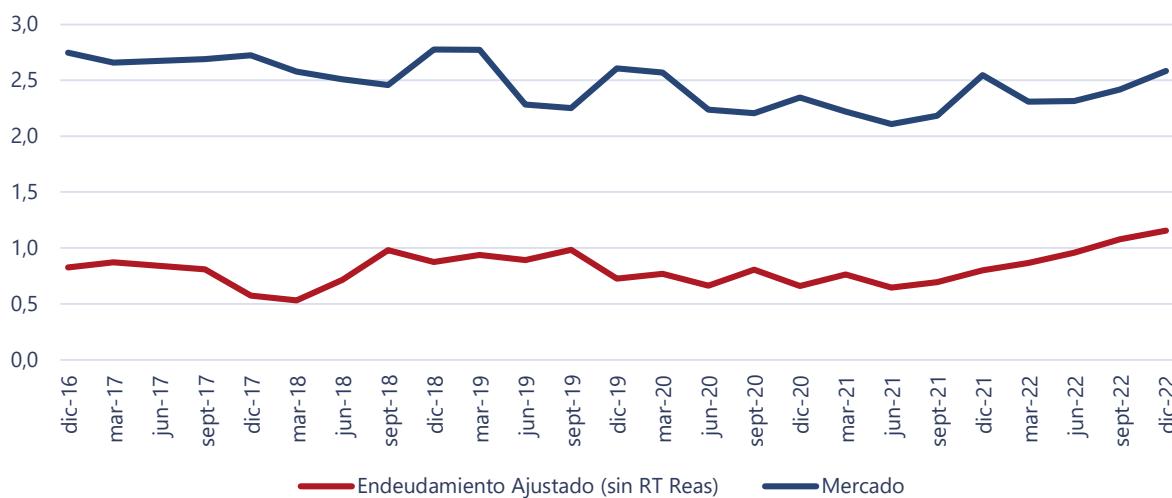


Ilustración 11: Endeudamiento ajustado

Desde el año 2016, el patrimonio de la compañía ha mostrado una tendencia al alza. A marzo de 2023 registró un patrimonio de \$ 7.269 millones. Al cierre de 2022, el patrimonio de la compañía tuvo un aumento del 17,68% con respecto al mismo periodo de 2021.

En cuanto a las utilidades de la compañía, a diciembre de 2022 **Solucion Chile** alcanzó los \$ 1.530 millones, cifra máxima en comparación a los últimos 9 años. A marzo de 2023, cerró el primer trimestre con utilidades cercanas a los \$ 172 millones. La Ilustración 12 presenta la evolución del patrimonio y resultado de la compañía.

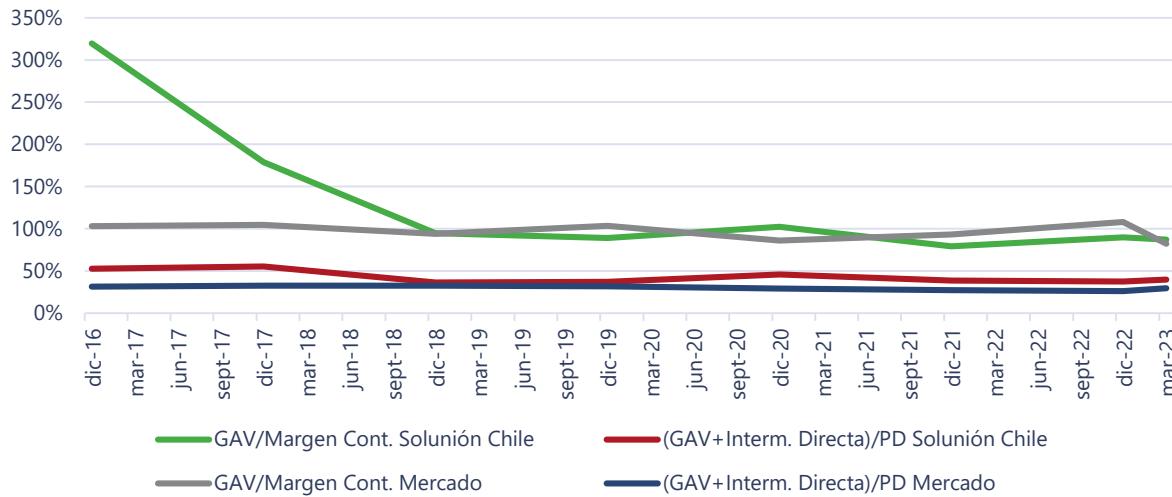


Ilustración 12: Evolución del patrimonio y resultado

## 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 **Solucion Chile** desde el año 2012, ha presentado valores superiores a los del mercado para este indicador. En los últimos tres cierres anuales, la compañía ha tenido un nivel de eficiencia promedio del 29,94%. A marzo de 2023, el indicador fue de 29,67% para la compañía y 18,01% para el mercado. Al considerar, además, la intermediación directa a la misma fecha, el ratio para la compañía ascendía a un 39,68%, mientras que para el mercado alcanzó un porcentaje del 29,33%.

La relación de gastos de administración respecto al margen de contribución ha sido volátil durante el período analizado, alcanzando en promedio de los últimos tres cierres anuales un nivel del 90,25%. A marzo de 2023, el indicador alcanzó un 86,95% para la compañía y un 82,44% para el mercado. La Ilustración 13 muestra la evolución de estos indicadores para **Solucion Chile** y el mercado.


*Ilustración 13: Eficiencia*

## Ratios

A continuación, se presentan las Tabla 5 y Tabla 6 que reúnen los principales ratios de **Solucion Chile** y el mercado, respectivamente.

*Tabla 5: Ratios Solucion Chile*

Solucion Chile	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-23
Gastos adm. / Prima directa	27,11%	28,61%	35,72%	27,59%	26,52%	29,67%
Gastos adm. / Margen contribución	94,50%	88,91%	102,13%	79,07%	89,54%	86,95%
Margen contribución / Prima directa	2,86%	3,83%	1,01%	8,16%	29,62%	34,13%
Resultados Op. / Prima directa	1,58%	3,57%	-0,74%	7,30%	3,10%	4,45%
Resultado final / Prima directa	28,68%	32,17%	34,97%	34,89%	10,78%	6,22%

*Tabla 6: Ratios Mercado*

Mercado	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-23
Gastos adm. / Prima directa	19,32%	19,27%	18,24%	16,19%	15,6%	18,0%
Gastos adm. / Margen contribución	94,06%	103,32%	85,87%	93,25%	108,2%	82,4%
Margen contribución / Prima directa	20,54%	18,65%	21,24%	17,36%	14,5%	21,8%
Resultados Op. / Prima directa	1,22%	-0,62%	3,00%	1,17%	-1,2%	3,8%
Resultado final / Prima directa	6,71%	5,90%	3,68%	3,65%	4,1%	5,8%

*"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."*