

INFORME DE CLASIFICACION

**SOLUNION CHILE SEGUROS
DE CREDITO S.A.**

JUNIO 2020

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 06.07.20
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.20

Solvencia	Julio 2019	Julio 2020
Perspectivas	AA- Estables	AA- Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

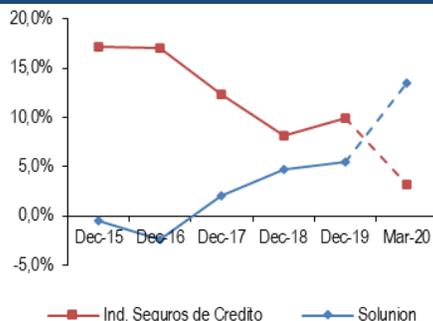
Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

Dic-2018 Dic-2019 Mar-2020

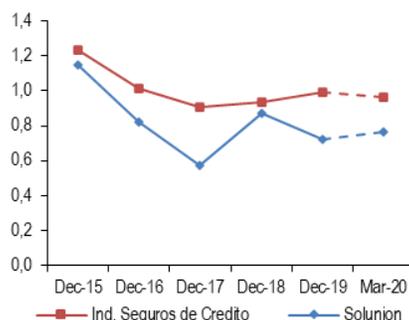
Prima Directa	7.876	8.008	2.605
Resultado de Operación	124	286	281
Resultado del Periodo	234	283	178
Total Activos	19.110	20.902	20.991
Inversiones	3.388	3.752	3.542
Patrimonio	4.997	5.312	5.494
Part. Mercado (PD Industria SGC)	7,6%	7,8%	9,7%
Siniestralidad Ajustada	35,7%	44,6%	12,5%
Margen Técnico	28,7%	32,2%	36,8%
Gasto Neto	42,5%	33,9%	37,5%
Rentabilidad Patrimonial	4,8%	5,5%	13,5%

Rentabilidad Patrimonial



Pasivos Netos / Patrimonio

Nº veces



Analistas: Joaquín Dagnino
joaquin.dagnino@feller-rate.cl
(562) 2757-0480
Eduardo Ferretti
eduardo.ferretti@feller-rate.cl
(562) 2757-0423

Fundamentos

La ratificación de la solvencia de las obligaciones de seguros de Solunion Chile Seguros de Crédito SA (Solunion) se sustenta en el fuerte soporte estratégico, comercial y de reaseguro que otorga su grupo controlador. Favorable es, también, su alineación a las políticas de suscripción y de gestión de negocios, determinados por la matriz.

Solunion Chile fue creada en diciembre de 2013. Participa de una red de seguros de crédito y caución, administrada por un acuerdo estratégico a nivel iberoamericano perteneciente, en partes iguales, a los grupos Euler Hermes y Mapfre.

Solunion ha ido creciendo sostenidamente. El foco de seguros de créditos locales y a la actividad de exportación forman parte del proyecto regional, estando dotada de amplias capacidades de evaluación de riesgos, empresas y soportes de recupero de cobranza fallida.

El mercado de seguros de crédito local y regional se caracteriza por una fuerte competencia y concentración de actores, lo que, unido a un acotado mercado, y especialización de canales, se traduce en permanente presión sobre tarifas y desarrollo de oportunidades de expansión.

A nivel local, los lineamientos consideran sólo la comercialización de seguros de crédito, manteniendo en run-off una cartera de seguros de garantía de larga data. Las políticas de suscripción están ajustadas a los objetivos del grupo controlador, que otorga amplias protecciones de reaseguro. Las exposiciones de riesgo local son acotadas, reteniendo tan sólo un 10% de la producción.

El perfil financiero local está plenamente alineado a las políticas de gobierno y solvencia de sus controladores. La cartera de inversiones cuenta con un amplio respaldo crediticio y de liquidez.

La compañía reporta resguardos de solvencia muy conservadores. A mayo 2020, la cobertura

de patrimonio neto sobre patrimonio de riesgo alcanza cerca de 1,8 veces, mientras que su endeudamiento total está en torno a 0,79 veces. Estos niveles se comparan favorablemente con la media del sector.

Los resultados técnicos reflejan la etapa de formación y diversificación de cartera. También reflejan la alta competitividad del segmento. Son ampliamente soportados por los resultados del reaseguro, a través de sus comisiones por descuentos de cesión.

En los 15 últimos trimestres logra ingresos netos por poco más de \$ 1.000 millones, colaborando a reducir las pérdidas acumuladas de las primeras etapas de expansión.

A mayo 2020 se mantiene esta tendencia, con una siniestralidad muy acotada, esperando que, en los próximos meses se incurra en cierto deterioro acorde al desempeño de la actividad económica.

Perspectivas: Estables

Los principales riesgos que enfrenta la aseguradora son la fuerte competitividad del segmento, una conservadora base de expansión de negocios y un ciclo económico fuertemente deprimido.

A pesar del presionado escenario económico mundial y local, la alta liquidez de los resguardos propios de Solunion en Chile, junto a las fortalezas comerciales y operacionales de su controlador, dan solidez al proyecto. Junto con ello, el permanente apoyo de reaseguro permite dar estabilidad a su capacidad de pago, especialmente de aquellos riesgos de alta severidad.

No obstante, deterioros de relevancia a la calidad crediticia del grupo controlador o del perfil de solvencia regulatoria de Solunion Chile, podrían dar paso a una revisión a la baja de su clasificación.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Fuerte compromiso de sus accionistas en el proyecto regional.
- Amplio apoyo operacional, comercial y de reaseguro de sus controladores.
- Conservadoras políticas de suscripción y de gestión financiera.

Riesgos

- Industria altamente competitiva.
- Perfil de seguros y canales concentrado.
- Alta dependencia a la actividad económica global.
- Riesgos de frecuencia y severidad.
- Presiones regulatorias permanentes.
- Escenario de crisis y Covid 19.

Solvencia
Perspectivas

AA-
Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

Ofrecer seguros que cubren la pérdida patrimonial ante el incumplimiento crediticio del sujeto de riesgo.

Propiedad

Solunion Chile Seguros de Crédito S.A. es una filial del Grupo Internacional Solunion, Joint Venture creada en 2012 para desarrollar los seguros de créditos y cauciones en el mercado iberoamericano.

La propiedad de Solunion Chile se distribuye en un 51,83% en Solunion América Holding S.L., en un 36,32% en Solunion Holding S.L.U., en un 11,85% en SOLUNION CHILE Servicios Ltda. y, con una participación menor (123 acciones) se presenta Solunion Colombia Seguros de Crédito S.A.

MAPFRE S.A. es el grupo asegurador más importante de España, con una fuerte posición de negocios en el mercado europeo y latinoamericano, destacando su amplia red de distribución y prestigiosa marca.

Euler Hermes es el asegurador líder mundial en seguros de crédito, contando entre sus fortalezas con una extensa red de información y de análisis de riesgo.

Mapfre S.A. cuenta con una clasificación de riesgo en el rango "A-/BBB+" internacional, mientras que Euler Hermes posee una clasificación de riesgo en el rango "AA/AA-" internacional.

Alianza estratégica de MAPFRE con EULER HERMES.

En mayo de 2012 los grupos MAPFRE y EULER HERMES firman un acuerdo global, para el desarrollo conjunto del negocio de seguros de crédito en Argentina, Chile, Colombia, México y España. En Chile se constituye Solunion Seguros Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros S.A., continuadora legal de Euler Hermes Seguros de Crédito S.A., entidad que en 2013 se fusiona con MAPFRE Garantías y Créditos S.A. cambiando su razón social a Solunion Chile Seguros de Crédito S.A. En diciembre 2017, los accionistas amplían el acuerdo, con el objetivo de desarrollar de manera conjunta el seguro de caución.

El acuerdo tiene como objetivo potenciar los seguros de garantía y crédito de ambos grupos, sustentándose en la fuerte presencia y fortaleza distribuidora de MAPFRE en Iberoamérica, combinada con la extensa red de información y capacidad de análisis de riesgo, de reaseguro y suscripción que manifiesta el líder mundial de los seguros de crédito Euler Hermes.

A nivel grupal Solunion cuenta con unos 1.500 analistas de riesgo internacional, con capacidad para efectuar del orden de 1.900 análisis y decisiones de cobertura diaria. Mantiene unas 50 oficinas en todo el mundo, desde donde monitorea unos 40 millones de empresas y 5.000 clientes globales. Al cierre de 2019 el grupo Solunion reporta primas devengadas por €198 millones, con un beneficio neto antes de impuestos de €10,6 millones, generados principalmente por su desempeño técnico de seguros. La estrategia del grupo se focaliza en ampliar las coberturas regionales incorporando nuevas fronteras y ampliando su gama de productos, a través del reaseguro y de operaciones inter-compañías. Una cartera más amplia de países y coberturas otorga una ventaja relevante para la base de información de riesgo y para su negociación de reaseguro.

Escenario COVID19. Hasta marzo 2020, el grupo Solunion no reporta señales relevantes de deterioro de ingresos o pérdidas técnicas por siniestralidad. No obstante, la administración evalúa con prudencia los próximos meses, una vez que se comience a visibilizar la morosidad comercial de las distintas regiones y países. La presencia de cúmulos regionales de cierta relevancia, junto a la diversidad de regulaciones agrega complejidad a los ciclos de recuperación de las crisis globales. La evolución del perfil financiero del grupo se ve reflejada en sus ratings, que hasta la fecha no se modifican. El sólido soporte de Euler Hermes (filial del grupo alemán Allianz), es junto a MAPFRE España, el principal soporte financiero y de reaseguro de toda la red de filiales.

A través de los años de funcionalidad la estructura de la aseguradora se va adecuando a la cultura matricial. Diversos cambios internos, tanto de su administración como de los sistemas de producción y plataformas tecnológicas dan forma a su perfil operacional actual. La red matricial colabora con servicios de información de riesgo, de cobranza, de tecnología y de administración general. El gobierno corporativo es definido en base a las necesidades locales para su funcionamiento, en conjunto a las obligaciones que el grupo define para la gestión del riesgo en cada uno de los mercados en que opera. Quedan importantes desafíos por superar, entre ellos la configuración de una plataforma interna suficientemente sólida y flexible para dar respuesta a las demandas del mercado nacional interno y exportación.

Estrategia

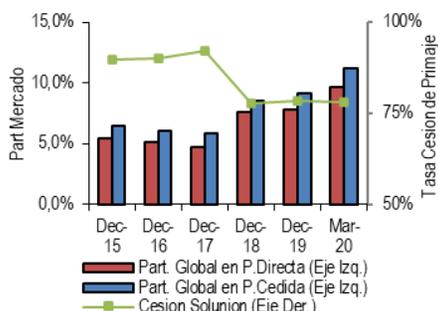
Estrategia de negocios en línea con el objetivo grupal. Cartera va creciendo conservadoramente, conforme a la consolidación del modelo matricial.

En Chile, Solunion se focaliza en desarrollar seguros de crédito, tanto para el mercado local como para las exportaciones. Estos seguros cubren el riesgo de pérdida patrimonial ante el incumplimiento crediticio del sujeto de riesgo, la cartera de deudores del tomador de la póliza. En seguros de crédito el tomador de la póliza es el asegurado, quien se cubre de pérdidas patrimoniales ante el incumplimiento financiero de sus clientes deudores. Complementando el servicio de cobertura del riesgo las aseguradoras ofrecen servicios de recupero de cobranzas impagas, de gestión de la cobranza y de análisis crediticio.

La cartera de Seguros de Garantía actualmente presente dentro de Solunion corresponde a una cartera comercializada en sus orígenes por MAPFRE Garantías y Crédito, manteniéndose hasta el

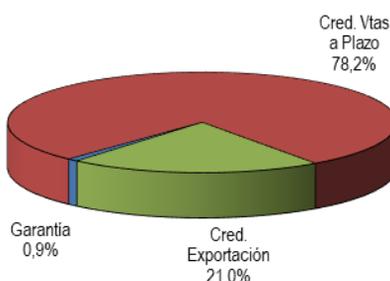
Solvencia	AA-
Perspectivas	Estables

Participación de Mercado y Tasa de Cesión



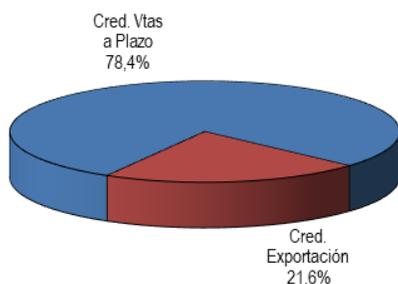
Composición Cartera Prima Directa

Marzo 2020



Composición Cartera Prima Retenida

Marzo 2020



día de hoy en run-off hasta su extinción, no emitiendo nuevas pólizas de caución. En Chile este mercado es muy competitivo y de perfiles muy diversos.

La industria local de seguros de Crédito se caracteriza por alta competitividad, cuyo crecimiento depende fundamentalmente del ciclo de tarifas mas que de la captación de nuevas cuentas. Alta concentración de canales, exposición a ciclos económicos internos y, un creciente número de participes mantiene una permanente presión sobre los resultados. El segmento de seguros exportación es mas abierto y permite una gestión global de coberturas, con capacidad de diferenciar servicios de evaluación y cobranza.

El mercado local cuenta con participación de los principales actores internacionales del rubro, contribuyendo al entorno de desempeño técnico y fuerza competitiva. En el segmento local el canal intermediario juega un importante rol de gestión entre las aseguradoras y sus asegurados, lo que dificulta lograr una mayor diferenciación competitiva, presionando las tarifas y los márgenes comerciales.

Sólidas capacidades de análisis de riesgo y reaseguro, fortalecen el posicionamiento competitivo sólido. Mantener un adecuado control en la suscripción, frente a escenarios de crisis y cierres de fronteras, son esenciales para asegurar la perdurabilidad del proyecto.

Posición competitiva

Crecimiento sostenido apoya la formación de cartera.

Hasta el año 2017 el desempeño comercial de Solucion fue muy focalizado y selectivo. Con ello, su participación se mantiene relativamente acotada, generando ingresos brutos promedio del orden de los \$1.000 millones trimestrales. A partir de 2018 la captación de nuevas cuentas, ajustes en el cálculo de las primas y, reclasificaciones de otros ingresos por costo variable de mantención, generan un favorable incremento en la producción, doblando el primaje medio trimestral. Durante 2019 la prima directa alcanza los \$8.000 millones, con una participación del 11% en su segmento.

En 2019 la cartera se compone en un 78% de Seguros de Crédito para el mercado local, segmento donde la compañía alcanza una participación del orden del 15%. El 21% restante de la cartera corresponde a Seguros de Crédito a la Exportación, segmento donde alcanza una participación del orden del 11,5%. A nivel de industria hay actores que muestran una alta concentración, abarcando cerca de la mitad del primaje total en cada uno de estos mercados. El 0,9% restante corresponde a pólizas de larga data de Solucion provenientes de la cartera originalmente explotada por Mapfre Garantía, riesgos actualmente en run-off.

Desde octubre de 2019 la economía nacional viene manifestando los efectos de las interrupciones y reducciones del empleo. Algunos sectores se ven mas expuestos que otros, impactando los seguros de crédito de diversas formas. Siniestralidad, producción, severidad, frecuencia, son algunos ejemplos de factores adversos. La actual incertidumbre del mercado exacerba los efectos anteriormente señalados y los amplía a una dimensión global. Reducción de los ingresos, alzas de siniestralidad, presiones de renovaciones, y sobre la captación de nuevas cuentas, marcan los ciclos altamente estresados como los actualmente enfrentados. La duración de la crisis afecta también el desempeño esperado, mientras mas aletargada sea la recuperación mas alta es la probabilidad de los incumplimientos.

En estos escenarios las oportunidades de crecimiento futuro están alineadas a las aseguradoras más sólidas, que logren transitar por las crisis con suficiente holgura y capacidad de respuesta. La solidez de los procesos de suscripción, de sus respaldos patrimoniales y del reaseguro son la base para el desempeño de la etapa posterior.

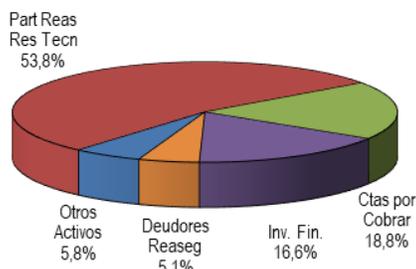
Solvencia AA-
Perspectivas Estables

PERFIL FINANCIERO

Conservador endeudamiento y elevado superávit de inversiones marca el soporte financiero de la aseguradora.

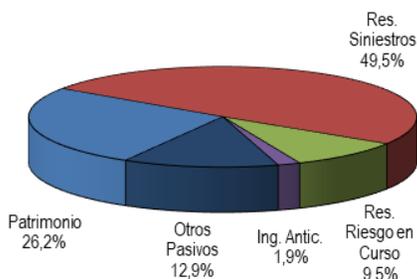
Estructura de Activos

Marzo de 2020



Estructura de Pasivos

Marzo de 2020



Estructura Financiera

Fuerte respaldo del reaseguro otorga flexibilidad a su liquidez.

La estructura financiera es coherente con el perfil de reaseguros disponibles y con el ciclo de sus inversiones. Una escala conservadora de producción de seguros se respalda vía reaseguros fundamentalmente.

Una acotada tasa de retención convierte al reaseguro en el principal respaldo de reservas, seguido de las cuentas por cobrar a los asegurados y las inversiones financieras.

Los activos del reaseguro cubren el 94% de la reserva total de siniestros y un 77% de la reserva de riesgos en curso. Así, sus reservas técnicas netas de reaseguro alcanzan a \$1.100 millones, equivalentes a tan sólo un 20% de su patrimonio.

La cartera de cuentas por cobrar de seguros alcanza unos \$5.000 millones, saldo que muestra una tendencia creciente los últimos años, en línea con la producción. A marzo 2020 las cuentas por cobrar a asegurados alcanzan unos \$3.900 millones, con un deterioro en torno al 8% del saldo bruto, levemente superior a los niveles de deterioro observados en ejercicios anteriores. Un saldo bastante elevado en cuentas por cobrar de seguros genera excesos de inversiones, que es necesario administrar para la regulación local. Los excesos representativos están colocados en carteras financieras cubriendo holgadamente las demandas totales.

La cartera de inversiones mantiene un perfil muy conservador, cubriendo en torno al 63% del patrimonio. Las cuentas por cobrar a reaseguradores alcanzan unos \$1.000 millones, correspondientes a siniestros por cobrar ya pagados. Por último, Otros Activos corresponden fundamentalmente a impuestos por cobrar, cuentas por cobrar asociadas a ingresos por estudios de cartera solicitados por sus asegurados y activos IFRS16.

La reserva de siniestros, su principal pasivo, alcanza unos \$10.400 millones compuesto principalmente por siniestros en proceso de liquidación. Los OYNR alcanzan cerca del 27% de la reserva, mostrando un incremento relevante a mediados de 2019.

La reserva de riesgo en curso representa un 16% de las reservas técnicas, mostrando un importante incremento en los últimos dos años, acorde al mayor nivel de negocios. Al cierre de marzo 2020 no se contabilizan reservas RIP, por lo que, de acuerdo con la regulación no hay insuficiencia de primas.

Mantiene además un saldo por \$1.000 millones correspondientes a deudas con relacionados, asociados a los servicios de información de crédito y de recuperaciones. Los otros pasivos de la compañía corresponden fundamentalmente a provisiones, obligaciones con intermediarios y personal, contratos de arriendo, impuestos y pasivos IFRS 16.

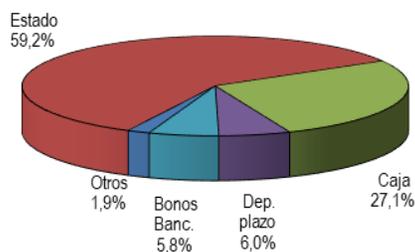
Finalmente, el patrimonio de la compañía se constituye por capital pagado neto de pérdidas acumuladas. No obstante, en los últimos 15 semestres se han obtenido unos \$1.100 millones en utilidades, colaborando a cubrir los resultados de la etapa de formación de carteras. Restan todavía unos \$600 millones de pérdidas por cubrir.

En 2019, la compañía mantiene estable su generación operacional y, en línea con las presiones del último cuarto del año, durante el primer trimestre de 2020, fortalece la liquidez de la cartera, alcanzando al cierre de marzo unos \$960 millones en caja, compuesto fundamentalmente por cuentas en dólares, propio de un escenario más expuesto a volatilidad. Cuenta, además, con mecanismos cash call de sus reaseguros, para enfrentar siniestros de gran tamaño. Las inversiones cuentan con una base de activos líquidos también muy amplia.

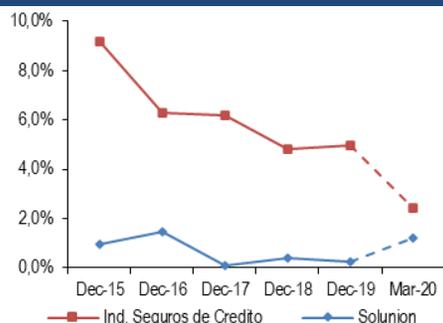
Solvencia AA-
Perspectivas Estables

Cartera de Inversiones

Marzo de 2020



Retorno de Inversiones



Solvencia

Adecuado resguardo de solvencia y de excedentes.

El historial de Solunion está en línea con su perfil de retención, con un holgado respaldo patrimonial y de inversiones. De acuerdo a cifras proporcionadas por la administración, al cierre de mayo 2020 el patrimonio neto alcanza unos \$5.300 millones, cubriendo en 1,8 veces su patrimonio de riesgo, determinado este último por su endeudamiento financiero.

El endeudamiento total alcanza apenas unas 0,79 veces, mientras que el endeudamiento financiero alcanza unas 0,56 veces, levemente presionado por sus pasivos con relacionados. El superávit de inversiones alcanza al 28% de las obligaciones por invertir, compuesto de papeles estatales, otorgándole bastante holgura para la gestión comercial.

Inversiones

Sólido perfil crediticio y de liquidez.

La cartera de inversiones de la aseguradora reporta un alto nivel de conservadurismo, configurando un perfil de inversiones que privilegia la liquidez y la mitigación de la volatilidad de mercado. La calidad crediticia del portafolio es muy sólida, con un portafolio en rating AAA, (papeles estatales o bancarios).

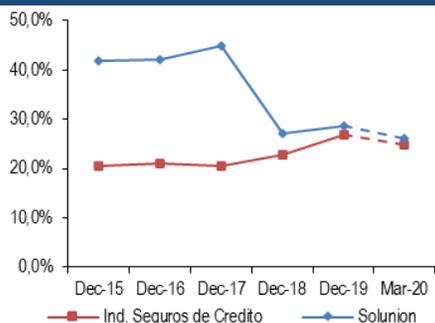
Propio de un perfil más conservador, la rentabilidad de esta cartera es inferior a la media de la industria. Durante 2019 su resultado financiero alcanza unos \$87 millones, correspondientes al devengo de sus inversiones financieras menos gastos por gestión. A marzo 2020 se observa un mayor resultado por inversiones realizadas producto de la liquidación de parte de sus inversiones en papeles estatales, fortaleciendo así su situación de liquidez de cara al actual contexto económico. Parte de este ajuste fue destinado a incrementar su saldo efectivo en dólares. Las ganancias por tipo de cambio ayudaron también al resultado.

La administración de inversiones del portafolio de Solunion recae en un contrato de administración entregado a Principal AGF S.A., bajo un mandato específico que define la política a implementar. Conforme a las definiciones de los controladores, la cartera está focalizada en depósitos a plazo, bonos bancarios y corporativos y cartera estatal. Durante 2018, la compañía presentó un desajuste en sus sistemas de gestión, informando un volumen de inversiones custodiados en el DCV inferior a la exigencia regulatoria, situación que fue sancionada por la CMF a principios de 2020 con una sanción pecuniaria.

Solvencia
Perspectivas

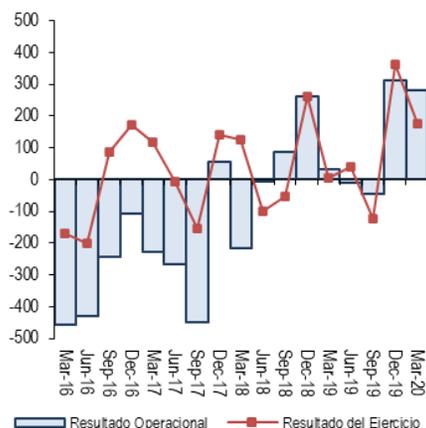
AA-
Estables

Gasto Administración / Ventas



Resultados Trimestrales

Millones de cada periodo



Eficiencia y Rentabilidad

Estructura de gastos relativamente rígida, cubierta por comisiones de reaseguro.

El modelo de operaciones y resultados se basa en la transferencia al reasegurador de una proporción relevante de las primas generadas localmente, lo que se remunera con comisiones de reaseguro, las que a su vez ayudan a financiar los gastos operacionales y comerciales.

Dada su estrategia de negocios, las principales fuentes de gastos corresponden a su equipo de suscripción y comercial. Los gastos en remuneraciones representan parte relevante del gasto operacional, en torno al 62%, lo que genera cierta rigidez de tarificación. En los últimos años, diversos cambios internos como inversiones en sistemas y plataformas de cumplimiento elevan los niveles de Otros Gastos. Los informes de riesgo son parte relevante del ciclo de operaciones y se reconocen en otros ingresos / egresos.

Tal como caracteriza al mercado, desde su ingreso Solunion enfrenta una alta siniestralidad directa. Durante 2019 su cartera global alcanza una siniestralidad del 83,9%, afectada por un siniestro actualmente en proceso, aportando un margen de contribución de \$2.576 millones, para un volumen de gastos de cerca de \$2.290 millones.

Los estudios de carteras e informes comerciales son una parte esencial del modelo de seguros de crédito, cuyos ingresos ayudan a soportar los gastos de administración. En los últimos 12 meses se observa un desembolso por estudios solicitados mayor a los ingresos generados, generando en 2019 una pérdida neta de unos \$28 millones.

En 2019 los ingresos financieros de cartera de inversiones, en conjunto al ajuste por inflación y por tipo de cambio portan unos \$87 millones, acorde con el conservador perfil de su cartera. Con todo, la favorable rentabilidad operacional del cuarto trimestre, con base en sus ingresos de reaseguro, logran una utilidad de \$344 millones antes de impuestos, reflejando una clara mejora con respecto a ejercicios anteriores.

A mayo de 2020, los resultados se mantienen favorables. Durante los primeros meses del año el primaje ha aumentado significativamente, apoyado por el ingreso de nuevas cuentas y la retarificación de las renovaciones, expuestas a alzas del riesgo crediticio. Una acotada siniestralidad de riesgos severos mantiene cierta expectativa a futuras alzas, tanto por frecuencia de algunos sectores, como por severidad de cuentas de gran tamaño. Los resultados por estudios siguen deficitarios, manteniendo la tendencia de los últimos meses de 2019, mientras que la gestión de instrumentos financieros aporta un beneficio muy acotado. Así, a mayo 2020 la compañía logra una favorable utilidad antes de impuestos, por cerca de \$484 millones, resultado relevante en comparación con años anteriores.

Solvencia
Perspectivas

AA-
Estables

**DESEMPEÑO DE LA
CARTERA DE RIESGOS**

Fuerte soporte de reaseguro colabora a enfrentar la volatilidad de una cartera en etapa de consolidación.

Resultados técnicos

Reaseguro da respaldo al patrimonio local.

Como se señala en este informe, el desempeño técnico de la industria sigue presionado. Los seguros de crédito reportan reservas por insuficiencia de primas (RIP) por unos \$900 millones. Exposición a frecuencia de los eventos y, también a episodios de cúmulos, caracterizan la base de la suscripción. El comportamiento deficitario es visible a nivel regional, particularmente respecto de los mercados internos de cada región.

Durante 2019, la siniestralidad de la cartera local se incrementa significativamente, hasta alcanzar un 95%, presionada por mayores volúmenes de siniestros durante el primer y cuarto trimestre del año. La cartera de crédito a la exportación también muestra deterioro, alcanzando una siniestralidad directa del orden del 67%.

Altas tasas de cesión de riesgos junto a una estructura de comisiones muy competitiva permiten obtener ingresos de reaseguro equivalentes al 93% del margen de contribución.

La generación de comisiones de reaseguro y los ciclos de siniestros severos configuran un perfil de retornos técnicos muy volátiles, perfectamente apreciables a nivel de toda la industria y con fuerte impacto en sus reaseguradores. Por ello un constante desafío para Solunion es el recupero prejudicial y judicial de las cuentas por cobrar fallidas, parte relevante del ciclo del negocio.

A pesar de las presiones generadas en los últimos meses por la pandemia global, durante el primer trimestre de 2020 la siniestralidad de la compañía fue muy favorable, con siniestros totales por apenas \$820 millones y una siniestralidad directa del 32%. No obstante, se espera cierto nivel de deterioro para los próximos meses.

Reaseguro

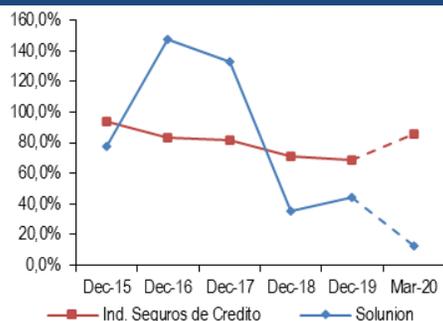
Programa de reaseguro centralizado por MAPFRE Re colabora en eficiencia, flexibilidad y retornos.

El programa de reaseguro de SOLUNION se sustenta en una cobertura proporcional de alta tasa de cesión, complementada por una cobertura de exceso de pérdida. Según lo informado por la administración, la exposición máxima retenida por riesgo o evento es de USD200 mil, para una capacidad operacional de hasta USD500 mil, traspasando el exceso a contratos proporcionales o facultativos. La retención de prima según contrato es del 10%, sin considerar los ingresos por costo variable de mantención

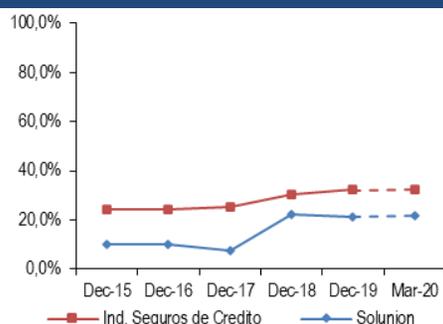
Las cesiones de reaseguro se centralizan en MAPFRE Re, entidad que posteriormente retrocede a otras reaseguradoras especialistas, dando estabilidad en el apoyo. SOLUNION cuenta con capacidades de suscripción coherentes con su plan competitivo. Dotar a la aseguradora local de una base apropiada y estable de ingresos por descuentos de cesión y de un soporte crediticio relevante va asociado al soporte de sus controladores, dando alta solidez al proyecto.

Al igual que para toda la industria, los resultados acumulados por el reaseguro de Solunion en Chile han sido muy desfavorables respecto al volumen de operaciones locales, aunque poco significativos materialmente para el grupo internacional. Se espera que las recuperaciones de tarifas colaboren a fortalecer los ingresos.

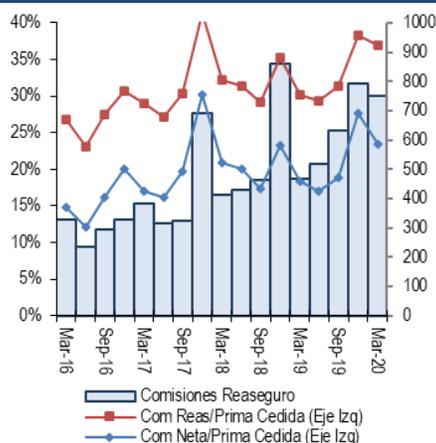
Siniestralidad Ajustada⁽⁴⁾



Retención



Comisiones de Reaseguro



Solvencia	03 Julio 2014	06 Julio 2015	06 Julio 2016	06 Julio 2017	06 Julio 2018	05 Julio 2019	06 Julio 2020
Perspectivas	AA- Estables						

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	Solucion Chile Seguros de Crédito S.A.								Industria SGC	
	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Mar-2019	Mar-2020	Dic-2019	Mar-2020	
Balance										
Total Activo	16.705	14.843	15.556	19.110	20.902	19.277	20.991	280.943	295.218	
Inversiones financieras	5.666	4.114	3.299	3.295	3.683	3.230	3.477	112.832	118.201	
Inversiones inmobiliarias	33	39	84	92	69	86	65	8.146	9.313	
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Cuentas por cobrar asegurados	2.437	2.443	2.005	3.443	3.360	3.625	3.941	21.798	22.201	
Deudores por operaciones de reaseguro	277	293	861	1.489	932	1.295	1.070	21.232	15.795	
Deudores por operaciones de coaseguro	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Part. reaseguro en las reservas técnicas	6.441	6.318	8.045	9.749	11.736	9.546	11.284	98.191	110.223	
Otros activos	1.851	1.635	1.262	1.040	1.123	1.494	1.153	18.744	19.486	
Pasivos financieros	0	0	0	0	0	0	0	417	405	
Reservas Técnicas	6.934	6.863	8.490	10.645	12.920	10.439	12.389	139.180	146.931	
Deudas de Seguros	3.153	1.720	1.008	1.399	678	1.468	532	33.459	36.209	
Otros pasivos	1.834	1.587	1.287	2.068	1.992	2.350	2.577	16.015	17.636	
Total patrimonio	4.784	4.673	4.772	4.997	5.312	5.020	5.494	91.872	94.038	
Total pasivo y patrimonio	16.705	14.843	15.556	19.110	20.902	19.277	20.991	280.943	295.218	
EERR										
Prima directa	4.197	4.297	4.501	7.876	8.008	1.955	2.605	102.132	26.906	
Prima retenida	428	421	348	1.751	1.718	416	573	32.893	8.737	
Var reservas técnicas	-40	35	38	-336	-77	24	38	-991	544	
Costo de siniestros	-254	-571	-415	-478	-683	-140	-72	-19.710	-7.402	
Resultado de intermediación	670	742	1.241	1.424	1.745	284	475	10.734	2.964	
Gastos por reaseguro no proporcional	-61	-70	-74	-79	-109	-22	-32	-3.319	-677	
Deterioro de seguros	-37	8	-8	-24	-18	-19	-23	679	-713	
Margen de contribución	705	566	1.131	2.259	2.577	543	958	20.286	3.453	
Costos de administración	-1.754	-1.809	-2.020	-2.135	-2.291	-513	-677	-27.416	-6.708	
Resultado de inversiones	54	61	2	14	9	2	11	6.033	772	
Resultado técnico de seguros	-994	-1.182	-887	138	294	33	292	-1.097	-2.484	
Otros ingresos y egresos	595	819	919	101	-29	-10	-128	8.675	1.715	
Diferencia de cambio	224	-18	-63	20	15	0	57	485	1.392	
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	56	210	88	75	64	0	28	664	-3	
Impuesto renta	95	59	43	-100	-62	-17	-70	-207	78	
Resultado del Periodo	-25	-111	99	234	283	6	178	8.521	698	
Total del resultado integral	-25	-111	99	225	307	14	205	8.830	513	

Indicadores

	Solucion Chile Seguros de Crédito S.A.							Industria SGC	
	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Mar-2019	Mar-2020	Dic-2019	Mar-2020
Solvencia									
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	1,15	0,82	0,57	0,87	0,73	0,94	0,77	0,99	0,97
Prima Retenida / Patrimonio	0,09	0,09	0,07	0,35	0,32	0,33	0,42	0,36	0,37
Cobertura de Reservas ⁽¹⁾	1,69	1,67	1,56	1,57	1,48	1,56	1,56	1,64	1,63
Participación Reaseguro en RT	92,9%	92,1%	94,8%	91,6%	90,8%	91,4%	91,1%	0,71	0,75
Indicadores Regulatorios									
Endeudamiento Total	1,20	0,86	0,60	0,92	0,74	1,04	0,84	1,66	1,55
Endeudamiento Financiero	0,48	0,45	0,33	0,53	0,46	0,62	0,59	0,49	0,51
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	1,99	1,90	1,90	1,89	2,03	1,60	1,69	2,44	2,30
Superavit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	27,4%	27,7%	33,8%	26,4%	40,8%	20,7%	26,1%	17,8%	12,5%
Inversiones									
Inv. financieras / Act. total	33,9%	27,7%	21,2%	17,2%	17,6%	16,8%	16,6%	40,2%	40,0%
Rentabilidad Inversiones	1,0%	1,5%	0,1%	0,4%	0,2%	0,2%	1,2%	5,0%	2,4%
Gestión Financiera ⁽²⁾	2,0%	1,7%	0,2%	0,6%	0,4%	0,0%	1,8%	2,6%	2,9%
Ingresos Financieros / UAI	-278,1%	-148,7%	48,8%	32,5%	25,5%	9,2%	38,5%	82%	348%
Liquidez									
Efectivo / Activos Totales	4,0%	1,1%	1,2%	0,3%	1,1%	0,5%	4,6%	5,7%	6,9%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,08	0,06
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	6,97	6,82	5,35	5,25	5,03	5,56	4,54	2,56	2,48
Rentabilidad									
Costo de Adm. / Prima Directa	41,8%	42,1%	44,9%	27,1%	28,6%	26,2%	26,0%	26,8%	24,9%
Costo de Adm. / Inversiones	31,0%	44,0%	61,2%	64,8%	62,2%	15,9%	19,5%	24,3%	5,7%
Result. de interm. / Prima Directa	16,0%	17,3%	27,6%	18,1%	21,8%	14,5%	18,2%	10,5%	11,0%
Gasto Neto ⁽³⁾	295,6%	303,3%	284,1%	42,5%	33,9%	58,0%	37,5%	56,4%	46,4%
Resultado Operacional / Prima Retenida	-245,0%	-295,0%	-255,7%	7,1%	16,6%	7,4%	49,0%	-21,7%	-37,3%
Ratio Combinado	365,0%	465,6%	435,3%	71,0%	76,4%	93,4%	50,9%	123,1%	138,3%
UAI / Prima Directa	-2,9%	-4,0%	1,2%	4,2%	4,3%	1,2%	9,5%	8,5%	2,3%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	-0,1%	-0,8%	0,7%	1,3%	1,4%	0,1%	3,5%	3,2%	1,0%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	-0,5%	-2,4%	2,1%	4,8%	5,5%	0,5%	13,5%	9,9%	3,2%
Perfil Técnico									
Retención Neta	10,2%	9,8%	7,7%	22,2%	21,5%	21,3%	22,0%	32,2%	32,5%
Margen Técnico	16,8%	13,2%	25,1%	28,7%	32,2%	27,8%	36,8%	19,9%	12,8%
Siniestralidad Directa	107,1%	144,0%	137,0%	62,7%	83,9%	61,0%	31,7%	93,6%	122,9%
Siniestralidad Cedida	110,7%	142,4%	136,1%	71,9%	94,4%	67,5%	36,6%	104,5%	136,2%
Siniestralidad Retenida	59,4%	135,4%	119,2%	27,3%	39,7%	33,6%	12,7%	59,9%	84,7%
Siniestralidad Retenida Ajustada ⁽⁴⁾	77,9%	147,7%	132,6%	35,7%	44,6%	33,4%	12,5%	69,0%	86,0%
Part. Reaseguro en Res. De Siniestros	93,7%	92,5%	95,3%	94,7%	93,7%	94,3%	93,8%	69,7%	77,3%

- (1) Cobertura de Reservas: (Inversiones + Cuentas por Cobrar Netas + Participación del Reaseguro) / Reservas Técnicas
(2) Gestión Financiera: (Rentabilidad de inversiones + Ajuste por Unidades Reajustables + Diferencia de TC) / Total de Activos
(3) Gasto Neto: (Gasto de Administración + Resultado Intermediación) / (Prima Retenida – Gasto Reaseg. No Prop.)
(4) Siniestralidad Retenida Ajustada: Costo de Siniestro / (Prima Retenida – Gasto Reaseg. No Prop. + Ajuste de Reservas)

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 pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.