

INFORME DE CLASIFICACION

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

JUNIO 2021

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 06.07.21
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.21

	Julio 2020	Julio 2021
Solvencia	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

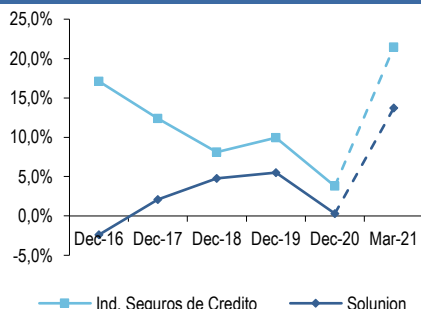
CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

	Dic-19	Dic-20	Mar-21
Prima Directa	8.008	6.846	2.356
Resultado de Operación	286	-51	119
Resultado del Ejercicio	283	15	189
Total Activos	20.902	19.564	19.737
Inversiones	3.752	4.028	3.687
Patrimonio	5.312	5.358	5.539
Part. Global (Sobre PD de Crédito)	11,4%	10,4%	12,4%
Siniestralidad Ret. Ajustada ⁽⁴⁾	44,6%	27,6%	-9,1%
Margen Neto	32,2%	35,0%	28,6%
Gasto Neto ⁽³⁾	33,9%	85,9%	59,2%
ROE	5,5%	0,3%	13,7%

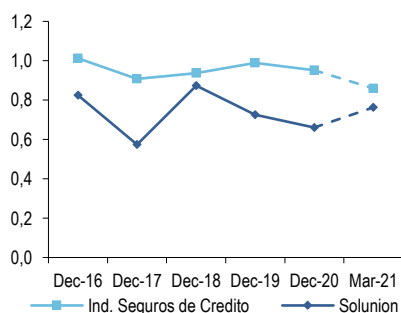
Fuente: Estados Financieros CMF

RENTABILIDAD PATRIMONIAL



PASIVOS NETOS / PATRIMONIO

Nº veces



Analista: **Joaquin Dagnino**
joaquin.dagnino@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

La ratificación de la clasificación asignada a las obligaciones de seguros de Solunion Chile Seguros de Crédito S.A. (Solunion) se sustenta en el fuerte soporte estratégico, comercial y de reaseguro que otorga su grupo controlador. Favorable es, también, su conservador perfil financiero local y su fuerte alineación a las políticas de suscripción y de gestión matricial.

Solunion Chile 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.

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. Por su parte, la cartera de cuentas a asegurados mantiene un deterioro muy acotado.

La compañía reporta resguardos de solvencia muy conservadores. Al cierre de marzo 2021, la cobertura de patrimonio de riesgo alcanzaba a 1,6 veces. El endeudamiento total alcanzaba apenas unas 0,79 veces, mientras que el endeudamiento financiero alcanzaba unas 0,61 veces. El superávit de inversiones alcanzaba al 24% de las obligaciones por invertir, otorgándole bastante holgura para la gestión comercial.

La aseguradora presenta una estructura operacional liviana, pero con una fuerte carga de gastos fijos en relación a sus ingresos. Los costos operativos son soportados principalmente por los resultados del reaseguro, a través de sus comisiones por descuentos de cesión. Colaboran además los ingresos por estudios netos.

Durante 2020, una menor actividad comercial presionó los resultados técnicos de la aseguradora local. En contrapartida, la siniestralidad de las carteras muestra una fuerte mejora, similar a la tendencia que se observa en toda la industria, compensando así en gran medida la pérdida de cartera.

A marzo 2021 se mantiene esta tendencia, con una baja carga de siniestros, lo que en conjunto a recuperos de siniestros ocurridos en 2020 generan una siniestralidad invertida. Por su parte, los ingresos no operacionales siguen presionados, aunque mostrando señales de recuperación. Con todo, la utilidad del periodo alcanza sobre los \$225 millones antes de impuestos.

Los principales riesgos que enfrenta la aseguradora dicen relación con la fuerte competitividad del segmento y su conservador modelo de crecimiento, lo que presionan la rentabilidad local de la aseguradora. A pesar del presionado escenario económico mundial, los sólidos resguardos propios del grupo Solunion dan solidez al proyecto chileno.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

El soporte operacional y de reaseguro otorgado por el grupo, sumado a una estructura financiera local de alta liquidez, colaboran a dar estabilidad a la capacidad de la aseguradora para cumplir con sus obligaciones.

No obstante, deterioros relevantes del perfil crediticio del grupo o de la estructura financiera y de solvencia local podrían dar paso a una revisión a la baja de la clasificación asignada

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

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

RIESGOS

- Industria de seguros de crédito altamente competitiva.
- Fuerte exposición a los ciclos económicos.
- Cartera expuesta a riesgos de severidad.
- Presiones regulatorias permanentes.
- Escenario de pandemia Covid 19.

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 menos de 1% de participación Solunion Colombia Seguros de Crédito S.A.

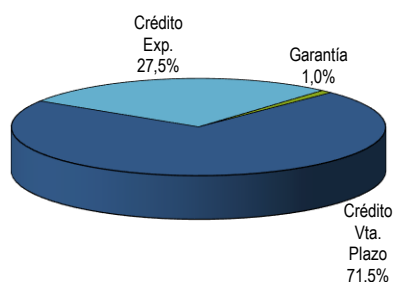
MAPFRE S.A. es el grupo asegurador más importante de España, con una fuerte posición de negocios en el mercado europeo y latinoamericano, destacando su amplia red de distribución y prestigiosa marca.

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-” internacional, mientras que Euler Hermes accede a una clasificación de riesgo en el rango “AA/AA-” por las principales agencias clasificadoras internacionales.

PRIMA DIRECTA

Marzo 2021



PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios satisfactorio, enfocado en ofrecer seguros que cubren la pérdida patrimonial ante el incumplimiento crediticio.

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

Joint Venture combina el fuerte posicionamiento de MAPFRE con la experiencia global de EULER HERMES en el segmento de crédito.

El grupo internacional Solunion es una compañía internacional de seguros y reaseguros dedicada a la comercialización de coberturas de Crédito y Caucción. La sociedad es constituida como un Joint Venture entre los grupos MAPFRE y EULER HERMES, con el objetivo de desarrollar el negocio de seguros de crédito en Argentina, Chile, Colombia, México y España. Desde 2017, los accionistas amplían el acuerdo, con el objetivo de desarrollar de manera conjunta el seguro de caución en algunos países de la región.

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.

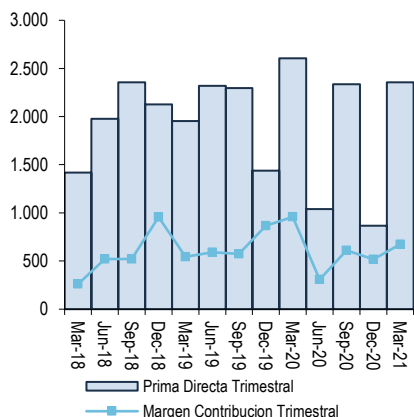
A nivel grupal Solunion cuenta con unos 1.500 analistas de riesgo internacional, con cerca de 40 millones de empresas bajo supervisión. Mantiene unas 50 oficinas en todo el mundo accediendo a cerca de 5.000 clientes globales. Al cierre de 2020 el grupo Solunion reporta primas devengadas por €193 millones, con un beneficio neto antes de impuestos de €9,7 millones, generados fundamentalmente 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-empresas. Una amplia cartera de países y coberturas otorga una ventaja relevante para la base de información de riesgo y para su negociación de reaseguro.

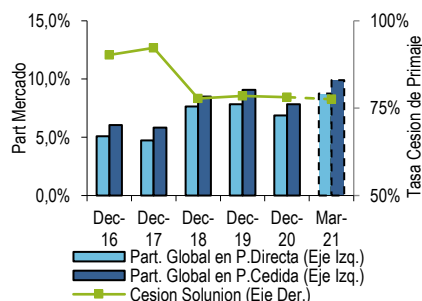
En Chile, en 2012 se constituye Solunion Seguros Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros S.A., continuadora legal de Euler Hermes Seguros de Crédito S.A., entidad que posteriormente en 2013 se fusiona con MAPFRE Garantías y Créditos S.A. cambiando su razón social a Solunion Chile Seguros de Crédito S.A.

La administración local cuenta con todas las capacidades y funciones necesarias para desarrollar su operación, basados en el soporte y cultura matricial. 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. La red matricial colabora con servicios de información de riesgo, de cobranza, de tecnología y de administración general.

PRIMA DIRECTA TRIMESTRAL



PARTICIPACIÓN DE MERCADO GLOBAL Y CESIÓN



ESTRATEGIA

Estrategia de negocios en línea con el objetivo grupal.

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 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 más que de la captación de nuevas cuentas. Alta concentración de canales, exposición a ciclos económicos internos y, un creciente número de partícipes mantiene una permanente presión sobre los resultados. El segmento de seguros exportación es más 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.

POSICIÓN COMPETITIVA

Desaceleración económica han presionado la productividad.

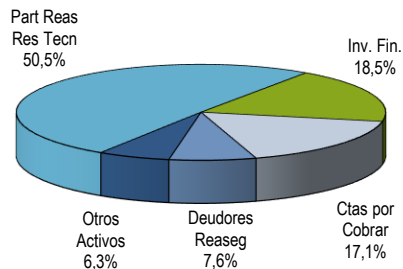
La industria de seguros de crédito nacional se caracteriza por su alta competitividad, con agentes de alto renombre nacional e internacional, que compiten por una cartera de negocios de acotado crecimiento.

Tradicionalmente, la alta competencia y volatilidad de los seguros internos es compensada con la mayor estabilidad de ingresos por seguros a la exportación, donde el apoyo de grupos internacionales como Solunion permite acceder a una posición comercial más aventajada. El desempeño técnico y comercial de los seguros de crédito en general depende fundamentalmente de la capacidad de cúmulos y de la gestión oportuna de la red de información desarrollada.

Por muchos años, el desempeño comercial de Solunion fue muy focalizado y selectivo, manteniendo una participación de mercado relativamente acotada. No obstante, 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 importante salto en la producción, casi doblando su primaje.

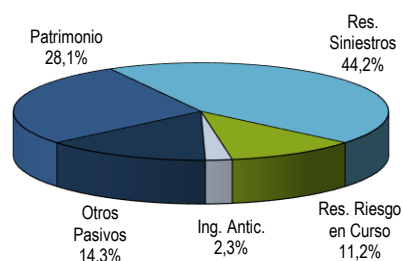
ACTIVOS

Marzo 2021



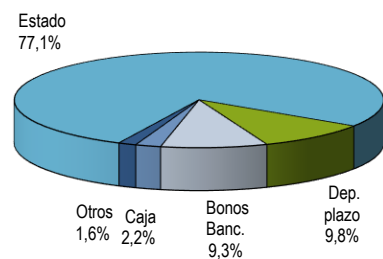
PASIVOS Y PATRIMONIO

Marzo 2021



CARTERA DE INVERSIONES

Marzo 2021



Durante 2020, mayores presiones comerciales, especialmente en el segmento de seguros internacionales, generan una reducción en la producción del 14,5%. La prima directa anual alcanzó los \$6.846 millones, con una participación del 10,3% dentro de los ramos de seguros de crédito.

La cartera se compone en un 83% de Seguros de Crédito para el mercado local, segmento donde la compañía alcanzó en 2020 una participación del 11,7%. El 17% restante de la cartera corresponde fundamentalmente a Seguros de Crédito a la Exportación, segmento donde alcanzó una participación del 6,6%. Un 0,3% de la cartera corresponden a pólizas de garantía de larga data, provenientes de la cartera explotada por Mapfre Garantía, riesgos actualmente en run-off.

Durante 2021 se observa una leve recuperación en la producción trimestral, cerrando el primer trimestre con una producción cercana a \$2.300 millones, pero aún inferior a la producción que se observaba a igual fecha en 2020. Con ello, la participación dentro de los ramos de crédito alcanzó un 12,4% de la prima directa.

La pandemia actualmente en curso, en conjunto a las distintas medidas restrictivas de cuarentena y cierres de fronteras, genera presiones relevantes desde el punto de vista comercial. No obstante, la incertidumbre sobre el escenario actual, hace que las coberturas de crédito sigan siendo un producto atractivo, necesarios para seguir compitiendo en estas condiciones.

Hacia adelante, la reapertura comercial ayudará a Solunion a recuperar su producción. La solidez de los procesos de suscripción, de sus respaldos patrimoniales y del reaseguro son la base para el desempeño en la etapa futura.

PERFIL FINANCIERO

Perfil financiero satisfactorio, con un conservador endeudamiento y amplio superávit de inversiones.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Combina una fuerte dependencia al reaseguro con adecuados respaldos de liquidez.

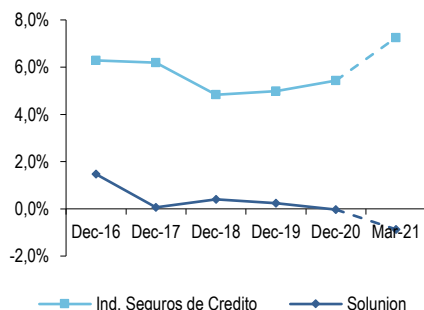
La estructura financiera es coherente con el perfil de reaseguros disponibles y con el ciclo de sus inversiones. Una acotada tasa de retención convierte al reaseguro en el principal respaldo de reservas, quedando las cuentas por cobrar e inversiones financieras como instrumentos para su capital de trabajo.

La participación del reaseguro cubre el 95% de la reserva total de siniestros y un 77% de la reserva de riesgos en curso. Así, sus reservas técnicas netas de reaseguro alcanzan cerca de \$950 millones, equivalentes a tan sólo un 17% de su patrimonio.

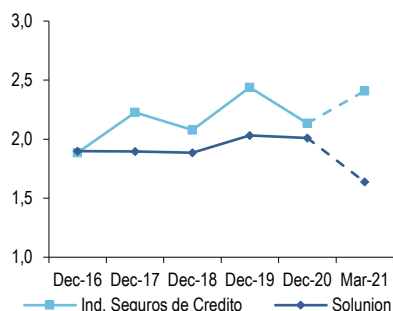
Las cuentas por cobrar a reaseguradores alcanzan cerca de \$1.500 millones, correspondientes en un 50% a siniestros por cobrar ya pagados y en un 50% restante a otras cuentas por cobrar asociadas a cancelaciones y a activos por reaseguro no proporcional.

La cartera de inversiones mantiene un perfil muy conservador y de alta liquidez, cubriendo en torno al 66% del patrimonio. Por su parte, la cartera de cuentas por cobrar a asegurados alcanza cerca de \$3.400 millones, saldo que ha ido disminuyendo durante los últimos 12 meses, en línea con la producción. El deterioro de cuentas se mantiene

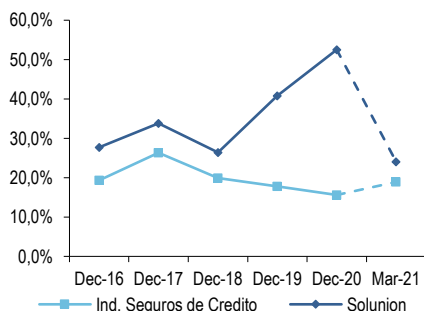
RENTABILIDAD INVERSIONES



PATRIMONIO NETO / PATRIMONIO DE RIESGO



SUPERÁVIT DE INVERSIONES



acotado, alcanzando en torno al 4% del saldo bruto. Un saldo elevado en cuentas por cobrar de seguros genera excesos de inversiones, que es necesario administrar para la regulación local.

Los 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 \$8.700 millones compuesto principalmente por siniestros en proceso de liquidación. Los OYNR alcanzan cerca del 25% de la reserva, quedando el 75% restante asociados a siniestros en proceso de liquidación.

La reserva de riesgo en curso representa un 20% de las reservas técnicas, mostrándose relativamente estable durante el último año. Al cierre de marzo 2021 no se contabilizan reservas RIP, por lo que, de acuerdo con la regulación no hay insuficiencia de primas.

Mantiene además un saldo por cerca de \$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.

El patrimonio de la compañía se constituye por capital pagado neto de pérdidas acumuladas. No obstante, el mejor desempeño de los últimos años ha permitido reducir el saldo de pérdidas acumuladas, quedando a marzo 2021 unos \$590 millones de pérdidas por cubrir.

En términos de liquidez, durante 2020 la compañía mantuvo una estable generación operacional. Se realizan algunas inversiones en equipos, destinadas a las funciones de teletrabajo. Al cierre de marzo 2021 la compañía cuenta con unos \$440 millones en caja, compuesto fundamentalmente por cuentas en dólares. Solunion cuenta además con mecanismos cash call de sus reaseguros, para enfrentar siniestros de gran tamaño, lo que fortalece su liquidez.

INVERSIONES

Carta conservadora privilegia el perfil crediticio y la liquidez.

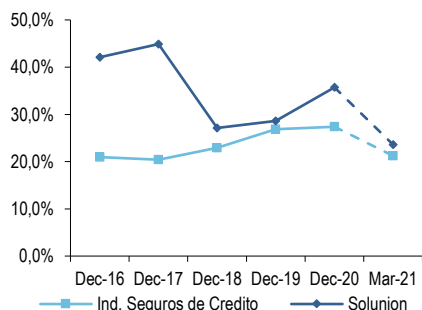
La administración de inversiones del portafolio de Solunion recae en un contrato de administración entregado a Principal AGF S.A., bajo un mandato específico que define la política a implementar. Conforme a las definiciones de los controladores, la cartera se focaliza en depósitos a plazo, bonos bancarios y corporativos y cartera estatal.

Bajo los lineamientos definidos por el grupo, la cartera de inversiones reporta un alto nivel de conservadurismo, configurando un perfil de inversiones que privilegia la liquidez y la mitigación de la volatilidad de mercado. Al cierre de marzo 2021, la calidad crediticia del portafolio es muy sólida, con un portafolio compuesto básicamente de instrumentos estatales AAA y equivalentes a efectivo.

La cartera se encuentra fuertemente concentrada en papeles emitidos en UF, quedando expuesta a la inflación y a los ajustes de tasas. Junto con ello, la aseguradora mantiene una acotada exposición al tipo de cambio, riesgo que es mitigado en gran medida por la alta tasa de cesión al reaseguro.

La rentabilidad de la cartera es inferior a la media de la industria, propio del perfil conservador de los instrumentos. Durante 2020, un menor retorno de inversiones

GASTO ADMINISTRACIÓN / PRIMA DIRECTA



devengados fue insuficiente para cubrir los gastos de gestión, generando así un resultado bruto de inversiones negativo. No obstante, considerando el efecto por ajuste UF de su cartera estatal, el desempeño financiero de la aseguradora fue muy favorable.

A marzo 2021, si bien los gastos por gestión muestran una disminución, la rentabilidad bruta de la cartera se mantiene presionada. Alzas de tasas presionan la rentabilidad de la cartera estatal. No obstante, los ajustes de moneda y de unidades reajustable vuelven a fortalecer el desempeño de la gestión financiera.

SOLVENCIA REGULATORIA

Aseguradora mantiene niveles holgados de resguardo de solvencia.

Propio de un modelo de negocios de baja retención local, la aseguradora enfrenta bajas exigencias de capital regulatorio con respecto a los volúmenes de los riesgos suscritos.

Históricamente, Solunion ha mantenido un holgado respaldo patrimonial y de inversiones. Al cierre de marzo 2021, el patrimonio neto alcanzaba unos \$5.350 millones, cubriendo en 1,6 veces su obligación de patrimonio de riesgo, determinado este último por su endeudamiento financiero.

El endeudamiento total alcanzaba apenas unas 0,79 veces, mientras que el endeudamiento financiero alcanzaba unas 0,61 veces, levemente presionado por sus pasivos con relacionados, pero en línea con su media histórica. El superávit de inversiones alcanza al 24% de las obligaciones por invertir, correspondiente a papeles estatales, otorgándole bastante holgura para la gestión comercial.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Carga de gasto administrativos relativamente rígida, cubierta por comisiones de reaseguro y gastos por estudios.

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 financian los gastos operacionales y comerciales locales.

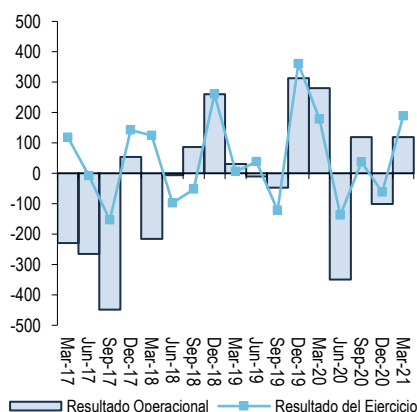
Tal como caracteriza al mercado, la cartera de Solunion enfrenta una alta volatilidad, manteniendo históricamente niveles de siniestralidad muy elevados. Durante 2020 su cartera global alcanza una siniestralidad directa del 65%, muy por debajo de la siniestralidad observada en 2019, aunque aportando un menor margen de producción producto de la menor actividad comercial.

Dada su estrategia de negocios, las principales fuentes de gastos corresponden a su equipo de suscripción y comercial. Anualmente, los gastos en remuneraciones representan parte relevante del gasto operacional, en torno al 72%, lo que genera cierta rigidez de tarificación.

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 2020, los ingresos por estudios realizados alcanzan los \$647 millones, versus la compra de informes comerciales por \$619 millones, generando un resultado neto de \$28 millones por este concepto. Durante el primer trimestre de 2021, con la mayor apertura comercial se observa una leve recuperación en estos ingresos.

RESULTADO OPERACIONAL TRIMESTRAL

Millones de pesos de cada periodo



En 2020 los ingresos financieros de cartera de inversiones fueron muy acotados, presionados por la baja rentabilidad y alza de tasas. Junto con ello, la apreciación del tipo de cambio genera un impacto negativo producto del ajuste de sus pasivos técnicos netos. La pérdida técnica y financiera del periodo fue cubierta mayormente por el resultado de informes y otros ingresos. Con todo, al cierre de diciembre la pérdida antes de impuestos alcanzó \$6 millones.

Al cierre del primer trimestre de 2021 se observa una favorable evolución en los resultados. Una siniestralidad invertida, al igual como se puede ver en otras aseguradoras del mismo rubro, colabora a fortalecer el resultado técnico. El resultado financiero también muestra una mejora, gracias a una evolución favorable en los ajustes de monedas. Los ingresos por estudios también muestran una recuperación. Así, al cierre de marzo la compañía logra una utilidad antes de impuestos por cerca de \$225 millones.

Hacia adelante, un acotado uso de las protecciones de crédito presenta un potencial riesgo para la demanda por coberturas de crédito. No obstante, la alta incertidumbre del que caracteriza el actual contexto mundial, en conjunto al término de políticas proteccionistas desarrolladas por las principales economías del mundo incrementaran la necesidad por este tipo de coberturas.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Fuerte soporte de reaseguro grupal permite enfrentar la incertidumbre del escenario actual.

RESULTADOS TÉCNICOS

Siniestralidad inusualmente baja favorece al desempeño técnico de Solunion y toda la industria de crédito.

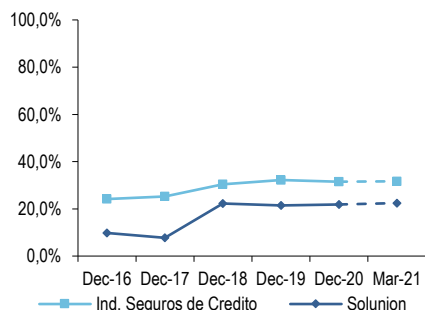
La generación de comisiones de reaseguro y los ciclos de siniestros severos configuran un perfil de retornos técnicos muy volátiles, perfectamente apreciables a nivel de toda la industria. Por ello un constante desafío para Solunion es el recupero prejudicial y judicial de las cuentas por cobrar fallidas,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

Históricamente, el segmento de seguros de crédito ha mostrado resultados ajustados, presionados por una fuerte exposición a frecuencia de los eventos y a episodios de cúmulos. A inicio del 2020, con el cierre comercial, la industria se preparó para enfrentar una importante carga de incumplimientos, impacto que finalmente fue mitigado gracias a las distintas medidas gubernamentales tomadas en los distintos países.

En los últimos meses, la industria de seguros de crédito nacional enfrenta un escenario inusual. Por un lado, la menor actividad comercial, tanto local como internacional, siguen presionando la producción. Al mismo tiempo, se observa una fuerte caída en la frecuencia y severidad de los siniestros. Así, las principales aseguradoras de este segmento muestran en 2021 indicadores de siniestralidad invertidos, manteniéndose expectantes a la evolución de sus carteras.

En 2020, la cartera de crédito por venta a plazo de Solunion muestra una importante mejora en términos de siniestralidad directa, alcanzado cerca de un 68,7% al cierre del año, versus un 95% observado en 2019. Una importante caída en el volumen de siniestros durante el segundo semestre explica este resultado.

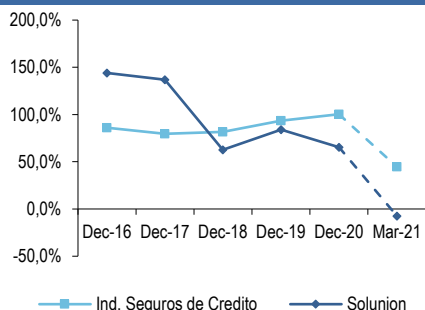
RETENCIÓN



Por su parte, la cartera de crédito a la exportación presenta una importante reducción en su producción, cayendo casi un 50% con respecto a 2019, pero enfrentando también una caída de más del 69,2% en el costo de siniestros. Así, la siniestralidad directa de este segmento también se redujo hasta cerrar el año con un 41,3%. La menor producción trajo consigo una importante caída en los ingresos por comisiones de reaseguro, presionando así su margen local.

Al cierre de marzo 2021, y al igual que el resto de la industria, la compañía mantiene niveles negativos de siniestralidad, enfrentando una acotada frecuencia de siniestros, y reconociendo el recupero de siniestros pagados en 2020. Los ingresos por comisiones de reaseguro se mantienen presionados, propios del volumen de negocios.

SINIESTRALIDAD DIRECTA



REASEGURO

Programa de reaseguro centralizado por MAPFRE Re colabora a la eficiencia y solvencia local.

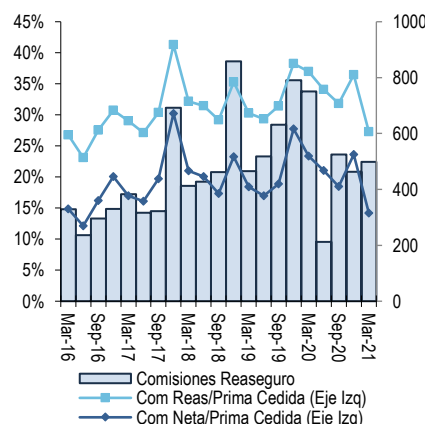
El programa de reaseguro de Solunion se sustenta en una cobertura proporcional de alta tasa de cesión, complementada por una cobertura de exceso de pérdida. Según lo informado por la administración, la exposición máxima retenida por riesgo o evento es de US200.000, para una capacidad operacional de hasta US500.000, 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, lo que brinda estabilidad al apoyo crediticio que otorga el grupo. Dotar a la aseguradora local de una base apropiada y estable de ingresos por descuentos de cesión brinda solidez al proyecto.

Al igual que para toda la industria, los resultados cedidos al reaseguro de Solunion han sido desfavorables, aunque con un impacto poco significativo para el grupo internacional. Durante 2020, la pérdida cedida al reaseguro alcanzó en torno a los \$550 millones, mostrando una importante mejora con respecto a 2019.

COMISIONES DE REASEGURO

Millones de pesos de cada periodo



	3 Jul 2014	6 Jul 2015	6 Jul 2016	6 Jul 2017	6 Jul 2018	5 Jul 2019	6 Jul 2020	6-Jul-2021
Solvencia	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

RESUMEN FINANCIERO

Millones de pesos de cada periodo

	Solunion Chile Seguros de Crédito S.A.							Industria SGC	
	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Mar-2020	Mar-2021	Dic-2020	Mar 2021
Balance									
Total Activo	14.843	15.556	19.110	20.902	19.564	20.991	19.737	284.825	278.431
Inversiones financieras	4.114	3.299	3.295	3.683	3.978	3.477	3.644	115.437	116.724
Inversiones inmobiliarias	39	84	92	69	50	65	43	10.327	10.756
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	2.443	2.005	3.443	3.360	2.262	3.941	3.376	19.453	18.995
Deudores por operaciones de reaseguro	293	861	1.489	932	1.731	1.070	1.497	18.884	19.550
Deudores por operaciones de coaseguro	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Part reaseguro en las reservas técnicas	6.318	8.045	9.749	11.736	10.667	11.284	9.972	100.854	93.345
Otros activos	1.635	1.262	1.040	1.123	876	1.153	1.206	19.869	19.060
Pasivos financieros	0	0	0	0	0	0	0	394	387
Reservas Técnicas	6.863	8.490	10.645	12.920	11.638	12.389	10.930	138.905	128.649
Deudas de Seguros	1.720	1.008	1.399	678	312	532	453	30.586	31.010
Otros pasivos	1.587	1.287	2.068	1.992	2.257	2.577	2.815	20.660	18.838
Total patrimonio	4.673	4.772	4.997	5.312	5.358	5.494	5.539	94.278	99.548
Total pasivo y patrimonio	14.843	15.556	19.110	20.902	19.564	20.991	19.737	284.825	278.431
EERR									
Prima directa	4.297	4.501	7.876	8.008	6.846	2.605	2.356	99.612	26.901
Prima retenida	421	348	1.751	1.718	1.496	573	529	31.370	8.544
Var reservas técnicas	35	38	-336	-77	108	38	-121	960	322
Costo de siniestros	-571	-415	-478	-683	-409	-72	35	-24.553	-3.256
Resultado de intermediación	742	1.241	1.424	1.745	1.265	475	259	10.830	2.516
Gastos por reaseguro no proporcional	-70	-74	-79	-109	-122	-32	-28	-2.679	-610
Deterioro de seguros	8	-8	-24	-18	56	-23	1	265	-25
Margen de contribución	566	1.131	2.259	2.577	2.394	958	675	16.193	7.491
Costos de administración	-1.809	-2.020	-2.135	-2.291	-2.445	-677	-556	-27.280	-5.710
Resultado de inversiones	61	2	14	9	-1	11	-8	6.832	2.310
Resultado técnico de seguros	-1.182	-887	138	294	-52	292	111	-4.254	4.091
Otros ingresos y egresos	819	919	101	-29	106	-128	82	6.343	1.873
Diferencia de cambio	-18	-63	20	15	-116	57	3	-136	-86
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	210	88	75	64	56	28	30	562	246
Impuesto renta	59	43	-100	-62	22	-70	-36	1.001	-934
Resultado del Periodo	-111	99	234	283	15	178	189	3.516	5.189
Total del resultado integral	-111	99	225	307	69	205	235	3.823	5.032

INDICADORES

	Solunion Chile Seguros de Crédito S.A.							Industria SGC	
	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Mar-2020	Mar-2021	Dic-2020	Mar 2021
Solvencia									
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	0,82	0,57	0,87	0,73	0,66	0,77	0,76	0,95	0,86
Prima Retenida / Patrimonio	0,09	0,07	0,35	0,32	0,28	0,42	0,38	0,33	0,34
Cobertura de Reservas	1,67	1,56	1,57	1,48	1,58	1,56	1,65	1,69	1,78
Participación Reaseguro en RT	92,1%	94,8%	91,6%	90,8%	91,7%	91,1%	91,2%	72,6%	72,6%
Indicadores Regulatorios									
Endeudamiento Total	0,86	0,60	0,92	0,74	0,67	0,84	0,79	1,43	1,37
Endeudamiento Financiero	0,45	0,33	0,53	0,46	0,49	0,59	0,61	0,53	0,52
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	1,90	1,90	1,89	2,03	2,01	1,69	1,64	2,13	2,41
Superávit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	27,7%	33,8%	26,4%	40,8%	52,5%	26,1%	24,1%	15,6%	18,9%
Inversiones									
Inv. financieras / Act. total	27,7%	21,2%	17,2%	17,6%	20,3%	16,6%	18,5%	40,5%	41,9%
Rentabilidad Inversiones	1,5%	0,1%	0,4%	0,2%	0,0%	1,2%	-0,9%	5,4%	7,2%
Gestión Financiera	1,7%	0,2%	0,6%	0,4%	-0,3%	1,8%	0,5%	2,5%	3,5%
Ingresos Financieros / UAI	-148,7%	48,8%	32,5%	25,5%	993,8%	38,5%	10,9%	289%	40%
Liquidez									
Efectivo / Activos Totales	1,1%	1,2%	0,3%	1,1%	5,1%	4,6%	2,2%	6,4%	6,5%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,07	0,13
Plazo promedio de Cobre a Asegurados (meses)	6,82	5,35	5,25	5,03	3,97	4,54	4,30	2,34	2,12
Rentabilidad									
Costo de Adm. / Prima Directa	42,1%	44,9%	27,1%	28,6%	35,7%	26,0%	23,6%	27,4%	21,2%
Costo de Adm. / Inversiones	44,0%	61,2%	64,8%	62,2%	61,5%	77,9%	61,0%	23,6%	4,9%
Result. de interm. / Prima Directa	17,3%	27,6%	18,1%	21,8%	18,5%	18,2%	11,0%	10,9%	9,4%
Gasto Neto	303,3%	284,1%	42,5%	33,9%	85,9%	37,5%	59,2%	57,3%	40,3%
Resultado Operacional / Prima Retenida	-295,0%	-255,7%	7,1%	16,6%	-3,4%	49,0%	22,5%	-35,3%	20,8%
Ratio Combinado	465,6%	435,3%	71,0%	76,4%	115,6%	50,9%	52,3%	142,9%	81,3%
UAI / Prima Directa	-4,0%	1,2%	4,2%	4,3%	-0,1%	9,5%	9,6%	2,5%	22,8%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	-0,8%	0,6%	1,3%	1,4%	0,1%	3,5%	3,7%	1,2%	7,2%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	-2,4%	2,1%	4,8%	5,5%	0,3%	13,5%	13,7%	3,8%	21,4%
Perfil Técnico									
Retención Neta	9,8%	7,7%	22,2%	21,5%	21,8%	22,0%	22,4%	31,5%	31,7%
Margen Técnico	13,2%	25,1%	28,7%	32,2%	35,0%	36,8%	28,6%	16,3%	27,8%
Siniestralidad Directa	144,0%	137,0%	62,7%	83,9%	65,5%	31,7%	-7,4%	100,3%	44,6%
Siniestralidad Cedida	142,4%	136,1%	71,9%	94,4%	74,5%	36,6%	-7,5%	106,3%	45,9%
Siniestralidad Retenida	135,4%	119,2%	27,3%	39,7%	27,3%	12,7%	-6,5%	78,3%	38,1%
Siniestralidad Retenida Ajustada	147,7%	132,6%	35,7%	44,6%	27,6%	12,5%	-9,1%	82,8%	39,4%
Part. Reaseguro en Res. De Siniestros	92,5%	95,3%	94,7%	93,7%	94,1%	93,8%	94,9%	73,7%	73,5%

(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)

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Joaquín Dagnino - Analista Principal
- Eduardo Ferretti - Director Senior

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.