

INFORME DE CLASIFICACION

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

JUNIO 2023

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 07.07.23
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.23

	Jul-2022	Jul-2023
Solvencia	AA-	AA
Perspectivas	Positivas	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

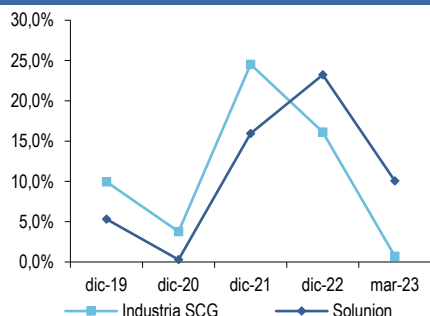
CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

	Dic-21	Dic-22	Mar-23
Prima Directa	9.628	14.192	2.768
Resultado de Operación	703	440	123
Resultado del Ejercicio	910	1.530	172
Total Activos	18.847	26.949	25.326
Inversiones	6.887	8.582	8.374
Patrimonio	6.051	7.121	7.269
Part. Global (PD SGC)	7,9%	9,4%	8,3%
Siniestralidad Ret. Ajustada ⁽⁴⁾	-5,1%	25,1%	9,9%
Margen Neto	34,9%	29,6%	34,1%
Gasto Neto ⁽³⁾	63,2%	58,2%	60,7%
ROE	16,0%	23,2%	10,1%

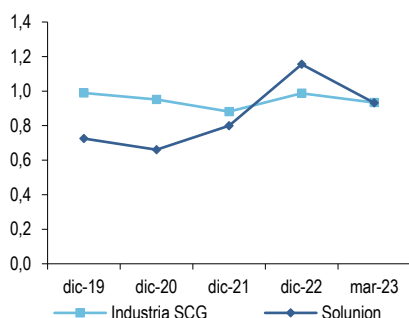
Fuente: Estados Financieros CMF

RENTABILIDAD PATRIMONIAL



PASIVOS NETOS / PATRIMONIO

Nº veces



FUNDAMENTOS

El alza de clasificación de riesgo efectuado 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. Considera además, su favorable desempeño técnico y conservador perfil financiero y de negocios, junto con su fuerte alineación a las políticas del grupo.

Solunion Chile forma parte de una red de seguros de crédito y caución, administrada por un acuerdo estratégico a nivel iberoamericano, liderada en partes iguales, por los grupos aseguradores Allianz Trade y Mapfre.

El foco de negocios grupal es el seguro de crédito, tanto local como de exportación. La red está dotada de amplias capacidades de evaluación de riesgos, de gestión de recupero y de soporte de reaseguro.

Las políticas de suscripción están ajustadas a los objetivos del grupo controlador, que apoya con amplias protecciones de reaseguro proporcional y no proporcional. Las retenciones de riesgo local alcanzan al 10% de los capitales, coherente con el crecimiento, diversificación y capacidad patrimonial.

El perfil financiero se caracteriza por una estructura de activos y pasivos coherentes con la etapa de madurez del plan de negocios y su programa de reaseguro. Así, el activo del reaseguro es un importante factor de respaldo de las reservas totales, soporte que es entregado por Mapfre. La cartera de inversiones es también un importante respaldo financiero, estando dotada de alta calidad crediticia y, liquidez.

La estructura operacional y sus gastos son coherentes con sus responsabilidades operacionales y de gestión de información de riesgo. Los costos operativos son soportados principalmente por los resultados del reaseguro, a través de sus comisiones por descuentos de cesión. Además, coherente con el modelo de seguros de créditos, percibe importantes ingresos por estudios de riesgo.

Entre 2021 y 2022, los resultados patrimoniales se incrementan, apoyados por una creciente producción, control de la siniestralidad y, aportes de la reajustabilidad de activos y pasivos. Ello permite revertir las pérdidas acumuladas, reportadas hasta el año 2020.

No obstante, a partir de fines de 2022 la favorable tendencia comienza a revertirse, con incremento de la severidad y frecuencia, en particular de segmentos expuestos al sector de la construcción. Una economía muy ralentizada impacta en proyecciones menos optimistas para el desempeño de la actividad del año 2023.

Al cierre de marzo 2023, el patrimonio neto de Solunion alcanzaba unos \$6.663 millones, cubriendo el patrimonio de riesgo, calculado en \$5.014 millones. Su endeudamiento total alcanzaba a 1,02 veces, mientras que su endeudamiento financiero a 0,75 veces. Finalmente, el superávit de inversiones representativo alcanzaba a \$4.326 millones, un 63% de las obligaciones por invertir.

Analista: Eduardo Ferretti
eduardo.ferretti@feller-rate.com

PERSPECTIVAS: ESTABLES

El mercado de seguros de crédito local y regional se caracteriza por una fuerte competencia y diversidad de actores, tanto internacionales como locales. Ello, unido a un acotado mercado y especialización de canales, se traduce en permanente presión sobre tarifas y desarrollo de oportunidades de expansión.

En este escenario, la aseguradora mantiene un permanente apego al apetito de riesgo matricial, lo que se ve reflejado en un modelo de crecimiento sostenido y de satisfactoria rentabilidad técnica. Las utilidades obtenidas han permitido acumular inversiones y patrimonio, para hacer frente muy sólidamente a un escenario de mayor incertidumbre económica. Los amplios excedentes de reservas y el sólido apoyo matricial del reaseguro dan alta solidez a la gestión comercial, de la retención y de los excesos no retenidos.

Por ello, Feller Rate mantiene perspectivas “Estables” a la clasificación. Hacia adelante, la aseguradora espera mantener un desempeño patrimonial favorable, que colabore a la estabilidad de los amplios niveles de solvencia que la caracterizan.

No obstante lo señalado, deterioros relevantes del perfil crediticio del grupo o de la estructura financiera y de solvencia local podrían generar revisiones a la baja.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Amplia red de información global y regional
- Fuerte compromiso de sus accionistas en el proyecto.
- Amplio apoyo operacional, comercial y de reaseguro del controlador.
- Conservadoras políticas de suscripción y de gestión financiera.
- Sólida capacidad de reaseguro.

RIESGOS

- Industria de seguros de crédito altamente competitiva y de acotada expansión.
- Fuerte exposición a los ciclos económicos internos y externos.
- Cartera expuesta a riesgos de severidad.
- Presiones regulatorias permanentes.

PROPIEDAD

Solunion Chile Seguros de Crédito S.A. es filial del Grupo Internacional Solunion, Joint Venture creado en 2012 entre Mapfre y Allianz Trade, para desarrollar los seguros de crédito y cauciones en el mercado iberoamericano.

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. Por su parte, Allianz Trade (Ex 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. En 2018, Euler es adquirido por Allianz Group, grupo internacional de alto renombre en la gestión de activos y seguros.

En escala internacional Mapfre S.A. cuenta con una clasificación de riesgo “A-”, mientras que Allianz accede a una clasificación “AA”. Por su parte, el grupo Solunion cuenta con una clasificación internacional de “A Excelent” otorgada por AM Best.

PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios satisfactorio, enfocado en ofrecer seguros que cubren la pérdida patrimonial ante el incumplimiento crediticio, plenamente alineado a sus controladores.

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

Fortaleza corporativa combina el fuerte posicionamiento de MAPFRE con la experiencia global de Allianz Trade. Estructura operacional coherente con cultura matricial.

El grupo Solunion es una compañía internacional de seguros y reaseguros dedicada a la comercialización de coberturas de Crédito y Caucción. La sociedad es constituida mediante un Joint Venture entre los grupos Mapfre y Allianz Trade (Ex Euler Hermes). El objetivo es 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. En 2023 se debe renovar la concesión por el uso de la marca Solunion en los productos de seguros

El acuerdo se sustenta 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 Allianz Trade.

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 se estructura en base a una política corporativa de rotaciones a nivel gerencial. Así, la organización cuenta con capacidades y funciones muy integradas con la cultura matricial. El gobierno corporativo cuenta con comités funcionales, cumpliendo con las exigencias normativas y corporativas locales. (Comités de Dirección, Inversiones, Riesgos, Reservas, Cumplimiento).

— FACTORES DE RIESGO ESG

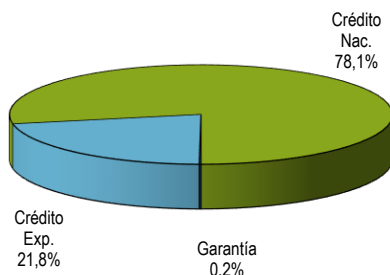
En el ámbito de la clasificación de riesgo Feller Rate considera un amplio rango de aspectos que pueden afectar la capacidad de un emisor para cumplir con sus compromisos financieros. Esto incluye la evaluación de las amenazas que surgen de las variables ESG y que la administración de la aseguradora pueda controlar o mitigar.

A nivel corporativo Solunion presenta un fuerte compromiso con los factores ESG, contando con comités de gobierno y sustentabilidad, además de objetivos estratégicos regionales. Anualmente el grupo Solunion construye un informe de Sostenibilidad, que detalla las políticas adoptadas y sus principales objetivos. A nivel local, la aseguradora da visibilidad a diversas acciones, en RSE y GC.

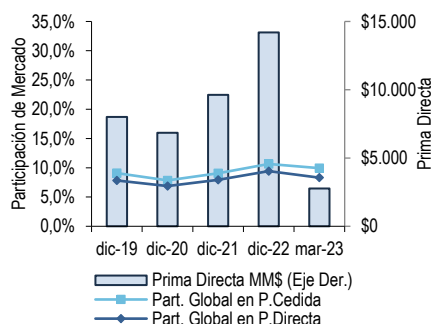
La regulación local va marcando el rumbo de las exigencias mínimas que debe cumplir cada compañía, actualmente plasmados en exigencias de autorregulación para el mercado de valores como un todo.

COMPOSICIÓN PRIMA DIRECTA

Diciembre 2022



PARTICIPACIÓN DE MERCADO (INDUSTRIA DE GARANTÍA Y CRÉDITO)



ESTRATEGIA

Estrategia de negocios en línea con el objetivo grupal.

Acorde al modelo 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. 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 red matricial colabora con servicios de información de riesgo, de cobranza, de tecnología y de administración general.

La estrategia del grupo se focaliza en ampliar las coberturas regionales incorporando nuevas fronteras y ampliando su gama de productos, apoyadas en un sólido reaseguro y gestión de análisis. La cartera de países y coberturas es altamente diversificada, lo que otorga una ventaja relevante para la base de información y distribución del riesgo, además de la negociación de reaseguro.

La comercialización se basa en la multicanalidad, sin requerir de una red de oficinas. Contando con capacidades propias más de su matriz, la aseguradora da énfasis a la búsqueda de nuevas oportunidades de seguros. Ello contempla entre otras, seguros estandarizados para PYMES, atención personalizada al corredor y, al asegurado.

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. La alta concentración de carteras y la exposición a ciclos económicos internos han presionado históricamente 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 fortalecimiento y racionalización de políticas de suscripción y tarificación. Por su parte, el canal intermediario juega un importante rol de gestión entre las aseguradoras y sus asegurados, lo que se ha reflejado en una alta competitividad histórica, presionando las tarifas y los márgenes comerciales.

Siguiendo los lineamientos estratégicos matriciales, no se descarta la opción de ampliar en el futuro la parrilla hacia los seguros de caución.

POSICIÓN COMPETITIVA

Participación de mercado acorde al apetito de riesgo estipulado por el grupo.

La producción de los seguros de crédito depende fundamentalmente de la capacidad de asegurar líneas de crédito demandadas por sus asegurados, de la gestión de la red de información y de la tarificación efectuada. Debido a la dificultad para expandir el mercado potencial, la competencia entre aseguradoras es fuerte.

Por muchos años, el desempeño comercial de Solunion fue muy focalizado y selectivo, manteniendo una participación relativamente acotada. A partir de 2018 se dinamiza la capacidad comercial, captando nuevas cuentas.

Luego de un año 2020 muy presionado en términos comerciales, se alcanza una producción trimestral en torno de los \$1700 millones. Durante 2021 la producción de la aseguradora presenta una importante recuperación, superando niveles prepandemia. En 2022 se superan ampliamente esos niveles, llegando a un primaje medio superior a los \$3.500 millones. Con ello, logra una

participación del 16% en el segmento local y 12% en exportación. Un 78% de la cartera responde a Seguros de Crédito para el mercado local y, el 22% restante a Seguros de Crédito a la Exportación.

En 2022 el crecimiento se ha basado en aumento de las operaciones comerciales efectuadas por sus asegurados, efectos inflacionarios y del tipo de cambio, además de la dinámica competitiva. Para 2023, la proyección de crecimiento de Solunion se mantiene dentro de rangos conservadores, en línea con las expectativas de la actividad comercial y productiva del país.

Propio del peso relativo del canal tradicional de corredores, la cartera de Solunion se distribuye en un 90% a través de corredor y sólo un 10% por otros medios.

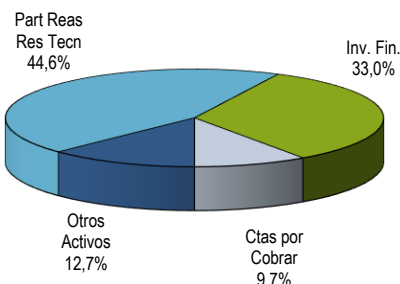
La industria está reconociendo los ciclos más complejos y aumento del riesgo de los impagos, lo que ha limitado las líneas de crédito. Además, las pérdidas en cauciones financieras y técnicas presionan el desempeño de varias aseguradoras del segmento crédito y sus reaseguros, lo que incide en sus capacidades abriendo espacios competitivos.

A mayo 2023 el desempeño de Solunion ha sido mejor de lo previsto, logrado a partir de la dinámica comercial del segmento de pólizas de mayor tamaño relativo. No obstante, el segmento del mercado de tamaño medio sigue muy presionado, con notificaciones de ventas por debajo de los previstos.

Más allá de un relativo optimismo interno, ante escenarios políticos menos disruptivos, los riesgos de recesión económica siguen estando presentes. Por lo que las políticas de suscripción, tarificación y evaluación de líneas continuarán dentro de rangos conservadores. Por ello no se debiera esperar un crecimiento relevante de la producción.

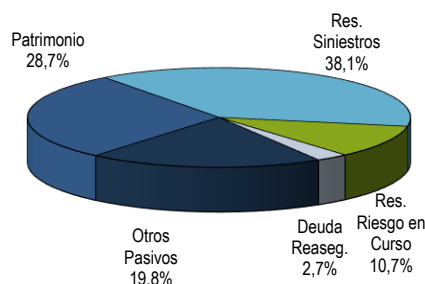
ACTIVOS

Marzo 2023



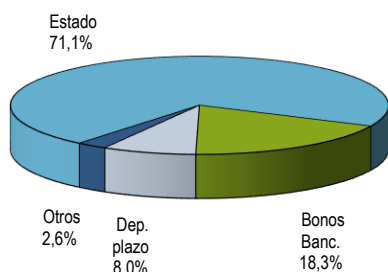
PASIVOS Y PATRIMONIO

Marzo 2023



CARTERA DE INVERSIONES

Marzo 2023



PERFIL FINANCIERO

Perfil financiero satisfactorio, con un conservador endeudamiento y amplios respaldos de inversiones.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Estructura refleja la dependencia al reaseguro, junto al conservador perfil de su administración.

Solunion cuenta con una estructura financiera coherente con el ciclo de seguros de crédito. El reaseguro es su principal activo y, la cartera de inversiones es su segundo activo más importante.

Debido al incremento de los siniestros por recuperar, las cuentas por cobrar de seguros han aumentado de relevancia. Las inversiones financieras aumentan, en línea con el excedente anual del flujo de caja, pero también de los ciclos de cuentas de seguros y reaseguros.

La calidad de los créditos a asegurados es estable y, no se aprecian deterioros recientes. En el acumulado de 4 años se han provisionado unos \$8 millones.

La participación del reaseguro cubre el 91% de la reserva total. Así, sus reservas técnicas netas de reaseguro alcanzan cerca de \$1.070 millones, equivalentes tan sólo a un 16% de su patrimonio neto.

La cartera de créditos a asegurados y siniestros por recuperar suma unos \$3.400 millones, que sumados a las inversiones alcanza unos \$11 mil millones. Las reservas técnicas y reaseguros por pagar suman \$1.800 millones. Se puede apreciar entonces el amplio excedente disponible.

Los Otros Activos corresponden fundamentalmente a impuestos por cobrar, cuentas por cobrar a asegurados por estudios de cartera y activos IFRS16.

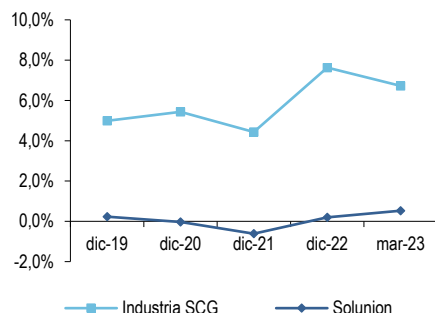
La reserva de siniestros, su principal pasivo, reporta alzas de cierta relevancia, tanto por siniestros en proceso como por IBNR. Se estima que una proporción de esas reservas debiera recuperarse, conforme se va reduciendo la morosidad de algunas pólizas. No se contabilizan reservas RIP, por insuficiencia de primas.

Los otros pasivos no financieros se asocian a provisión de dividendos mínimos, IFRS16 y recuperos por distribuir. Junto a ingresos diferidos de reaseguro los pasivos no técnicos determinan el patrimonio de riesgo.

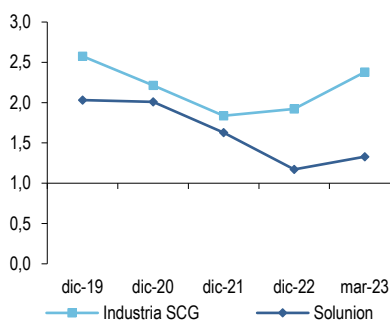
Desde 2021, la compañía cuenta con utilidades acumuladas, fortaleciendo su solvencia y capacidad de reparto de dividendos. No obstante, se estima que continuará capitalizando la aseguradora, apoyando el desarrollo de negocios.

En términos de liquidez, Solunion presenta un adecuado equilibrio entre sus ingresos y egresos operacionales. Al cierre de 2022 la compañía logra un flujo neto excedentario, que permite acumular recursos sin exigir una dotación adicional de liquidez. De acuerdo con exigencias internas se mantiene un 10% del total de inversiones en excedentes de alta liquidez. Producto de las liquidaciones de cuentas corrientes del reaseguro los saldos en siniestros por recuperar habían disminuido respecto de diciembre pasado. La exposición a efectos de moneda reporta US\$1,5 millones y UF 225 mil. No hay variaciones significativas respecto de diciembre 2022.

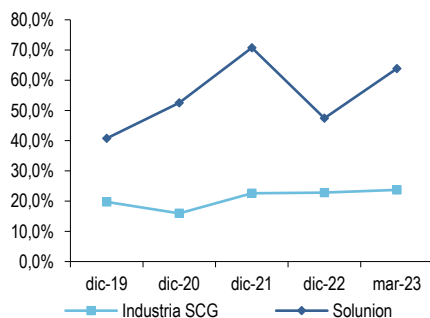
RENTABILIDAD INVERSIONES



PATRIMONIO NETO / PATRIMONIO DE RIESGO



SUPERÁVIT DE INVERSIONES



INVERSIONES

Cartera conservadora privilegia el sólido 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. La supervisión recae en el Comité de Inversiones y en la administración de la aseguradora.

La calidad crediticia del portafolio es muy sólida, con instrumentos estatales, bonos bancarios y depósitos a plazo, todos de alta calidad crediticia. Valorizada a valor razonable, genera efectos ORI contra patrimonio.

La cartera se encuentra fuertemente concentrada en papeles emitidos en UF, protegiendo al patrimonio respecto a la inflación. Junto con ello, la aseguradora mantiene una acotada exposición al tipo de cambio. Ello explica parte del incremento de la cartera de activos del año 2022.

Respecto del año anterior la cartera ha aumentado visiblemente, apoyada en los favorables resultados técnicos recientes, además de los efectos de la UF. El perfil de la cartera se ha mantenido estable.

Propio del perfil conservador de su política la rentabilidad de la cartera es baja. Durante 2021 y 2022, la rentabilidad devengada ha sido muy acotada o negativa, reconociendo ajustes de mercado, gastos de gestión y cierto deterioro. No obstante, el ajuste UF ha aportado importantes ingresos no realizados.

A marzo 2023, la rentabilidad mantiene acotados ingresos, complementados con excedentes no realizados, por ajuste UF.

SOLVENCIA REGULATORIA

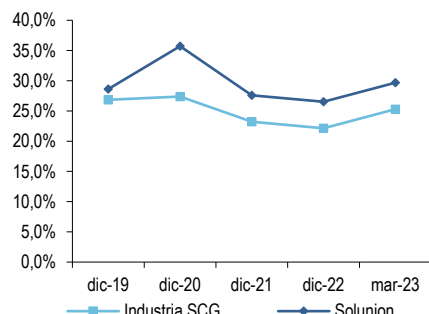
Aseguradora mantiene niveles holgados de resguardo de solvencia.

Propio de un modelo de negocios que en el origen se formó de dos aseguradoras, junto a una conservadora retención local, Solunion mantiene bajas exigencias de patrimonio de riesgo con respecto a los volúmenes de las reservas retenidas. Debido a las favorables utilidades obtenidas este soporte se ha fortalecido.

Al cierre de marzo 2023, el patrimonio neto de Solunion alcanzaba unos \$6.663 millones, cubriendo el patrimonio de riesgo calculado en \$5.014 millones. Este último es determinado por endeudamiento financiero, producto del volumen de pasivos no técnicos e ingresos diferidos. Su endeudamiento total alcanzaba a 1,02 veces, mientras que su endeudamiento financiero a 0,75 veces.

Producto del sostenido fortalecimiento de sus inversiones financieras y patrimonio, el superávit de inversiones representativo se ha incrementado significativamente, alcanzando al cierre de marzo a \$4.326 millones, un 63% de las obligaciones por invertir. Está compuesto fundamentalmente de papeles estatales. Por su parte, los activos no representativos suman unos \$672 millones, fundamentalmente en créditos a asegurados en exceso.

GASTO ADMINISTRACIÓN / PRIMA DIRECTA



EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Rentabilidad operacional se fortalece, complementando ingresos de informes y de la reajustabilidad UF.

El modelo de operaciones y resultados se basa en la transferencia al reasegurador de una proporción de las primas generadas localmente, lo que se remunera al cedente con comisiones de reaseguro, que colaboran a respaldar gastos operacionales y comerciales locales. En 2021 y 2022, la recuperación de la producción trajo consigo mayores ingresos por comisión de reaseguro y también mayores gastos de intermediación. La rotación de personal extranjero está generando gastos relevantes. Finalmente, la favorable productividad se ve reflejada en bonos al personal. Nuevas inversiones operacionales y en sistemas generan cargos por gastos. La inflación también impacta en los costos operacionales.

En 2021, el efecto inflación había sido favorable, aportando un 30% de la utilidad antes de impuestos. Además, la industria de seguros de crédito enfrentó un ciclo de siniestralidad inusualmente favorable, con una muy baja frecuencia y severidad de siniestros, beneficiando a Solunion.

Las principales fuentes de gastos corresponden a su equipo de suscripción y comercial. Anualmente, los gastos en remuneraciones representan en torno al 60% del gasto operacional, lo que es coherente con el modelo de negocios y de gestión de riesgos crediticios.

Los estudios de carteras e informes comerciales son una parte esencial del modelo de seguros de crédito, colaborando a la evaluación oportuna del riesgo y a la generación de ingresos complementarios. En 2022, el resultado neto por este concepto generó unos \$450 millones, un 25% del resultado antes de impuestos.

Los ingresos financieros de la cartera de inversiones unido a los resultados por UF y Tipo de Cambio, aportaron excedentes del orden de \$790 millones, un 44% del resultado antes de impuestos.

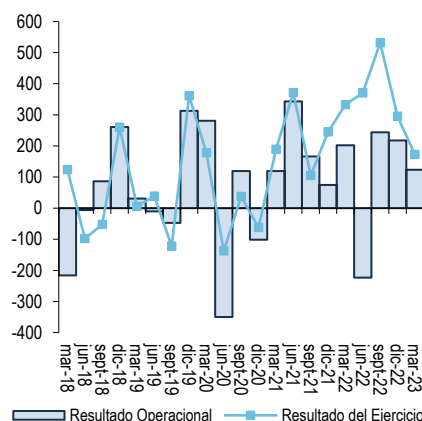
En suma, al cierre del ejercicio 2022 la aseguradora alcanza nuevamente un favorable excedente patrimonial, complementando desempeño técnico, ingresos de informes y excedentes de reajustabilidad.

Al cierre del primer trimestre de 2023 se reportan \$240 millones de excedentes antes de impuestos, resultado inferior al año anterior. Se espera lograr un resultado favorable en 2023, aunque dependientes de los ingresos por efecto inflación, muy relevantes en 2022. Con todo, la valorización a mercado podría afectar favorablemente, ante posibles bajas de las tasas de interés en papeles en UF.

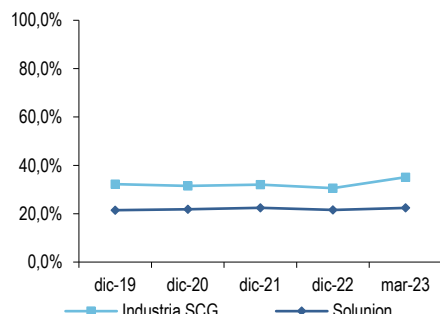
La siniestralidad se proyecta en torno al 60%, modelo con el que se realizan las estimaciones de escenarios normales.

RESULTADO OPERACIONAL TRIMESTRAL

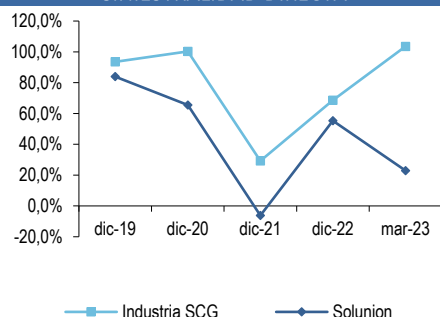
Millones de pesos de cada periodo



RETENCIÓN

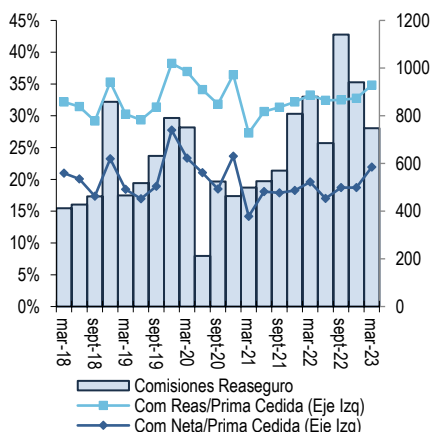


SINIESTRALIDAD DIRECTA



COMISIONES DE REASEGURO

Millones de pesos de cada periodo



ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Fuerte alineamiento al apetito de riesgo matricial caracteriza el perfil técnico de Solunion.

RESULTADOS TÉCNICOS

Siniestralidad sigue la tendencia favorable del mercado.

Históricamente, el segmento de seguros de crédito ha mostrado resultados ajustados, con siniestralidades directas cercanas al 100% por año. Exposición a frecuencia de impagos y a episodios de cúmulos marcan su desempeño. Los ciclos de siniestros severos configuran un perfil de alta dependencia al reaseguro externo o matricial, con retornos técnicos retenidos muy volátiles, apreciable a nivel de toda la industria.

En estos últimos 4 años la industria de seguros de crédito local y externo se ha enfrentado a ciclos muy cambiantes. Una importante carga de incumplimientos se ha logrado mitigar gracias a las distintas medidas gubernamentales tomadas en apoyo al cierre obligado por la pandemia. Posteriormente, con la reactivación comercial la producción de seguros de crédito se incrementa, acompañado además de un escenario de bajos incumplimientos, muy visible en 2021. Así, la siniestralidad directa del mercado de crédito de ese año fue muy favorable (17%), recogiendo los efectos de la recuperación de deudas y de fortalecimiento de los precios. En 2022 la cartera directa reporta escenarios de normalización. La industria se eleva al 60%, donde el sector nacional reportó alzas hasta un 70%.

La cartera de seguros de crédito local de Solunion también reporta alzas en costos, elevándose hasta un 60%, con un trimestre en torno del 100%.

La cartera de crédito a la exportación de Solunion es menos significativa y dentro de los últimos 13 trimestres mantiene un retorno acumulado favorable, con ingresos por \$6.900 millones y siniestros por \$1.800 millones. Bajo la dirección matricial, ciertas regiones se han reevaluado, debiendo eliminar la cobertura de riesgo político. No obstante, según la administración no debiera incidir en la capacidad de producción.

En 2022 hubo aumento de frecuencia y severidad del sector construcción, afectando algunas pólizas que cubrían ferreterías y empresas constructoras. No se esperan recuperos de relevancia.

Al cierre de marzo 2023, se reporta una acotada siniestralidad, en torno al 20%. No obstante, se espera un ciclo de potencial impacto, por posible alza de la severidad de algunas pólizas de mayor relevancia. Ello obliga a reducir algunas exposiciones relacionadas con segmentos más expuestos. Con todo, se prevén recuperos de la morosidad, que incidirán en la normalización de la siniestralidad efectiva del semestre.

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 retención del 10%, complementada con una cobertura de exceso de pérdida. La exposición máxima retenida por riesgo o evento catastrófico es de US200.000, para una capacidad operacional de hasta US500.000, coherente con su contrato proporcional. El contrato XL no ha sido utilizado.

Las cesiones de reaseguro se centralizan en MAPFRE Re, entidad que administra el riesgo conforme a sus políticas de retención y al acuerdo de accionistas con Mapfre y Allianz TRADE. El acceso a una cartera global muy amplia y diversificada colabora a dar fortaleza al programa.

Desde 2019 a la fecha los resultados cedidos por Solunion Chile al reaseguro alcanzan en torno a los \$3.600 millones, un 11% de la prima cedida de ese periodo.

El reaseguro matricial forma parte del riesgo sistémico que caracteriza al conjunto de filiales de Solunion en la región. La fortaleza crediticia tanto de Mapfre como de Euler son un importante apoyo para los capitales en riesgo. Entre otras fortalezas, el programa de reaseguro dispone de un soporte de liquidez inmediata (pago contado) de adecuada flexibilidad.

	6-Jul-2016	6-Jul-2017	6-Jul-2018	5-Jul-2019	6-Jul-2020	6-Jul-2021	6-Jul-2022	7-Jul-2023
Solvencia	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas	Estables

RESUMEN FINANCIERO

Millones de pesos de cada periodo

	Solunion Chile Seguros de Crédito S.A.							Industria SGC	
	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Mar-2022	Mar-2023	Dic-2022	Mar 2023
Balance									
Total Activo	19.110	20.902	19.564	18.847	26.949	20.116	25.326	384.242	389.813
Inversiones financieras	3.295	3.683	3.978	6.862	8.565	7.776	8.356	176.608	172.209
Inversiones inmobiliarias	92	69	50	25	17	21	19	10.524	10.510
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	3.443	3.360	2.262	2.873	2.950	2.861	2.458	20.114	21.220
Deudores por operaciones de reaseguro	1.489	932	1.731	60	2.105	304	1.067	18.751	18.590
Deudores por operaciones de coaseguro	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Part reaseguro en las reservas técnicas	9.749	11.736	10.667	7.956	11.602	8.122	11.286	125.222	132.383
Otros activos	1.040	1.123	876	1.071	1.710	1.031	2.142	33.022	34.902
Pasivos financieros	0	0	0	0	0	0	0	260	0
Reservas Técnicas	10.645	12.920	11.638	8.683	12.715	8.868	12.353	173.654	186.528
Deudas de Seguros	1.399	678	312	921	1.813	1.394	1.238	47.019	43.598
Otros pasivos	2.068	1.992	2.257	3.192	5.301	3.422	4.467	32.959	26.543
Total patrimonio	4.997	5.312	5.358	6.051	7.121	6.431	7.269	130.351	133.144
Total pasivo y patrimonio	19.110	20.902	19.564	18.847	26.949	20.116	25.326	384.242	389.813
EERR									
Prima directa	7.876	8.008	6.846	9.628	14.192	3.417	2.768	150.570	33.314
Prima retenida	1.751	1.718	1.496	2.160	3.058	770	620	46.037	11.694
Var reservas técnicas	-336	-77	108	-127	-49	-29	-4	-4.090	-1.066
Costo de siniestros	-478	-683	-409	98	-712	-91	-57	-26.549	-9.379
Resultado de intermediación	1.424	1.745	1.265	1.363	2.082	519	471	15.766	3.150
Gastos por reaseguro no proporcional	-79	-109	-122	-113	-167	-42	-43	-3.932	-821
Deterioro de seguros	-24	-18	56	-22	-8	25	-43	-390	-159
Margen de contribución	2.259	2.577	2.394	3.359	4.204	1.151	945	26.842	3.419
Costos de administración	-2.135	-2.291	-2.445	-2.656	-3.764	-949	-821	-33.326	-8.426
Resultado de inversiones	14	9	-1	-42	17	0	11	14.279	3.072
Resultado técnico de seguros	138	294	-52	661	457	202	134	7.794	-1.936
Otros ingresos y egresos	101	-29	106	103	571	99	51	9.937	2.608
Diferencia de cambio	20	15	-116	30	-176	-34	-52	-170	-284
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	75	64	56	295	949	167	104	2.611	328
Impuesto renta	-100	-62	22	-179	-272	-101	-66	-417	-490
Resultado del Periodo	234	283	15	910	1.530	333	172	19.755	226
Total del resultado integral	225	307	69	785	1.366	256	74	19.949	405

INDICADORES

	Solunion Chile Seguros de Crédito S.A.							Industria SGC	
	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Mar-2022	Mar-2023	Dic-2022	Mar-2023
Solvencia									
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	0,87	0,73	0,66	0,80	1,16	0,86	0,93	0,99	0,93
Prima Retenida / Patrimonio	0,35	0,32	0,28	0,36	0,43	0,48	0,34	0,35	0,35
Cobertura de Reservas	1,57	1,48	1,58	1,94	1,84	1,99	1,78	1,75	1,67
Participación Reaseguro en RT	91,6%	90,8%	91,7%	91,6%	91,3%	91,6%	91,4%	0,72	0,71
Indicadores Regulatorios*									
Endeudamiento Total	0,92	0,74	0,67	0,82	1,21	0,90	1,02	2,21	1,28
Endeudamiento Financiero	0,53	0,46	0,49	0,61	0,85	0,64	0,75	0,82	0,44
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	1,89	2,03	2,01	1,63	1,17	1,57	1,33	1,92	2,38
Superávit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	26,4%	40,8%	52,5%	70,8%	47,4%	76,1%	63,9%	22,8%	23,7%
Inversiones									
Inv. financieras / Act. total	17,2%	17,6%	20,3%	36,4%	31,8%	38,7%	33,0%	46,0%	44,2%
Rentabilidad Inversiones	0,4%	0,2%	0,0%	-0,6%	0,2%	0,0%	0,5%	7,6%	6,7%
Gestión Financiera	0,6%	0,4%	-0,3%	1,5%	2,9%	2,6%	1,0%	4,4%	3,2%
Ingresos Financieros / UAI	32,5%	25,5%	993,8%	26,0%	43,9%	30,7%	26,7%	83%	435%
Liquidez									
Efectivo / Activos Totales	0,3%	1,1%	5,1%	1,3%	1,8%	1,0%	3,1%	6,1%	5,7%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,18	0,07
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	5,25	5,03	3,97	3,58	2,49	2,51	2,66	1,60	1,91
Rentabilidad									
Costo de Adm. / Prima Directa	27,1%	28,6%	35,7%	27,6%	26,5%	27,8%	29,7%	22,1%	25,3%
Costo de Adm. / Inversiones	64,8%	62,2%	61,5%	38,7%	43,9%	12,2%	9,8%	18,9%	4,9%
Result. de interm. / Prima Directa	18,1%	21,8%	18,5%	14,2%	14,7%	15,2%	17,0%	10,5%	9,5%
Gasto Neto	42,5%	33,9%	85,9%	63,2%	58,2%	59,1%	60,7%	41,7%	48,5%
Resultado Operacional / Prima Retenida	7,1%	16,6%	-3,4%	32,6%	14,4%	26,2%	19,9%	-14,1%	-42,8%
Ratio Combinado	71,0%	76,4%	115,6%	58,4%	82,8%	71,6%	70,6%	104,8%	134,8%
UAI / Prima Directa	4,2%	4,3%	-0,1%	11,3%	12,7%	12,7%	8,6%	13,4%	2,1%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	1,2%	1,4%	0,1%	4,7%	6,7%	6,7%	3,0%	5,8%	0,3%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	4,7%	5,3%	0,3%	16,0%	23,2%	22,2%	10,1%	16,1%	0,7%
Perfil Técnico									
Retención Neta	22,2%	21,5%	21,8%	22,4%	21,5%	22,5%	22,4%	30,6%	35,1%
Margen Técnico	28,7%	32,2%	35,0%	34,9%	29,6%	33,7%	34,1%	17,8%	10,3%
Siniestralidad Directa	62,7%	83,9%	65,5%	-6,2%	55,3%	29,7%	22,9%	68,6%	103,6%
Siniestralidad Cedida	71,9%	94,4%	74,5%	-6,6%	63,1%	34,3%	26,4%	70,8%	111,9%
Siniestralidad Retenida	27,3%	39,7%	27,3%	-4,5%	23,3%	11,8%	9,2%	57,7%	80,2%
Siniestralidad Retenida Ajustada	35,7%	44,6%	27,6%	-5,1%	25,1%	13,0%	9,9%	69,8%	95,6%
Part. Reaseguro en Res. De Siniestros	94,7%	93,7%	94,1%	96,8%	95,0%	96,9%	95,3%	74,2%	72,6%

*Dada su intervención actual, Indicadores Normativos para la industria excluyen a Seguros Konseguar de Garantías y Crédito S.A.

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:

- Eduardo Ferretti – Analista Principal / Director Senior
- Joaquín Dagnino - Analista Secundario

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.