



# Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

**Razón reseña:**  
Reseña anual

Analista

Ignacio Peñaloza F.

Tel. 56 - 2 - 2433 52 00

ignacio.penaloz@humphreys.cl

## **Solunion Chile Seguros de Crédito S.A.**

**Junio 2014**

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º  
Las Condes, Santiago – Chile  
Fono 2433 52 00 – Fax 2433 52 01  
ratings@humphreys.cl  
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas Tendencia	<b>AA- En Observación</b>
Estados Financieros Base	31 marzo 2014

Balance general consolidado IFRS	
M\$	Mar-14
Inversiones	3.563.343
Cuentas por cobrar de seguros	5.542.314
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	4.472.265
Otros activos	273.727
<b>Total activos</b>	<b>14.257.525</b>
Reservas técnicas	5.092.360
Deudas por operaciones de seguro	1.903.128
Otros pasivos	1.448.235
Patrimonio	5.208.581
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>14.257.525</b>

Estado de resultado consolidado IFRS	
	Mar-14
Prima directa	2.232.332
Prima cedida	2.009.678
Prima retenida	222.654
Costo de siniestros	171.930
R. intermediación	-267.483
Costo de administración	308.822
Resultado de inversiones	47.521
<b>Resultado final</b>	<b>39.460</b>

## Fundamento de la clasificación

**Solunion Chile Seguros de Crédito S.A. (Solunion Chile)** nace de la fusión acordada el 8 de octubre de 2013 entre Euler Hermes Seguros de Crédito S.A. y MAPFRE Garantías y Crédito S.A. En esa fecha se acordó la fusión y la modificación de los estatutos sociales de Euler Hermes Seguros de Crédito. Posteriormente, con fecha 27 de diciembre de 2013, la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) aprobó la fusión por incorporación de ambas empresas. La compañía funciona como una filial de Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros S.A. que tiene sede en Madrid y está presente en Latinoamérica y España, cubriendo riesgos en los cinco continentes. A nivel mundial el grupo asegurador cuenta con analistas de riesgo en más de 50 países, analizando información de más de 40 millones de empresas.

**Solunion Chile** es una de las seis compañías de seguros de crédito del mercado chileno. A marzo de 2014 presentó prima directa por \$ 2.232 millones, activos por \$ 14.258 millones y un patrimonio de \$ 5.209 millones.

La clasificación en "*Categoría AA-*" a los contratos de seguros de **Solunion Chile** se sustenta en el apoyo por parte de la matriz a la nueva sociedad, valorizándose el *know-how* traspasado por las empresas que conforman el *joint venture* a nivel mundial de Solunion, lo que se traduce en altos estándares de control, políticas de riesgo bien definidas y políticas de inversión conservadoras. En el caso particular de Chile, se destaca la sinergia aportada por la red internacional de Euler y la presencia comercial de Mapfre en el país.

Cabe destacar que el apoyo de la matriz se ha materializado, además, mediante un compromiso formal en cuanto a proveer de los recursos necesarios para el desarrollo de las operaciones de su filial en Chile, al margen de las obligaciones asumidas por el grupo en su calidad de reasegurador.

Complementariamente a lo anterior, la clasificación de riesgo se ve reforzada por la política de reaseguros de la compañía, que incluye la cesión del 90% de los riesgos asumidos, pudiendo subir hasta el 100% a requerimiento de la cedente, más un contrato de exceso de pérdida compatible con su situación patrimonial.

Cabe destacar que la compañía evaluada se ha conformado adoptando la continuidad de los sistemas de riesgo de Euler Hermes Chile, destacando sus redes en cuanto al aprovisionamiento de información y de soporte técnico; mientras que los sistemas comerciales y de administración permanecen inalterables de cada compañía hasta que se termine el desarrollo de un sistema propio para el grupo, lo que de acuerdo a lo informado debiese ocurrir a comienzos del siguiente año. Adicionalmente los reaseguros han sido suscritos con compañías del grupo Mapfre.

La tendencia de la clasificación queda “*En Observación*” producto que, al margen del apoyo que reciba de sus controladores, la compañía deberá mostrar en los hechos su capacidad para adaptarse a su nueva estructura organizacional, en particular en lo referente al ámbito comercial y de control interno.

Para la mantención de la clasificación asignada, es necesario que no se deteriore el apoyo brindado por la matriz y que, además, no se observe un desmejoramiento en la operación de lo que se venía observando previo a la fusión, de ambas compañías.

### Resumen Fundamentos Clasificación

#### Fortalezas centrales

- Apoyo de la matriz en términos patrimoniales, de liquidez y *know how*.

#### Fortalezas complementarias

- Política de reaseguro con el grupo.
- 

#### Fortalezas de apoyo

- Conocimiento del mercado local (Mapfre).

#### Riesgos considerados

- Reducida escala (mitigado por el apoyo a la liquidez de la compañía y por los reaseguradores).
- Mercado relativamente pequeño (riesgo sobre el rendimiento).
- Deterioro en la solvencia del reasegurador (riesgo evitable vía sustitución de reasegurador).
- Riesgo de adaptación a la nueva estructura (mitigado por la capacidad de apoyo financiero).

## Definición de categoría de riesgo

### Categoría AA

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

(-) El signo “-” corresponde a aquellas obligaciones de seguros con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

## Antecedentes generales

**Solunion Chile** fue autorizada como la fusión entre Euler Hermes Seguros de Crédito S.A. y MAPFRE Garantías y Crédito S.A. Compañía de Seguros; sus estatutos fueron aprobados por Resolución Exenta N° 453 de la SVS con fecha 27 de diciembre de 2013, a partir del 1 de enero de 2014. Conforme a su giro, tiene como actividades principales cubrir los riesgos de crédito local y de exportaciones, y de garantía.

## Antecedentes de la propiedad y administración

La propiedad está conformada por:

Nombre	Porcentaje
MAPFRE América Caución y Crédito S.A.	51,8%
Euler Hermes ACI Holding LLC	36,3%
Euler Hermes Chile Servicios Limitada	11,9%
MAPFRE Crediseguro S.A.	0,0%

El directorio de la compañía está formado por cinco miembros, identificados a continuación:

Nombre	Cargo
Rodrigo Campero Peters	Director
Fernando Perez-Serrabona García	Director
Antoine George	Director
Juan Felipe Buhigas Tallón	Director
Laurent Treilhaes	Director

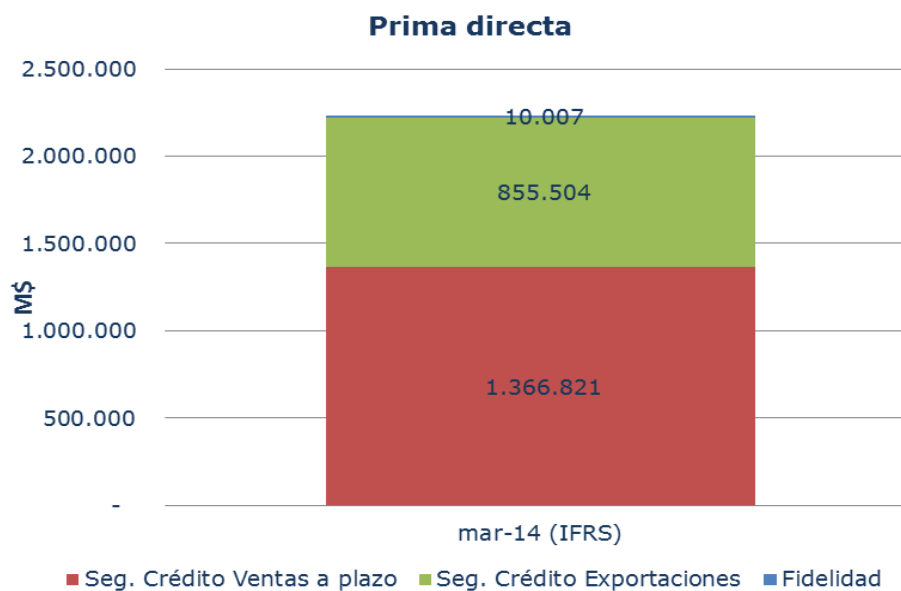
Las operaciones de **Solunion Chile** cuentan con un fuerte respaldo del grupo (fusión a nivel global del negocio de crédito de Euler y Mapfre) y se encuentran íntegramente alineadas con los objetivos de éste. La matriz entrega a la compañía un fuerte apoyo en el ámbito operativo y en todos aquellos aspectos susceptibles de traspasar *know-how*. El grupo mantiene un permanente monitoreo de las actividades de la compañía local, previo el delineamiento de las mismas, involucrando la política de inversiones, la política y estrategia de reaseguro y el control interno y auditoría.

La integración entre matriz-filial queda de manifiesto en la política de reaseguros, en la que toda la cesión se hace a compañías del grupo, MAPFRE Global Risks y MAPFRE RE Compañía de Reaseguros S.A. A marzo de 2014, la cesión de prima alcanzaba a 90%.

## Cartera de productos

**Solunion Chile** es uno de los seis participantes del mercado de seguro de crédito en Chile, con operaciones integradas desde comienzos de este año. A marzo de 2014, ostentaba una participación de 15,6% en el mercado de seguros de crédito, medido como prima directa.

La cartera de productos está compuesta por crédito a las exportaciones y a las ventas a plazo, así como a fidelidad en una muy baja escala (cartera en *run off*), tal como se observa en el siguiente gráfico:



A marzo de 2014, la prima directa alcanzó un valor de \$ 2.232 millones.

## Reaseguros

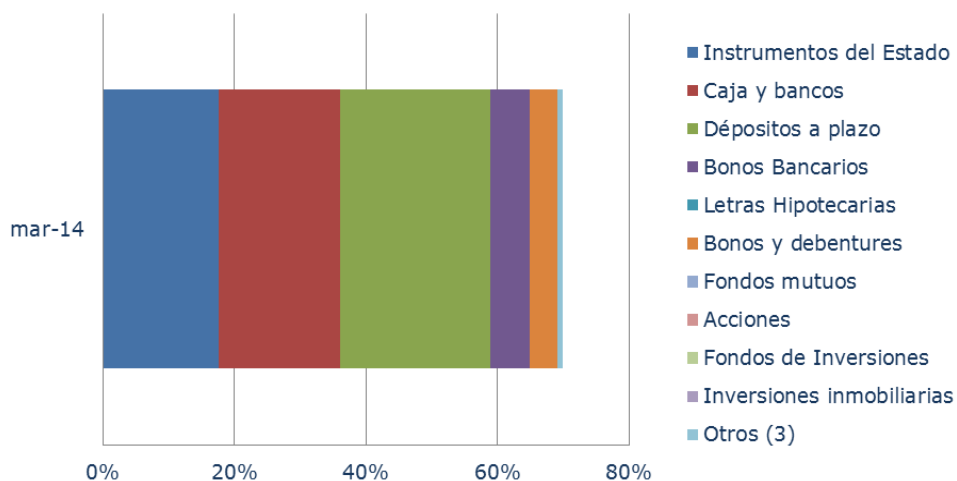
**Solunion Chile** sigue la política del grupo en América Latina de ceder desde el 90% de la prima de seguros de crédito y el 100% de garantías y fidelidad a reaseguradores relacionados. Toda la prima cedida se transfirió a MAPFRE Global Risks y MAPFRE RE Compañía de Reaseguros S.A., ambas clasificadas en A- en escala global.

Además, la compañía local, cuentan con un contrato de exceso de pérdida con MAPFRE RE Compañía de Reaseguros S.A. por US\$ 24.500.000 en exceso de US\$ 500.000.

## Inversiones

A marzo de 2014, las inversiones correspondían a 0,70 veces las reservas técnicas de la compañía, concentrándose principalmente en renta fija y caja.

### Cobertura de Reservas



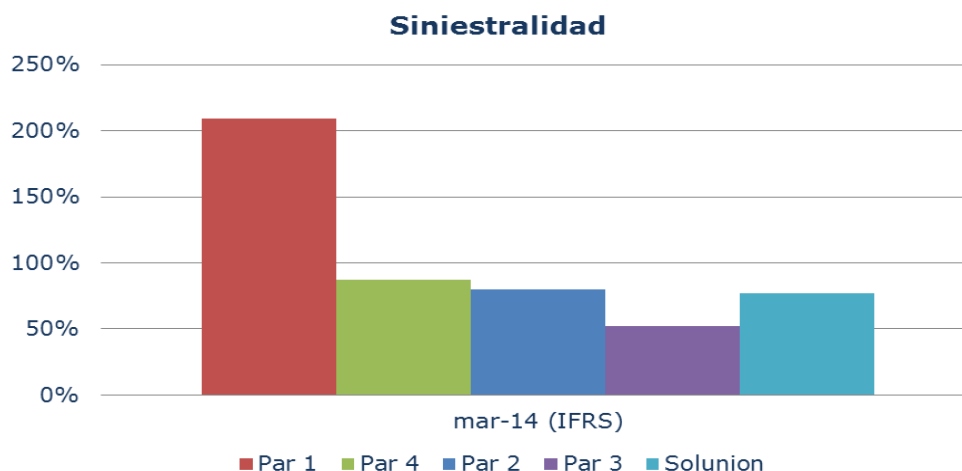
### Generación de caja

A marzo de 2014, la compañía presentó un flujo de efectivo de la actividad de operación negativo. Dado el poco tiempo de operación y el volumen inicial de actividad, es esperable que **Solunion Chile** exhiba volatilidad en la generación de caja. A continuación se muestra el estado de flujo de efectivo informado en los estados financieros.

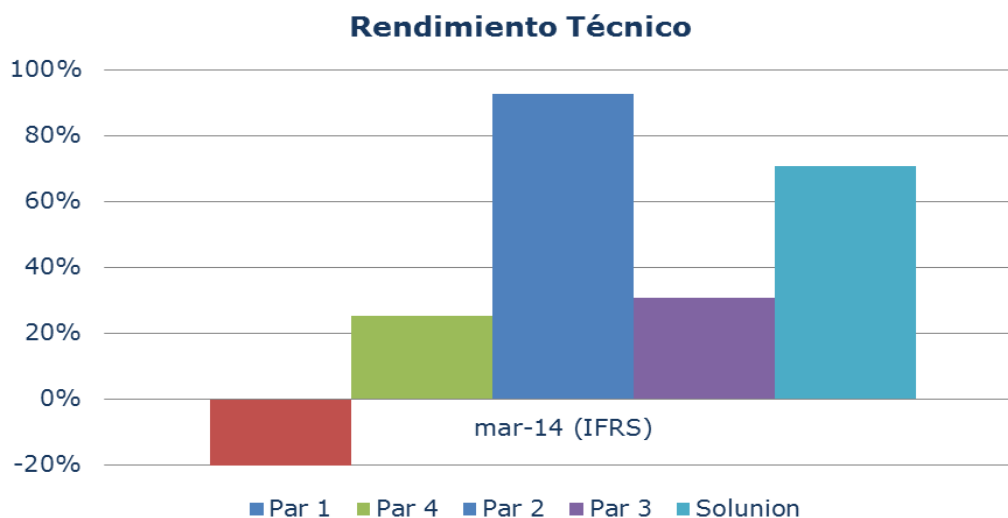
Flujo de efectivo	mar-14
Ingreso por prima de seguro y coaseguro	994.926
Total ingresos de efectivo de la actividad aseguradora	1.101.601
Pago de rentas y siniestros	828.110
Comisiones seguro directo	66.199
Gasto por impuesto	70.889
Gasto de administración	442.883
Total egresos de efectivo de la actividad aseguradora	2.195.855
<b>Flujo neto de actividades de operación</b>	<b>-1.094.254</b>
Ingresos de efectivo de actividades de inversión	780.888
Egreso de efectivo de actividades de inversión	1.404.760
<b>Total de flujo de actividades de inversión</b>	<b>-623.872</b>
Ingresos de actividades de financiamiento	0
Egreso de efectivo de actividades de financiamiento	0
<b>Total egresos de actividades de financiamiento</b>	<b>0</b>
<b>Total aumento (Disminución) de efectivo y equivalentes</b>	<b>-1.718.126</b>
Efectivo y Efectivo equivalente al inicio del periodo	2.667.045
Efectivo y Efectivo equivalente al final del periodo	948.919

## Rendimiento técnico<sup>1</sup> y siniestralidad<sup>2</sup>

La siniestralidad mostrada por la compañía a marzo de 2014 fue de 77%, nivel similar al de sus competidores, cuyas siniestralidades globales oscilan entre 50% y 80%, exceptuando un competidor que alcanza el 209%.



Por otro lado, el rendimiento técnico del mercado de compañías de seguros de crédito oscila entre -31% (un solo competidor con rendimiento negativo) y sobre 92%. A marzo de 2014, **Solunion Chile** presentó un ratio de rendimiento técnico de casi 71%.



<sup>1</sup> El rendimiento técnico, con la norma IFRS, es calculado como margen de contribución sobre prima retenida.

<sup>2</sup> El indicador de siniestralidad, con la norma IFRS, es calculado como costo de siniestro sobre prime retenida.



*"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."*