



# Solucion Chile Seguros de Crédito S.A.

Cambio de Clasificación

ANALISTAS:  
Marcelo Marambio L.  
Antonio González G.  
Hernán Jiménez A.  
[marcelo.marambio@humphreys.cl](mailto:marcelo.marambio@humphreys.cl)  
[antonio.gonzalez@humphreys.cl](mailto:antonio.gonzalez@humphreys.cl)  
[hernan.jimenez@humphreys.cl](mailto:hernan.jimenez@humphreys.cl)

FECHA  
Diciembre 2024

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas	AA <sup>1</sup>
Tendencia	Estable <sup>2</sup>
EEFF base	Septiembre 2024

Balance general IFRS		2019	2020	2021	2022	2023	sept-24
M\$ de cada año							
Inversiones		3.751.597	4.027.775	6.886.913	8.582.066	8.888.748	10.072.409
Cuentas por cobrar de seguros		4.291.270	3.993.564	2.932.643	5.054.981	4.484.270	5.513.185
Participación reaseguro en reservas técnicas		11.735.945	10.667.203	7.956.336	11.602.141	11.093.008	11.969.204
Otros activos		1.123.340	875.920	1.071.353	1.709.737	2.749.658	1.808.625
<b>Total activos</b>		<b>20.902.152</b>	<b>19.564.462</b>	<b>18.847.245</b>	<b>26.948.925</b>	<b>27.215.684</b>	<b>29.363.423</b>
Reservas técnicas		12.920.056	11.637.826	8.682.676	12.714.617	12.163.925	13.225.538
Deudas por operaciones de seguro		677.548	312.274	921.218	1.812.791	2.254.635	2.871.068
Otros pasivos		1.992.057	2.256.512	3.192.328	5.300.688	4.803.765	4.420.170
<b>Total patrimonio</b>		<b>5.312.491</b>	<b>5.357.850</b>	<b>6.051.023</b>	<b>7.120.829</b>	<b>7.993.359</b>	<b>8.846.647</b>
Total pasivo		15.589.661	14.206.612	12.796.222	19.828.096	19.222.325	20.516.776
<b>Total pasivos y patrimonio</b>		<b>20.902.152</b>	<b>19.564.462</b>	<b>18.847.245</b>	<b>26.948.925</b>	<b>27.215.684</b>	<b>29.363.423</b>

Estados de resultados IFRS						
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023	sept-24
Prima directa	8.008.144	6.846.352	9.627.967	14.191.582	14.828.222	11.685.289
Prima cedida	6.290.095	5.350.783	7.468.023	11.133.708	11.775.832	9.149.374
Prima retenida	1.718.049	1.495.569	2.159.944	3.057.874	3.052.390	2.535.915
Costo de siniestros	682.535	409.008	-97.997	711.989	476.554	408.705
Siniestros directos	6.721.101	4.483.920	-597.665	7.844.857	5.101.303	4.250.104
Resultado de intermediación	-1.744.876	-1.265.228	-1.363.208	-2.082.284	-2.213.009	-1.743.180
<b>Margen de contribución</b>	<b>2.576.587</b>	<b>2.394.250</b>	<b>3.359.271</b>	<b>4.203.873</b>	<b>4.526.502</b>	<b>3.597.628</b>
Costos de administración	2.290.906	2.445.186	2.656.124	3.764.146	4.451.010	3.703.926
Resultado de inversiones	8.793	-1.336	-42.265	16.917	77.303	128.682
Resultado operacional	285.681	-50.936	703.147	439.727	75.492	-106.298
<b>Resultado final</b>	<b>283.028</b>	<b>15.484</b>	<b>910.025</b>	<b>1.529.604</b>	<b>821.716</b>	<b>681.017</b>

<sup>1</sup> Clasificación anterior: AA-.

<sup>2</sup> Tendencia anterior: Favorable.

# Opinión

## Fundamentos de la clasificación

**Solucion Chile Seguros de Crédito S.A. (Solucion Chile)** es una empresa que nace de la fusión pactada el 8 de octubre de 2013 entre Euler Hermes Seguros de Crédito S.A. y MAPFRE Garantías y Créditos S.A. La compañía funciona como una filial de Solucion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros S.A. que tiene sede en Madrid y está presente en Latinoamérica y España, cubriendo riesgos en los cinco continentes.

A septiembre de 2024, **Solucion Chile** obtuvo un primaje directo de \$ 11.685 millones, reservas técnicas por \$ 13.226 millones, una participación del reaseguro de \$ 11.969 millones y finalizó el período con un patrimonio de \$ 8.847 millones, logrando obtener un resultado de \$ 681 millones.

El cambio de clasificación desde "Categoría AA-" a "Categoría AA" de las obligaciones con los asegurados de **Solucion Chile** responde a la consolidación del volumen de negocio de la compañía, que aunque acotado en términos generales, es relevante dentro de su mercado objetivo. Entre diciembre de 2021 y diciembre de 2023, la prima directa creció de \$ 9.628 millones a \$ 14.828 millones, lo que representó un aumento del 54,0%. Este incremento se reflejó en una mayor participación de mercado en el nicho<sup>3</sup> en el que opera la compañía, pasando del 11,9% al 16,7% durante dicho periodo. A septiembre de 2024, el primaje ascendió a \$ 11.685 millones (\$ 16.050 UDM) con una participación del 17,0%. Este crecimiento ha impulsado los niveles de utilidad de la compañía, alcanzando en diciembre de 2023 un total de \$ 822 millones, y en septiembre de 2024, \$ 681 millones, con la empresa operando con niveles de actividad muy superiores de su punto de equilibrio. Este desempeño se ha logrado en un contexto de siniestralidad controlada y adecuado rendimiento técnico.

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

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

Cabe señalar que la compañía evaluada presenta sistemas de riesgo probados, destacando sus redes en cuanto al aprovisionamiento de información y soporte técnico. En los hechos, esto se refleja en que la compañía ha tenido utilidades recurrentes desde el año 2017.

Sin perjuicio de lo anterior, la clasificación de riesgo se ve restringida por la limitación que posee su cartera de productos, debido a los aspectos legales que solo le permiten emitir pólizas en tres ramas de seguros.

<sup>3</sup> Se considera solamente las ramas de seguros de crédito por ventas a plazo y a la exportación.

Por esto, es que el desempeño de la compañía se ve afectado directamente por las fluctuaciones que puedan presentar el nicho comercial en donde participa, en su caso, específicamente los seguros de créditos. Así mismo, su acotado nivel de prima directa limita el acceso a economías de escala, sin embargo, se ha observado un aumento de esta en los últimos periodos, sumado al apoyo que recibe por parte su matriz en importantes áreas de la empresa.

Además, la política de reaseguro se limita exclusivamente a la reaseguradora del grupo MAPFRE, lo que implica que un deterioro en la clasificación de este reasegurador también aumentaría el riesgo de la cartera de **Solucion Chile** en igual medida. Con todo, cabe señalar que el reasegurador presenta una adecuada solvencia y no existen antecedentes que permiten presumir un probable deterioro.

También se reconoce el carácter procíclico de su actividad y la alta correlación entre la siniestralidad de sus productos y el desempeño de la economía local.

En términos de ASG, **Solucion Chile** sigue una política conforme a los lineamientos del grupo Solunion, generando compromisos con la gobernanza responsable y sostenible, así como con el cuidado ambiental, social y con las personas dentro de la organización. Estos compromisos están detallados en su memoria integrada, la cual también aborda la diversidad del personal en aspectos como edad, género y rango etario, junto con información sobre la equidad salarial de género dentro de la empresa.

La perspectiva de la clasificación se califica en "*Estable*", principalmente porque no se visualizan modificaciones en los factores de relevancia que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía.

### 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.
- Adecuado control interno.
- Buen posicionamiento en mercado objetivo.

#### Fortalezas de apoyo

- Conocimiento del mercado local (MAPFRE).

#### Riesgos considerados

- Reducida escala y nivel de exposición del patrimonio (mitigado por el apoyo a la liquidez de la compañía y por los reaseguradores tipo de reaseguros).
- Mercado relativamente pequeño (riesgo sobre el rendimiento).
- Dependencia a la solvencia del reasegurador (riesgo evitable vía sustitución de reasegurador).
- El carácter procíclico de su actividad y la alta correlación entre la siniestralidad de sus productos y el desempeño de la economía.

# Definición categoría de riesgo

## Categoría AA

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

## Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

# Hechos recientes

## Septiembre 2024

A septiembre de 2024 **Solucion Chile** presentó una prima directa por \$ 11.685 millones y una prima retenida por \$ 2.536 millones, lo que significó un aumento en comparación al mismo trimestre del año anterior, de un 11,7% y 14,8%, respectivamente. Los costos de siniestros se posicionaron en \$ 409 millones. Así mismo, los costos de administración ascendieron a \$ 3.704 millones, lo que equivale al 146% de la prima retenida.

A la misma fecha, la compañía tuvo un resultado final de \$ 681 millones, lo que significó un aumento del 30,5% respecto a lo obtenido a septiembre de 2023. **Solucion Chile** terminó el tercer trimestre 2024 presentando activos por \$ 29.363 millones, con reservas técnicas equivalentes a \$ 13.226 millones y un nivel de patrimonio de \$ 8.847 millones.

# Oportunidades y fortalezas

**Apoyo de la matriz:** **Solucion Chile** es la continuadora legal de Euler Hermes Seguros de Crédito S.A., en un *joint venture* con MAPFRE Garantías y Créditos S.A. Compañías de Seguro. La sociedad matriz está compuesta por el grupo Allianz Trade y MAPFRE con un 50% de su capital social en cada uno de ellos, donde Allianz está clasificado en "Categoría AAA" y MAPFRE en "Categoría AA" en escala local según la conversión realizada por **Humphreys**. Además, **Solucion Chile** recibe el apoyo en toda la parte comercial de MAPFRE Seguros Generales S.A., aprovechando todo su *know how* y fuerte posicionamiento en el mercado local, así como su infraestructura.

**Solvencia reaseguradores:** El esquema de reaseguro de **Solucion Chile** establece a MAPFRE RE Compañía de Reaseguros S.A., como su único reasegurador. Esta entidad cuenta con una clasificación de "Categoría AAA" en escala local (según conversión **Humphreys**). De acuerdo con la política de la compañía,

se cede al reasegurador al menos el 90% de los riesgos asumidos, pudiendo llegar al 100% en caso de solicitud de la cedente.

**Control interno:** La compañía mantiene adecuados estándares de control interno. El área de auditoría interna está externalizada y es realizada por el grupo MAPFRE según el acuerdo de los accionistas en esta materia, lo anterior conlleva a que dicha área mantenga una independencia de la administración local. Además, con cierta periodicidad, se lleva a cabo una auditoría soberana por parte de sus accionistas, el grupo Allianz y el grupo MAPFRE, para supervisar que los mecanismos de funcionamiento de la organización y sus procedimientos de control cumplan con los altos estándares de ambos grupos.

**Posicionamiento de mercado:** Considerando que por definición de negocio la compañía sólo participa en la venta de seguros de créditos, se observa que tiene una elevada participación en su nicho de mercado. Así, en el último tiempo, las ventas en seguros de créditos (por venta a plazo y a la exportación) de la empresa representaron el 16,7% del total del mercado para diciembre de 2023 y 17,0% a septiembre de 2024.

## Factores de riesgo

**Baja escala:** Dado la definición de negocios de **Solucion Chile**, su escala de operación es acotada; así, a pesar de alcanzar una participación de mercado del 16,7% al cierre de 2023 y del 17,0% al tercer trimestre de 2024 (considerando únicamente las dos principales ramas en las que participa la compañía), su volumen de primas fue de \$ 14.828 millones y \$ 11.685 millones, respectivamente. Estas cifras son inferiores a las observadas en entidades que operan en otros mercados (considerando nivel de primaje de la compañía y de las entidades que operan en las ramas de créditos por ventas a plazo y créditos a la exportación).

**Dependencia de reaseguros:** En línea con lo estipulado por el *holding*; a septiembre de 2024, la política de reaseguros de **Solucion Chile** contempla exclusivamente a MAPFRE RE Compañía de Reaseguros S.A. del Grupo MAPFRE, como reaseguradora. En caso de deteriorarse la clasificación de riesgo de esta última, el riesgo de la cartera de **Solucion Chile** subiría en igual proporción que su reaseguradora y, por ende, también se vería afectada la solvencia de la entidad local.

**Ciclos del negocio:** En períodos recesivos, las exposiciones se manifiestan en una mayor magnitud, es así como, una inadecuada suscripción de los riesgos, una concentración excesiva de los mismos o fallas en las políticas de reaseguros, podrían afectar los resultados en épocas de crisis económicas.

Para mayor información de la compañía, ver Informe de Clasificación de Riesgo Anual en [www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl) en la sección Compañías de Seguros – Seguros de Crédito.

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