



S T R A T E G I C A L L I A N C E W I T H



Insight beyond the rating.

AVALCHILE SEGUROS DE CRÉDITO Y GARANTÍA S.A.

Contenido:

Resumen de Clasificación	2
La Compañía	4
La Industria	5
Actividades	6
Situación Financiera	6
Indicadores	8
Clasificación de Riesgo	9

Responsable de Clasificación:

Francisco Loyola García-Huidobro
floyola@icrchile.cl

Analista de Clasificación:

Gustavo Lemus Sánchez
glemus@icrchile.cl
2 896 82 00



Reseña Anual de Clasificación Abril 2016

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Obligaciones de Compañías de Seguros Generales	A	Estable

Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Obligaciones de Compañías de Seguros Generales	A	A

Estados Financieros: 31 de diciembre de 2015

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN**ICR ratifica en Categoría “A” con Tendencia “Estable” las obligaciones de la Compañía AvalChile Seguros de Crédito y Garantía S.A.**

AvalChile Seguros de Crédito y Garantía S.A. (en adelante AvalChile Seguros, la compañía o la aseguradora), pertenece al Grupo AvalChile, que administra activos por más de US\$660 millones y está ligado a los negocios de sociedad de garantía recíproca (SGR), factoring, leasing, administración de fondos, asesorías financieras y cía. de seguros de crédito y garantía.

Respecto a la estructura de propiedad, la compañía pertenece a Inversiones AvalChile Seguros S.A. con un total de 87,5% y Asesorías e Inversiones Bonus Ltda. con el 12,5% restante.

AvalChile Seguros es una compañía especializada en seguros de garantía y seguros de crédito, teniendo como mercado objetivo a las Pymes, dado que es un segmento poco atendido y que presenta un gran potencial de crecimiento. Los productos que ofrece la compañía son comercializados a través de corredores y fuerza de venta propia.

En términos de ventas, la compañía presenta un crecimiento exponencial, alcanzando a diciembre de 2015 una prima directa por \$10.335 millones. Resultados que responden a esfuerzos en la comercialización de seguros y a un crecimiento de la cartera que oscila en torno a los 4.000 clientes. Del total de prima directa, el 91,2% corresponde a ventas de seguros de garantía – principal producto de la compañía y que presenta un gran potencial de crecimiento para los cinco primeros años según las proyecciones de AvalChile Seguros – y el 8,8% restante a seguros de crédito por ventas a plazo.

La aseguradora mantiene relaciones de reaseguro con entidades importantes a nivel internacional como Catlin (A), Swiss Re (A+), Hannover (A+), Arch (A+) entre otras, las que otorgan un adecuado respaldo a la compañía.

La compañía administra activos por \$16.997 millones, correspondiente en un 39% a participación del reaseguro en las reservas técnicas, 25% a cuentas por cobrar asegurados y un 20% a inversiones financieras. El patrimonio es de \$2.594 millones y se compone principalmente por capital pagado (\$3.529 millones).

La cartera de inversiones de la aseguradora está compuesta por instrumentos de renta fija nacional con el 46,7% -papeles emitidos por el sistema financiero e instrumentos de deuda y créditos- e inversiones inmobiliarias, correspondientes a oficinas y estacionamientos que actualmente están siendo arrendados, éste ítem representa un 38,9% de la cartera. La renta variable ocupa el 5% y corresponde a fondos de inversión (3,65%) y fondos mutuos (1,4%).

El margen de contribución presenta resultados positivos y crecientes, alcanzando a diciembre de 2015 un monto equivalente a \$1.268 millones. En términos de rentabilidad de los productos ofrecidos, se tiene una evolución del margen técnico directo reporto un ratio de 12,2%. Estos resultados se explican por el bajo nivel de siniestros que tiene la aseguradora - siniestralidad inferior al nivel de la industria-.

La compañía muestra pérdidas a diciembre de 2015, lo que es normal dado el corto periodo de funcionamiento, sin embargo, las estimaciones de AvalChile Seguros proyectan utilidades a partir del año 2016.

En relación a los principales indicadores de eficiencia operacional, como ratio combinado y siniestralidad retenida, la aseguradora alcanza un desempeño mejor al mercado de compañías de seguros de garantía y créditos, obteniendo a diciembre de 2015 niveles equivalentes a 75% y 7%, respectivamente. Es importante mencionar que la compañía, dado su enfoque en las Pymes, mantiene un seguimiento y evaluación constante de su cartera de clientes, y de aquella forma logra disminuir su nivel de siniestralidad.

Respecto a los niveles en endeudamiento, la compañía alcanzó a diciembre del 2015 un valor de 3 veces (siendo el máximo permitido de 5 veces), situándose por sobre los niveles que tienen las empresas comparables. El ratio de Patrimonio Neto sobre Patrimonio exigido es de 0,77 veces (siendo el mínimo exigido de 1), situación que deja a la aseguradora en desfavorables condiciones en lo que respecta a los principales indicadores de solvencia. Sin embargo, es importante destacar que AvalChile Seguros informó mediante hecho esencial que dicha situación de déficit patrimonial fue regularizada en enero de 2016, principalmente por rebaja de los pasivos exigibles, asociado mayoritariamente al pago de impuesto al valor agregado mensual.

En forma adicional, AvalChile informó mediante hecho esencial en marzo de 2016, un nuevo aporte de capital por \$1.000 millones. Esto revela el compromiso del grupo por la estabilidad financiera de la aseguradora y se traduce en una mejora de sus indicadores de solvencia para los estados financieros del primer trimestre del 2016.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS

CATEGORÍA A

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

METODOLOGÍA

Metodología de Compañías de Seguros Generales.

Criterio: Clasificación de Compañías Holdings y sus Filiales.

EVOLUCIÓN CLASIFICACIÓN DE RIESGO

OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS	abr-15	abr-16
Clasificación	A	A
Acción de Clasificación	Primera Clasificación	Confirmación
Tendencia	Estable	Estable
Acción de Clasificación	Primera Clasificación	Confirmación

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, 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 Superintendencia de Valores y Seguros, 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 COMPAÑÍA

AvalChile Seguros de Crédito y Garantía S.A., pertenece al Grupo AvalChile, que administra activos por más de US\$660 millones¹ y está ligado a los negocios de sociedad de garantía recíproca (SGR), factoring, leasing, administración de fondos, asesorías financieras y cía. de seguros de crédito y garantía.

En marzo de 2008 se inicia AvalChile (SGR), constituyéndose en marzo de 2009 el primer fondo IGR I, por un monto de UF 10.000. Durante el año 2010 se constituyen tres fondos de garantía por un total de UF 90.870 y en diciembre de 2011 se constituye el fondo IGR III por un monto de UF 40.000. El año 2012 se lleva a cabo la compra de FirstAval (Fondo Melinka) y se inicia Pyme Factoring. En marzo 2013 se inicia Pyme Leasing y Créditos. En el año 2014 se inician las operaciones de AvalChile Seguros de Crédito y Garantía.

El Grupo AvalChile se enfoca en entregar soluciones financieras a las Pymes, dado que es un mercado sub-atendido con gran potencial de crecimiento y atractiva rentabilidad.

Respecto a la estructura de propiedad, la compañía pertenece a Inversiones AvalChile Seguros S.A. con un total de 87,5% y Asesorías e Inversiones Bonus Ltda. con el 12,5% restante.

AvalChile Seguros es una compañía especializada en seguros de garantía y seguros de crédito, teniendo como mercado objetivo a las Pymes, dado que es un segmento poco atendido y que presenta un gran potencial de crecimiento. Los productos que ofrece la compañía son comercializados a través de corredores y fuerza de venta propia.

AvalChile Seguros basa su estrategia competitiva en 4 pilares:

- **Especialista en riesgo Pyme:** La compañía cuenta con un exhaustivo proceso de análisis del perfil de riesgo de los clientes, centrado en el comportamiento financiero, capacidad de pago, desempeño y *management* de las empresas, junto con el análisis y evaluación de los deudores asociados a los clientes, buscando identificar de mejor manera el riesgo en Pymes, fundamentado principalmente en el *know-how* de su equipo.
- **Innovación de producto:** Se diferencian en proveer cláusulas generales fáciles de entender e innovadoras, con un producto y precio flexible, acorde a las necesidades del cliente.
- **Innovación y excelencia en el servicio:** La compañía busca mantener una relación de transparencia con el cliente, eficiente y cercana en todo momento.
- **Cultura de los resultados:** El equipo de trabajo de la compañía busca una activa gestión de desempeño, manteniendo un *feedback* constante, además de compensar e incentivar por desempeño y resultados, manteniendo así alineados los objetivos del equipo con los de la empresa.

Cabe señalar que AvalChile Seguros cuenta con el respaldo de su matriz, quien a través de un acuerdo de soporte explícito se compromete a apoyar a la compañía en caso de requerimientos patrimoniales, hecho determinante en la clasificación de riesgo asignada.

El directorio de la compañía, está compuesto por 5 miembros titulares quienes duran tres años en sus cargos y que son elegidos por la junta de accionistas. Cabe señalar que tanto ellos como los gerentes y/o principales ejecutivos de AvalChile Seguros poseen una vasta experiencia en el sector financiero.

¹ Información obtenida de la empresa.

**AVALCHILE
SEGUROS DE
CRÉDITO Y
GARANTÍA****Fecha informe:
Abril.2016**

Respecto a la gestión de riesgos, la compañía ha establecido que ésta debe ser eficaz y coherente, estableciendo un enfoque sistemático en la identificación y análisis de riesgos como una parte integral de todos los procesos de gestión claves. Esto implica que los riesgos deben ser definidos y evaluados en términos de la probabilidad de ocurrencia y sus consecuencias.

AvalChile Seguros ha incorporado a su gestión corporativa las Normas de Carácter General N°309 y 325 sobre Gobiernos Corporativos y Sistemas de Gestión de Riesgos, manteniendo principios y buenas prácticas en relación a su gobierno corporativo y de sistemas de gestión de riesgos y control de aseguradoras, incluyendo sus prácticas de gobernabilidad, la situación financiera, desempeño, composición de la propiedad y gobierno de la compañía.

Nombre	Cargo
Andrés Heusser Risopatrón	Presidente
Gonzalo Romero Astaburuaga	Director
Ignacio Ruiz Tagle Vergara	Director
Franco Mundi Pandolfi	Director
Diego Fleischmann Chadwick	Director
Ignacio Álamos Rojas	Gerente General

Tabla 1: Directorio y Gerencia General de AvalChile Seguros, abril 2016

(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

LA INDUSTRIA

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. AvalChile Seguros de Crédito y Garantía S.A. pertenece al segmento denominado compañías del primer grupo, que agrupa a aquellas que cubren el riesgo de pérdida de bienes. La industria de seguros generales está compuesta por 29 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutuales de seguros.

Dentro del mercado de seguros generales, la industria de aseguradoras de garantías y créditos está compuesta por 6 compañías a diciembre 2015, las que se caracterizan por ofrecer exclusivamente seguros de garantía, fidelidad, crédito local y crédito a la exportación – cabe señalar que los seguros de crédito deben ser ofertados exclusivamente por compañías pertenecientes a la industria de aseguradoras de garantía y crédito en la que se desempeña AvalChile Seguros-.

En relación a la prima directa de la industria se observa que AvalChile Seguros mantiene el 13,3% de participación a diciembre de 2015.

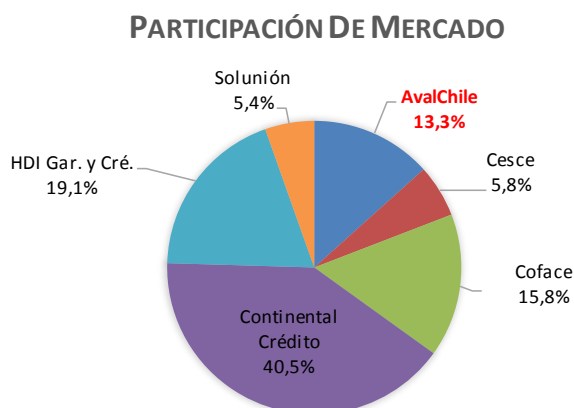


Gráfico 1: Participación de Mercado por Prima Directa, diciembre 2015

(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

**INDUSTRIA DE
SEGUROS
GENERALES**

**AVALCHILE
SEGUROS DE
CRÉDITO Y
GARANTÍA**

Fecha informe:
Abril.2016

**INDUSTRIA DE
SEGUROS
GENERALES****ACTIVIDADES**

AvalChile es una compañía que, a pesar de ser nueva, ha logrado situarse con fuerza en la industria de los seguros de garantía y créditos, siendo el foco principal los seguros de garantía, área en la cual es líder de mercado.

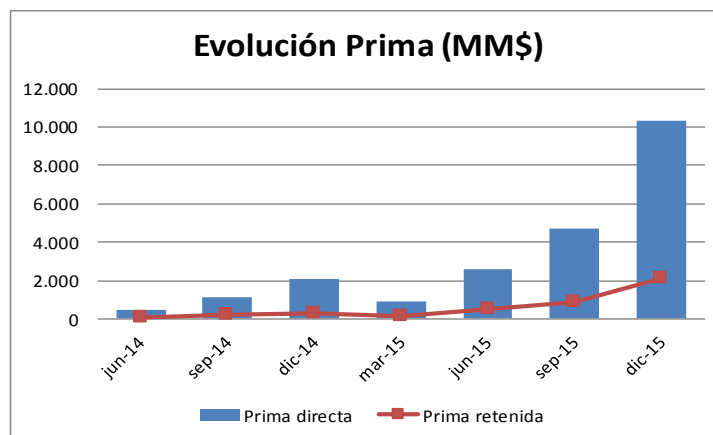


Gráfico 2: Evolución Prima, junio 2014 - diciembre 2015
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

En términos de ventas, la compañía presenta un crecimiento exponencial, alcanzando a diciembre de 2015 una prima directa por \$10.335 millones. Resultados que responden a esfuerzos en la comercialización de seguros y a un crecimiento de la cartera que oscila en torno a los 4.000 clientes.

Del total de prima directa, el 91,2% corresponde a ventas de seguros de garantía – principal producto de la compañía y que presenta un gran potencial de crecimiento para los cinco primeros años según las proyecciones de AvalChile Seguros – y el 8,8% restante a seguros de crédito por ventas a plazo.

AvalChile mantiene una política de baja retención, con una prima retenida que a diciembre de 2015 alcanzó los \$2.107 millones y que representa el 20,3% de la prima directa total. Los contratos de reaseguro que tiene la compañía para la línea de garantía son de tipo proporcional de cuota parte (QS), con una retención del 60% hasta UF 50.000 y del 1% para pólizas entre los UF 50.001- UF 1.500.000. Además, cuenta con un contrato no proporcional de exceso de pérdida (XL). Para la línea de crédito, AvalChile cuenta con un contrato de QS, con una retención del 20% hasta UF 1.000.000, y adicionalmente tiene un contrato no proporcional de exceso de pérdida.

La aseguradora mantiene relaciones de reaseguro con entidades importantes a nivel internacional² como Catlin (A), Swiss Re (A+), Hannover (A+), Arch (A+) entre otras, las que otorgan un adecuado respaldo a la compañía.

SITUACIÓN FINANCIERA

AvalChile presenta una evolución de los activos conforme al crecimiento orgánico de la aseguradora, en términos de negocios, personal, inversiones, etc.

A diciembre de 2015, la aseguradora reportó activos por \$16.997 millones, correspondiente en un 39% a participación del reaseguro en las reservas técnicas³, 25% a cuentas por cobrar asegurados y un 20% a inversiones financieras.

² En caso de discrepancia de las clasificaciones asignadas a las reaseguradoras se ha considerado la menor de ellas.

³ Monto correspondiente a la participación del reasegurador en las reservas técnicas que constituye la aseguradora, producto de los riesgos asumidos.

**AVALCHILE
SEGUROS DE
CRÉDITO Y
GARANTÍA**

Fecha informe:
Abril.2016

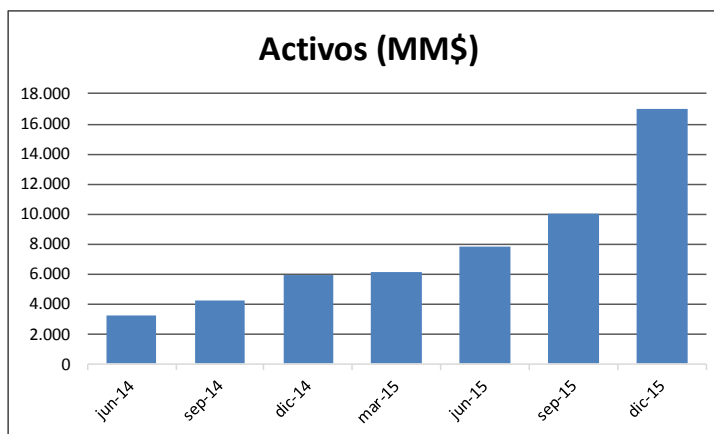


Gráfico 3: Evolución Activos, periodo junio 2014 - diciembre 2015
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

El patrimonio de AvalChile seguros es de \$2.594 millones y se compone principalmente por capital pagado (\$3.529 millones).

La cartera de inversiones de la aseguradora hasta diciembre de 2015, está siendo gestionada por IM Trust. Su composición está dada principalmente por instrumentos de renta fija nacional con el 46,7% -papeles emitidos por el sistema financiero e instrumentos de deuda y créditos-.

Durante los últimos periodos, el *pool* de inversiones ha presentado cambios debido a la incursión de la compañía en inversiones inmobiliarias, correspondientes a oficinas y estacionamientos que actualmente están siendo arrendados, este ítem representa un 38,9% de la cartera y se espera obtener retornos superiores a los que actualmente mantiene la aseguradora.

La renta variable ocupa el 5% de la cartera y corresponde a fondos de inversión (3,65%) y fondos mutuos (1,4%).

Es importante señalar que la política de inversiones de AvalChile Seguros, busca mantener un perfil conservador y de seguridad de su patrimonio de riesgo y reservas técnicas, invirtiendo principalmente en instrumentos de renta fija con alta liquidez y bajo riesgo.

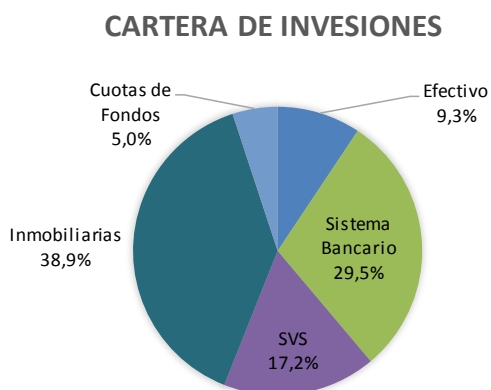


Gráfico 4: Composición Cartera de Inversiones, diciembre 2015
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

**INDUSTRIA DE
SEGUROS
GENERALES**

**AVALCHILE
SEGUROS DE
CRÉDITO Y
GARANTÍA****Fecha informe:
Abril.2016**

La evolución del margen de contribución presenta resultados siempre positivos y crecientes, alcanzando a diciembre de 2015 un monto equivalente a \$1.268 millones. En términos de rentabilidad de los productos ofrecidos, se tiene una evolución del margen técnico directo⁴ con altos y bajos, alcanzando a diciembre de 2015 un 12,2%. Estos resultados se explican por el bajo nivel de siniestros que tiene la aseguradora - siniestralidad inferior al nivel de la industria-.

La compañía muestra pérdidas a diciembre de 2015, lo que es normal dado el corto periodo de funcionamiento, sin embargo, las estimaciones de AvalChile Seguros proyectan utilidades a partir del año 2016.

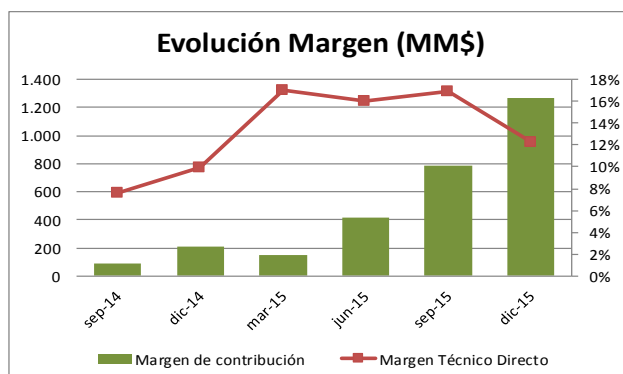


Gráfico 5: Evolución Margen de Contribución, periodo septiembre 2014-diciembre 2015

(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

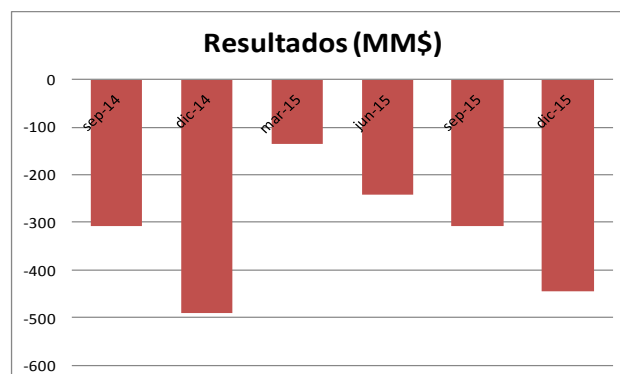


Gráfico 6: Evolución Resultado del Ejercicio, periodo septiembre 2014-diciembre 2015

(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

INDICADORES

En relación a los principales indicadores de eficiencia operacional, como ratio combinado y siniestralidad retenida, la aseguradora alcanza un desempeño mejor al mercado de compañías de seguros de garantía y créditos, obteniendo a diciembre de 2015 niveles equivalentes a 75% y 7%, respectivamente. Es importante mencionar que la compañía, dado su enfoque en las Pymes, mantiene un seguimiento y evaluación constante de su cartera de clientes, y de aquella forma logra disminuir su nivel de siniestralidad.

Respecto a los niveles en endeudamiento⁵, la compañía alcanzó a diciembre del 2015 un valor de 3 veces (siendo el máximo permitido de 5 veces), situándose por sobre los niveles que tienen las empresas comparables.

El ratio de Patrimonio Neto sobre Patrimonio exigido⁶ es de 0,77 veces (siendo el mínimo exigido de 1), situación que deja a la aseguradora en desfavorables condiciones en lo que respecta a los principales indicadores de solvencia. Sin embargo, es importante destacar que AvalChile Seguros informó mediante hecho esencial que dicha situación de déficit patrimonial fue regularizada en enero de 2016, principalmente por rebaja de los pasivos exigibles, asociado mayoritariamente al pago de impuesto al valor agregado mensual.

En forma adicional, AvalChile informó mediante hecho esencial en marzo de 2016, un nuevo aporte de capital por \$1.000 millones. Esto revela el compromiso del grupo por la estabilidad financiera de la aseguradora y se traduce en una mejora de sus indicadores de solvencia para los estados financieros del primer trimestre del 2016.

**INDUSTRIA DE
SEGUROS
GENERALES**

⁴ El Ratio de Margen Técnico Directo es calculado como margen de contribución sobre prima directa.

⁵ El Ratio de Endeudamiento corresponde al endeudamiento total en relación con el patrimonio descrito en el art. 15 del DFL 251 de 1931.

⁶ La razón Patrimonio Neto /Patrimonio Exigido es calculado como Patrimonio Neto (PN) sobre Patrimonio de Riesgo (PR).

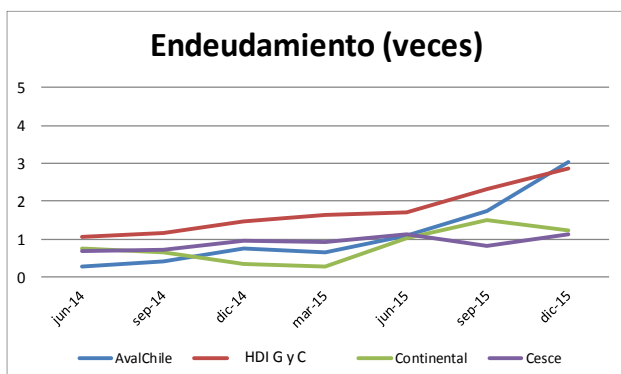
**AVALCHILE
SEGUROS DE
CRÉDITO Y
GARANTÍA****Fecha informe:
Abril.2016**

Gráfico 7: Evolución Endeudamiento, periodo junio 2014-diciembre 2015

(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

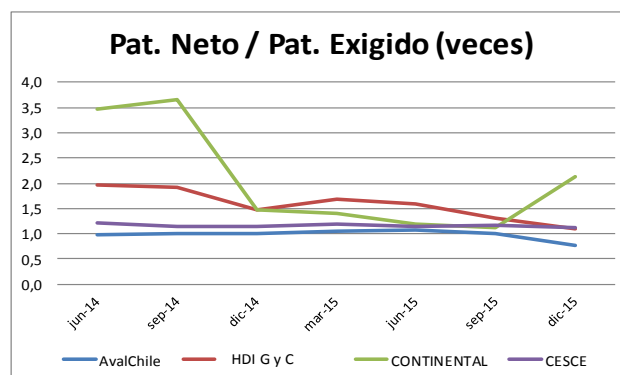


Gráfico 8: Evolución Pat. Neto/Pat. Exigido, periodo junio 2014-diciembre 2015

(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

La clasificación de riesgo de solvencia refleja el riesgo de pago de las obligaciones de seguros, considerando un conjunto de aspectos relevantes para el buen funcionamiento, basados en la Metodología de Clasificación de Compañías de Seguros Generales de ICR Clasificadora de Riesgo.

AvalChile Seguros, es una aseguradora nueva en el mercado asegurador, sus estados financieros no presentan suficiente información y dadas sus condiciones se encontraría clasificada en Ei, sin embargo, la compañía cuenta con el respaldo de su matriz, quien a través de un acuerdo de soporte explícito se compromete a apoyar a la compañía en caso de requerirlo. Este apoyo viene dado en la forma de aportes de capital con el fin de mantener un nivel de patrimonio neto superior al exigido por la normativa.

Este hecho es determinante en la clasificación asignada. En vista de lo anteriormente expuesto y en base a los Criterios de Clasificación de Compañías Holdings y sus Filiales que mantiene ICR, se considera que, dado el adecuado nivel de endeudamiento individual de la matriz, la clasificación del holding será de un *notch* menos en relación a la principal Filial, la que en este caso corresponde a la nota asignada a Aval Chile SGR, clasificada en Categoría A+ con tendencia estable.

De esta manera, la matriz Grupo AvalChile está clasificada en Categoría A con tendencia Estable. Por lo tanto, tomando como base el *rating* de la matriz, y de acuerdo a la metodología de matrices y filiales, AvalChile Seguros es clasificada en Categoría A con tendencia Estable.