



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Reseña anual

Analistas

Gonzalo Neculmán G.

Hernan Jiménez A.

Tel. 56 - 22433 5200

hernan.jimenez@humphreys.cl

AvalChile Seguros de Crédito y Garantía S.A.

Abril 2016

Isidora Goyenechea 3621 - Piso16º
Las Condes, Santiago - Chile
Fono 224335200 - Fax 224335201
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas	BBB+
Tendencia	Favorable
Estados Financieros Base	31 de diciembre de 2015

Estado de Situación IFRS		
M\$	dic-14	dic-15
Inversiones	3.471.750	5.838.537
Total cuentas de seguros	2.362.106	4.267.661
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	1.924.919	6.628.554
Otros activos	47.484	262.019
Total activos	5.902.821	16.996.771
Reservas técnicas	2.149.035	8.200.145
Deudas por operaciones de seguro	1.259.655	4.918.343
Otros pasivos	189.592	1.282.711
Patrimonio	2.267.631	2.594.050

Estado de Resultado IFRS		
M\$	dic-14	dic-15
Prima directa	2.110.807	10.355.248
Prima cedida	1.787.062	8.248.727
Prima retenida	323.745	2.106.520
Costo de siniestros	96.359	119.894
R. intermediación	-112.287	-561.111
Costo de administración	811.967	1.853.983
Resultado de inversiones	3.740	17.895
Resultado final	-491.439	-444.192

Opinión

Fundamento de la clasificación

AvalChile Seguros de Crédito y Garantía S.A. (AvalChile Seguros de Crédito y Garantía) es una compañía que en su primera etapa se orientó al negocio de los seguros de garantías y en una etapa posterior ha incluido la venta de seguros de crédito; enfocándose actualmente en la pequeña y mediana empresa.

Al cierre del año 2015, la prima directa de la compañía fue de casi \$ 10.355 millones, concentrada en un 91% en venta de seguros de garantía. A la misma fecha presentó retención de prima del 20,3%, costos de siniestros por \$ 120 millones y un costo de administración de \$ 1.854 millones. El resultado del año 2015 alcanzó \$ -444 millones.

El cambio de tendencia desde "*En Observación*" a "*Favorable*", obedece a las medidas que ha adoptado y que está adoptando la compañía con objeto de migrar a una mayor sistematización de sus operaciones; situación que se ve apoyada por el importante crecimiento experimentado por el primaje de la compañía, básicamente en el ramo Garantías, asociado con adecuados resultados financieros. A diciembre de 2015, la aseguradora ha logrado posicionarse como un competidor relevante en el mercado de las compañías de seguros de garantía y crédito, alcanzando una cuota de mercado en ese nicho, medido como prima directa, de un 13%, lo anterior con indicadores de rendimiento y siniestralidad comparativamente favorables.

La clasificación de riesgo de la compañía en "*Categoría BBB+*" se sustenta principalmente en un *Comfort Letter* otorgado por la sociedad matriz de la compañía, en donde ésta se compromete a dar apoyo patrimonial y de liquidez a la compañía aseguradora, en caso que esta lo requiriese.

Sin perjuicio que el comportamiento y el resultado futuro de la compañía determinarán la evolución de la clasificación de riesgo asignada a **AvalChile Seguros de Crédito y Garantía**, en opinión de **Humphreys**, la sociedad ha desarrollado un plan de negocio con estándares adecuados, que incluye, entre otros, la identificación de su demanda objetiva, sus necesidades de inversión, análisis de potenciales clientes y formulación de procedimientos para la evaluación, suscripción y emisión de pólizas de seguros.

Sumado a lo anterior se evalúa positivamente la capacidad de crecimiento que ha presentado la aseguradora en el tiempo de operación y el hecho de tener una participación de mercado importante en seguros de garantía.

Cabe agregar, adicionalmente, que, a juicio de la clasificadora, el enfoque y modelo de negocios de **AvalChile Seguros de Crédito y Garantía** es consistente con la experiencia que el grupo tiene en otras actividades, en particular en lo relativo al otorgamiento de certificados de fianzas por parte de su Sociedad de Garantías Recíprocas y los otros negocios del grupo Aval Chile.

El mercado relevante de la compañía, además de **AvalChile Seguros de Crédito y Garantía**, está conformado por otras cinco sociedades de idéntico giro, tres de ellas controladas por capitales extranjeros y dos por capitales nacionales, aunque con participación de inversionistas foráneos.

Definición de categorías de riesgo

Categoría BBB

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

“+”: corresponde a aquellas obligaciones de seguros con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

Antecedentes generales

Propiedad

AvalChile Seguros de Garantía y Crédito fue constituida el 13 de marzo de 2014, siendo su objetivo, en primera instancia, la venta de seguros de garantía y, en segunda instancia, la comercialización de seguros de crédito. La compañía se orienta principalmente a las pequeñas y medianas empresas. Conforme a su giro, puede cubrir los riesgos de crédito local y de exportaciones, de garantía y fidelidad.

La sociedad ha presentado un plan de negocios con estrategias claramente definidas y un mercado objetivo identificado. La sociedad es dirigida por Ignacio Alamos, quien a su vez trabaja con un equipo de profesionales acordes con las necesidades de la aseguradora.

En el siguiente cuadro se detallan los directores de la compañía:

Nombre	Cargo
Andrés Heusser R.	Presidente
Gonzalo Romero A.	Director
Franco Mundi P.	Director
Diego Fleischmann Ch.	Director
Ignacio Ruiz-Tagle V.	Director

La aseguradora es parte del grupo de empresas AvalChile, siendo AvalChile S.A.G.R. su filial más relevante en términos de generación de número de negocios. Esta última es una sociedad anónima de garantía recíproca (SGR), regida por la Ley 20.179 y supervisada por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras

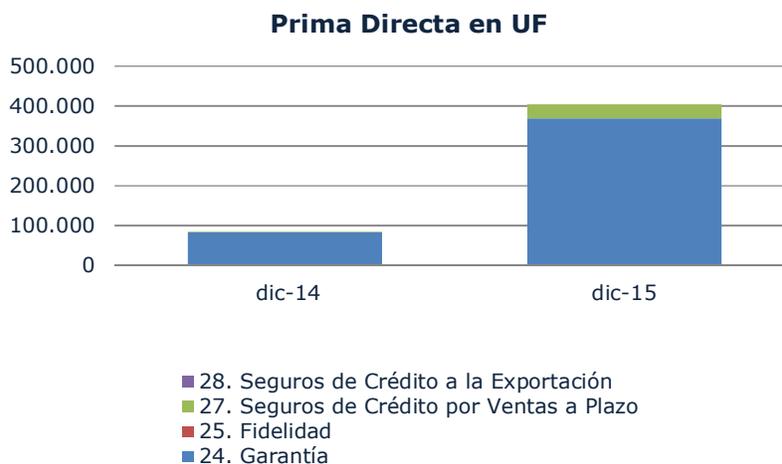
(SBIF). Su objetivo principal es otorgar garantías personales a los acreedores de sus clientes con la finalidad de caucionar las obligaciones que contraigan en relación con las actividades propias de su ámbito empresarial, productivo, profesional o comercial. Asimismo, dentro de su giro de negocio se incluye el asesoramiento técnico, económico, legal y financiero a sus clientes; la administración de los fondos a que hace referencia el artículo 33 de la Ley 20.179, y la administración de las contra-garantías subyacentes a los afianzamientos otorgados.

La sociedad de garantía recíproca fue constituida el 22 de octubre de 2008. Al 30 de septiembre de 2015 la institución contabilizaba certificados por monto vigente de \$ 135.662 millones, correspondientes a 2.301 certificados y a 1.656 empresas. A la misma fecha presentó ingresos por \$ 5.047 millones y un patrimonio neto de \$ 3.107 millones. La entidad cuenta con seis fondos de garantía (o fondos de reafianzamientos), los cuales le entregan un potencial de afianzamiento cercano a los US\$ 210 millones.

Además de la SGR el grupo tiene participación en negocios de *factoring*, *leasing* y fondos de inversión.

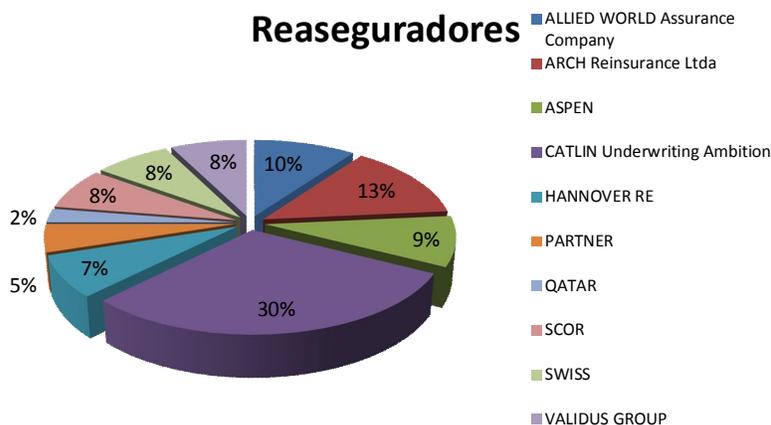
Prima

Al final de su segundo año de funcionamiento la aseguradora contabilizó prima directa por \$ 10.355 millones, concentradas en un 91% en seguros de garantía. La distribución y evolución del primaje directo se muestra en el siguiente gráfico.



Reaseguros

A diciembre de 2015, **AvalChile Seguros de Crédito y Garantía**, presentó relación con aseguradores de buen nivel, todos ellos clasificados en al menos Categoría A-, a nivel global. El *mix* de reaseguradores por cesión de prima que presenta la aseguradora a la fecha de clasificación, se distribuye de la siguiente manera:

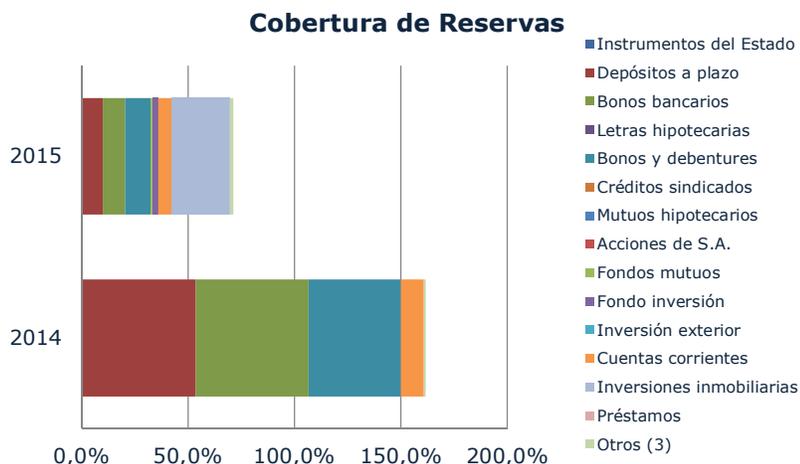


Desempeño cartera de productos y cobertura

Al cierre del año 2015 la empresa presentó un índice de costo de siniestro sobre prima retenida de 5,7% y un indicador de margen de contribución sobre prima retenida de 60,2% (29,8% y 65,0% respectivamente a diciembre de 2014), estos ratios son preliminares y no necesariamente representarán el desempeño de largo plazo de la sociedad, el cual deberá ser medido sobre un horizonte de tiempo más prolongado y en base a una cartera de seguros más representativa.

Inversiones

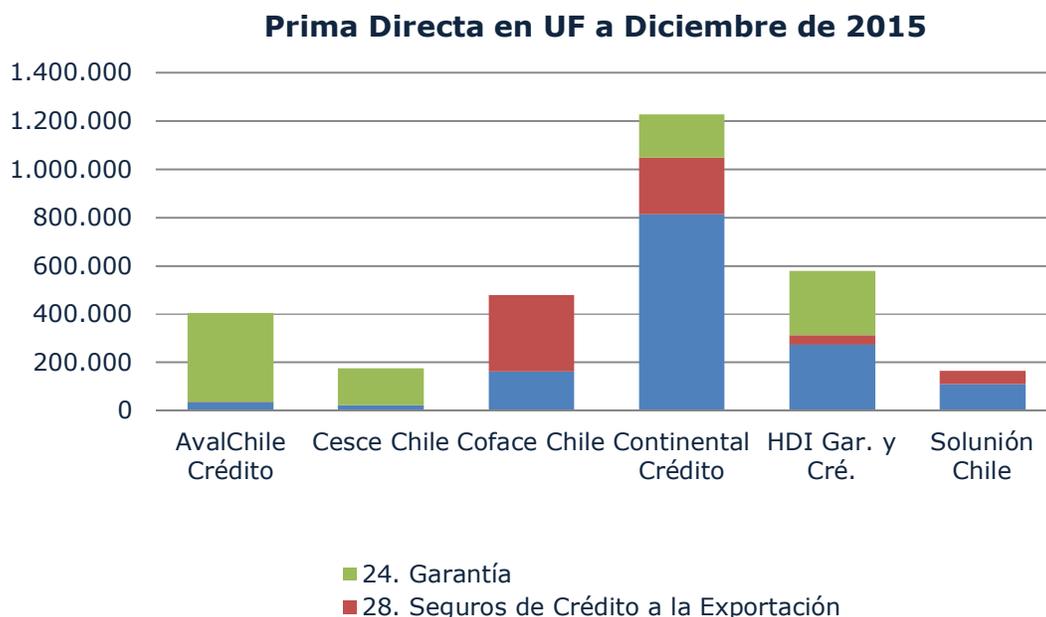
A diciembre de 2015 la aseguradora presentó una relación de inversiones sobre reservas técnicas de 0,71 veces, además tuvo un superávit de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo de 10,1%. El endeudamiento medido como pasivo exigible a patrimonio ajustado por la participación del reaseguro en las reservas alcanzó las 2,99 veces. Al igual que lo expresado en el párrafo anterior, se trata de indicadores que no reflejan, necesariamente, parámetros de largo plazo de la compañía. El siguiente gráfico presenta la cobertura de inversiones que presenta actualmente la aseguradora.



Industria específica

Según datos al cierre del año 2015, el mercado de las aseguradoras de garantía y crédito estaba compuesto por seis compañías, entre ellas, **AvalChile Seguros de Garantía y Crédito**. Este tipo de sociedades puede ofrecer exclusivamente seguros de garantía, fidelidad y crédito local y a la exportación. Los dos primeros ramos pueden ser ofertados por cualquier compañía de seguros generales del país, mientras que los de crédito solo pueden ser ofrecidos por aseguradoras que presenten el mismo giro de **AvalChile Seguros de Garantía y Crédito**.

Durante el año 2015 el primaje directo de las seis compañías del rubro fue UF 3.028.283. A continuación, se presenta la participación de cada una de ellas respecto a la prima directa total de las seis compañías de giro exclusivo (garantía y 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 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."