



ACCIÓN DE RATING

27 de marzo, 2019

Reseña Anual de Clasificación

RATINGS

SUAVAL Seguros S.A.

Obligaciones compañías de seguros	Ei
--------------------------------------	----

Tendencia	Estable
-----------	---------

Para mayor información, ir a sección
[Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

Metodología de clasificación compañías
de seguros generales

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de clasificación
floyola@icrchile.cl

Pablo Galleguillos +56 2 2896 8209
Analista senior
pgalleguillos@icrchile.cl

Diego Rubio +56 2 2896 8219
Analista
drubio@icrchile.cl

SUAVAL Seguros de Garantía y Crédito S.A.

ICR ratifica rating y tendencia de obligaciones de seguro de SUAVAL Seguros de Garantía y Crédito

Si bien la compañía está gestando su posicionamiento en el mercado y aún no cuenta con el historial suficiente para cambiar su clasificación desde la categoría Ei, se reconoce como una fortaleza el *know-how* en el ámbito de infraestructura, ingeniería y sector inmobiliario que le otorga Arauco S.A. para la implementación de su estrategia enfocada a ofrecer coberturas a estos sectores industriales. Así como también, la experiencia de su directorio y altos ejecutivos en el mercado de sociedades de garantía recíproca, que marcó la conformación del alero financiero de este grupo económico.

Suaval Seguros S.A. comienza sus operaciones en marzo de 2018, enfocada inicialmente en el ramo de seguros de garantía, con una oferta de productos diferenciados por su grado de ejecutabilidad, así como también ha complementado su *pool* de productos efectuando operaciones de tipo facultativo. Acorde a su plan, la puesta en marcha de sus actividades fue gestionada con acotados niveles de retención, facilitando así la generación de márgenes positivos en su primer año, gracias a la adecuada gestión de reaseguros y un riguroso proceso de suscripción.

Al cierre 2018, la compañía registra pérdidas por \$721 millones que responden a la que la madurez operativa y generación de economías de escala aún están en desarrollo. El principal desafío de la compañía es expandir su volumen de negocio, manteniendo una adecuada gestión de riesgo en su suscripción y generar una base recurrente de ingresos de alto sustento técnico que proporcione estabilidad a sus resultados, además de cubrir sus costos operacionales.

En cuanto a las perspectivas futuras, se destaca como hito importante para el ejercicio 2019, el lanzamiento del producto de seguros de crédito, ampliando su mercado objetivo y propuesta de valor.

A lo largo de su operación en el ejercicio 2018, al estar enfrentando pérdidas, la compañía debió realizar consecutivos aumentos de capital para subsanar la estrechez de sus indicadores de solvencia. De cara al 2019, la compañía ha ampliado su base patrimonial gracias a los aumentos de capital, otorgándole mayor sustentabilidad al desarrollo de su negocio.

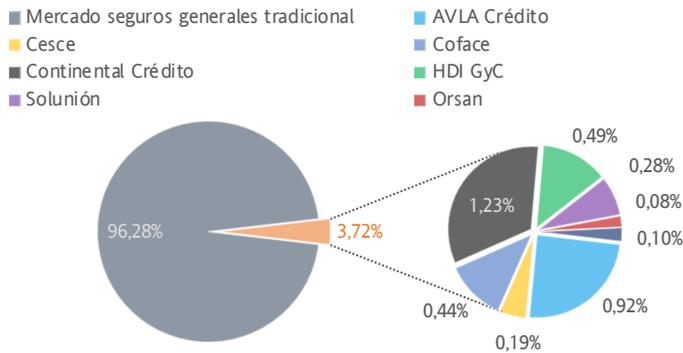
Industria de Seguros de Garantía y Crédito

Mercado de seguros generales crece 6,9% en el último año

Las compañías de seguros generales, en términos de prima directa, al cierre de diciembre de 2018, el mercado comercializó \$2,77 billones, de los cuales 3,72% son atribuibles a la actividad en ramos de garantía y crédito.

Segmento de garantía y crédito corresponde a una fracción acotada dentro del primer grupo

Prima directa mercado seguros generales a diciembre de 2018, excluyendo mutualidades.



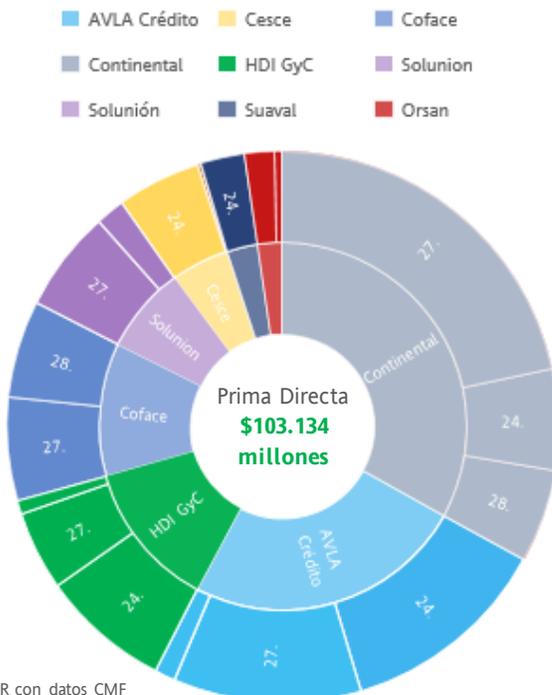
Fuente: CMF

Seguros de garantía han ganado relevancia en los últimos años

Al cierre del ejercicio 2018, el mercado de seguros de garantía y crédito obtuvo ingresos por concepto de prima directa por \$103.134 millones, distribuidos en seguros de crédito por venta a plazo (50,1%), seguros de garantía (35,1%) y seguros de crédito a la exportación (14,8%).

Sólo cuatro de ocho compañías comercializa los tres ramos de este segmento específico

Prima directa mercado garantía y crédito por aseguradora y ramo.



Fuente: ICR con datos CMF

DEFINICIÓN INDUSTRIAL

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. El segmento denominado compañías del primer grupo, que agrupa a aquellas que cubren el riesgo de pérdida o deterioro en las cosas o el patrimonio.

Dentro del mercado de seguros generales, la industria de aseguradoras de garantía y crédito está compuesta por ocho compañías a diciembre de 2018, 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 SUAVAL Seguros de Garantía y Crédito S.A.

PRINCIPALES RAMOS DE SEGURO

24. Seguros de garantía: aquellas coberturas, en que el asegurador se obliga para con el asegurado a indemnizarle por los daños patrimoniales que un tercero le causare con ocasión del incumplimiento de las obligaciones contraídas.

27. Seguros de crédito por ventas a plazo: coberturas de seguro que garantizan al asegurado una indemnización, ante el no pago del crédito otorgado, por ventas realizadas a compradores nacionales.

28. Seguros de crédito a la exportación: coberturas de seguro que garantizan al asegurado una indemnización ante el no pago del crédito otorgado a una persona, natural o jurídica, por una operación de exportación.

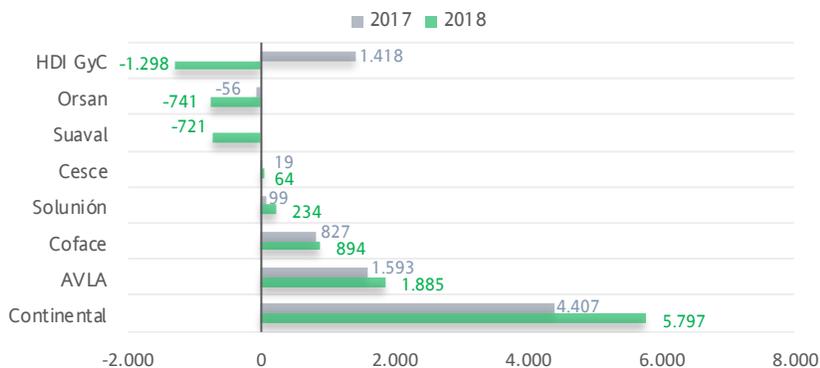
Fuente: CMF

A nivel agregado, mercado obtiene desempeño favorable al cierre 2018

La utilidad del mercado de seguros generales total fue cercana a los UF 3,4 millones a diciembre de 2018, resultado ampliamente superior a los UF 1,3 millones obtenidos al año 2017, impulsado por un mayor margen de contribución y un favorable desempeño de las inversiones.

Desempeño irregular en compañías con menor escala de negocio

Comparativo utilidades 2017 y 2018 compañías de garantía y crédito (MM\$)

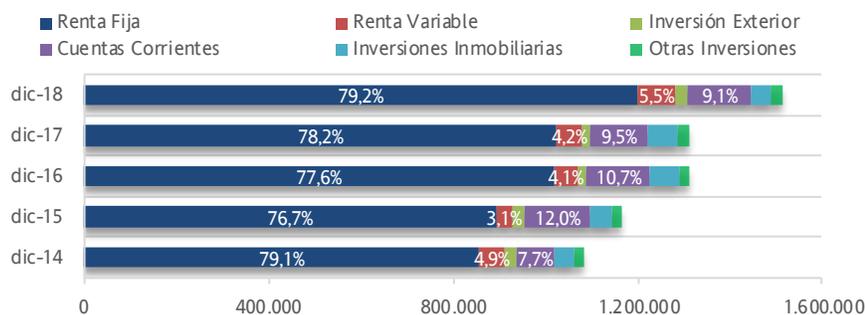


Fuente: CMF

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas a diciembre de 2018 alcanzaron un monto total de \$1,5 billones. Estas inversiones son en su mayoría instrumentos de renta fija nacional (79,2%), seguido de cuentas corrientes (9,1%) y renta variable nacional (5,5%).

Cartera de inversiones líquida: Preferencia por renta fija nacional y cuentas corrientes

Evolución cartera de inversiones mercado generales total (MM\$)



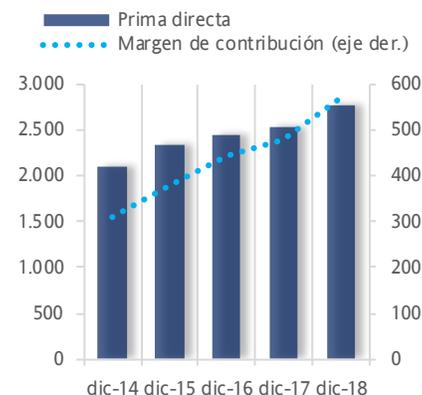
Fuente: CMF

Respecto a las inversiones, éstas han presentado una rentabilidad anualizada de 3,9% al cierre de 2018, superior a lo obtenido al cierre del 2017 (2,8%).

En términos de solvencia, a septiembre de 2018, la industria mostró un nivel de endeudamiento normativo de 2,7 veces, inferior al nivel de 3,1 veces obtenido a septiembre del 2017. El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido obtenido fue de 1,6 veces, favorable respecto al nivel de 1,4 veces obtenido al mismo periodo del año 2017. El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó, al cuarto trimestre de 2018 un 11,4%, resultado considerablemente superior a los 4,8% del año 2017.

Prima y margen de contribución en alza para industria seguros generales

Evolución prima directa y margen de contribución (Miles de MM\$)



Fuente: CMF

Desempeño de inversiones induce a un menor resultado

Evolución resultados mercado generales total (MM\$)



Fuente: CMF

Suaval Seguros comienza sus actividades con amplias perspectivas de crecimiento

Pese a desfase en inicio de operaciones, la compañía logra generar un volumen cercano a lo proyectado para el primer año de operación

En contraste a lo inicialmente previsto en el plan de negocios de la aseguradora, el *kick-off* toma lugar a fines de marzo de 2018. Por lo tanto, al cierre del año, con alrededor de nueve meses de operación, obtiene una prima directa de \$2.731 millones que equivale a 2,6% del total de prima directa del volumen comercializado por las compañías de este giro específico y una participación de 7,5% en los seguros de garantía.

Primer año con especial foco en seguros de garantía a través del canal individual, a partir del segundo año profundizará su participación con seguros de crédito

La compañía centra su suscripción en pólizas individuales de seguros de garantía, tal como lo establece su plan para el primer año de operación. El directorio ya aprobó la creación del seguro de crédito a partir del año 2019.

El seguro de crédito se enmarcará en un modelo que contempla la suscripción de pólizas de seguros de crédito a favor de un acreedor financiero por el 70% de la exposición. Para estas pólizas, como resguardo adicional, se constituirán contragarantías que permitirán mitigar los eventuales siniestros tras su liquidación.

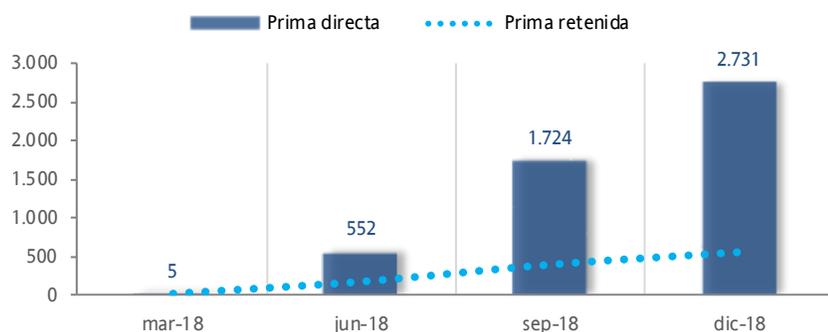
La compañía ha operado con niveles de retención acotados

Acorde a su política y programas de reaseguro, la retención no ha superado el 30% de la prima directa. Los reaseguros son gestionados de manera diferenciada entre sus líneas de negocio, ajustándose a los atributos y riesgos propios de cada producto.

En la medida que la cartera de la compañía tenga mayor historial, su *security list* debería incorporar nuevos reaseguradores y ajustes en sus capacidades conforme al comportamiento siniestral exhibido.

Actividad comercial se intensifica en la segunda mitad del año 2018

Evolución prima directa y prima retenida



Fuente: CMF

LA COMPAÑÍA

SUAVAL Seguros Garantía y Crédito nace como una compañía enfocada en ofrecer productos específicos de seguros de garantía (garantías técnicas) y seguros de crédito, con el objetivo de ampliar el negocio en que actualmente tiene presencia el grupo controlador con las garantías financieras de las sociedades de garantía recíproca vinculadas a Suaval S.A.G.R.

PROPIEDAD

Accionista	%
Arauco Servicios Financieros SpA	38,0%
Inversiones La Tagua Dos Ltda.	23,0%
Asesorías e Inv. La Ronda SpA	9,0%
Dosan Consultores Ltda.	9,0%
Alejandro Herrera A.	9,0%
Asesoría e Inv. Veinticuatro Ltda.	9,0%
Roberto Verdi L.	1,5%
Sebastián Trench F.	1,5%

Fuente: CMF

DIRECTORIO SUAVAL SEGUROS

Héctor Zañartu V.	Presidente
Juan Alfredo García S.	Director
José Del Río L.	Director
Alejandro Herrera A.	Director
Alberto Jahn S.	Director
Rodrigo Zañartu V.	Director
Andrés González G.	Director
Sebastián Trench F.	Gerente general

Fuente: CMF

PRINCIPALES NEGOCIOS

Pólizas de garantías: respaldan el cumplimiento de obligaciones contractuales. Según su ejecutabilidad, la compañía ofrece:

- A primer requerimiento o a la vista.
- Cumplimiento de contrato en general y sin liquidación.
- Sujetos a procedimientos de liquidación.

Seguros de crédito: destinado a otorgar coberturas a entidades financieras por el 70% de créditos concedidos a deudores.

Si bien aún no genera utilidades, la compañía obtiene márgenes positivos gracias a una adecuada gestión de riesgo

Constitución de reservas técnicas y negocio retenido reducido han condicionado la escala de sus márgenes

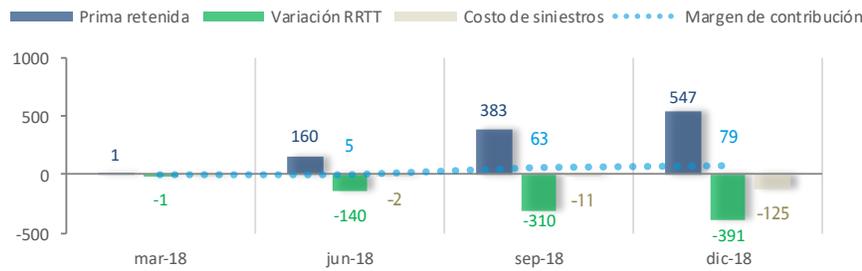
En su etapa inicial, el perfil conservador implementado en los niveles de retención le permitió a la compañía cerrar su primer año con un margen positivo de \$79 millones. La magnitud de este resultado se atribuye a que la prima retenida aún no cuenta con una escala relevante respecto a los requerimientos de constituir reservas técnicas y los potenciales costos de siniestro directos.

Durante 2018, la prima retenida de la compañía fue de \$547 millones, equivalente a 20% de la prima directa, mientras que la variación en reservas técnicas y costos de siniestros directos fueron de \$391 y \$431 millones, respectivamente.

Se destaca como aspecto positivo, la adecuada gestión de la retención en pro de acotar la volatilidad que podría ocasionar la siniestralidad en sus resultados. Manteniendo esta senda, la rentabilidad técnica debería mejorar en la medida que la compañía consolide su volumen de negocio, mantenga rigurosos estándares en la suscripción de riesgos y genere economías de escala.

Margen es generado con exposiciones acotadas, pero suficientes para cubrir la variación de reservas técnicas y costo de siniestros relativos a los riesgos que suscribe

Evolución margen de contribución y margen técnico directo



Fuente: CMF

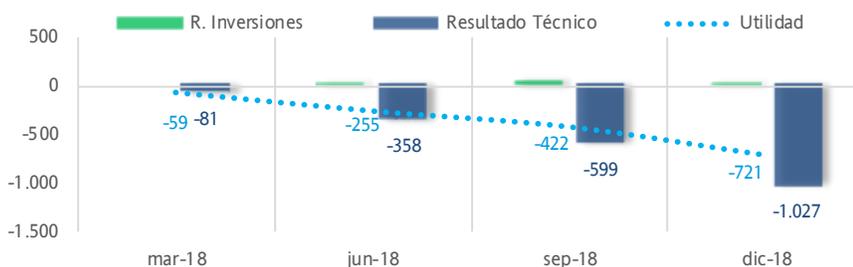
Generación de economías de escala y cobertura de costos de administración constituyen principal desafío para generar utilidades

La compañía, en su etapa inicial, enfrenta los costos propios de su puesta en marcha, relativa a la conformación de sus equipos, plana ejecutiva, canales de venta, plataformas tecnológicas, entre otras inversiones atinentes a su creciente actividad.

Si bien, la compañía registra tanto margen como resultado de inversiones positivo, aún no genera la rentabilidad suficiente para obtener utilidades. Según la administración, la generación de utilidades debería apreciarse a partir de su tercer año de operación.

Margen y rentabilidad de inversiones aún no cubren costos de administración

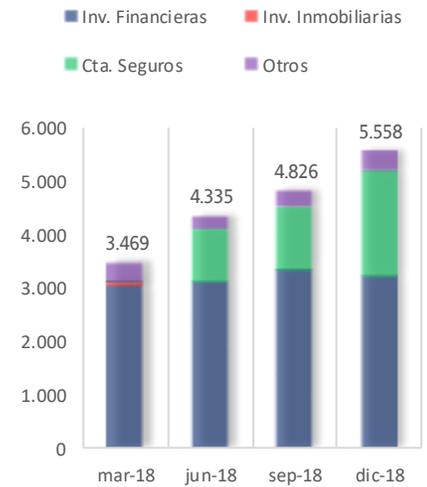
Evolución principales resultados (MM\$)



Fuente: CMF

Crecimiento en activos refleja intensificación de suscripción y aumentos de capital

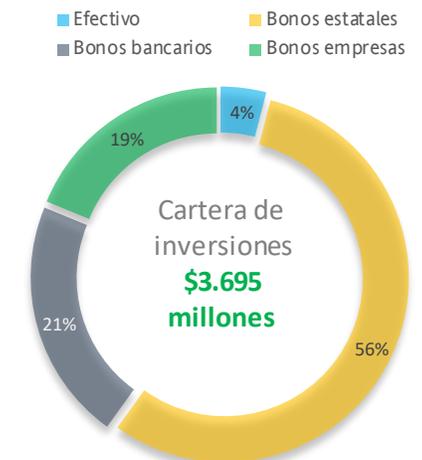
Evolución activos (MM\$)



Fuente: CMF

Cartera de inversiones altamente conservadora, intensiva en instrumentos de renta fija local

Cartera de inversiones a diciembre 2018 (MM\$)



Fuente: CMF

Crecimiento en suscripción ha estrechado indicadores de solvencia de la compañía en su primer año de operación

Etapa expansiva y costos operativos ha intensificado requerimientos de capital

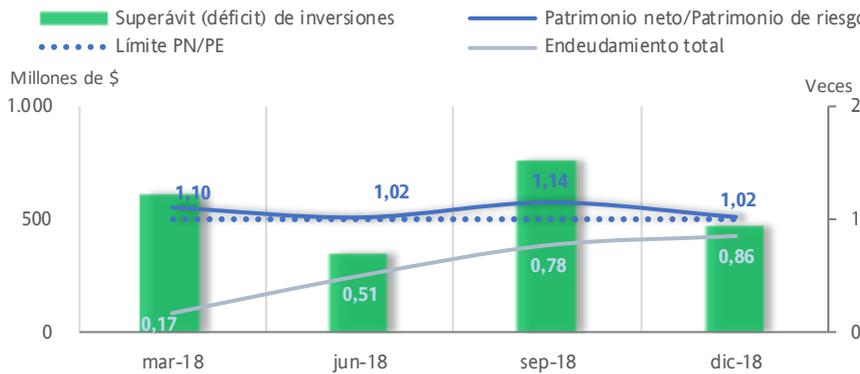
La compañía se encuentra en sus etapas iniciales de operación, lo que hace más sensibles sus indicadores, sobre todo cuando su patrimonio está absorbiendo pérdidas. Al cierre de 2018, registra un endeudamiento de 0,96 veces y un patrimonio neto sobre exigido de 1,02 veces.

La estrecha holgura de sus indicadores se vio reflejada en el déficit incurrido en febrero de 2019 por \$24 millones, que ocurrió pese al aumento de capital pagado dentro del tercer trimestre de 2018 por \$500 millones. En consecuencia, la junta de accionistas aprobó un aumento de capital por \$4.062 millones que ya fue pagado y que debería figurar en la información financiera del primer trimestre de 2019.

Para el segundo año de operación, la compañía contará con una base patrimonial que le brindará mayor holgura para sustentar el crecimiento de su negocio, cumplir de mejor manera con los requerimientos de capital y límites normativos exigidos por el regulador.

El crecimiento de la compañía se ha gestionado con niveles de solvencia cada vez más estrechos

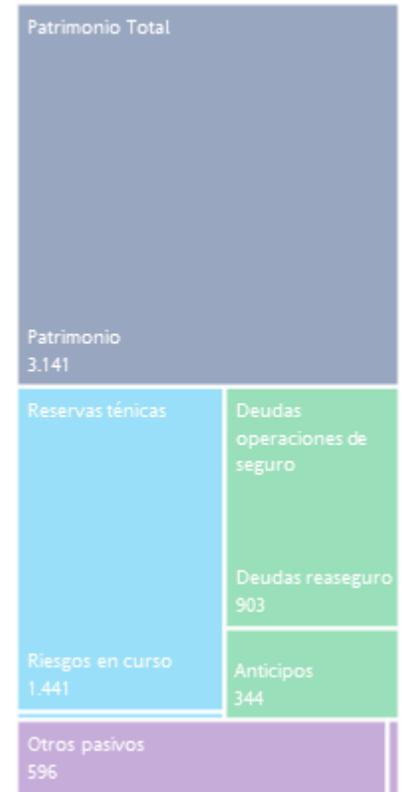
Evolución indicadores de solvencia



Fuente: CMF

Pasivos reflejan actividad aseguradora, tanto en stock de reservas como deudas por operaciones de reaseguro

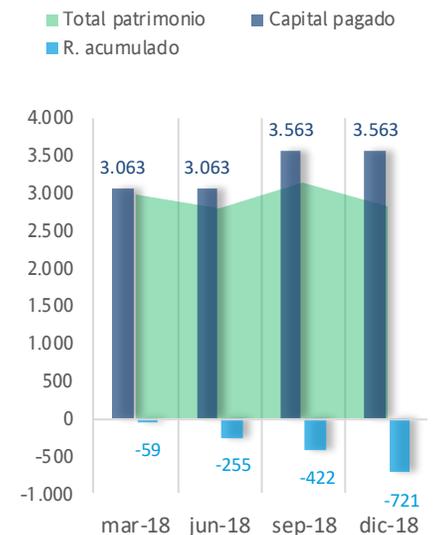
Estructura de pasivos a dic-18 (MM\$)



Fuente: CMF

El capital y respectivos aportes han amortiguado el efecto de las pérdidas iniciales

Estructura de pasivos a dic-18 (MM\$)



Fuente: CMF

Evolución de ratings

Fecha	Rating	Tendencia	Motivo
Mar-18	Ei	Estable	Primera clasificación
Mar-19	Ei	Estable	Reseña anual de clasificación

CATEGORÍA E:

Corresponde a las obligaciones de seguros cuyo emisor no posee información suficiente, o no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación.

ANEXO: Evolución Estados Financieros

Estados Financieros (MM\$)	mar-18	jun-18	dic-17	dic-18
Total Activo	3.469	4.335	4.826	5.558
Total Inversiones Financieras	3.036	3.129	3.332	3.231
Total Inversiones Inmobiliarias	65	0	0	0
Total Cuentas De Seguros	9	973	1.196	1.973
Cuentas Por Cobrar De Seguros	6	495	404	774
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	0	0	0	124
Participación Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	0	478	793	1.199
Otros Activos	358	233	297	354
Total Pasivo	465	1.606	3.341	4.223
Reservas Técnicas	4	489	1.480	2.228
Reserva De Riesgos En Curso	4	482	1.441	2.089
Reserva De Siniestros	0	7	40	138
Otros Pasivos	457	563	614	729
Total Patrimonio	3.004	2.808	3.141	2.842
Capital Pagado	3.063	3.063	3.563	3.563
Resultados Acumulados	-59	-255	-422	-721
Margen De Contribución	0	5	63	79
Prima Retenida	1	160	383	547
Prima Directa	5	552	1.724	2.731
Costo De Siniestros	0	-2	-11	-125
Resultado De Intermediación	0	-3	20	79
Costos De Administración	-81	-373	-693	-1.129
Resultado De Inversiones	0	10	31	23
Resultado Técnico De Seguros	-81	-358	-599	-1.027
Total Resultado Del Periodo	-59	-255	-422	-721

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 Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntaria-mente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.