

INFORME DE CLASIFICACION

**COFACE CHILE S.A.
SEGUROS DE CRÉDITO**

MAYO 2019

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 06.06.19
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.19

Solvencia	Junio 2018	Junio 2019
Perspectivas	AA	AA
	Estables	Estables

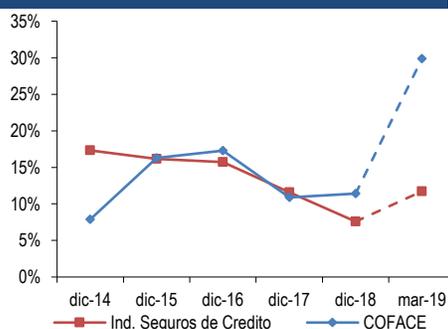
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

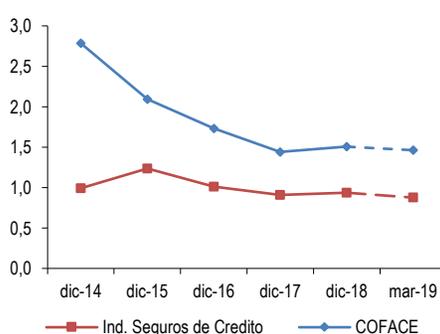
	Dic-2017	Dic-2018	Mar-19
Prima Directa	12.170	12.100	3.140
Resultado de Operación	73	814	446
Resultado del Ejercicio	827	867	613
Total Activos	25.863	26.629	26.977
Inversiones	11.065	11.389	11.170
Patrimonio	7.611	7.597	8.210
Part. Mercado	12,8%	11,7%	13,4%
Siniestralidad	57,8%	51,8%	38,6%
Margen Técnico	23,8%	29,4%	38,0%
Gasto Neto	37,7%	32,5%	38,6%
Rentabilidad Patrimonial	10,9%	11,4%	29,9%

Rentabilidad Patrimonial



Pasivos Netos a Patrimonio

Nº veces



Analistas: Joaquín Dagnino
joaquin.dagnino@feller-rate.cl
(562) 2757-0480
Eduardo Ferretti P.
eduardo.ferretti@feller-rate.cl
(562) 2757-0423

Fundamentos

La ratificación de la clasificación de solvencia de seguros asignada a Coface Chile se sustenta en el consistente apego a los lineamientos corporativos, junto al amplio respaldo patrimonial, de gestión de riesgos y de reaseguro otorgado por su matriz. Su satisfactoria estructura financiera y eficiencia operacional colaboran a mantener una posición competitiva fuerte y sostenida a través del tiempo.

El grupo Coface es experto mundial en seguros de crédito e informes de riesgos. Su amplia presencia internacional y larga trayectoria de negocios le permiten contar con una muy completa base de información de riesgos por países, sectores y asegurados globales.

Conforme a las definiciones y políticas matriciales Coface Chile comercializa exclusivamente seguros de crédito interno y a la exportación, contando con una cartera diversificada en variados sectores económicos. La posición de mercado es fuerte, sustentada en una sólida y coherente estrategia comercial aplicada a lo largo de su historial. Su solidez operacional es también un factor diferenciador, relevante en una industria muy competitiva.

La compañía controla su exposición a riesgos mediante la revisión periódica y sistemática de las líneas de crédito asignadas a los deudores con quienes sus asegurados mantienen operaciones comerciales. El acceso a información financiera y crediticia oportuna y confiable es clave para el desarrollo del negocio de seguros de crédito.

El resultado operacional mantiene cierta volatilidad, en línea con el desempeño de los siniestros retenidos, lo que está amparado por un nivel satisfactorio de patrimonio disponible. El programa de reaseguro se soporta exclusivamente en la matriz, conforme a un diseño que toma en cuenta la madurez, dispersión, exigencias regulatorias y el perfil de los riesgos.

El resultado del ejercicio 2018 alcanzó a \$867 millones, alcanzado por un mejor desempeño técnico y fortalecido con fuentes complementarios de ingresos del ciclo de negocios, generados por estudios de riesgo crediticio.

La estructura financiera de Coface Chile es conservadora. A marzo de 2019, su leverage total regulatorio era de 1,49 veces, con un superávit de inversiones de \$3.180 millones. La cobertura de patrimonio neto a patrimonio de riesgo mantiene cierta holgura, con 1,7 veces.

Sus recursos excedentarios son adecuados para respaldar el desarrollo de su estrategia de negocios, las volatilidades propias del perfil de negocios y sus ciclos de recuperos. Las inversiones son muy sólidas, gestionadas bajo una muy conservadora política matricial. Su perfil de activos y pasivos muestra alguna exposición a tipo de cambio.

El desempeño comercial y técnico de la industria de seguros de crédito es altamente dependiente de la actividad económica tanto local como internacional. Altos niveles de competencia interna mantienen presiones comerciales y técnicas permanentes. Un escenario global más presionado, producto de la guerra comercial tampoco favorecen a la generación de negocios tradicionales.

Perspectivas: Estables

El soporte operacional, técnico y de reaseguro otorgado por la matriz, sumado a una eficiente y funcional estructura financiera, colaboran a dar estabilidad a su capacidad para cumplir con sus obligaciones.

Deterioros significativos en sus resultados técnicos locales, sobre sus indicadores de solvencia regulatoria o, en el perfil crediticio del grupo, podrían dar paso a una revisión a la baja de la clasificación asignada.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Altos estándares de suscripción, reflejos de un alto conocimiento del mercado de crédito.
- Eficiente sistema de información de riesgos.
- Conservadora estructura financiera y de resguardos globales.
- Sólida imagen de la matriz a nivel mundial.
- Fuerte posición competitiva.
- Reaseguro sólido y eficiente.

Riesgos

- Alta dependencia a la actividad económica global.
- Fuerte competencia por la presencia de actores locales e internacionales.
- Riesgos de severidad.
- Acotada penetración en el seguro de crédito interno.
- Presiones regulatorias permanentes.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

Enfocado exclusivamente al segmento de seguros de créditos.

Propiedad

Coface Group es una compañía de referencia global en el seguro de crédito, en la gestión de riesgos y de análisis económicos globales. De origen francés, cuenta con clasificaciones en el rango "A"/"AA-" a escala global por las principales agencias clasificadoras.

A través de Natixis, banco de inversión francés, Coface Group pertenece a "Groupe BPCE", el segundo grupo bancario más importante en Francia, cuyo rating global se encuentra en el rango "A".

Opera en el segmento de seguros de crédito a escala internacional, prestando además servicios complementarios como informes de riesgos de impago por país y por sector.

Propiedad

Matriz de Fuerte posición competitiva global, Especialista en seguros de créditos.

Coface es un experto mundial en seguros de crédito, apoyando el desarrollo comercial y estratégico de las empresas que operan tanto al nivel nacional como internacional. Su extensa presencia en 100 países y cobertura de más de 50.000 empresas le ha permitido generar una sólida red de información de crédito, otorgándole amplia capacidad para captar riesgos a nivel agregado.

A través de Natixis, banco de inversión francés, Coface Group pertenece a Groupe BPCE, el segundo grupo bancario más importante de Francia, cuyo rating global es "AA-" por Fitch y "A2" por Moody's. La experiencia y posición competitiva de su controlador le da a Coface un respaldo adicional para la gestión y desarrollo de negocios.

Las principales operaciones de Coface Group se concentran en Europa, mientras que las operaciones de América Latina representan tan sólo un 5,2% de la producción de 2018. El plan trienal del grupo busca explotar al máximo las sinergias y recursos patrimoniales asignados a cada filial, lo que significa aumentar la responsabilidad en la suscripción y retención de negocios. Los mejores resultados alcanzados en 2018 dicen relación con el avance de este proceso estratégico, logrando para el cierre del año una **utilidad de €122 millones**, un 45% superior respecto al año anterior. Recientemente se decide cerrar la oficina de Perú y tomar esa producción desde Chile.

La administración local de la compañía depende fuertemente de los lineamientos estipulados por su matriz. Con la finalidad de poder optimizar el otorgamiento de líneas de crédito y ajustar los niveles de exposición Coface Group entrega delegaciones para la suscripción de riesgos a nivel regional y de overriding. Coface Chile cuenta con un alto nivel de suscripción de riesgos, propio del perfil de seguros de crédito interno, contando con un equipo de suscriptores y analistas de crédito de alta experiencia tanto a nivel local como internacional.

Coface Chile cuenta con políticas de administración del riesgo financiero, de crédito y liquidez, acorde con la tolerancia al riesgo definido por el grupo y en cumplimiento con los requerimientos regulatorios locales. Al igual que las demás oficinas de Coface en el mundo, Coface Chile debe reportar a su matriz bajo la regulación europea de Solvencia II. Y con normas de cumplimiento muy exigentes.

Estrategia

Modelo de negocios alineado con el foco de riesgos de su casa matriz.

Coface está presente en Chile hace más de 20 años, comercializando seguros de crédito tanto interno como a la exportación. Estos seguros cubren la pérdida patrimonial ante el incumplimiento de la deuda por parte del sujeto de riesgo. El tomador de la póliza es el asegurado, quien se cubre ante el incumplimiento financiero de sus clientes deudores.

La cartera cubre un amplio espectro de la economía, tanto por sectores como por su distribución geográfica. La extensa cobertura y calidad de la red de información del grupo le permite asegurar riesgos de mayor cúmulo y mantener una alta calidad y confiabilidad sobre las líneas de crédito otorgadas. La distribución se canaliza fundamentalmente por corredores, representando estos un 79% de la producción, siendo el resto generado a través de venta directa. La suscripción, emisión, endosos y cobranzas son realizados por la propia compañía. Así también, la gran mayoría de la información crediticia utilizada es de generación propia.

Producto del ciclo económico que caracteriza a la economía mundial el perfil crediticio de los principales socios comerciales del país suele verse modificado, lo que obliga a la aseguradora a mantener una alta responsabilidad en la evaluación de las capacidades de sus líneas de crédito a la exportación.

El mercado interno sigue también un ciclo de alta presión, tanto por la acotada expansión y crecimiento, como por ajustes de liquidez, resultantes de la alta volatilidad externa. A ello se suma una fuerte y creciente competitividad, dada por la presencia de muchos actores, por el ingreso de nuevos aseguradores, y por la estable generación de demanda por el seguro interno.

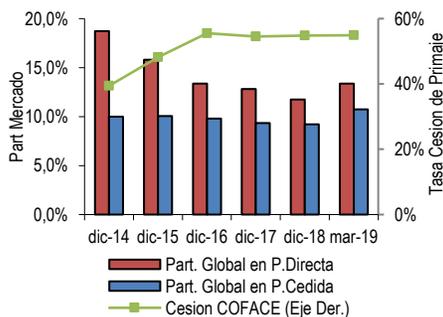
Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

La amplia red de filiales de COFACE Group, la sólida base operacional y de información, junto al apoyo patrimonial y de reaseguro, son a juicio de Feller Rate los principales soportes a la estrategia y capacidad competitiva de Coface Chile. Junto a ello, la aseguradora mantiene una estructura organizacional y profesional de alto nivel y capacidad diferenciadora.

Posición competitiva

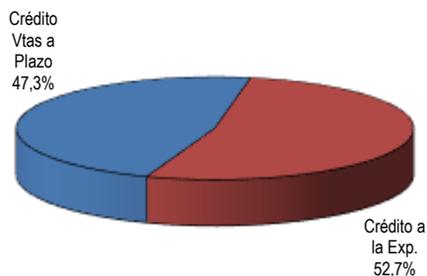
Fuerte posicionamiento en segmentos objetivos, basado en el apoyo técnico y en la red de información de la matriz.

Participación y Tasa de Cesión



Prima Directa

Marzo 2019



Durante 2018, producto de un mercado global más contraído, junto con un menor número de negocios referidos provocaron una contracción de su línea tradicional, lo que fue cubierto con mejores oportunidades de negocios a nivel local, dadas por una mayor demanda de protección en una economía de visible estancamiento. La producción total de 2018 alcanzó del orden de los \$12.100 millones, similar al ejercicio anterior, con una participación de mercado en torno al 38,4% en seguros a la exportación y 12,1% en el mercado de créditos locales. A marzo de 2019, la producción se compone en un 47,3% en seguros de crédito doméstico y en un 52,7% en seguros de créditos a la exportación, similar a la composición históricamente vista en la compañía. Para 2019 debiera potenciarse la venta de seguros exportación, apoyados por las operaciones desde Perú.

La participación global medida sobre compañías de seguros de garantía y de crédito ha disminuido los últimos años, hasta alcanzar un 11,7% al cierre de diciembre. El ingreso de nuevas compañías, junto con la reclasificación normativa a crédito de algunas pólizas de garantía comercializadas por otras compañías, explican la menor participación global en este segmento.

Históricamente, la alta competencia y volatilidad de los seguros internos ha sido compensada con el desempeño de los seguros a la exportación, donde la compañía mantiene una posición comercial ventajosa. El desempeño técnico y comercial de estos seguros depende fundamentalmente de la capacidad de absorber cúmulos y en la gestión de la red de información, aspectos en los que sobresale el grupo en comparación a sus competidores, particularmente locales.

Actualmente, los principales actores internacionales del rubro están presentes en el mercado local. Entre ellos el líder histórico, Continental, con participación accionaria relevante del Grupo Atradius y Solución. Por su parte HDI se está retirando del segmento de seguros de crédito. Se espera que, a futuro esta industria quede fundamentalmente configurada por actores con amplias redes internacionales de información. Ello debiera contribuir a dar mayor solidez a la suscripción y a los márgenes comerciales. En el intertanto, la incorporación de nuevos agentes locales genera presiones competitivas. Una alta dependencia al canal intermediario dificulta lograr una mayor diferenciación competitiva y acercamiento al asegurado. La regulación de pronto pago podría afectar marginalmente la demanda de seguros de crédito.

A marzo de 2019, la producción de la compañía mostró un repunte del 21% respecto a igual periodo del año anterior, gracias a un mayor crecimiento en seguros de exportación.

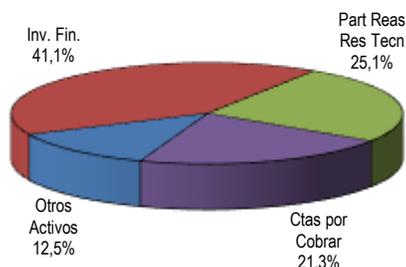
Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

PERFIL FINANCIERO

Estructura financiera conservadora, con alta incidencia del reaseguro.

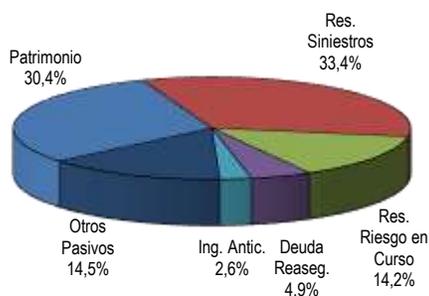
Estructura de Activos

Marzo 2019



Estructura de Pasivos

Marzo 2019



Estructura Financiera

Estructura y soporte patrimonial coherentes para un crecimiento autosostenido.

La estructura financiera es muy conservadora y coherente con el perfil de negocios y exposiciones de seguros de la compañía. A marzo 2019, los activos se componen principalmente de inversiones financieras, seguida por la participación del reaseguro en reservas técnicas y por cuentas por cobrar a asegurados. La participación del reaseguro en reservas técnicas alcanza \$6.760 millones, de los cuales cerca del 70% corresponde a participación en la reserva de siniestros.

Las cuentas por cobrar brutas a asegurados alcanzan \$6.720 millones, con un deterioro en torno al 14,4%, porcentaje que se ha mantenido relativamente estable en los últimos años. El plazo promedio de cobro de estas se ha mantenido cercano a los 5 meses, nivel superior al promedio de la industria, pero en línea con el tipo de coberturas comercializadas. Por su parte, las cuentas de siniestros por cobrar de reaseguro ascienden a \$960 millones en el último cierre contable, en línea con la media trimestral observada los últimos años. El resto de los activos se conforma fundamentalmente de gastos anticipados e impuestos por cobrar.

El patrimonio contable alcanza a un tercio del total de los activos de la compañía, compuesto a su vez en un 63% por capital pagado y en un 37% por resultados acumulados. Los pasivos técnicos más importantes los constituyen la reserva de siniestros y la reserva de riesgo en curso, acorde al ciclo de negocio de crédito. El incremento siniestral observado en 2018 trajo consigo el reconocimiento de reserva RIP hasta un máximo de \$1.104 millones a diciembre, reserva liberada durante el primer trimestre de este año.

Las deudas con reaseguradores corresponden a primas por pagar, las cuales mantienen un comportamiento recurrente los últimos años. Los otros pasivos no financieros muestran un incremento al cierre de marzo, producto de un mayor reconocimiento de impuestos por pagar, junto con la implementación de IFRS16 asociado a sus oficinas en arriendo, por \$515 millones.

Históricamente la compañía había mantenido una política de fortalecer el patrimonio local a través de un menor reparto de dividendos, limitándose a pagar el monto mínimo exigido por la normativa local. Durante 2018, ante el perfil altamente solvente de la compañía y las menores tasas de crecimiento en nuevos negocios, la compañía realizó un pago a los accionistas equivalente al 100% de las utilidades generadas el ejercicio anterior. Para 2019 no se ha definido todavía el pago de dividendos.

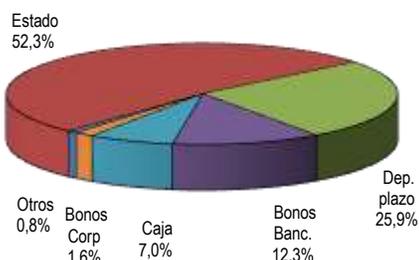
Durante 2018 el mayor superávit de efectivo operacional generado permitió cubrir sus obligaciones con los accionistas, sin reducir el stock de inversiones neto. El saldo de liquidez restante permitió cerrar la caja al cierre de diciembre con \$625 millones. Dado el perfil de siniestros de la compañía, importante es el apoyo de liquidez que otorga el reasegurador relacionado, en caso de siniestros de mayor envergadura.

La reciente investigación efectuada sobre el proceso de determinación de los índices de inflación mensual informados por el INE está en proceso de desarrollo, desconociéndose a la fecha sus posibles efectos institucionales globales. No obstante que puede generar efectos marginales en los activos y pasivos de las aseguradoras, estos tienden a compensarse en el agregado. En todo caso los activos y pasivos de la aseguradora se encuentran más expuestos a volatilidad cambiaria.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

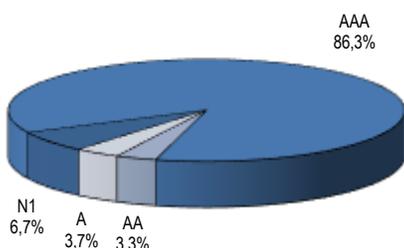
Cartera de Inversiones

Marzo 2019



Perfil de Inversiones en Renta Fija Local

Marzo 2019



Inversiones

Cartera de sólido perfil financiero.

La política de inversiones es muy conservadora, cumpliendo además de los límites propios de la normativa chilena, con límites y reglamentos adicionales impuestos por la casa matriz. Estas directrices incluyen, entre otros, reglas sobre diversificación, clasificación crediticia y calce de monedas, lo que da respaldo a la cobertura de las reservas en el tiempo, una parte de ellas expuesta a tipo de cambio por exportaciones.

La custodia se lleva a cabo en el DCV y la gestión es efectuada por terceros, mediante un convenio con Principal (PAM). El 93% de su cartera corresponde a instrumentos de renta fija, de los cuales, un 86% de estos cuentan con clasificación AAA. El resto de la cartera corresponde a instrumentos de liquidez inmediata.

Acorde al perfil más conservador de su cartera, la rentabilidad se mantiene por debajo de la industria comparable, su retorno es compuesto fundamentalmente por intereses devengados. Durante 2018 su cartera ha mostrado una rentabilidad del orden del 3%, superior a la rentabilidad observada en 2017, pero contrarrestada por una mayor pérdida por unidades reajustables y tipo de cambio. La aplicación de IFRS9 impactó negativamente a toda la industria, pero de manera muy acotada. En el caso de Coface, este significó un menor resultado por unos \$36 millones en 2018.

Solvencia Regulatoria

Satisfactorio nivel de cobertura, coherente con los resguardos de reaseguro y con las políticas matriciales de solvencia.

A marzo 2019 el endeudamiento total alcanza 1,49 veces, similar al periodo anterior y similar al promedio de la industria de garantías y crédito. El superávit de inversiones alcanza a \$3.200 millones y está compuesto por créditos a asegurados, siniestros por cobrar a reaseguradores y cuentas bancarias. Con el 26% de su obligación de invertir, es superior al promedio de industria, pero por debajo de los niveles que se observaban en la compañía en el ejercicio anterior.

Coface Chile reporta una cobertura de 1,7 veces de patrimonio neto sobre su patrimonio de riesgo, determinado este último por su endeudamiento financiero. De esta forma, la compañía posee unos \$3.400 millones de exceso, que le permiten cubrir escenarios de pérdidas potenciales relevantes tanto técnicas como financieras, que desde una perspectiva histórica pudieran repetirse.

Al ser parte de un grupo internacional la compañía trabaja internamente con los estándares de Solvencia II, lo que los mantiene preparados para el cambio normativo denominado SBR. En este sentido, en los ejercicios realizados la compañía ha logrado coberturas suficientemente holgadas aún bajo escenarios de estrés (ORSA). Los mecanismos de reaseguro, para mitigación de volatilidad local juegan un importante rol.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Eficiencia y Rentabilidad

Estructura eficiente de gastos.

La estructura de ingresos y gastos de Coface refleja una alta alineación al perfil y modelo de negocios de su casa matriz y de sus operaciones. Una organización muy eficiente, sin necesidad de una estructura propia pesada, y con una alta proporción de costos variables asociados a las exigencias de información de su red, caracteriza sus niveles de gastos y eficiencia. Ahora bien, la inversión en marca y en posicionamiento de sus servicios es relevante. Con todo, el gasto neto se mantiene estable, en tanto que el gasto a primas se mantiene en un 23% promedio, muy similar al mercado.

En los últimos años, la tasa de crecimiento promedio de la producción ha sido baja, del orden del 2% trimestral. Los gastos en tanto se mantienen en torno a los \$700 millones por trimestre.

Históricamente el resultado operacional ha registrado variaciones de cierta relevancia, reconociendo ajustes por siniestralidad, por constitución de reservas técnicas RIP y presiones sobre los costos de intermediación. Volatilidad de su siniestralidad ha incidido en mayores exigencias de reservas regulatorias RIP, que posteriormente se deben liberar en escenarios más favorables.

Con una tasa media del 33% de la prima cedida, tasa similar a sus pares, durante 2018, los descuentos de cesión del reaseguro aportaron \$2.200 millones cubriendo tanto las comisiones directas como alrededor de un 30% de los gastos de administración.

Así, en 2018 el resultado operacional logró un resultado positivo, por unos \$814 millones, mejorando considerablemente con respecto a 2017, mejora que se explica por el mejor desempeño de su cartera de créditos locales y por liberación de RIP.

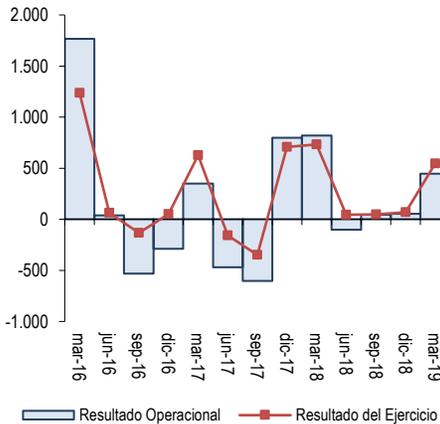
Una fuente importante de retorno se vincula a "Otros ingresos no operacionales", generado por la facturación de los informes de riesgos, servicio complementario que las aseguradoras de crédito facturan a sus asegurados, al evaluar las diversas líneas o ante exigencias de aumentos de capacidad. En 2018 los ingresos no operacionales netos sumaron \$600 millones, menores que los \$900 millones del año anterior.

El producto de inversiones aportó unos \$339 millones. Por su parte, el desfavorable ajuste de tipo de cambio y unidades reajustables, redujeron la utilidad en unos \$449 millones. Así, la utilidad final para el periodo alcanzó los \$869 millones, similar al resultado de 2017.

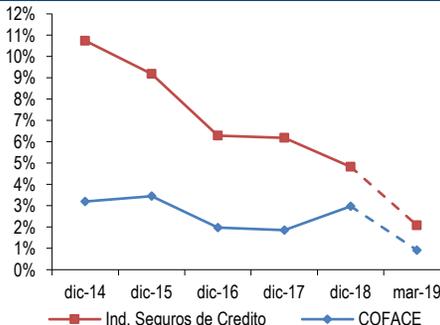
Durante el primer trimestre de 2019 la aseguradora reportó una utilidad de \$613 millones, explicados por el favorable ciclo de liberación de las reservas RIP y mejores escenarios de siniestralidad del sector exportaciones.

Resultados Trimestrales

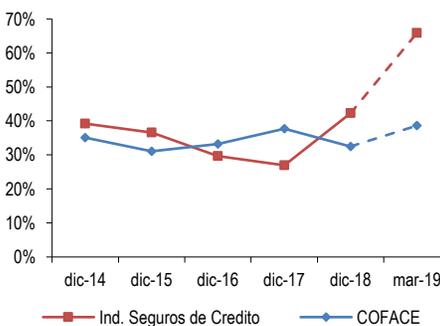
Marzo 2018



Retorno de Inversiones



Gasto Neto

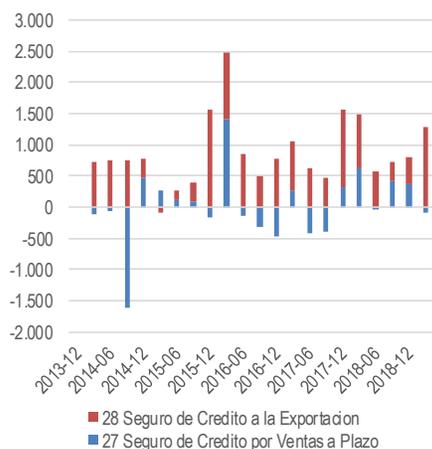


Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

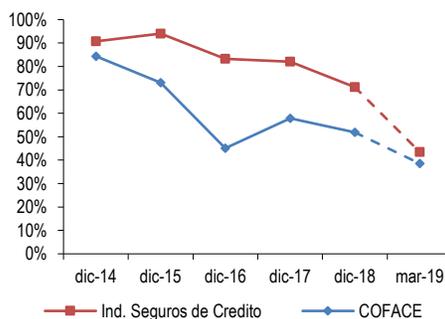
DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Perfil técnico con volatilidad. Eficiente reaseguro da soporte a sus operaciones.

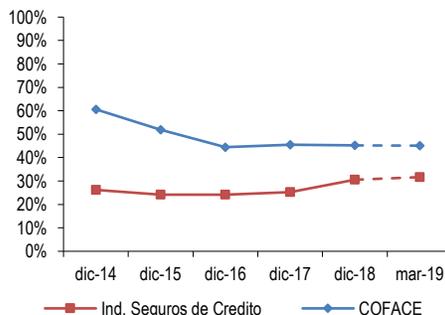
Margen de Contribución por Segmento



Siniestralidad Ajustada



Retención



Resultados técnicos

Cartera de seguros a la exportación mantienen resultados favorables, contrarrestando la mayor volatilidad de su cartera para créditos domésticos.

El desempeño técnico global es volátil, propio del comportamiento técnico del segmento de negocios, sus perfiles de cúmulos y su severidad potencial. No obstante, persistentemente Coface ha logrado mantener una siniestralidad base FECU menor a la industria. En 2018 los resultados técnicos globales mostraron una mejora, con una siniestralidad neta ajustada del orden del 52%. En términos de reaseguro, se mantiene una adecuada cobertura para escenarios extremos.

Dada la relevancia de las políticas de suscripción y del reaseguro que entrega el grupo, la siniestralidad directa de la aseguradora es controlada exhaustivamente.

A nivel consolidado la media de la siniestralidad directa alcanza al 56%, entre 2016 y 2018, con niveles relativamente estables.

Para el segmento crédito a la exportación, esta mostró un importante incremento durante 2018 hasta alcanzar un 36%, pero manteniéndose todavía por debajo de la industria, la que se sitúa del orden del 53%. Durante los primeros meses de 2019 se observaron importantes mejoras en esta línea, contrarrestando el incremento de la siniestralidad observado en 2018.

Por su parte, en 2018 la cartera doméstica presentó una siniestralidad directa en torno al 82%, observándose una clara mejora con respecto a la siniestralidad de 2017 que alcanzó el 109%. Aun así, esta se mantiene por sobre la media del mercado, con resultados operacionales todavía deficitarios. Hasta marzo de 2019 los resultados de esta cartera se mantuvieron deficitarios, con un nuevo repunte en la siniestralidad.

Con todo, al cierre de diciembre 2018 Coface logró un margen técnico de \$3.560 millones, con \$2.180 millones de margen proveniente de su cartera de exportación y \$1.380 de su cartera de créditos locales. A marzo 2019 el margen alcanzó unos \$1.190 millones, contrayéndose con respecto al resultado observado en 2018 a igual fecha, siendo este generado fundamentalmente por el favorable ciclo en seguros a la exportación y por liberación de RIP.

Hacia adelante, se espera que la producción de seguros para la exportación muestren un crecimiento. Los ciclos de guerras comerciales entre las dos principales potencias mundiales son una oportunidad para los participantes. Saber aprovecharlas y apoyarlas es parte del desafío que enfrenta Coface y los exportadores del país. Así también, sus resultados técnicos dependerán del nivel de riesgo asociado al comercio internacional, en conjunto con la evolución y desempeño de los segmentos de crédito locales. Relevante es además mantener un adecuado control de los negocios en el mercado interno, línea de mayor siniestralidad y donde Coface mostró una mayor participación durante el último ejercicio.

Reaseguro

Programa de reaseguro operado por la matriz para todas sus filiales en el mundo.

La política de retención local y global de riesgos técnicos viene definida por el grupo, la que se estructura en base a la madurez y a los requerimientos de desarrollo de sus filiales. Las exposiciones de riesgo por cúmulo retenido en contratos pueden aceptarse por la vía facultativa.

Coface Chile mantiene un programa de reaseguro proporcional cuota parte, más una cobertura de stop-loss para escenarios de alta siniestralidad retenida, lo que permite fortalecer la solvencia de la compañía en el mediano plazo.

La estructura de reaseguro se canaliza en el grupo, aplicando un programa propio y adaptado al perfil de cada filial. Dadas las condiciones de siniestralidad de la región, la retención local se ha ido ajustando los últimos años para mantener una adecuada estabilidad patrimonial y no exponerla a exigencias de aportes de capital por solvencia.

La presencia internacional del grupo y su amplio volumen de operaciones dan alta estabilidad a su soporte matricial, con menor riesgo de volatilidades ante cambios en las condiciones de mercado del reaseguro, apoyando la gestión competitiva de sus filiales.

Solvencia	30 Junio 2011	6 Julio 2012	4 Junio 2013	6 Junio 2014	5 Junio 2015	3 Junio 2016	3 Junio 2017	3 Junio 2018	6 Junio 2019
Perspectivas	AA- Estables	AA Estables	AA Estables						

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Mar-2018	Mar-2019
Balance								
Total Activo	25.262	25.190	24.587	25.790	25.863	26.629	24.905	26.977
Inversiones financieras	8.046	13.129	8.831	11.468	10.972	11.304	11.357	11.088
Inversiones inmobiliarias	92	74	60	101	93	84	96	82
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	3.462	4.775	6.413	5.531	5.222	5.329	4.601	5.747
Deudores por operaciones de reaseguro	7.650	733	1.814	826	559	497	881	960
Deudores por operaciones de coaseguro	0	0	0	0	0	0	0	0
Part reaseguro en las reservas técnicas	5.083	5.429	6.363	6.569	7.284	7.592	6.213	6.763
Otros activos	930	1.048	1.104	1.295	1.484	1.530	1.407	2.090
Pasivos financieros	0	0	0	0	0	0	0	0
Total cuentas de seguros	18.435	17.337	15.457	14.879	15.922	16.409	13.783	14.869
Otros pasivos	1.904	2.631	3.237	3.879	2.330	2.623	2.777	3.898
Total patrimonio	4.923	5.222	5.893	7.032	7.611	7.597	8.345	8.210
Total pasivo y patrimonio	25.262	25.190	24.587	25.790	25.863	26.629	24.905	26.977
Estado de Resultados								
Prima directa	9.112	11.081	12.274	11.297	12.170	12.100	2.591	3.140
Prima retenida	6.839	6.716	6.361	5.024	5.538	5.470	1.139	1.416
Var reservas técnicas	-766	60	-364	629	-582	310	899	434
Costo de siniestros	-4.859	-4.967	-3.855	-2.216	-2.609	-2.757	-676	-657
Resultado de intermediación	-3	446	1.065	1.271	901	1.120	290	258
Gastos por reaseguro no proporcional	-553	-891	-716	-746	-446	-462	-114	-148
Deterioro de seguros	-94	-167	-244	-286	90	-119	-47	-110
Margen de contribución	565	1.198	2.246	3.676	2.892	3.562	1.492	1.193
Costos de administración	-2.367	-2.490	-2.819	-2.693	-2.819	-2.747	-672	-748
Resultado de inversiones	370	422	307	228	205	339	98	26
Resultado técnico de seguros	-1.432	-870	-267	1.212	278	1.153	918	471
Otros ingresos y egresos	874	703	690	700	930	606	94	140
Diferencia de cambio	143	572	912	-469	-91	-449	-20	143
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto renta	107	-28	-376	-226	-290	-415	-258	-207
Total del resultado integral	-307	412	959	1.217	827	867	734	613

Indicadores

	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Mar-2018	Mar-2019
Solvencia								
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	3,10	2,78	2,09	1,73	1,44	1,51	1,24	1,46
Prima Retenida / Patrimonio	1,39	1,29	1,08	0,71	0,73	0,72	0,55	0,69
Operación								
Costo de Adm. / Prima Directa	26,0%	22,5%	23,0%	23,8%	23,2%	22,7%	25,9%	23,8%
Costo de Adm. / CxC Asegurados	68,4%	52,1%	44,0%	48,7%	54,0%	51,6%	58,4%	52,0%
Result. de interm. / Prima Directa	0,0%	-4,0%	-8,7%	-11,2%	-7,4%	-9,3%	-11,2%	-8,2%
Gasto Neto	37,7%	35,1%	31,1%	33,2%	37,7%	32,5%	37,2%	38,6%
Margen Técnico	6,2%	10,8%	18,3%	32,5%	23,8%	29,4%	57,6%	38,0%
Result. inversiones / Result. explotación	-89,4%	95,8%	23,0%	15,8%	18,4%	26,4%	9,9%	3,1%
Siniestralidad Retenida	88,0%	84,4%	73,0%	45,2%	57,8%	51,8%	35,1%	38,6%
Retención Bruta	75,1%	60,6%	51,8%	44,5%	45,5%	45,2%	44,0%	45,1%
Rentabilidad								
Utilidad / Activos	-1,2%	1,6%	3,9%	4,7%	3,2%	3,3%	11,8%	9,1%
Utilidad / Prima directa	-3,4%	3,7%	7,8%	10,8%	6,8%	7,2%	28,3%	19,5%
Utilidad / Patrimonio	-6,2%	7,9%	16,3%	17,3%	10,9%	11,4%	35,2%	29,9%
Inversiones								
Inv. financieras / Act. total	31,9%	52,1%	35,9%	44,5%	42,4%	42,5%	45,6%	41,1%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	0,4%	0,3%	0,2%	0,4%	0,4%	0,3%	0,4%	0,3%
Deudores por prima / Act. total	13,7%	19,0%	26,1%	21,4%	20,2%	20,0%	18,5%	21,3%
Deudores por reaseguro / Act. total	30,3%	2,9%	7,4%	3,2%	2,2%	1,9%	3,5%	3,6%
Otros Activos / Act. total	3,7%	4,2%	4,5%	5,0%	5,7%	5,7%	5,6%	7,7%
Rentabilidad de Inversiones	4,5%	3,2%	3,4%	2,0%	1,9%	3,0%	3,4%	0,9%

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 pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, 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 información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.