

INFORME DE CLASIFICACION

**AVLA SEGUROS DE CREDITO
Y GARANTIA S.A.**

ABRIL 2021

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 06.05.21
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.21

	Mayo 2020	Mayo 2021
Solvencia	A	A
Perspectivas	Estables	Estables

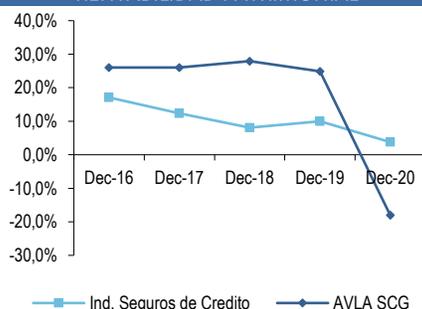
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

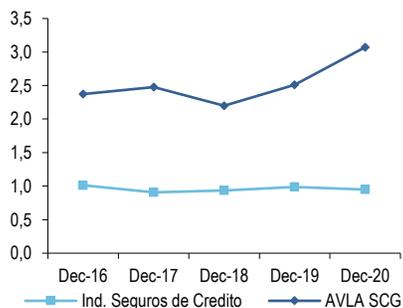
	Dic-18	Dic-19	Dic-20
Prima Directa	25.400	25.600	25.218
Resultado de Operación	-875	-3.394	-4.298
Resultado del Ejercicio	1.885	1.977	-1.410
Total Activos	41.337	56.344	59.016
Inversiones	10.003	16.578	17.687
Patrimonio	7.384	8.519	7.108
Part. Global (Sobre PD)	24,6%	25,1%	25,3%
Siniestralidad ⁽⁴⁾	68,7%	64,4%	93,5%
Margen Neto	17,5%	15,5%	10,2%
Gasto Neto	35,0%	64,2%	65,7%
ROE	27,9%	24,9%	-18,0%

RENTABILIDAD PATRIMONIAL



PASIVOS NETOS / PATRIMONIO

Nº veces



FUNDAMENTOS

La ratificación de la clasificación asignada a las obligaciones de seguros de AVLA Seguros de Crédito y Garantía S.A. (AVLA SCG) se sustenta en su fuerte posicionamiento en el segmento objetivo, en su creciente base de inversiones y en su satisfactoria estructura operacional. Fundamentales son además el soporte brindado por su cartera de reaseguradores y el soporte patrimonial del grupo controlador.

La aseguradora es filial de AVLA S.A. (“A-/Estables” por Feller Rate), grupo financiero que, a través de diversas sociedades operacionales, participa en el segmento de seguros de crédito y caución, tanto en Chile como en Perú.

La estrategia de la aseguradora se focaliza en la comercialización de seguros de garantías y créditos, modelo basado en el conocimiento experto del grupo. El crecimiento alcanzado se basa fuertemente en un amplio acceso a reaseguro, así como en las actividades desarrolladas por otras operaciones del grupo.

La gestión comercial se desarrolla a través de los canales tradicionales de intermediación, tanto por corredores, de fuerte compromiso con el seguro de crédito como, por medio de la venta directa, mayormente focalizado en seguros de garantías. La aseguradora se apoya en la red geográfica que caracteriza el desarrollo histórico de su casa matriz.

Con posición de liderazgo en el mercado de seguros de crédito y garantía, en 2020 la prima directa alcanza sobre los \$25.200 millones, logrando una participación del 25% dentro del segmento. Mantiene operaciones con más de 5.900 clientes vigentes y 14.300 clientes.

Aunque con mayor exposición al sector inmobiliario y de la construcción, accede a una diversificada base de sectores económicos y productivos.

Cuenta con una estructura financiera adecuada con el ciclo de operaciones desarrolladas. Su principal activo de respaldo corresponde a la participación del reaseguro, seguido de una cartera de inversiones de sólido perfil crediticio. Las cuentas por cobrar son su generador de fondos, caracterizado por acotados niveles de deterioro. La liquidez enfrenta presiones, propias del ciclo de recupero de contragarantías. Con todo, los contratos de reaseguro cuentan con cláusulas cash call, que colaboran a dar liquidez ante frecuencia de severidad.

Una satisfactoria base de reaseguradores, altamente comprometidos en el proyecto regional, entrega solidez al conjunto de obligaciones. Anualmente se ha ido logrando una eficiente renovación de contratos y capacidades, en conjunto con las operaciones de Perú, que apoya la gestión y negociación.

Propio de escenarios de desaceleración económica, durante 2020 el desempeño técnico de la cartera enfrenta un fuerte deterioro con impacto en la severidad de su siniestralidad. Las pérdidas hacen uso de protecciones de reaseguro y contragarantías reales, mitigando la exposición patrimonial e incrementando la cartera de recuperos en proceso.

Producto de ello, y de ajustes al ciclo de ingresos no operacionales por estudios de riesgo, durante 2020, el resultado operacional fue deficitario. El resultado técnico de su cartera alcanzó apenas unos \$800 millones, muy por debajo de los obtenidos el año anterior. Durante el primer trimestre de 2021 el desempeño técnico muestra señales de recuperación, alcanzando al cierre de marzo una utilidad antes de impuestos por \$320 millones.

Al cierre de marzo 2021, la aseguradora alcanzaba un endeudamiento total de 2,7 veces, un endeudamiento financiero de 0,89 veces y un superávit de inversiones por cerca de \$1.100 millones. Un mejor desempeño trimestral y de recupero de activos líquidos permitió fortalecer su solvencia respecto a los niveles reportados durante 2020.

Analista: **Joaquin Dagnino**
joaquin.dagnino@feller-rate.com

PERSPECTIVAS: ESTABLES

A pesar de haber enfrentado un complejo periodo 2020, el satisfactorio respaldo de reaseguro e inversiones, junto con la recuperación de los resultados a inicios de 2021 permiten estimar un mejor desempeño para el año 2021. Una paulatina apertura de la actividad económica está colaborando a mejorar la recuperabilidad de activos y a reactivar la producción de seguros de garantías y créditos.

Ello, junto a la capacidad financiera que continúa manifestando su holding controlador, permite asignar perspectivas estables a la clasificación.

No obstante, nuevos escenarios de pérdidas técnicas significativas, de deterioro en sus niveles de cumplimiento o en la calidad crediticia del holding podrían dar paso a una revisión a la baja en la clasificación.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Fuerte compromiso del grupo accionista.
- Fuerte posicionamiento competitivo.
- Amplia cartera de reaseguradores.
- Creciente diversificación local y regional.

RIESGOS

- Industria muy competitiva.
- Alta dependencia al reaseguro externo.
- Riesgo de recupero de contragarantías.
- Riesgos de severidad y exposición a cúmulos.
- Cumplimiento regulatorio ajustado.
- Presiones regulatorias permanentes.

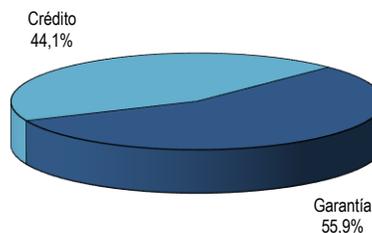
PROPIEDAD

AVLA S.A. es un holding financiero, que administra un conjunto de inversiones operacionales de garantías financieras, técnicas y de seguros de crédito, con presencia en varios países de la región.

Las principales operaciones del grupo se concentran actualmente en AVLA SCG y AVLA Seguros Perú. Además de las operaciones de seguro, en Chile administra AVLA SAGR, entidad actualmente en proceso de run-off, y Creditú, originadora de MMHH.

PRIMA DIRECTA

Diciembre 2020



PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios satisfactorio, basado en la comercialización de coberturas de garantías técnicas y financieras, de amplias sinergias comerciales y operacionales con el grupo.

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

Operatividad del holding con la aseguradora fuertemente vinculados, propio de la importancia estratégica de la aseguradora para la estrategia del grupo.

Constituida desde sus orígenes por un conjunto de ejecutivos nacionales, en su mayoría con profunda experiencia en el sistema financiero y bancario nacional. Durante la historia se integran nuevos accionistas locales e internacionales, aportando recursos, financiamiento y experiencias.

Las principales unidades de negocio de AVLA S.A. corresponden a las compañías AVLA SCG y AVLA Perú, gestionando así una importante cartera de garantías técnicas y financieras. Administra además una sociedad de garantías recíprocas, AVLA S.A.G.R, unidad de larga data y actualmente en run off, además de controlar la originadora de Mutuos Hipotecarios Creditú.

En 2019 ingresa a la propiedad de AVLA S.A. dos accionistas extranjeros, a través de la sociedad Landsberg Investments SL, que integra las participaciones de DEG y Altra Investments II GP, mediante la compra de participaciones de algunos accionistas de larga data más la incorporación de nuevo. Junto con ello, el Directorio se reconfigura, ingresando tres directores representando al grupo inversionista extranjero. En AVLA SCG ingresan al directorio Dario Duran Echeverri y Juan Pablo Gomez, representantes del grupo extranjero.

DEG y Altra Investments II GP, son inversionistas de origen alemán y colombiano, respectivamente. DEG es una institución financiera para el desarrollo (DFI) filial de KfW, banco de desarrollo perteneciente al gobierno alemán. Altra Investments II es un fondo de capital privado, con foco de inversión en la Región Andina, especialmente en Colombia, Perú y México.

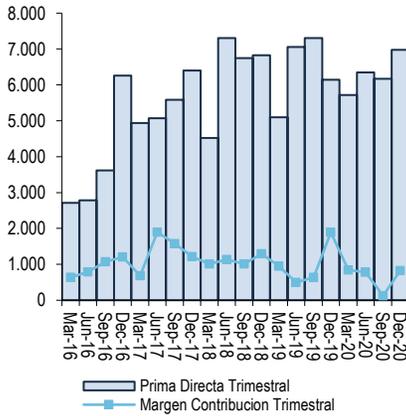
La gestión de negocios y riesgos de AVLA SCG es supervisada por la administración superior, a través del diseño, aplicación y revisión de sus políticas de riesgos y desempeño. La activa participación del directorio en la gestión de la aseguradora contempla comités mensuales de Auditoría y Cumplimiento; Finanzas e Inversiones; Gestión integral de Riesgo Y Suscripción, Siniestros y Reaseguro.

El proyecto de negocios se apoya en una amplia integración entre ejecutivos grupales y de especialidad. Una importante integración de operaciones y de transacciones crediticias entre entidades, configuradas sobre la base de una plantilla accionaria común, conduce a una estructura altamente eficiente, en especial en áreas de finanzas, fiscalía, contraloría, tecnología, contabilidad, entre otras. Por su parte, las áreas comerciales, operaciones y tesorerías son gestionadas de manera independientes.

Los elevados niveles de integración operacional y de evaluación crediticia pueden exponer a conflictos de interés, riesgos que es mitigado mediante políticas y supervisiones adecuadas a cada ciclo de negocios. Así, la aseguradora mantiene un estricto apego a las normas de gobierno corporativo que imponen las diversas

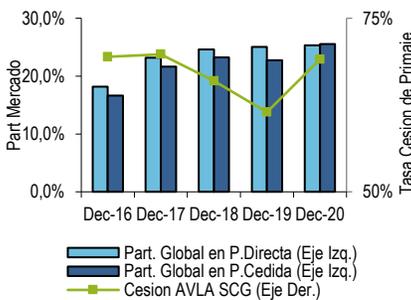
PRIMA DIRECTA TRIMESTRAL

Diciembre 2020



PARTICIPACIÓN DE MERCADO Y CESIÓN

Diciembre 2020



regulaciones de seguros. Para los estados financieros 2020, la opinión de los auditores fue emitida sin salvedades.

ESTRATEGIA

Foco en coberturas de garantías técnicas y financieras, cuenta con sinergias matriciales y el apoyo del grupo controlador.

El modelo de negocios se basa en el conocimiento experto del grupo, desarrollado en base a sus 12 años de gestión en la intermediación de garantías y reafianzamientos, apalancado en la capacidad de sus fondos y, posteriormente, en el soporte reasegurador comprometido por las aseguradoras.

La aseguradora se constituye en 2014 con el objetivo de explotar una cartera de Garantías Técnicas, a modo de complementar su operación de Certificados de Garantías Recíprocas. Hoy el modelo ha evolucionado, cubriendo una amplia gama de coberturas, incluyendo seriedad de la oferta, fiel cumplimiento de contrato, correcto uso de anticipos, correcta ejecución de obras, canje de retenciones, capital preferente, fidelidad funcionaria y almacén particular, entre otros. Con ello, se logra conformar una amplia base de negocios, alcanzando una extensa base de clientes, de diversos tamaños y sectores.

En una segunda etapa la compañía incursiona en Seguros de Crédito, principalmente en el mercado local. Estas coberturas protegen al asegurado ante el riesgo de impagos de sus cuentas o créditos por cobrar. En este ámbito actualmente se están otorgando seguros de crédito tradicional, de crédito "Single Risk" y, de acceso a liquidez. El desarrollo de estas coberturas trae consigo la generación de ingresos por conceptos de servicios de estudios, ingresos pactados como un porcentaje de los ingresos por primas.

El crecimiento alcanzado en sus operaciones se ha basado en una amplia capacidad de reaseguro, así como en las actividades desarrolladas por otras operaciones del grupo AVLA S.A., tales como su SAGR y los diversos fondos de reafianzamiento disponibles. Hoy, se privilegia la consolidación de operaciones a través de la aseguradora local, entidad que es responsable del perfil de operaciones asumidas, del control de los riesgos máximos retenidos y del soporte de reaseguro requerido.

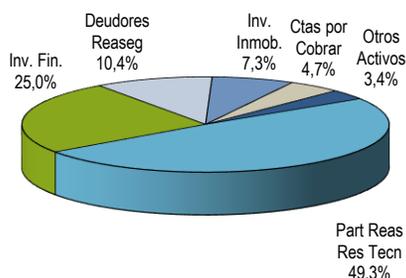
La gestión comercial se desarrolla a través de los canales tradicionales de intermediación por corredores, de fuerte compromiso con el seguro de crédito y, en menor escala por medio de la venta directa. La aseguradora se apoya en la red matricial, para cubrir amplias zonas geográficas.

El grupo AVLA viene manifestando importantes logros de crecimiento y expansión a nivel regional, contemplando la expansión a otros mercados relevantes de la región. Las operaciones del grupo en Perú muestran madurez, alcanzando un importante crecimiento. Hacia adelante, una amplia base de clientes, con una creciente demanda por intermediación crediticia, y con gestión eficiente de contragarantías otorgan ventajas competitivas y de solvencia frente a su principal competidor, el sector bancario.

Hoy, una actividad económica y comercial más ralentizada presionan la producción de coberturas de garantías técnicas y financieras. Las medidas sanitarias de cuarentena han generado una presión sobre la siniestralidad del mercado, producto de siniestros por detención de obras y lucro cesante. Con todo, las expectativas para el largo plazo de la región son positivas, a la expectativa de la recuperación económica, y de la demanda por coberturas de seguros requeridas para la reactivación.

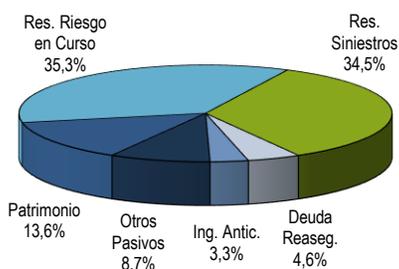
ACTIVOS

Marzo 2021



PASIVOS

Marzo 2021



POSICIÓN COMPETITIVA

Fuerte posicionamiento de mercado en segmento objetivo.

AVLA SCG es líder del mercado de seguros de crédito y garantía, administrando activos por más de \$59.000 millones, un 20% de los activos de este mercado. En 2020 la prima directa alcanza sobre los \$25.200 millones, logrando una participación global dentro del segmento de compañías de crédito del 25,3%. Mantiene operaciones con más de 5.900 clientes vigentes y más de 14.300 clientes atendidos históricamente.

La cartera de la aseguradora se focaliza en coberturas de cumplimiento técnico y financiero para segmentos pequeños/medianos. Al cierre de 2020 cuenta con una producción de \$13.300 millones en seguros de Garantías, equivalente al 21% de este mercado, y con \$11.900 millones en seguros de crédito, equivalente a una participación del 18,0%. Mantiene actividades de intermediación con una amplia base de corredores, de manifiesto compromiso con el segmento de seguros de créditos y cauciones

Durante el primer trimestre de 2021, la producción muestra señales de recuperación, alcanzando una prima directa de \$6.400 millones, un 12% superior a 2020 en igual fecha. Con ello mantuvo su posición de liderazgo, alcanzando un 23,8% de la producción del trimestre. La reactivación de la actividad económica nacional y comercial traerán consigo una mayor demanda por protecciones de garantías técnicas y financieras.

PERFIL FINANCIERO

Perfil adecuado, de mayor apalancamiento y con exposición al ciclo de reaseguro. Nuevos aportes de capital dan soporte a la solvencia regulatoria.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Mayor apalancamiento basado en las capacidades de reaseguro.

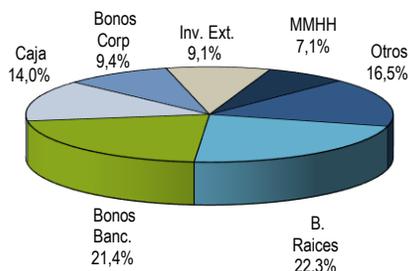
La estructura financiera de AVLA SCG muestra la madurez alcanzada por el proyecto, basado en un mayor apalancamiento y un fuerte uso de reaseguro externo. En general el mercado de crédito manifiesta alta exposición al reaseguro, por sobre la liquidez propia, reconociendo las exposiciones a severidad, a ciclos económicos y, por concentración de riesgos. Los contratos de reaseguro contienen cláusulas de siniestros al contado (Cash Loss Limit), mediante las cuales las compañías pueden pedir anticipos.

Al cierre de marzo 2021, la participación del reaseguro en las reservas alcanza sobre los \$27.700 millones, respaldando el 63% de su reserva de riesgo en curso y el 77% de su reserva de siniestros. AVLA SCG mantiene siniestros por cobrar a reaseguradores por unos \$4.400 millones y comisiones por cobrar, asociadas a participación en utilidades de pólizas terminadas, por \$1.300 millones.

La cartera de inversiones totales alcanza sobre los \$18.000, compuesta en \$11.000 millones de inversiones financieras, \$4.000 millones en propiedades de inversión, y casi \$3.000 millones en efectivo. Los deudores por primas suman unos \$2.600 millones, reduciéndose significativamente en el último año, en línea con el menor crecimiento. Estas alcanzan 1,2 meses de prima, manteniendo un deterioro muy acotado.

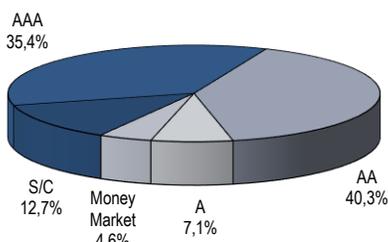
CARTERA DE INVERSIONES

Marzo 2021

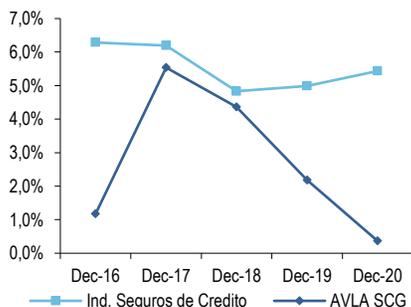


PERFIL CARTERA RENTA FIJA LOCAL

Diciembre 2020



RENTABILIDAD INVERSIONES



El resto de los activos corresponden a saldos por impuestos y facturas por cobrar por gastos de estudios, entre otros.

Por el lado de los pasivos, su Reserva de Riesgo en Curso alcanza cerca de los \$19.900 millones. La Reserva de Siniestros alcanza a unos \$19.400 millones, reduciéndose significativamente en los últimos tres meses, producto de la liquidación de siniestros y un menor reconocimiento de reserva de Ocurridos y No Reportados. No se reportan reservas RIP por insuficiencias.

Los pasivos con el reaseguro han caído significativamente en el último año. Al cierre de marzo 2021 estos pasivos alcanzan cerca de \$2.600 millones, versus los \$5.400 millones que se observaban en 2020 a igual fecha. Las cuentas técnicas se cierran cada 90 días, plazo mayor que la cobranza media de los seguros comercializados, lo que permite acumular recursos para respaldar los ciclos normales de gastos y siniestros.

Los ingresos anticipados por comisiones de reaseguro mantienen cierta estabilidad, alcanzando unos \$1.850 millones al cierre de marzo. Mantiene además por concepto de recuperos anticipados un saldo por \$3.275 millones, saldo por liberar en los próximos meses a favor de la aseguradora. El resto de sus pasivos corresponden a saldos por impuestos, comisiones por pagar, proveedores, entre otras obligaciones.

Durante los primeros meses de 2021 se concreta un nuevo aporte de capital, por unos \$300 millones, manteniendo además una línea abierta aprobada por la CMF por unos \$2.100 millones. Así, al cierre de marzo 2021 el capital pagado alcanza \$6.456 millones, fortalecido en el último año gracias a una serie de aportes realizados por el grupo accionista, destinados a fortalecer la posición de solvencia regulatoria. Los resultados acumulados suman \$1.146 millones, reconociendo una fuerte caída en los últimos 12 meses, producto de las pérdidas observadas en 2020.

A pesar de las mayores presiones técnicas y operativas, AVLA SCG ha logrado mantener una liquidez adecuada. En 2020, un menor flujo operacional de seguros y de inversiones fue cubierto en gran medida con los últimos aportes de capital. La liquidación de inmuebles provenientes de recuperos también apoyo a la liquidez de la aseguradora. Con todo, al cierre de marzo 2021, la compañía mantenía un saldo de efectivo por más de \$2.900 millones. El apoyo del reaseguro vía cash call, para siniestros de alta relevancia, es un respaldo adicional para la liquidez de la aseguradora y de todo el holding AVLA.

INVERSIONES

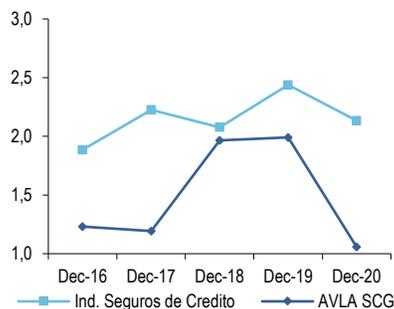
Cartera de inversiones cuenta con satisfactorios respaldos, pero con liquidez presionada.

La administración de inversiones del portafolio recae en un contrato de administración entregado a Larrain Vial, bajo un mandato específico que define la política a implementar, siendo su ejecución controlada por el directorio y la administración superior. La custodia de las inversiones se realiza en su mayoría en el DCV, manteniendo la aseguradora la custodia sólo de los Mutuos Hipotecarios.

Al cierre de marzo 2021 la cartera de inversiones de AVLA SCG alcanzó sobre los \$18.100 millones, lo que representa un 14% de las inversiones del segmento de Garantía y Crédito.

Su portafolio de inversiones financieras se compone en cerca de \$3.000 millones en efectivo, \$8.200 millones en fondos de Inversión nacionales y \$1.700 en inversiones en fondos de inversión colocados en valores extranjeros. El perfil crediticio de la cartera nacional es satisfactorio, manteniendo cerca del 75% de las inversiones en clasificación

PATRIMONIO NETO / PATRIMONIO DE RIESGO

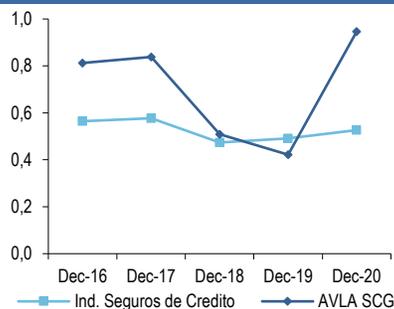


AA o superior. Los instrumentos de como renta fija sin clasificación corresponden a contratos de MMHH.

La cartera de inversiones inmobiliarias alcanza sobre los \$4.000 millones, incrementándose significativamente durante el último año, producto de la recepción de propiedades por recuperos de siniestros. Esta cartera alcanza una relación precio/valor libro de 1,11 veces.

Una creciente participación relativa de la cartera inmobiliaria genera presiones adicionales sobre la liquidez y desempeño patrimonial, siendo así una prioridad para la administración la liquidación en el corto plazo. Un contexto económico más activo, que promueva el dinamismo del mercado inmobiliario, se traducirá en una mayor flexibilidad para AVLA SCG en la gestión de su cartera.

ENDEUDAMIENTO FINANCIERO



Durante 2020, la rentabilidad de la compañía se mantuvo presionada. Menores resultados por ajuste a mercado, junto con pérdidas reconocidas en la liquidación de propiedades recuperadas explican este resultado. Anticipándose a posibles deterioros sobre su cartera de MMHH, la compañía reconoció una provisión adicional por deterioro cercana a los \$200 millones. No se reportan otros activos deteriorados.

A inicios de 2021, la rentabilidad de su cartera muestra señales de mejora, con una rentabilidad anualizada del 2%, y un resultado por ajuste de moneda de unos \$130 millones. El deterioro de la cartera ha disminuido, alcanzando apenas unos \$63 millones.

SOLVENCIA REGULATORIA

Niveles de cumplimiento ajustados, reflejan la mayor siniestralidad y presiones de inversiones generada por la cartera de recuperos.

A lo largo de su historia, el patrimonio regulatorio exigido a AVLA SCG ha presentado variaciones de relevancia, asociado a sus ciclos operacionales y de siniestros. Durante 2020, diferencias de criterio con respecto a la representatividad de activos inmobiliarios recuperados generaron déficit de inversiones representativas a los cierres de marzo, junio y septiembre. Junto con ellos, un mayor reconocimiento de recuperos anticipados presionaron su endeudamiento, determinante de su requerimiento patrimonial.

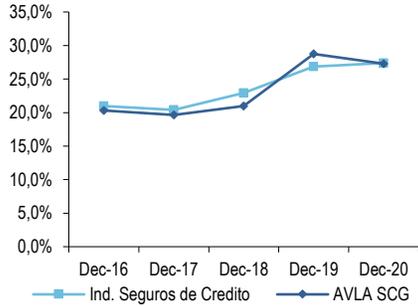
Al cierre de diciembre 2020, el patrimonio neto de la aseguradora alcanzaba \$7.100 millones, para una exigencia de patrimonio de riesgo de \$6.700, alcanzando así una cobertura de apenas 1,06 veces, muy por debajo de la media de la industria. Su superávit de inversiones alcanzaba apenas el orden de los \$400 millones, mientras que su endeudamiento financiero se mantiene en 0,95 veces, muy cercano al límite de cumplimiento.

Los excedentes no representativos suman unos \$2.500 millones, asociado principalmente a inmuebles no aceptados como activos representativos y MMHH. Ajustados niveles de cumplimiento requieren de un compromiso mayor en la gestión técnica y sobre su cartera de activos recuperados.

Con el fin de mantener niveles de cumplimiento adecuados, la compañía en los últimos años ha recibido diversos aportes de capital, aunque por montos acotados. En suma, durante 2020 la compañía recibió aportes de capital por unos \$620 millones, manteniendo una línea abierta para aportes adicionales por cerca de \$2.400 millones. Durante los primeros meses de 2021 se concreta un nuevo aporte, por \$300 millones.

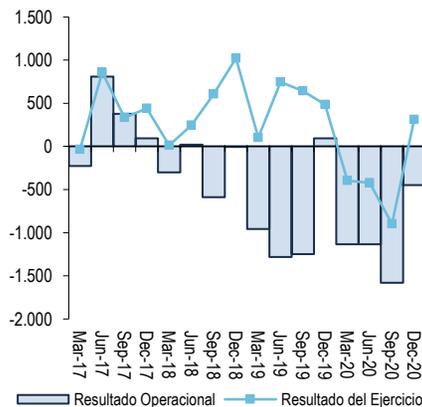
En 2020 la aseguradora repartió al grupo dividendos por cerca de \$750 millones, determinados por el mínimo legal, con el fin de resguardar su posición frente a un

GASTO ADMINISTRACIÓN / PRIMA DIRECTA



RESULTADO OPERACIONAL TRIMESTRAL

Millones de pesos de cada periodo



mercado cada vez más complejo. Para 2021, producto de las pérdidas enfrentadas en el ejercicio anterior, la compañía acuerda no realizar nuevos repartos de dividendos.

En enero de 2020 la CMF decide aplicar una sanción a AVLA SCG, consistente en UF1.000 a causa del cuestionamiento por oponerse al pago de pólizas a favor del MOP, a primer requerimiento. La aseguradora apeló a la sanción, aduciendo una indebida diligencia del tomador, multa que se encuentra actualmente en proceso de reclamación judicial. Posteriormente, en febrero 2021 el regulador decide aplicar una nueva multa, por UF300, por el incumplimiento de cumplir con las condiciones explicitadas en el contrato.

Al cierre de marzo 2021 los indicadores de cumplimiento se han fortalecido. El endeudamiento total alcanzó las 2,74 veces, mientras que el endeudamiento financiero alcanzo 0,89 veces. El superávit de inversiones superó los \$1.100 millones, mientras su excedente de patrimonio alcanzaba sobre los \$900 millones. En los próximos meses, una recuperación en la actividad comercial, en los ciclos de recuperos y liquidación, y en la siniestralidad de su cartera ayudarán a seguir fortaleciendo la posición de solvencia de la aseguradora.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Desempeño técnico presiona la rentabilidad patrimonial. Niveles de gastos se mantienen controlados.

La aseguradora basa su posicionamiento competitivo en relaciones con intermediarios y fuerza de venta propia, junto a una red de cobertura geográfica apoyada desde su matriz y su plataforma profesional de especialistas en análisis crediticio. Aunque la aseguradora no reporta sucursales, el grupo AVLA mantiene presencia en varias regiones, lo que colabora a dar apoyo a la complementación de servicios.

Sus gastos administrativos se componen de Asesorías a entidades del grupo, Honorarios, Gastos informáticos y remuneraciones. A finales de 2020, ajustes sobre el equipo comercial permitió reducir los gastos por remuneraciones, compensando en parte la caída en la producción, manteniendo así niveles adecuados de gastos sobre producción.

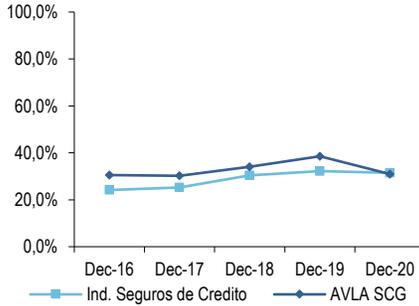
Propio de la estructura de reaseguro utilizado, una importante fuente de ingresos corresponde a los descuentos de cesión. Estos financian una proporción relevante de los gastos operacionales y comerciales.

Con todo, el resultado operacional de 2020 fue deficitario. El margen de contribución alcanzó apenas unos \$2.580 millones, muy por debajo de los \$6.880 millones de costos de administración.

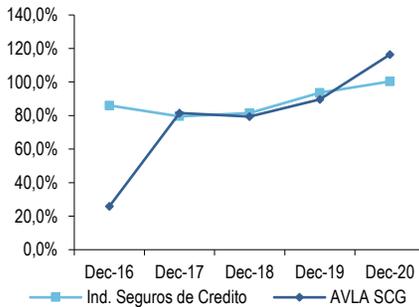
Un importante componente del resultado final de la aseguradora corresponde a los ingresos por servicios de estudio de créditos al asegurado. Durante 2020 estos ingresos alcanzaron unos \$2.300 millones, muy por debajo de los \$5.100 millones observados en 2019, en línea con la menor actividad comercial.

Al cierre de marzo 2021, el resultado operacional se mantiene presionado. El margen técnico de seguros alcanza cerca \$760 millones, manteniendo una tendencia decreciente. La siniestralidad del trimestre se mantiene alta, pero por debajo de los niveles observados a finales de 2020. Los ingresos por estudios alcanzan \$580 millones, logrando cubrir el déficit técnico de seguros. Con todo, el resultado trimestral antes de impuestos alcanza \$320 millones.

RETENCIÓN

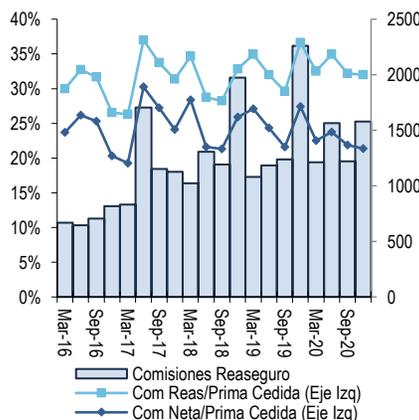


SINIESTRALIDAD DIRECTA



COMISIONES DE REASEGURO

Millones de pesos de cada periodo



ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Perfil de mayor riesgo crediticio respaldado por una amplia cartera de reaseguradores. Resultados en 2021 muestran señales de mejora.

RESULTADOS TÉCNICOS

Perdidas técnicas relevantes, propias de ciclos económicos recesivos, explican sus resultados. Soporte del reaseguro limita las pérdidas.

Hasta 2017 los seguros de Garantía fue su principal segmento de negocios. Posteriormente, producto de una solicitud del regulador, las coberturas de garantías financieras dejan de clasificarse como pólizas de garantía y pasan a clasificarse como seguros de crédito.

En los últimos años, el modelo se asimila al estándar de la industria, transitando hacia una reducción gradual de ingresos técnicos, reemplazando este retorno con los ingresos por estudios de riesgo, complemento natural del ciclo de suscripción del seguro de crédito.

El periodo 2020 fue un año muy complejo para toda la industria de garantía y crédito. Presiones comerciales, por la menor actividad económica, junto con una mayor ocurrencia de siniestros por quiebras e incumplimientos explican la caída en los resultados técnicos de la industria.

Actualmente la producción se compone primeramente de coberturas de garantías técnicas, segmento que muestra un importante crecimiento en 2020, ayudando a compensar la menor producción de coberturas de crédito. La cartera de riesgos se encuentra adecuadamente diversificada, aunque con cierta concentración en el sector Inmobiliario, Construcción y Comercio, segmentos fuertemente afectados por la actual contracción económica.

En el caso de AVLA SCG, la producción de coberturas de crédito se contrajo significativamente, basando su producción principalmente en la renovación de cuentas. Una menor generación de nuevos negocios implica a su vez menores generaciones de ingresos por estudios. Por su parte, las coberturas de garantía muestran una recuperación, alcanzando ingresos similares a 2018.

El desempeño técnico de la compañía muestra un importante deterioro, cerrando 2020 con una siniestralidad directa sobre el 116%, reflejando el fuerte deterioro de sus coberturas de garantía, propio de escenarios económicamente recesivos. La activación de las cláusulas de "fuerza mayor" presionaron la siniestralidad, tanto en Chile como en Perú. Junto con ello, la alta presencia de pólizas a primer requerimiento ha generado una presión adicional, generando además presiones sobre la gestión de liquidez.

Los ciclos de recuperación de contragarantías frente a siniestros constituyen un componente esencial en la rentabilidad del modelo. Los recuperos del periodo 2020 alcanzaron unos \$3.800 millones, equivalentes a un 11,5% de los siniestros directos pagados en el periodo, porcentaje similar al ejercicio anterior.

La retención media de la cartera alcanza en 2020 un 30%, mostrando una caída con respecto a 2019, producto de los ajustes realizados sobre su programa de reaseguro proporcional. Una menor retención en 2020 permite alcanzar una siniestralidad retenida inferior al 100%. En contraparte, la siniestralidad cedida del periodo rondó en torno al 126%.

Al cierre de marzo 2021, el desempeño técnico se mantiene presionado, pero mostrando claras señales de mejora. La prima directa alcanza sobre los \$6.400, generado equitativamente por la cartera de garantía y de crédito. Durante este primer trimestre, AVLA SCG acepta coberturas retrocedidas por la compañía hermana AVLA Perú, por unos \$83 millones. La siniestralidad directa alcanza un 92,5%, Los resultados para el reaseguro siguen siendo deficitarios, por unos \$800 millones, muy por debajo de las pérdidas cedidas en el trimestre anterior.

REASEGURO

Pool de reaseguradores muy sólido y comprometido con el proyecto Chile y Perú.

El programa de reaseguro de AVLA SCG se sustenta en coberturas proporcionales de cuota parte, complementadas por coberturas de exceso de pérdida operacional (XL) para algunos segmentos.

Para los seguros de garantías técnicas y de crédito se cuenta con respaldo XL, con retención máxima de UF 15.000 por evento. Los seguros de garantías financieras y sobre créditos hipotecarios se comparten en un programa cuota parte 50/50 y, sin contar con coberturas XL. Tanto la retención como el reasegurador están respaldados por hipotecas y otras contragarantías.

Cuenta con un amplio soporte de reaseguro, contando con una amplia base de reaseguradores con sólido perfil crediticio. Las cesiones de reaseguro se gestionan a través de Willis Ltd, broker localizado en Inglaterra, de amplia cobertura mundial. El pool de reaseguradores incluye a Partner RE, Catlin, Endurance, Validus, Hannover, Patria RE, entre otros. La última renovación fue realizada a finales de 2020, logrando mantener condiciones similares a la pactadas el año anterior.

Algunas operaciones de seguros son tratadas de manera independiente, tales como los seguros para créditos hipotecarios emitidos por Creditú, administradora relacionada con AVLA S.A. Estos se renuevan anualmente y cubren las camadas de suscripción durante la vigencia de las pólizas.

En los últimos años los resultados consolidados cedidos al reaseguro, medidos sobre contabilidad local, han sido deficitarios. En 2020 el déficit alcanzó unos \$9.700 millones, y a marzo 2021 reporta unos \$800 millones. El resultado de 2020 refleja una importante concentración de siniestros ocurridos en el marco de la crisis sanitaria.

Un factor a favor de la aseguradora y sus reaseguros lo representa la diversificación de riesgos con Perú. Los planes de expansión regional colaboran a la diversificación. Con ello, la administración incrementa los vínculos con sus reaseguradores, tanto en capacidades como en conocimiento experto.

	2-Sep-2016	6-Jul-2017	6-Jul-2018	5-Jul-2019	15-May-2020	6-May-2021
Solvencia	A-	A-	A	A	A	A
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

RESUMEN FINANCIERO

Millones de pesos de cada periodo

	AVLA Seguros de Crédito y Garantía S.A.							Industria SGC	
	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Mar-2020	Mar-2021	Dic-2020	Mar 2021
Balance									
Total Activo	27.159	37.700	41.337	56.344	59.016	53.235	56.310	284.825	278.431
Inversiones financieras	10.426	12.669	9.936	14.741	13.856	13.058	14.065	115.437	116.724
Inversiones inmobiliarias	1.598	253	67	1.837	3.831	2.972	4.089	10.327	10.756
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	3.025	3.523	4.537	4.423	3.254	3.618	2.626	19.453	18.995
Deudores por operaciones de reaseguro	1.168	2.262	6.833	5.558	5.510	5.668	5.861	18.884	19.550
Deudores por operaciones de coaseguro	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Part reaseguro en las reservas técnicas	10.318	16.448	17.719	26.433	30.074	25.609	27.740	100.854	93.345
Otros activos	623	2.543	2.246	3.351	2.490	2.312	1.930	19.869	19.060
Pasivos financieros	0	0	0	0	0	0	0	394	387
Reservas Técnicas	14.459	22.738	26.118	37.533	42.875	36.850	39.310	138.905	128.649
Deudas de Seguros	6.421	6.557	6.796	8.864	4.564	7.562	4.772	30.586	31.010
Otros pasivos	1.286	2.292	1.039	1.427	4.469	1.587	4.580	20.660	18.838
Total patrimonio	4.993	6.114	7.384	8.519	7.108	7.235	7.648	94.278	99.548
Total pasivo y patrimonio	27.159	37.700	41.337	56.344	59.016	53.235	56.310	284.825	278.431
EERR									
Prima directa	15.375	22.009	25.400	25.600	25.218	5.722	6.403	99.612	26.901
Prima retenida	4.701	6.648	8.648	9.865	7.795	1.990	1.845	31.370	8.544
Var reservas técnicas	-1.799	-1.277	-1.687	-1.746	501	106	156	960	322
Costo de siniestros	-1.053	-3.485	-4.600	-4.906	-7.320	-1.516	-1.668	-24.553	-3.256
Resultado de intermediación	2.053	3.549	2.392	1.342	2.060	395	509	10.830	2.516
Gastos por reaseguro no proporcional	-64	-125	-269	-495	-463	-149	-135	-2.679	-610
Deterioro de seguros	-130	66	-33	-95	7	14	53	265	-25
Margen de contribución	3.708	5.376	4.452	3.964	2.579	840	760	16.193	7.491
Costos de administración	-3.123	-4.324	-5.326	-7.358	-6.877	-1.975	-1.241	-27.280	-5.710
Resultado de inversiones	141	716	437	361	64	-185	91	6.832	2.310
Resultado técnico de seguros	726	1.768	-438	-3.032	-4.233	-1.320	-391	-4.254	4.091
Otros ingresos y egresos	434	158	2.469	5.097	2.279	631	572	6.343	1.873
Diferencia de cambio	20	168	-53	10	-193	150	-14	-136	-86
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	93	138	360	476	250	103	153	562	246
Impuesto renta	28	-639	-454	-574	488	39	-31	1.001	-934
Resultado del Periodo	1.302	1.593	1.885	1.977	-1.410	-397	290	3.516	5.189
Total del resultado integral	1.302	1.593	1.874	1.935	-1.281	-534	241	3.823	5.032

INDICADORES

	AVLA Seguros de Crédito y Garantía S.A.							Industria SGC	
	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Mar-2020	Mar-2021	Dic-2020	Mar 2021
Solvencia									
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	2,37	2,48	2,20	2,51	3,07	2,82	2,74	0,95	0,86
Prima Retenida / Patrimonio	0,94	1,09	1,17	1,16	1,10	1,10	0,96	0,33	0,34
Cobertura de Reservas	1,39	1,26	1,24	1,18	1,21	1,18	1,26	1,69	1,78
Participación Reaseguro en RT	71,4%	72,3%	67,8%	70,4%	70,1%	69,5%	70,6%	0,73	0,73
Indicadores Regulatorios									
Endeudamiento Total	2,38	2,48	2,20	2,51	3,07	2,82	2,74	1,43	n/d
Endeudamiento Financiero	0,81	0,84	0,51	0,42	0,95	0,51	0,89	0,53	n/d
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	1,23	1,19	1,97	1,99	1,06	1,77	1,13	2,13	n/d
Superávit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	14,5%	23,2%	5,7%	2,1%	1,9%	-1,6%	5,5%	15,6%	n/d
Inversiones									
Inv. financieras / Act. total	38,4%	33,6%	24,0%	26,2%	23,5%	24,5%	25,0%	40,5%	41,9%
Rentabilidad Inversiones	1,2%	5,5%	4,4%	2,2%	0,4%	-4,6%	2,0%	5,4%	7,2%
Gestión Financiera	0,9%	2,7%	1,8%	1,5%	0,2%	0,5%	1,6%	2,5%	3,5%
Ingresos Financieros / UAI	20,0%	45,8%	31,8%	33,2%	-6,4%	-15,5%	71,9%	289%	40%
Liquidez									
Efectivo / Activos Totales	2,4%	8,4%	4,2%	6,2%	5,1%	4,7%	5,2%	6,4%	6,5%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	0,29	0,14	0,17	0,18	0,16	0,25	0,17	0,07	0,13
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	2,36	1,92	2,14	2,07	1,55	1,90	1,23	2,34	2,12
Rentabilidad									
Costo de Adm. / Prima Directa	20,3%	19,6%	21,0%	28,7%	27,3%	34,5%	19,4%	27,4%	21,2%
Costo de Adm. / Inversiones	30,0%	34,1%	53,6%	49,9%	49,6%	15,1%	8,8%	23,6%	4,9%
Result. de interm. / Prima Directa	13,4%	16,1%	9,4%	5,2%	8,2%	6,9%	7,9%	10,9%	9,4%
Gasto Neto	23,1%	11,9%	35,0%	64,2%	65,7%	85,8%	42,8%	57,3%	40,3%
Resultado Operacional / Prima Retenida	12,4%	15,8%	-10,1%	-34,4%	-55,1%	-57,0%	-26,1%	-35,3%	20,8%
Ratio Combinado	45,8%	65,3%	89,9%	116,6%	165,5%	168,1%	140,4%	142,9%	81,3%
UAI / Prima Directa	8,3%	10,1%	9,2%	10,0%	-7,5%	-7,6%	5,0%	2,5%	22,8%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	4,8%	4,2%	4,8%	4,0%	-2,4%	-3,4%	2,1%	1,2%	7,2%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	26,1%	26,1%	27,9%	24,9%	-18,0%	-22,2%	15,6%	3,8%	21,4%
Perfil Técnico									
Retención Neta	30,6%	30,2%	34,0%	38,5%	30,9%	34,8%	28,4%	31,5%	31,7%
Margen Técnico	24,1%	24,4%	17,5%	15,5%	10,2%	14,7%	11,9%	16,3%	27,8%
Siniestralidad Directa	25,8%	81,4%	79,5%	89,6%	116,4%	79,6%	92,5%	100,3%	44,6%
Siniestralidad Cedida	27,2%	93,2%	91,5%	111,1%	123,2%	78,3%	89,1%	106,3%	45,9%
Siniestralidad Retenida	22,4%	52,4%	53,2%	49,7%	93,9%	76,2%	90,4%	78,3%	38,1%
Siniestralidad Retenida Ajustada	37,1%	66,4%	68,7%	64,4%	93,5%	77,9%	89,4%	82,8%	39,4%
Part. Reaseguro en Res. De Siniestros	69,9%	72,0%	66,3%	81,2%	76,3%	79,5%	77,7%	73,7%	73,5%

- (1) Cobertura de Reservas: (Inversiones + Cuentas por Cobrar Netas + Participación del Reaseguro) / Reservas Técnicas
(2) Gestión Financiera: (Rentabilidad de inversiones + Ajuste por Unidades Reajustables + Diferencia de TC) / Total de Activos
(3) Gasto Neto: (Gasto de Administración + Resultado Intermediación) / (Prima Retenida – Gasto Reaseg. No Prop.)
(4) Siniestralidad Retenida Ajustada: Costo de Siniestro / (Prima Retenida – Gasto Reaseg. No Prop. + Ajuste de Reservas)

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Joaquín Dagnino - Analista principal
- Eduardo Ferretti - Director Senior

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.