

INFORME DE CLASIFICACION

**COMPañIA DE SEGUROS DE
CREDITOS COFACE CHILE S.A.**

MAYO 2022

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN

CLASIFICACION ASIGNADA EL 06.06.22

ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.22

	Jun-2021	Jun-2022
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

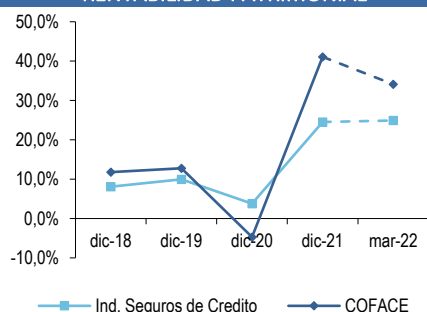
CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

	Dic-20	Dic-21	Mar-22
Prima Directa	13.031	14.055	4.494
Resultado de Operación	-898	4.620	1.058
Resultado del Ejercicio	-413	4.023	910
Total Activos	31.120	32.260	34.439
Inversiones	12.278	16.835	18.968
Patrimonio	8.783	10.800	11.795
Part. Global (Sobre PD)	13,1%	11,6%	14,7%
Siniestralidad ⁽⁴⁾	87,0%	-11,4%	21,7%
Margen Neto	14,2%	57,2%	41,7%
Gasto Neto	28,0%	39,8%	40,2%
ROE	-4,7%	41,1%	34,1%

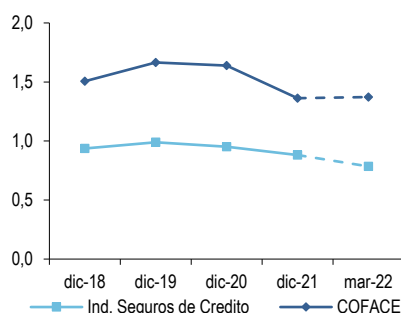
Fuente: Estados Financieros CMF

RENTABILIDAD PATRIMONIAL



PASIVOS NETOS / PATRIMONIO

Nº veces



FUNDAMENTOS

La ratificación de la clasificación asignada a las obligaciones de seguros de COFACE Chile S.A. se sustenta en el consistente apego a los lineamientos corporativos del grupo, junto al amplio respaldo patrimonial, de gestión de riesgos y, de soporte de reaseguro, otorgado por su matriz. Relevantes son además su conservadora estructura financiera, satisfactoria eficiencia operacional y fuerte posicionamiento de mercado.

COFACE Group es un grupo asegurador global, experto en seguros de crédito e informes de riesgos. Su amplia presencia internacional y, su larga trayectoria de negocios, le permiten contar con una muy completa base de oficinas distribuidas 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. Su distribución se canaliza a través de corredores especializados y, en menor escala en forma directa.

COFACE Chile cuenta con una organización muy eficiente, sin requerir de una estructura comercial rígida. Una alta proporción de sus gastos corresponden a costos variables, asociados a las exigencias de información de su red, dependiente del nivel de actividad comercial, tanto local como global.

En el segmento de seguros de crédito a la exportación su posición competitiva es fuerte, favorecida por una alta capacidad de gestión de los riesgos globales, además del acceso a carteras referidas de cierta relevancia. Por su parte, en el mercado de crédito nacional su posicionamiento también es relevante, sustentada en una sólida y coherente estrategia comercial y de evaluación crediticia además de apoyos a la cobranza, aplicada a lo largo de su historial.

En línea con las características de esta industria, hasta 2020 los resultados operacionales se caracterizaron por cierta presión y volatilidad, debiendo reconocer ajustes por siniestralidad, constitución de reservas técnicas RIP y, presiones sobre los costos de intermediación. En 2021 mejoran significativamente.

No obstante, sus resultados patrimoniales históricos se caracterizan por un aporte medianamente significativo de sus inversiones y por ingresos de estudios de riesgo.

Ante la pandemia y los cierres de fronteras el año 2020, la siniestralidad estuvo particularmente presionada por la menor actividad económica interna y global. En 2021, la reactivación comercial y la alta liquidez se reflejan en una inusual caída en las reclamaciones de siniestros.

Durante 2021, el resultado operacional se recupera, basado en el mejor desempeño técnico de su cartera, como también en la recuperación de la producción. Para el cierre de marzo de 2022, los resultados de la aseguradora se mantienen favorables, basados en una creciente producción y en un desempeño siniestral todavía muy benévolo.

La estructura financiera refleja el perfil conservador del grupo, manteniendo holgados niveles de cobertura y liquidez, además de una sólida cartera de inversiones, cuyo respaldo es altamente conservador, con fuerte focalización en instrumentos "AAA" / "N1".

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 de cada filial.

A lo largo de su historia la compañía se destaca por mantener adecuados niveles de resguardo del cumplimiento regulatorio. Al cierre de marzo 2022, su endeudamiento total regulatorio alcanza las 1,37 veces, mientras que el endeudamiento financiero alcanza las 0,46 veces. El patrimonio de riesgo se encuentra cubierto en 2,2 veces por su patrimonio neto. Cuenta además con un superávit de inversiones de \$7.500 millones.

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

PERSPECTIVAS: ESTABLES

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

Ante los actuales escenarios de incertidumbre internacional y socio política local, el soporte del grupo se vuelve fundamental. COFACE Group está presente en muy diversas zonas geográficas y segmentos, tanto globales como regionales, contando con amplia capacidad para evaluar riesgos y capacidades de crédito en escenarios como el actual, lo que da alta fortaleza a su suscripción y retención de negocios.

Aunque de baja probabilidad, deterioros relevantes sobre el perfil financiero o crediticio del grupo, en conjunto a presiones en la estructura financiera y de solvencia local podrían dar paso a una revisión sobre clasificación asignada.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Amplio apoyo matricial, competitivo y técnico.
- Eficiente sistema de información de riesgos integrado matricialmente.
- Conservadora estructura financiera y de resguardos locales.
- Fuerte posición competitiva.
- Eficiente programa de reaseguro soportado en la matriz.

RIESGOS

- Fuerte exposición a los ciclos económicos.
- Alta competitividad del mercado local.
- Cartera expuesta a ciclos de recuperos.
- Mayor retención de riesgos respecto a la media del mercado.

PROPIEDAD

COFACE Group es una institución aseguradora de referencia global en el seguro de crédito, en la gestión de riesgos y, en el desarrollo de análisis económicos globales. De origen francés, cuenta con una alta clasificación de riesgo crediticio a escala global.

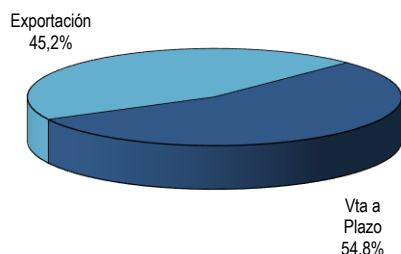
COFACE Group opera en el segmento de seguros de crédito a escala internacional, prestando además servicios complementarios, tales como informes de riesgos de impago, por país y por sector. El grupo accede a clasificaciones de riesgo internacional en el rango “A”/“AA-” por las principales agencias clasificadoras internacionales.

Desde 2021, Arch Capital Group Ltd. concentra un 29,86% de la propiedad de COFACE S.A. El grupo Arch cuenta con una amplia experiencia y conocimiento del mercado de reaseguro internacional.

El 70,14% restante de la propiedad se encuentra ampliamente distribuido, con alta presencia de instituciones bancarias y financieras europeas. El grupo financiero Allianz Global Investors GmbH contaba al cierre de 2021 con un 8,35% de la propiedad.

PRIMA DIRECTA

Marzo 2022



PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios satisfactorio, enfocado exclusivamente al segmento de seguros de crédito.

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

Matriz de fuerte posición competitiva global, especialista en seguros de crédito.

COFACE es un experto mundial en seguros de crédito, contando con más de 75 años de experiencia. Su misión es facilitar el comercio internacional entre empresas de todo el mundo ofreciendo servicios para administrar, proteger y financiar las cuentas por cobrar a través del seguro de crédito. Apoya el desarrollo comercial y estratégico de empresas de diversos tamaños y volúmenes de operaciones, contando con operaciones en 100 países. Ello le ha permitido generar una sólida red de información de crédito, dotándola de amplia capacidad para proteger riesgos crediticios.

Las principales operaciones de COFACE Group se concentran en Europa, mientras que la operación en Latinoamérica representa del orden del 4,6% de sus ingresos. Durante 2021, el grupo presenta ingresos por cerca €1.570 millones, con una fuerte recuperación, gracias a la reactivación económica observada en las principales economías del mundo postpandemia. Al cierre del año el grupo alcanzó un resultado neto por más de €220 millones y una favorable razón combinada, del 64%.

No obstante que la casa matriz mantiene una alta tuición sobre las operaciones de su red, cada filial mantiene una estructura operacional y de funciones plenamente adherida a los requerimientos del país. Así, en Chile se cuenta con una estructura ejecutiva completa, para cubrir todas las funciones esenciales: comercialización, siniestros, administración, finanzas, fiscalía, recursos humanos, cumplimiento y, gestión de riesgos.

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.

La administración local de la compañía basa su actuar en los lineamientos estipulados por su matriz, plasmados en el rol de su directorio. Así, 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. Durante 2021 la gerencia general es asumida de por Rodrigo Salas Urzua.

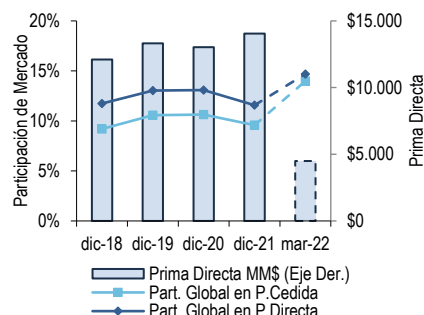
A nivel local, la aseguradora cuenta con un equipo de análisis altamente funcional, dedicado a la evaluación de riesgos nacionales tanto para la suscripción propia como para brindar apoyo técnico a otras unidades del grupo que requieran información del mercado nacional. Producto de la pandemia se ha facilitado el trabajo no presencial, el cual no ha generado ninguna dificultad para el desarrollo normal de su operación.

— FACTORES DE RIESGO ESG

En el ámbito de la clasificación de riesgo Feller Rate considera todos los aspectos significativos que pueden afectar la capacidad de un emisor para cumplir con sus compromisos financieros. Esto incluye la evaluación de las amenazas que surgen de las variables ESG y que la administración de la aseguradora pueda controlar o mitigar.

La regulación local va marcando el rumbo de las exigencias mínimas que debe cumplir cada compañía, quedando en manos de la administración de la aseguradora el diseñar políticas y mecanismos para enfrentar sólidamente estos riesgos.

PARTICIPACIÓN DE MERCADO



COFACE Group presenta un fuerte compromiso con los factores ESG, estableciendo objetivos estratégicos en este ámbito tanto a nivel superior como para cada una de sus unidades de negocios. El grupo cuenta con altos índices de equidad de género tanto a niveles de directorio, alta gerencia y organización en general, y cuenta además de un programa muy desarrollado focalizado en la inclusión y diversidad. Entre otros hitos, durante 2021 el grupo logra mejorar el rating ESG de la cartera de inversiones consolidada y lanza un programa de evaluación completa de huella de carbono para todos los ámbitos de su operación.

ESTRATEGIA

Modelo de negocios alineado con el foco de la matriz.

COFACE Chile está presente en el país desde 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 y 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 mayores cúmulos de riesgos, mantener una alta calidad y confiabilidad sobre las evaluaciones efectuadas a las líneas de crédito otorgadas.

En torno al 75% de la producción es canalizada por un conjunto selecto de corredores especializados, captando el resto 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.

Para los seguros de crédito a la exportación, los principales soportes de COFACE Chile son la amplia red de filiales de COFACE Group, junto a su sólida base operacional y de información. Respecto al seguro de crédito interno, en esencia la aseguradora desarrolla redes propias, recurriendo a los sistemas de información financiera del país. Estos mecanismos colaboran además para la gestión de información de riesgo del sector importaciones.

POSICIÓN COMPETITIVA

Fuerte posicionamiento en segmentos objetivos. Cartera mantiene equilibrio entre seguros externos e internos.

La industria de seguros de crédito nacional se caracteriza por su alta competitividad, con agentes de alto renombre nacional e internacional, que compiten por una cartera de negocios de acotado crecimiento y cierta concentración de los asegurados.

La alta competencia interna genera volatilidad de precios y capacidades de asegurabilidad, que es compensada por la mayor estabilidad de la demanda por seguros a la exportación, segmento donde COFACE Chile mantiene un fuerte posicionamiento. El desempeño técnico y comercial de los seguros de crédito en general depende de la capacidad de administrar cúmulos y de la gestión oportuna de la red de información, aspectos en los que el grupo entrega un importante apoyo técnico y de reaseguro.

Durante 2021, el mercado de crédito local presenta una importante recuperación, después de un periodo 2020 muy presionado por la pandemia. Así, en el último año, en términos nominales, el mercado de crédito local se expande un 25%, mientras que los seguros de crédito a la exportación se expanden en un 18%.

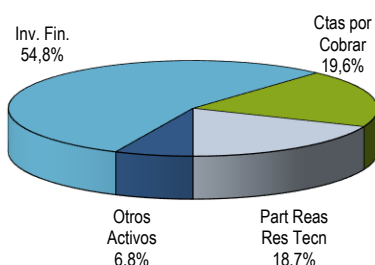
En el caso de COFACE Chile la producción de 2021 alcanzó los \$14.000 millones, creciendo cerca de un 8% con respecto al año anterior, crecimiento inferior a la media del mercado. Ello, como resultado de la alta competitividad interna y rotación de cuentas. Por ello, los ingresos por estudios se contraen un 11%. Esto refleja que, en línea con el perfil histórico del grupo, la administración prioriza el perfil de la suscripción por sobre la cuota de mercado.

Dentro del conjunto de compañías de garantía y crédito, la aseguradora alcanza al cierre de 2021 una participación del 11,6%, nivel por debajo de su media histórica. Por línea de negocios, la aseguradora alcanza una participación del 36% en seguros a la exportación y del 11% en el mercado de créditos locales.

Al cierre de marzo de 2022 la producción de COFACE Chile muestra una favorable evolución, alcanzando cerca de \$4.500 millones de primas, volumen más similar a los niveles que se observaban antes de la pandemia. Los ingresos por estudio se mantienen bajos, por cerca de \$500 millones, pero mostrando una favorable evolución con respecto al ejercicio anterior. Ello releja un ciclo más conservador, con ajustes de tarifas al alza.

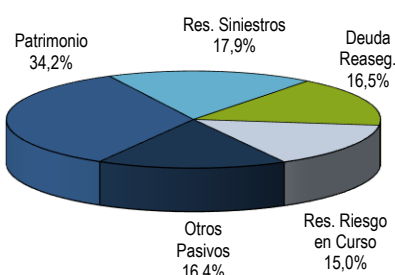
ACTIVOS

Marzo 2022



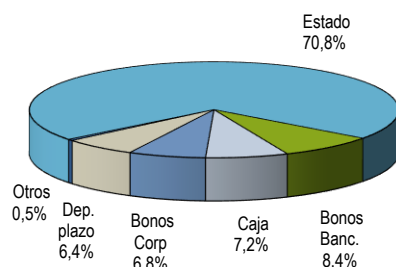
PASIVOS

Marzo 2022



CARTERA DE INVERSIONES

Marzo 2022



PERFIL FINANCIERO

Perfil satisfactorio, mantiene conservadores niveles de resguardo y liquidez.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Estructura con altos niveles de conservantismo y liquidez, pero con una importante dependencia al reaseguro.

La estructura financiera es muy conservadora y transparente, reflejando su ciclo operacional de facturación y siniestros de seguros. A marzo 2022, los activos totales alcanzaban los \$34.400 millones, volumen que, en los últimos años, ha ido creciendo paulatinamente, apoyado en los resultados patrimoniales y una baja exigencia de dividendos por parte del grupo accionista.

Aunque su apalancamiento bruto ha caído, hasta las 1,4 veces, todavía se mantiene por sobre la media del mercado, propio de un modelo con mayor retención de primas. La participación del reaseguro en reservas técnicas alcanza a \$6.400 millones, cubriendo cerca del 56% del total de sus reservas.

Su principal activo de respaldo corresponde a la cartera de inversiones, mantenidas a valor razonable, cuyo crecimiento se sustenta en la liquidez de un ciclo de baja siniestralidad y en la consecuente retención de utilidades.

Las cuentas por cobrar brutas a asegurados alcanzan a \$6.700 millones, con un deterioro en torno al 5,8%, acumulando en los últimos tres años un acotado impacto patrimonial. Por su parte, las cuentas de siniestros por cobrar de reaseguro han disminuido significativamente, reflejo de la menor siniestralidad enfrentada en el último año. El resto de los activos se conforma fundamentalmente de gastos anticipados e impuestos por cobrar.

Sus principales obligaciones corresponden a reservas técnicas y pasivos de reaseguro. La reserva de siniestros alcanza los \$6.400 millones, reduciéndose significativamente en el último año. Un 15% corresponde a Reserva de Ocurredos y no Reportados, mientras que un 19% es clasificada como siniestros controvertidos por el asegurado (porcentaje que el año anterior alcanzaba al 30%).

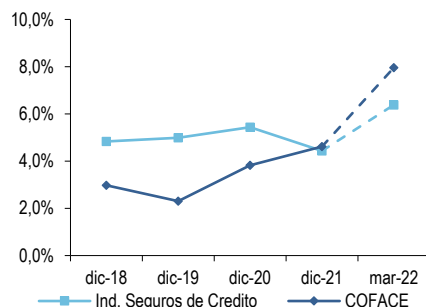
Por su parte, la reserva de riesgo en curso alcanza a \$5.100 millones, reflejando la recuperación de la producción de los últimos tres meses, además del ciclo de facturación de esta industria. Finalmente, la reserva de insuficiencia de prima RIP ha seguido disminuyendo, alcanzando al cierre del trimestre unos \$200 millones.

Las deudas con reaseguradores alcanzan sobre los \$5.600 millones, correspondientes a pagos hacia su casa matriz. Los descuentos de cesión no ganados superan los \$860 millones, saldo a favor para el resultado de este segundo trimestre, donde el devengo trimestral se estima en torno a los \$600 millones.

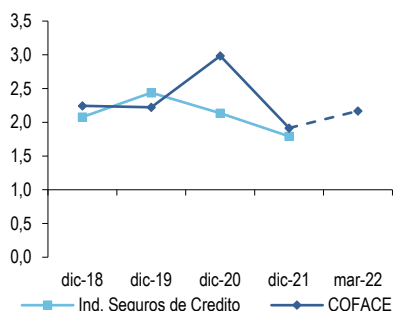
El patrimonio de la aseguradora alcanza cerca de los \$11.800 millones, compuesto en un 44% de capital pagado y en un 56% por resultados acumulados. Históricamente la compañía ha fortalecido el patrimonio local a través de una conservadora política de reparto de dividendos, repartiendo normalmente el mínimo exigido por la normativa local. De acuerdo con la administración, para el periodo 2022 el grupo determina no repartir dividendos con cargo a las utilidades de 2021, buscando fortalecer su base patrimonial.

Desde el punto de vista de la liquidez, la cartera de inversiones financieras alcanza un alto volumen de recursos líquidos, apoyado por el ciclo de siniestralidad acotada y la retención media de la cartera.

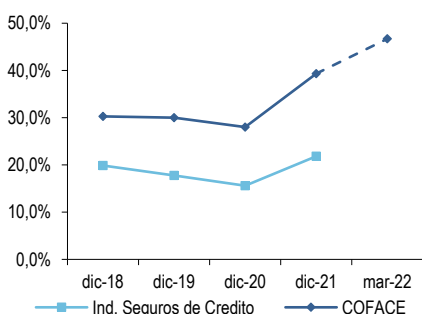
RENTABILIDAD INVERSIONES



PATRIMONIO NETO / PATRIMONIO DE RIESGO



SUPERÁVIT DE INVERSIONES



Al cierre de marzo 2022, el stock de efectivo y equivalente superó los \$1.300 millones, manteniendo además depósitos a plazo de fácil liquidación sobre los \$1.200 millones.

Su estructura de activos y pasivos en moneda extranjera la expone a cierta volatilidad cambiaria. Al cierre de marzo, un tercio de sus activos totales se encontraban expresadas en dólares, saldo cercano a sus pasivos pactados en esta moneda. Con todo, en los tres últimos años el efecto por diferencia de cambio ha sido neutro.

INVERSIONES

Cartera de muy baja exposición al riesgo crediticio y con alta liquidez.

La política de inversiones es altamente conservadora, cumpliendo además de los límites 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.

La custodia de inversiones se delega en el DCV, contando además con un mandato de administración de inversiones, bajo parámetros de riesgo definidos por la compañía, con Principal Asset Management (PAM).

La cartera de inversiones privilegia la liquidez y solidez de sus contrapartes, encontrándose compuesta en un 71% por instrumentos estatales, en un 15% por instrumentos bancarios y corporativos, manteniendo el saldo restante en efectivo y equivalentes. Un 94% de su cartera de renta fija cuenta con rangos de clasificación AAA/N1, mientras que el 5,8% restante corresponden a inversiones en el rango AA.

Acorde al perfil más conservador de su cartera, la rentabilidad histórica de se ha mantenido por debajo de la industria comparable, siendo los intereses devengados su principal componente de rentabilidad.

SOLVENCIA REGULATORIA

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

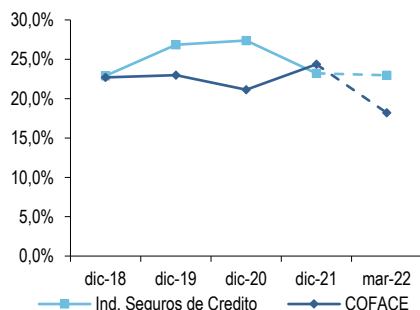
A lo largo de su historia, COFACE Chile ha mantenido niveles satisfactorios de cumplimiento regulatorio, logrando mantener las holguras necesarias, aun en ciertos escenarios presionados por alta siniestralidad y aumentos en las reservas de insuficiencia de primas retenidas.

Los favorables resultados del año 2021 logran el reforzamiento de su patrimonio apoyando sus niveles de solvencia local.

Al cierre de marzo 2022, el endeudamiento total regulatorio alcanza las 1,37 veces, en línea con la media de la compañía. Su endeudamiento financiero alcanza las 0,46 veces, determinando este su exigencia de patrimonio de riesgo. Este último está cubierto en 2,2 veces por su patrimonio neto.

El superávit de inversiones alcanza cerca de \$7.500 millones, compuesto fundamentalmente por siniestros por cobrar al reaseguro, exceso de instrumentos estatales y saldos bancarios, fortalecido en el último tiempo por la menor incidencia de siniestros y la liberación de reserva RIP.

GASTO ADMINISTRACIÓN / PRIMA DIRECTA



EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Estructura liviana y eficiente se refleja en gastos. Desempeño técnico sustenta los resultados del último periodo.

Conforme al modelo racional de los seguros de crédito locales, los resultados operacionales de la industria son equilibrados, con el foco en mantener un ratio combinado cercano al 100%. Así, el resultado final para el accionista queda fuertemente apalancado al desempeño del reaseguro y a los ingresos por evaluaciones de nuevas líneas.

COFACE Chile mantiene una organización muy eficiente, sin requerir de una estructura pesada de oficinas o representantes. Acorde al modelo, una alta proporción de sus gastos corresponden a las remuneraciones. Las exigencias de información de las exportaciones aseguradas son también un factor de costo.

Durante 2021, los gastos administrativos de COFACE Chile muestran un leve incremento, alcanzando del orden del 24% de la prima, reconociendo mayores gastos por remuneraciones. El gasto neto del año alcanzó cerca del 40% de la prima retenida neta, reconociendo además un mayor costo de reaseguro no proporcional, explicado en gran medida por los ajustes de moneda.

Históricamente, el resultado técnico registra variaciones de cierta relevancia, reconociendo ajustes por siniestralidad, por constitución de reservas técnicas RIP y presiones sobre los costos de intermediación. Durante 2020, ellos incidieron en mayores exigencias de reservas regulatorias RIP, obligaciones que disminuyeron paulatinamente en 2021.

Con una tasa media similar a sus pares, del 30% de la prima cedida, durante 2021 los descuentos de cesión del reaseguro aportaron \$2.400 millones cubriendo cerca del 50% de la carga de gastos de administración y de ventas del periodo.

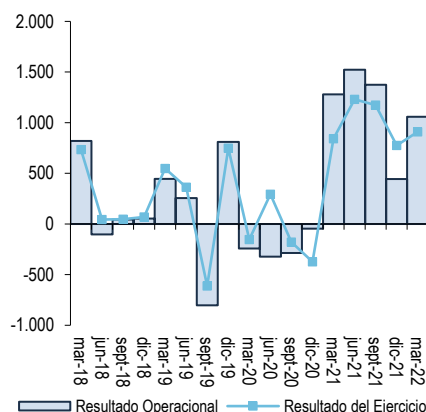
Una fuente importante del retorno para el accionista lo constituyen los “Otros ingresos no operacionales”, generado por informes de riesgos, servicio complementario que las aseguradoras de crédito facturan a sus asegurados, al evaluar las diversas líneas o ante exigencias de aumentos de capacidad. Al cierre de 2021, los ingresos por estudios siguen por debajo de los niveles históricos.

Con todo, gracias a la fuerte mejora del desempeño técnico de su cartera, el resultado operacional de 2021 fue positivo, cerrando el año con \$4.600 millones, un promedio por sobre los \$1100 millones por trimestre, lejos el mejor año de COFACE desde 2012. El producto de inversiones aportó unos \$770 millones al resultado, mientras que el ajuste por tipo de cambio generó otros \$300 millones. Así, el resultado del periodo alcanzó sobre los \$5.200 millones antes de impuestos.

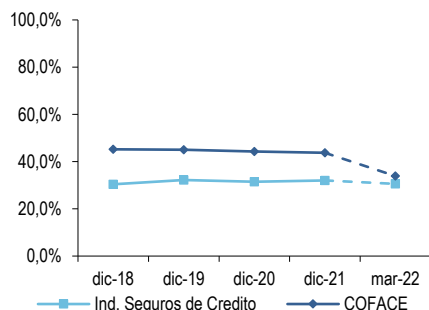
Al cierre de marzo de 2022, los resultados de la aseguradora se mantienen favorables, basados en una creciente producción y en un desempeño siniestral todavía muy benévolo. Hacia adelante se espera un proceso de normalización en términos de tarifas y desempeño de las distintas carteras, donde las incertidumbres locales del tipo político, además de nuevas presiones internacionales e inflación, podrían normalizar la siniestralidad.

RESULTADO OPERACIONAL TRIMESTRAL

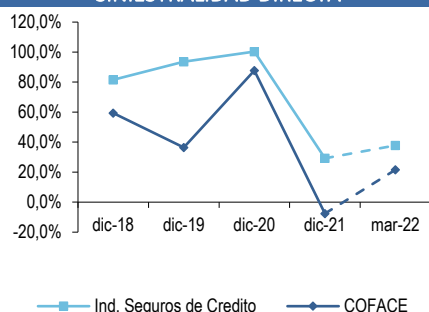
Millones de pesos de cada periodo



RETENCIÓN

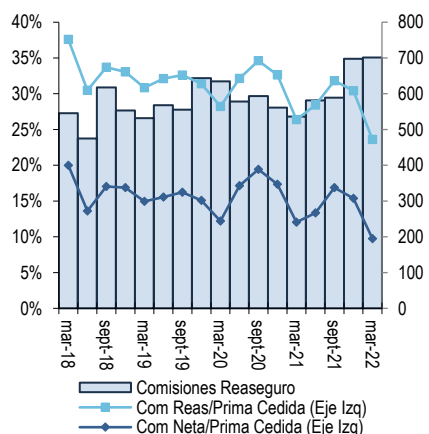


SINIESTRALIDAD DIRECTA



COMISIONES DE REASEGURO

Millones de pesos de cada periodo



ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Perfil técnico con volatilidad, propio de su segmento de negocios, respaldado por una eficiente estructura matricial de reaseguro.

RESULTADOS TÉCNICOS

Industria de crédito presenta resultados inusualmente buenos en 2021, esperándose una normalización para los próximos meses.

Con la finalidad de poder optimizar el otorgamiento de líneas de crédito y ajustar los niveles de exposición COFACE Group entrega facultades a sus filiales, para la suscripción de riesgos a nivel regional y global. COFACE Chile cuenta con alta capacidad para la suscripción de riesgos, tanto locales como de seguros de crédito interno, contando con un equipo de suscriptores y analistas de crédito de alta experiencia tanto a nivel de redes locales como internacionales. Dada la relevancia del soporte matricial de reaseguro, la suscripción de la red de aseguradoras es controlada operacionalmente a través de sistemas de información integrados a COFACE Group.

Históricamente, el desempeño técnico global de COFACE Chile es volátil, propio del comportamiento técnico del segmento de negocios locales. No obstante, el soporte técnico y de información brindado por el grupo le ha permitido a la aseguradora mantener niveles de siniestralidad inferiores al mercado comparable. En los últimos seis años, la siniestralidad directa de COFACE Chile alcanza en promedio un 45% anual, versus un 80% para la industria.

Durante el último año, un paulatino proceso de reactivación comercial, con una inusual caída en la frecuencia y severidad de siniestros resulta en una favorable recuperación de los resultados técnicos de toda la industria. El segmento de seguros locales ha sido el más beneficiado, alcanzando una siniestralidad directa de apenas un 10%, versus un 100% que se observaba el año anterior. En el caso de COFACE Chile, la siniestralidad de esta línea fue negativa (ausencia de grandes siniestros junto al reconocimiento de recuperos explican este índice).

Por su parte, la producción del segmento de crédito a la exportación presenta una recuperación en los últimos meses, manteniendo además niveles de siniestralidad bastante acotadas, en torno al 9%, muy por debajo de la media histórica.

Durante los primeros meses de 2022 para toda la industria se comienza a observar una normalización del desempeño técnico. Los seguros de crédito local presentan una siniestralidad en torno al 43%, mientras que para seguros a la exportación este indicador alcanza un 65%. COFACE Chile por su parte presenta siniestralidades del 32% y 9% respectivamente.

Dado el carácter global de su operación, en Latinoamérica las operaciones de COFACE Group contaban con líneas abiertas para la exportación de productos, principalmente agrícola, para las zonas en conflicto en Europa. De acuerdo con la administración y, acorde a los lineamientos internacionales, estas líneas fueron cerradas. Para COFACE Chile, estos ajustes no habrían tenido un impacto sustantivo sobre su operación.

REASEGURO

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

La cesión de reaseguro se centraliza en el grupo, quien posteriormente retrocede en entidades de alta calidad crediticia conforme a su apetito de riesgo.

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. La retención alcanza del orden del 55% de la prima, sin diferenciar entre crédito nacional o para la exportación.

Durante el primer trimestre de 2022 se observa un leve incremento en la retención, alcanzando un 60% de la producción a marzo. De acuerdo con lo señalado por la administración, este cambio es de carácter circunstancial, sin representar un cambio en la retención del contrato de reaseguro.

COFACE Chile cuenta con un programa de reaseguro proporcional cuota parte más una cobertura de exceso de pérdida operacional. Junto con ello, para el caso chileno se cuenta con una protección catastrófica para escenarios de alta siniestralidad retenida, lo que permite fortalecer la solvencia de la compañía en los ciclos actuales. Durante 2021 la cobertura de exceso de pérdida no fue utilizada.

En 2021 los resultados cedidos al grupo fueron muy favorables, en torno a los \$6.500 millones. Durante los principios de 2022 se mantiene esta tendencia, con una utilidad cedida contable en torno a los \$1.900 millones.

	5-Jun-2015	3-Jun-2016	3-Jun-2017	3-Jun-2018	6-Jun-2019	5-Jun-2020	4-Jun-2021	6-Jun-2022
Solvencia	AA-	AA-	AA-	AA	AA	AA	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

RESUMEN FINANCIERO

Millones de pesos de cada periodo

	COFACE Chile S.A.							Industria SGC	
	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Mar-2021	Mar-2022	Dic-2021	Mar 2022
Balance									
Total Activo	25.863	26.629	30.996	31.120	32.260	32.355	34.439	299.621	296.389
Inversiones financieras	10.972	11.304	13.231	12.157	16.745	13.370	18.885	151.259	151.320
Inversiones inmobiliarias	93	84	90	121	90	113	83	11.986	11.859
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	5.222	5.329	6.755	5.858	6.338	6.104	6.741	23.177	19.481
Deudores por operaciones de reaseguro	559	497	1.531	2.907	278	3.823	502	8.692	7.424
Deudores por operaciones de coaseguro	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Part reaseguro en las reservas técnicas	7.284	7.592	7.529	7.945	6.742	6.952	6.456	83.599	84.324
Otros activos	1.732	1.823	1.861	2.132	2.066	1.993	1.772	20.908	21.981
Pasivos financieros	0	0	0	0	0	0	0	2	3
Reservas Técnicas	14.048	14.285	14.033	15.209	12.429	13.382	11.526	115.159	114.966
Deudas de Seguros	1.874	2.124	4.992	4.920	4.277	6.691	6.568	36.601	34.223
Otros pasivos	2.330	2.623	3.166	2.208	4.753	2.739	4.549	33.032	28.385
Total patrimonio	7.611	7.597	8.805	8.783	10.800	9.542	11.795	114.828	118.811
Total pasivo y patrimonio	25.863	26.629	30.996	31.120	32.260	32.355	34.439	299.621	296.389
EERR									
Prima directa	12.170	12.100	13.320	13.031	14.055	3.449	4.494	121.448	30.607
Prima retenida	5.538	5.470	5.999	5.773	6.146	1.417	1.523	38.894	9.355
Var reservas técnicas	-582	310	-669	-187	177	365	711	-1.031	1.306
Costo de siniestros	-2.609	-2.757	-2.079	-4.468	656	100	-440	-7.718	-2.980
Resultado de intermediación	901	1.120	1.104	1.260	1.217	245	289	11.927	3.176
Gastos por reaseguro no proporcional	-446	-462	-426	-447	-594	-163	-209	-2.250	-888
Deterioro de seguros	90	-119	-161	-76	441	66	1	808	-84
Margen de contribución	2.892	3.562	3.769	1.854	8.044	2.029	1.876	40.630	9.886
Costos de administración	-2.819	-2.747	-3.062	-2.753	-3.424	-750	-818	-28.193	-7.031
Resultado de inversiones	205	339	307	470	777	112	377	7.236	2.603
Resultado técnico de seguros	278	1.153	1.014	-429	5.396	1.391	1.435	19.673	5.458
Otros ingresos y egresos	930	606	404	-220	-468	-93	-111	8.918	2.215
Diferencia de cambio	-91	-449	-88	-36	303	-161	-8	629	-87
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	0	0	0	0	0	0	0	1.609	497
Impuesto renta	-290	-415	-284	270	-1.209	-296	-406	-5.189	-1.286
Resultado del Periodo	827	894	1.047	-413	4.023	842	910	25.641	6.798
Total del resultado integral	827	867	1.255	-336	3.224	759	995	23.563	7.044

INDICADORES

	COFACE Chile S.A.							Industria SGC	
	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Mar-2021	Mar-2022	Dic-2021	Mar-2022
Solvencia									
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	1,44	1,51	1,67	1,64	1,36	1,66	1,37	0,88	0,78
Prima Retenida / Patrimonio	0,73	0,72	0,68	0,66	0,57	0,59	0,52	0,34	0,31
Cobertura de Reservas	1,58	1,59	1,72	1,58	2,09	1,77	2,26	2,10	2,09
Participación Reaseguro en RT	51,9%	53,1%	53,6%	52,2%	54,2%	52,0%	56,0%	0,73	0,73
Indicadores Regulatorios									
Endeudamiento Total	1,46	1,55	1,67	1,65	1,37	1,67	1,37	1,34	n/d
Endeudamiento Financiero	0,40	0,45	0,45	0,34	0,52	0,37	0,46	0,59	n/d
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	2,51	2,24	2,22	2,98	1,92	2,71	2,17	1,79	n/d
Superávit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	35,8%	30,3%	30,0%	28,0%	39,3%	30,3%	46,7%	21,8%	n/d
Inversiones									
Inv. financieras / Act. total	42,4%	42,5%	42,7%	39,1%	51,9%	41,3%	54,8%	50,5%	51,1%
Rentabilidad Inversiones	1,9%	3,0%	2,3%	3,8%	4,6%	3,3%	8,0%	4,4%	6,4%
Gestión Financiera	0,4%	-0,4%	0,7%	1,4%	3,3%	-0,6%	4,3%	3,2%	4,1%
Ingresos Financieros / UAI	10,2%	-8,4%	16,5%	-63,5%	20,6%	-4,3%	28,0%	31%	37%
Liquidez									
Efectivo / Activos Totales	2,4%	2,3%	2,0%	3,1%	1,3%	2,2%	4,0%	8,5%	8,0%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	0,02	0,02	0,03	0,02	-0,42	-0,18	0,06	0,39	0,25
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	5,15	5,29	6,09	5,39	5,41	5,31	4,50	2,29	1,91
Rentabilidad									
Costo de Adm. / Prima Directa	23,2%	22,7%	23,0%	21,1%	24,4%	21,8%	18,2%	23,2%	23,0%
Costo de Adm. / Inversiones	25,7%	24,3%	23,1%	22,6%	20,4%	5,6%	4,3%	18,6%	4,6%
Result. de interm. / Prima Directa	7,4%	9,3%	8,3%	9,7%	8,7%	7,1%	6,4%	9,8%	10,4%
Gasto Neto	37,7%	32,5%	35,1%	28,0%	39,8%	40,3%	40,2%	44,4%	45,5%
Resultado Operacional / Prima Retenida	1,3%	14,9%	11,8%	-15,6%	75,2%	90,3%	69,5%	32,0%	30,5%
Ratio Combinado	88,9%	87,6%	72,4%	111,9%	27,9%	32,4%	73,7%	65,5%	80,7%
UAI / Prima Directa	9,2%	10,8%	10,0%	-5,2%	37,2%	33,0%	29,3%	25,4%	26,4%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	3,2%	3,4%	3,6%	-1,3%	12,7%	9,6%	10,9%	8,8%	9,5%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	10,9%	11,8%	12,8%	-4,7%	41,1%	37,0%	34,1%	24,5%	24,9%
Perfil Técnico									
Retención Neta	45,5%	45,2%	45,0%	44,3%	43,7%	41,1%	33,9%	32,0%	30,6%
Margen Técnico	23,8%	29,4%	28,3%	14,2%	57,2%	58,8%	41,7%	33,5%	32,3%
Siniestralidad Directa	51,6%	59,4%	36,4%	87,7%	-7,6%	-8,6%	21,6%	29,2%	37,8%
Siniestralidad Cedida	51,9%	62,4%	35,8%	90,3%	-4,9%	-9,0%	16,7%	32,8%	38,8%
Siniestralidad Retenida	47,1%	50,4%	34,6%	77,4%	-10,7%	-7,1%	28,9%	19,8%	31,9%
Siniestralidad Retenida Ajustada	57,8%	51,8%	42,4%	87,0%	-11,4%	-6,2%	21,7%	21,7%	30,5%
Part. Reaseguro en Res. De Siniestros	49,8%	52,2%	51,8%	50,2%	53,4%	49,6%	51,8%	75,9%	77,1%

- (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.