

INFORME DE CLASIFICACION

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

ABRIL 2023

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN

CLASIFICACION ASIGNADA EL 08.05.23

ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.23

	May-2022	May-2023
Solvencia	A	A
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

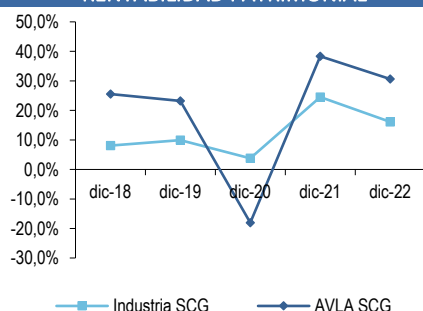
CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

	Dic-20	Dic-21	Dic-22
Prima Directa	25.218	30.965	34.982
Resultado de Operación	-4.298	873	1.948
Resultado del Ejercicio	-1.410	3.846	4.522
Total Activos	59.016	63.544	73.603
Inversiones	17.687	23.223	22.773
Patrimonio	7.108	12.956	16.576
Participación (PD SGC)	25,3%	25,5%	23,2%
Siniestralidad ⁽⁴⁾	93,5%	46,0%	48,0%
Margen Neto	10,2%	20,9%	28,2%
Gasto Neto	65,7%	38,5%	31,6%
ROE	-18,0%	38,3%	30,6%

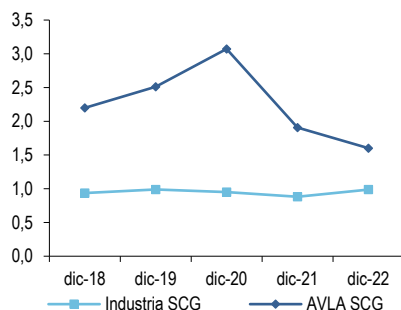
Fuente: Estados Financieros CMF

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 satisfactoria posición financiera y de negocios, su fuerte posicionamiento en el segmento objetivo, y en su sólida estructura operacional. Fundamental es 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, en Chile, Perú, México y Brasil. Participa además en la originación y deuda privada a través de Creditú.

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 crediticias y de apoyo al giro, desarrolladas por el grupo. Aunque con mayor exposición al sector inmobiliario y de la construcción, accede a una diversificada base de sectores económicos y productivos.

La gestión comercial se desarrolla a través de los canales tradicionales de intermediación, tanto por un conjunto de corredores de fuerte compromiso con el seguro de crédito como, por medio de la venta directa.

AVLA SCG es una de las empresas líder del mercado de garantía y crédito, contando con cerca de 23.900 pólizas vigentes y más de 8.800 asegurados. Su producción alcanza sobre los \$18.000 millones en seguros de Garantías, equivalente al 18,2% de este mercado y con \$16.900 millones en seguros de crédito, equivalente a una participación del 18,3%.

Cuenta con una estructura financiera adecuada al 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 principal generador de fondos, caracterizado por una alta rotación y acotados niveles de deterioro, propio del segmento.

Una satisfactoria base de reaseguradores, altamente comprometidos en el proyecto regional, entrega solidez al conjunto de obligaciones siniestradas. La inclusión en un modelo regional permite mantener una sólida parrilla de contrapartes y capacidades.

En términos de liquidez, AVLA SCG presenta una situación de liquidez adecuada, presentando un adecuado equilibrio entre los ingresos y egresos operacionales de seguros. En los últimos años se han ido consolidando los procesos de recuperos, quedando todavía algunas presiones sobre el proceso de liquidación de contragarantías.

Durante el último año, la siniestralidad global de la cartera aumenta, presentando un fuerte deterioro en su cartera de crédito. No obstante, su margen técnico mejora, beneficiado por el fuerte crecimiento de su cartera. Con todo, en 2022 la aseguradora alcanza una rentabilidad operacional muy favorable, alcanzando un resultado operacional positivo de \$1.900 millones. El resultado financiero aportó cerca de \$900 millones mientras que Otros ingresos (estudios) aportaron una utilidad de \$2.050 millones. Así, AVLA SGC alcanza una utilidad de \$4.500 millones al cierre del año, rentabilidad por sobre la media del mercado.

Gracias al compromiso permanente del grupo controlador, sus niveles de cumplimiento normativo han ido cumpliendo las exigencias regulatorias, frente a un modelo de negocios que genera demanda de inversiones representativas y de patrimonio neto.

Al cierre de marzo 2023 los índices de solvencia patrimonial se mantienen adecuados, alcanzando una relación de patrimonio neto a patrimonio de riesgo de 2,23 veces. Su endeudamiento total cierra el semestre en 1,6 veces mientras que el endeudamiento financiero bajó hasta las 0,45 veces. El superávit de inversiones se mantiene ajustado, con apenas unos \$41 millones. Sus ajustados niveles

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

de cumplimiento de inversiones se originan en los plazos para la liquidación de sus activos recuperados a precios satisfactorios.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Un satisfactorio desempeño técnico, adecuados niveles de resguardo y liquidez, junto al creciente soporte matricial san soporte al perfil crediticio de la aseguradora. Ello permite asignar una perspectiva “Estable” sobre la clasificación.

La mayor concentración de sus operaciones, el perfil intermedio de sus clientes objetivos y la participación en segmentos de riesgo relativamente mayor son riesgos cubiertos por el respaldo contingente del reaseguro y de la solvencia de su matriz.

Hacia adelante, deterioros significativos sobre su cartera de riesgos, sobre el perfil de sus reaseguradores, O respecto de su cartera de activos de respaldo, podrían dar paso a una revisión a la baja sobre la clasificación asignada. Por el contrario, mejoras significativas sobre el perfil financiero de su matriz y/o sobre sus niveles de solvencia regulatoria individual, podrían gatillar una mejora sobre la clasificación asignada a la aseguradora.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

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

RIESGOS

- Industria altamente competitiva.
- Alta dependencia al reaseguro externo.
- Riesgo de recupero de contragarantías.
- Riesgos de severidad y exposición a cúmulos.
- 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. Junto con ello, el grupo mantiene operaciones incipientes en Brasil y México.

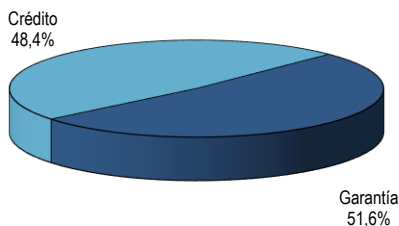
Además de las operaciones de seguro, en Chile el grupo administra Creditú, originadora de MMHH, y AVLA SAGR, entidad actualmente en proceso de run-off.

Durante 2022 el grupo realiza ajustes sobre su estructura accionaria, consolidando sus operaciones regionales en AVLA Bermuda Holding Corp Ltd., entidad controlada en un 100% por AVLA S.A. (Chile).

Hasta abril 2023 AVLA S.A. cuenta con una clasificación de riesgo de “A-/Positivas”, otorgada por esta clasificadora.

PRIMA DIRECTA

Diciembre 2022



PERFIL DE NEGOCIOS

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

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

Operatividad fuertemente vinculada, entre el holding y la aseguradora, propio de la integración de funciones y contrapartes.

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

Actualmente, el holding AVLA S.A. configura sus operaciones bajo cuatro unidades de negocios: Seguros, gestionando una creciente cartera de garantías técnicas y financieras; Fintech-Creditú, originador digital de hipotecas y deuda privada PYME; Reaseguro, focalizado a la gestión del reaseguro propio y de terceros; e Insurtech, con su plataforma IGLU destinada a la venta de seguros 100% digital.

Dentro de la unidad de seguros destacan las operaciones de AVLA SCG y AVLA Perú, unidades ya maduras y con una importante base de negocios. Junto con ello, en 2021 comienza su operación en México y Brasil, basados en un modelo de negocios similar al chileno. Estas últimas aportan ingresos de relevancia durante 2022.

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.

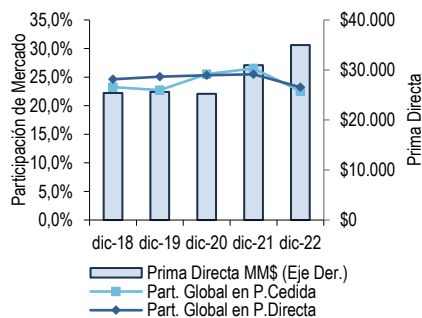
Los elevados niveles de integración operacional y de evaluación crediticia pueden exponer a conflictos de interés, riesgos que es mitigado mediante políticas y supervisiones adecuadas a cada ciclo de negocios. Así, la aseguradora mantiene un estricto apego a las normas de gobierno corporativo que imponen las diversas regulaciones de seguros. Para los estados financieros 2022, la opinión de los auditores fue emitida sin salvedades.

— 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.

PARTICIPACIÓN DE MERCADO

Diciembre 2022



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.

En los últimos años, con la incorporación de nuevos accionistas al grupo AVLA S.A., en conjunto con las exigencias impuestas por la normativa de los distintos países en que participa el holding se ha ido conformando una estrategia de sostenibilidad. Junto con ello, el foco de negocios del grupo en PYMEs genera un alto impacto social y en las comunidades donde estas trabajan. En el último año el grupo otorgó cobertura a más de 65.000 mil pymes y aseguró US\$1,25mm en proyectos de protección al medio ambiente. Destacan además programas de interrelación con las comunidades, tales como cursos de formación para mujeres.

ESTRATEGIA

Foco en coberturas de garantías técnicas y financieras, con base en sinergias matriciales y el apoyo del conjunto de reaseguradores.

El modelo de negocios se basa en el conocimiento experto del grupo, desarrollado en base a sus 13 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 de incumplimiento simple 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. 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.

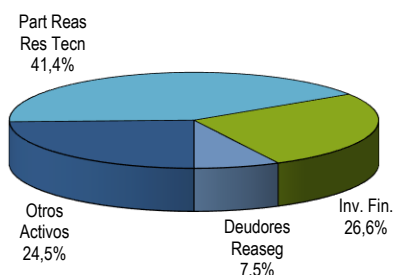
La gestión comercial se desarrolla a través de los canales tradicionales de intermediación por corredores, de fuerte compromiso con el seguro de crédito y, en menor escala por medio de la venta directa.

El grupo AVLA viene manifestando importantes logros de crecimiento y expansión en distintas regiones, basadas en el desarrollo de una amplia red de intermediación financiera y crediticia, donde se ha logrado posicionar entregando oportunos y confiables servicios de evaluación, generación y protección.

Hacia adelante, esa amplia base de clientes, con una creciente demanda por intermediación crediticia, y con gestión eficiente de contragarantías permitirán ampliar su horizonte de operaciones validando las ventajas competitivas y de solvencia frente a su principal competidor, el sector bancario.

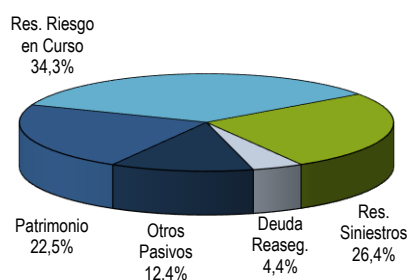
ACTIVOS

Diciembre 2022



PASIVOS

Diciembre 2022



POSICIÓN COMPETITIVA

Fuerte posicionamiento de mercado en segmento objetivo.

AVLA SCG es una de las empresas líder del mercado de garantía y crédito, administrando activos por más de \$73.600 millones, un 19% del total de los activos de este segmento. Cuenta con cerca de 23.900 pólizas vigentes y más de 8.800 asegurados.

Al cierre de 2022 la prima directa alcanza sobre los \$34.900 millones, logrando un importante crecimiento con respecto al año anterior, pero a una velocidad menor que el resto del mercado.

Su producción alcanza sobre los \$18.000 millones en seguros de Garantías, equivalente al 18,2% de este mercado y, con \$16.900 millones en seguros de crédito, equivalente a una participación del 18,3%. Mantiene actividades de intermediación con una amplia base de corredores, de alta experiencia en el segmento de créditos y cauciones.

Durante el primer trimestre de 2023, la producción alcanza una prima directa de \$9.900 millones, presentando una fuerte expansión con respecto a 2022, gracias a una menor colocación de coberturas de Garantía.

PERFIL FINANCIERO

Perfil adecuado, con un uso más intensivo de capital. Alta exposición al ciclo de pagos del reaseguro y de liquidación de contragarantías.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Mayor apalancamiento basado en las capacidades de reaseguro.

La estructura financiera de AVLA SCG refleja la madurez alcanzada por el proyecto, basado en un mayor apalancamiento y un fuerte uso de reaseguro externo. A diciembre 2022, su cobertura de reservas alcanzaba las 1,21 veces, por debajo de la media del segmento, mientras que su endeudamiento neto de reaseguro superaba las 1.6 veces.

En general el mercado de crédito manifiesta alta exposición al reaseguro, 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.

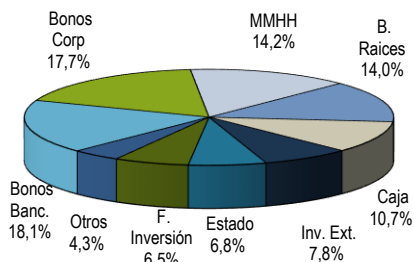
Al cierre de 2022, la participación del reaseguro en las reservas alcanza sobre los \$30.400 millones, respaldando el 61,2% de su reserva de riesgo en curso y el 77,3% de su reserva de siniestros. AVLA SCG mantiene siniestros por cobrar a reaseguradores por unos \$5.000 millones, saldo que se incrementa durante 2022, pero manteniéndose acorde a la historia de la compañía.

La cartera de inversiones totales alcanza sobre los \$22.700, compuesta en \$13.200 millones de inversiones financieras, \$3.100 millones en propiedades de inversión, y unos \$3.300 millones en efectivo. Los deudores por primas alcanzan cerca de los \$3.000 millones, presentando una caída en el último año. Estas alcanzan cerca de 1 mes de prima, manteniendo un deterioro muy controlado.

Entre sus pasivos técnicos, la Reserva de Riesgo en Curso alcanza cerca de los \$25.200 millones. La Reserva de Siniestros suma unos \$19.400 millones, mostrando un incremento en el último año, producto de la normalización de la siniestralidad. La reserva de Ocurrecidos y No Reportados alcanza apenas unos \$850 millones, presentando una fuerte liberación durante el último año. No se reportan reservas RIP por insuficiencias.

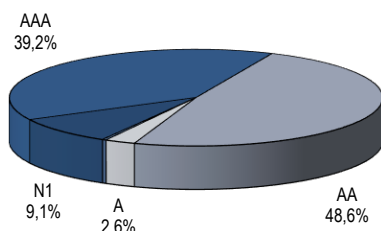
CARTERA DE INVERSIONES

Diciembre 2022

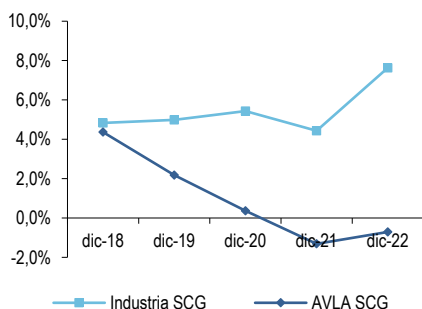


PERFIL CARTERA RENTA FIJA LOCAL

Diciembre 2022



RENTABILIDAD INVERSIONES



Los pasivos con el reaseguro alcanzaban cerca de \$3.200 millones, levemente por sobre el año anterior a igual fecha, pero todavía inferiores a los niveles que se observaban prepandemia. 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.

Históricamente los ingresos anticipados por comisiones de reaseguro mantienen cierta estabilidad. Durante 2022 estos muestran un leve incremento, alcanzando unos \$2.600 millones al cierre. Mantiene además por concepto de recuperos anticipados un saldo por \$3.600 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.

Su patrimonio se compone de \$8.500 millones de capital aportado y \$8.800 millones de resultados acumulados. A la fecha del informe no se han informado nuevos compromisos de dividendos. Tampoco se mantienen líneas de capital abierto aprobadas por el regulador.

En términos de liquidez, AVLA SCG presenta una situación de liquidez adecuada. Durante 2022, se observa un adecuado equilibrio entre los ingresos y egresos operacionales de seguros. La liquidación de inmuebles provenientes de recuperos también apoya la liquidez de la aseguradora, siendo uno de sus principales factores de presión para el holding. Por otra parte, 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 S.A.

INVERSIONES

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

La cartera de inversiones es gestionada por Larraín 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 diciembre 2022 la cartera de inversiones de AVLA SCG alcanzó sobre los \$23.800 millones, lo que representa un 12% de las inversiones del segmento de Garantía y Crédito.

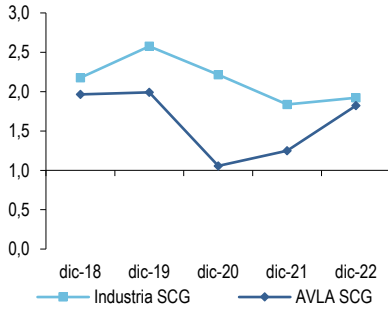
Su portafolio de inversiones financieras se compone por cerca de \$3.300 millones en efectivo, \$11.200 millones en fondos de Inversión nacionales y, \$1.700 millones en inversiones en fondos de inversión colocados en valores extranjeros. El perfil crediticio de la cartera nacional es satisfactorio, manteniendo cerca del 95% de las inversiones en clasificación AA o superior. Los instrumentos en renta fija sin clasificación corresponden a los mutuos hipotecarios recibidos en pago.

La cartera de inversiones inmobiliarias alcanza sobre los \$3.100 millones, mostrando una significativa reducción en el último año, en línea con la recuperación de ciclo de recupo/liquidación de siniestros. Esta cartera mantiene una relación precio/valor libro de 1,5 veces.

La acumulación de contragarantías genera presiones permanentes sobre la liquidez, el desempeño patrimonial y su cumplimiento normativo, siendo una prioridad la liquidación en condiciones razonables. Un contexto económico más activo con mayor dinamismo del mercado inmobiliario ha beneficiado a la operación de AVLA SGC en el último año.

Durante 2022, la rentabilidad directa de la cartera de inversiones fue negativa, reconociendo pérdidas en la venta de bienes raíces. Además, se reconoce el deterioro de un activo de renta fija. Por el contrario, los ajustes por monedas aportaron más de \$1.000 millones al resultado, logrado así un resultado financiero positivo.

PATRIMONIO NETO / PATRIMONIO DE RIESGO



SOLVENCIA REGULATORIA

Niveles de cumplimiento adecuados. Representatividad de Inversiones depende del ciclo de recuperos y liquidación.

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. Junto con ellos, el ciclo de activos en proceso de recuperos presionan su perfil de inversiones representativas.

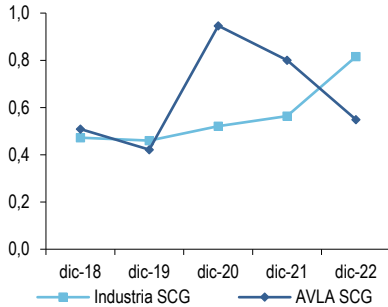
Al cierre de diciembre 2022 la aseguradora presentaba una cobertura de patrimonio de riesgo de 1,82 veces, mostrando una significativa mejora con respecto a 2021, aunque manteniéndose levemente por debajo la media de la industria.

Su endeudamiento total también mejora, cerrando el año con 1,6 veces, por debajo de la media de AVLA SGC de los últimos años y asimilándose a los niveles de la industria. Por su parte su endeudamiento financiero alcanzó las 0,55 veces, reconociendo el ciclo de pasivos no financieros por anticipos de recuperos.

Su superávit de inversiones se mantiene acotado, alcanzando apenas unos \$277 millones, compuesto de exceso de inversiones en bonos corporativos. Por otro lado, los excedentes no representativos suman unos \$4.000 millones, asociado principalmente a inmuebles no aceptados como activos representativos y MMHH. Así, sus ajustados niveles de cumplimiento requieren de un fuerte compromiso en la gestión técnica y sobre su cartera de activos recuperados.

Al cierre de marzo 2023 los índices de solvencia patrimonial se fortalecen, alcanzando una relación de patrimonio neto a patrimonio de riesgo de 2.23 veces. Su endeudamiento total cierra el semestre en 1,6 veces mientras que el endeudamiento financiero bajó hasta las 0,45 veces. No obstante, el superávit de inversiones se mantiene ajustado, con apenas unos \$41 millones. Para los próximos meses se espera aumentar la velocidad de los recuperos y liquidación, contribuyendo al desempeño técnico y al perfil de inversiones de respaldo.

ENDEUDAMIENTO FINANCIERO



EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

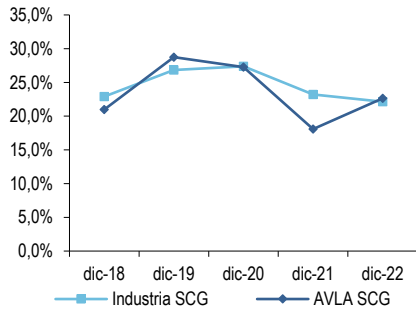
Desempeño técnico permite fortalecer la rentabilidad patrimonial. Ingresos por estudios se mantienen alicaídos.

La aseguradora basa su posicionamiento competitivo en el apoyo de sus intermediarios y en su fuerza de venta propia, contando para la suscripción con una plataforma profesional de especialistas en análisis crediticio. Aunque la aseguradora no reporta sucursales, el grupo AVLA mantiene presencia en varias regiones del país, lo que colabora a dar apoyo a la complementación de servicios, además de la diversificación geográfica y sectorial.

Sus gastos administrativos se componen de Asesorías a entidades del grupo, Honorarios y Remuneraciones. Durante el último año se observa una mayor carga de gastos por asesorías del grupo, reconociendo los ajustes internos al modelo estratégico, basado en la compartición de gastos indirectos, en conjunto con la remuneración de sus sistemas, tecnología, comercialización, desarrollados a través de entidades relacionadas. No obstante, los indicadores de eficiencia se mantienen controlados, en línea con el segmento.

Propio de la estructura de reaseguro utilizado, una importante fuente de ingresos corresponde a los descuentos de cesión. Estos financian un 78% de los costos de administración y comercialización.

GASTO ADMINISTRACIÓN / PRIMA DIRECTA

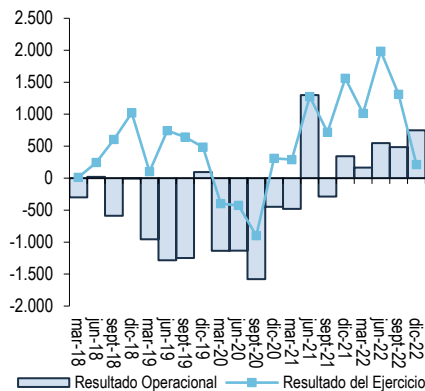


Un importante componente del resultado final bajo el modelo de seguros de crédito corresponde a la generación de ingresos por estudio. Durante 2022 estos ingresos alcanzaron unos \$1.900 millones, manteniéndose muy por debajo de los niveles que se observaban años anteriores. Menores perspectivas de crecimiento económico, con un fuerte componente de renovación de cuentas, explican esta caída, fenómeno visto en todas las aseguradoras del rubro.

En 2022, el desempeño técnico fue favorable, permitiéndole alcanzar un resultado operacional positivo de \$1.900 millones. El resultado de inversiones mermó este resultado en \$160 millones, no obstante, los ajustes de monedas aportaron \$1.040 millones a este resultado. Otros ingresos y egresos sumaron una utilidad de \$2.050 millones, alcanzando así al cierre del ejercicio una utilidad antes de impuestos por \$4.890 millones.

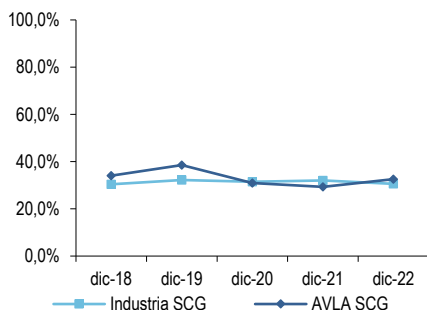
RESULTADO OPERACIONAL TRIMESTRAL

Millones de pesos de cada periodo

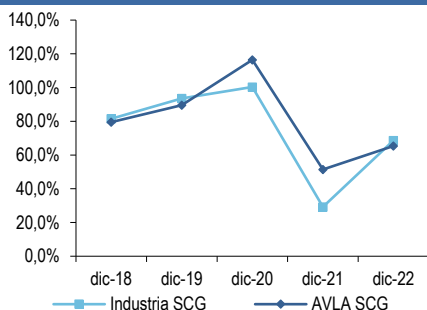


Al cierre de marzo 2023, el resultado operacional se mantiene positivo, pero acotado. El margen técnico de seguros alcanza cerca \$2.100 millones, mostrando una tendencia al alza. La siniestralidad del trimestre se mantiene controlada. Por su parte, los ingresos por estudios alcanzan \$300 millones, muy por debajo de la media histórica. Con todo, el resultado trimestral antes de impuestos alcanza \$440 millones.

RETENCIÓN

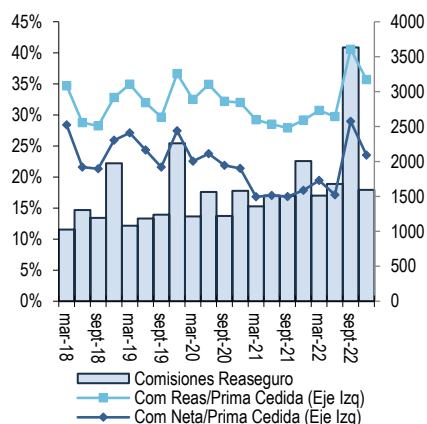


SINIESTRALIDAD DIRECTA



COMISIONES DE REASEGURO

Millones de pesos de cada periodo



ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Perfil de mayor riesgo relativo, respaldado por una amplia cartera de reaseguradores y ciclo de recuperos.

RESULTADOS TÉCNICOS

Siniestralidad de garantías financieras aumenta, alineándose al mercado. Cartera de garantía mantiene resultados satisfactorios.

Con el avanzar de los años, el modelo de AVLA SGC se ha ido asimilando al estándar de la industria, de márgenes técnicos más ajustados, donde los ingresos por estudios de riesgo toman mayor relevancia en la rentabilidad patrimonial.

Hasta 2017 los seguros de Garantía eran 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.

Después de años muy complejos, el periodo 2021 fue un año muy favorable para toda la industria, con una fuerte caída en la siniestralidad y en la recuperación del crecimiento, favorecido por la reactivación económica y la normalización de los procesos judiciales y de liquidación.

Posteriormente, durante 2022 el segmento enfrenta un deterioro, de la mano de fuertes siniestros de garantía por empresas constructoras y la normalización de la siniestralidad en el segmento de crédito.

Actualmente la producción se compone en un 51,6% de garantías técnicas y en un 48,4% de garantías financieras (seguros de crédito), logrando un importante crecimiento en ambas líneas durante 2022. Los ingresos por estudios se mantienen alicaídos, reconociendo el menor dinamismo y proyecciones para el mercado local.

La retención media de la cartera alcanza del orden del 32%, manteniendo una retención similar en ambas líneas. La cartera de riesgos se encuentra bastante atomizada, aunque presentando cierta concentración en sectores procíclicos, tales como Inmobiliario, Construcción y Comercio.

Durante el último año, la siniestralidad global de AVLA SGC aumenta, presentando un fuerte deterioro en su cartera de crédito, la cual alcanzó una siniestralidad directa del 118,5%. La cartera de garantía por su parte mantuvo un buen desempeño, con una siniestralidad del 15,2%, compensando el desempeño de las garantías financieras.

Con todo, en 2022 el desempeño técnico se fortalece, beneficiado por una siniestralidad todavía controlada y una mayor producción de seguros, alcanzando así al cierre de diciembre un margen técnico de \$9.900 millones.

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.

Los ciclos de recuperación de contragarantías frente a siniestros constituyen un componente esencial en la rentabilidad del modelo. Los recuperos del periodo 2022 alcanzaron unos \$8.800 millones, monto equivalente a un 28% de los siniestros directos pagados en el periodo, porcentaje superior al ejercicio anterior.

Al cierre de marzo 2023, el desempeño técnico presenta una leve mejora con respecto al año anterior. La siniestralidad directa alcanza un 53%, beneficiado por la mayor producción de coberturas

de garantía. La prima directa alcanza sobre los \$9.900, generado en un 56% por garantías técnicas y en un 44% por garantías financieras.

REASEGURO

Pool de reaseguradores satisfactorio y comprometido con el proyecto regional.

Un factor a favor de la aseguradora y sus reaseguros lo representa la diversificación de riesgos con Perú y las nuevas unidades de negocios en México y Brasil. Ello le permite acceder a mejores y más variadas alternativas de reaseguro. De acuerdo con la administración, algunos riesgos de la aseguradora son posteriormente retrocedidos a la reaseguradora del grupo.

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. La última renovación fue realizada en octubre de 2022, logrando mantener condiciones similares a las pactadas el año anterior.

Para los seguros de garantías técnicas y de crédito se cuenta con respaldo XL, con retención máxima de UF 25.000 por evento. Los seguros de garantías financieras y sobre créditos hipotecarios se comparten en un programa cuota parte con cesiones del 18% y 45% respectivamente, sin coberturas XL. Tanto la retención como el reasegurador están respaldados por hipotecas y otras contragarantías, siendo muy relevante el modelo de gestión de recuperos.

Cuenta con una amplia base de reaseguradores, de sólido perfil crediticio. Las cesiones de reaseguro se gestionan a través de Guy Carpenter, bróker de amplia cobertura mundial. El pool de reaseguradores incluye a Patria, Partner RE, Validus, Endurance y Hannover, entre otros. La clasificación promedio del pool se sitúa en torno a la "A" internacional.

En los últimos años los resultados cedidos al reaseguro, medidos sobre contabilidad local, muestran alta volatilidad, cerrando varios trimestres con pérdidas cedidas de relevancia. En 2022 el resultado para la cartera vuelve a caer, enfrentando un tercer trimestre de importantes siniestros cedidos con menores recuperos. Para el cierre de marzo 2023 la cesión mejora, cerrando el trimestre con una utilidad para el reaseguro de unos \$920 millones.

	2-Sep-2016	6-Jul-2017	6-Jul-2018	5-Jul-2019	15-May-2020	6-May-2021	6-May-2022	8-May-2023
Solvencia	A-	A-	A	A	A	A	A	A
Perspectivas	Estables	Estables	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-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2021	Dic-2022
Balance								
Total Activo	37.700	41.337	56.344	59.016	63.544	73.603	384.242	384.242
Inversiones financieras	12.669	9.936	14.741	13.856	16.892	19.587	176.608	176.608
Inversiones inmobiliarias	253	67	1.837	3.831	6.331	3.186	10.524	10.524
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	3.523	4.537	4.423	3.254	4.685	3.014	20.114	20.114
Deudores por operaciones de reaseguro	2.262	6.833	5.558	5.510	4.238	5.528	18.751	18.751
Deudores por operaciones de coaseguro	0	0	0	0	0	0	0	0
Part reaseguro en las reservas técnicas	16.448	17.719	26.433	30.074	25.882	30.483	125.222	125.222
Otros activos	2.543	2.246	3.351	2.490	5.516	11.806	33.022	33.022
Pasivos financieros	0	0	0	0	0	0	260	260
Reservas Técnicas	22.738	26.118	37.533	42.875	37.177	44.692	173.654	173.654
Deudas de Seguros	6.557	6.796	8.864	4.564	5.877	6.329	47.019	47.019
Otros pasivos	2.292	1.039	1.427	4.469	7.533	6.005	32.959	32.959
Total patrimonio	6.114	7.384	8.519	7.108	12.956	16.576	130.351	130.351
Total pasivo y patrimonio	37.700	41.337	56.344	59.016	63.544	73.603	384.242	384.242
EERR								
Prima directa	22.009	25.400	25.600	25.218	30.965	34.982	150.570	150.570
Prima retenida	6.648	8.648	9.865	7.795	9.075	11.395	46.037	46.037
Var reservas técnicas	-1.277	-1.687	-1.746	501	-1.012	-392	-4.090	-4.090
Costo de siniestros	-3.485	-4.600	-4.906	-7.320	-3.480	-4.888	-26.549	-26.549
Resultado de intermediación	3.549	2.392	1.342	2.060	2.294	4.582	15.766	15.766
Gastos por reaseguro no proporcional	-125	-269	-495	-463	-505	-823	-3.932	-3.932
Deterioro de seguros	66	-33	-95	7	98	-8	-390	-390
Margen de contribución	5.376	4.452	3.964	2.579	6.469	9.867	26.842	26.842
Costos de administración	-4.324	-5.326	-7.358	-6.877	-5.597	-7.919	-33.326	-33.326
Resultado de inversiones	716	437	361	64	-305	-162	14.279	14.279
Resultado técnico de seguros	1.768	-438	-3.032	-4.233	568	1.786	7.794	7.794
Otros ingresos y egresos	158	2.469	5.097	2.279	2.827	2.058	9.937	9.937
Diferencia de cambio	168	-53	10	-193	256	-23	-170	-170
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	138	360	476	250	1.086	1.067	2.611	2.611
Impuesto renta	-639	-454	-574	488	-890	-366	-417	-417
Resultado del Periodo	1.593	1.885	1.977	-1.410	3.846	4.522	19.755	19.755
Total del resultado integral	1.593	1.874	1.935	-1.281	3.469	4.482	19.949	19.949

*Indicadores normativos de la industria excluyen a Seguros Konseguar de Garantía y Crédito S.A..

INDICADORES

	AVLA Seguros de Crédito y Garantía S.A.						Industria SGC*	
	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2021	Dic-2022
Solvencia								
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	2,48	2,20	2,51	3,07	1,91	1,60	0,99	0,99
Prima Retenida / Patrimonio	1,09	1,17	1,16	1,10	0,70	0,69	0,35	0,35
Cobertura de Reservas	1,26	1,24	1,18	1,21	1,40	1,24	1,75	1,75
Participación Reaseguro en RT	72,3%	67,8%	70,4%	70,1%	69,6%	68,2%	0,72	0,72
Indicadores Regulatorios								
Endeudamiento Total	2,48	2,20	2,51	3,07	1,92	1,60	2,21	2,21
Endeudamiento Financiero	0,84	0,51	0,42	0,95	0,80	0,55	0,82	0,82
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	1,19	1,97	1,99	1,06	1,25	1,82	1,92	1,92
Superávit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	23,2%	5,7%	2,1%	1,9%	0,7%	0,7%	22,8%	22,8%
Inversiones								
Inv. financieras / Act. total	33,6%	24,0%	26,2%	23,5%	26,6%	26,6%	46,0%	46,0%
Rentabilidad Inversiones	5,5%	4,4%	2,2%	0,4%	-1,3%	-0,7%	7,6%	7,6%
Gestión Financiera	2,7%	1,8%	1,5%	0,2%	1,6%	1,2%	4,4%	4,4%
Ingresos Financieros / UAI	45,8%	31,8%	33,2%	-6,4%	21,9%	18,1%	83%	83%
Liquidez								
Efectivo / Activos Totales	8,4%	4,2%	6,2%	5,1%	6,4%	4,5%	6,1%	6,1%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	0,14	0,17	0,18	0,16	0,37	0,22	0,18	0,18
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	1,92	2,14	2,07	1,55	1,82	1,03	1,60	1,60
Rentabilidad								
Costo de Adm. / Prima Directa	19,6%	21,0%	28,7%	27,3%	18,1%	22,6%	22,1%	22,1%
Costo de Adm. / Inversiones	34,1%	53,6%	49,9%	49,6%	33,1%	40,4%	18,9%	18,9%
Result. de interm. / Prima Directa	16,1%	9,4%	5,2%	8,2%	7,4%	13,1%	10,5%	10,5%
Gasto Neto	11,9%	35,0%	64,2%	65,7%	38,5%	31,6%	41,7%	41,7%
Resultado Operacional / Prima Retenida	15,8%	-10,1%	-34,4%	-55,1%	9,6%	17,1%	-14,1%	-14,1%
Ratio Combinado	65,3%	89,9%	116,6%	165,5%	79,1%	77,8%	104,8%	104,8%
UAI / Prima Directa	10,1%	9,2%	10,0%	-7,5%	15,3%	14,0%	13,4%	13,4%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	4,2%	4,6%	3,5%	-2,4%	6,3%	6,6%	5,8%	5,8%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	26,1%	25,5%	23,2%	-18,0%	38,3%	30,6%	16,1%	16,1%
Perfil Técnico								
Retención Neta	30,2%	34,0%	38,5%	30,9%	29,3%	32,6%	30,6%	30,6%
Margen Técnico	24,4%	17,5%	15,5%	10,2%	20,9%	28,2%	17,8%	17,8%
Siniestralidad Directa	81,4%	79,5%	89,6%	116,4%	51,4%	65,3%	68,6%	68,6%
Siniestralidad Cedida	93,2%	91,5%	111,1%	123,2%	55,6%	73,6%	70,8%	70,8%
Siniestralidad Retenida	52,4%	53,2%	49,7%	93,9%	38,3%	42,9%	57,7%	57,7%
Siniestralidad Retenida Ajustada	66,4%	68,7%	64,4%	93,5%	46,0%	48,0%	69,8%	69,8%
Part. Reaseguro en Res. De Siniestros	72,0%	66,3%	81,2%	76,3%	79,7%	77,3%	74,2%	74,2%

- (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.