

INFORME DE CLASIFICACION

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

MAYO 2023

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 06.06.23
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.23

	Jun-2022	Jun-2023
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Positivas

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

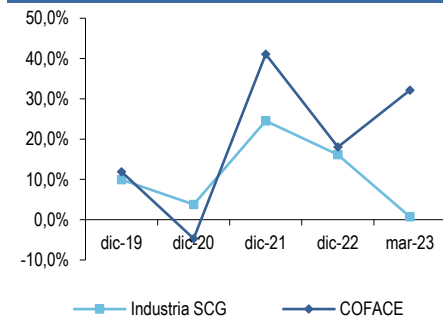
CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

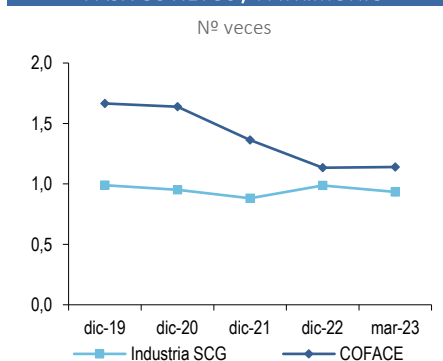
	Dic-21	Dic-22	Mar-23
Prima Directa	14.055	17.139	3.850
Resultado de Operación	4.620	1.122	1.106
Resultado del Ejercicio	4.023	2.221	1.072
Total Activos	32.260	37.173	39.123
Inversiones	16.835	18.184	20.226
Patrimonio	10.800	13.844	14.877
Part. Global (Sobre PD)	11,6%	11,4%	11,6%
Siniestralidad ⁽⁴⁾	-11,4%	37,2%	17,8%
Margen Neto	57,2%	27,5%	51,0%
Gasto Neto	39,8%	35,6%	42,3%
ROE	41,1%	18,0%	32,1%

Fuente: Estados Financieros CMF

RENTABILIDAD PATRIMONIAL



PASIVOS NETOS / PATRIMONIO



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

FUNDAMENTOS

La ratificación de la clasificación asignada a las obligaciones de seguros de COFACE Chile S.A. se sustenta en su satisfactorio perfil financiero y de negocios, caracterizado por el consistente apego a los lineamientos corporativos y de suscripción del grupo. Relevante es el sólido respaldo patrimonial, de gestión de riesgos y de soporte de reaseguro otorgado por su matriz.

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. En el mercado de crédito nacional su posicionamiento también es relevante, sustentada en una sólida y coherente estrategia comercial, de evaluación crediticia, y con apoyos a la cobranza.

Luego de un 2021 anormal para toda la industria de crédito, durante 2022 la producción y siniestralidad comienzan a mostrar señales de normalización. A lo largo de su historia, COFACE Chile se ha caracterizado por mantener un desempeño técnico mejor que la media del mercado. Al cierre de diciembre 2022 la aseguradora logra una producción por más de \$17.000 millones, con una siniestralidad promedio del 29%.

COFACE Chile mantiene una organización muy eficiente, sin requerir de una estructura pesada de oficinas o representantes. Acorde al modelo, una importante proporción de sus gastos corresponden a las remuneraciones de analistas, contando además con acceso a la red de información del grupo

Sus resultados patrimoniales históricos se caracterizan por un aporte medianamente significativo de sus inversiones y por ingresos de estudios de riesgo. Durante 2022, el resultado operacional baja, volviendo a niveles más cercanos a prepandemia. Para el cierre de marzo de 2023, los resultados de la aseguradora se mantienen favorables, basados en una creciente producción y en un desempeño siniestral 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 satisfactorios niveles de cumplimiento normativo. Al cierre de marzo 2023, su endeudamiento total regulatorio alcanza las 1,14 veces, mientras que el endeudamiento financiero alcanza las 0,34 veces. El patrimonio de riesgo se encuentra cubierto en 2,9 veces por su patrimonio neto. Cuenta además con un superávit de inversiones de más de \$10.000 millones.

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

El soporte operacional, técnico y de reaseguro otorgado por la matriz, sumado a una estructura financiera de alta liquidez respaldan la capacidad de pago de COFACE Chile frente a sus obligaciones de seguros.

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, lo que da alta fortaleza a su suscripción y retención de negocios.

El alto grado de conservantismo reflejado en el desempeño histórico de COFACE Chile, junto a la solidez de sus activos de respaldo y el fuerte compromiso del grupo permiten asignar una perspectiva “Positiva” sobre la clasificación, acorde a un perfil de negocios y financiero superior a las empresas comparables.

Hacia adelante, mantener un perfil de suscripción y de inversiones sólido permitirán dar paso al alza en la clasificación asignada.

Aunque de baja probabilidad, deterioros relevantes sobre el perfil financiero o crediticio del grupo, en conjunto a presiones inesperadas sobre la estructura financiera y la solvencia local darán paso a una estabilización de las perspectivas asignadas.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Sólido apoyo matricial brinda soporte competitivo, técnico y de reaseguro.
- Eficiente sistema de información de riesgos integrado matricialmente.
- Conservadora estructura financiera y de resguardos locales.
- Fuerte posición competitiva.

RIESGOS

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

PROPIEDAD

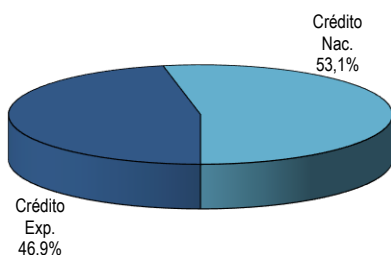
COFACE Group es una institución aseguradora de referencia global en el seguro de crédito, en la gestión de riesgos y, en el desarrollo de análisis económicos globales. De origen francés, cuenta con una alta clasificación de riesgo crediticio a escala global.

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 29,9% de la propiedad de COFACE S.A. El grupo Arch cuenta con una amplia experiencia y conocimiento del mercado de reaseguro internacional.

PRIMA DIRECTA

Marzo 2023



PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios satisfactorio, concentrado en la explotación 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 76 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 5,6% de sus ingresos. Durante 2022, el grupo presenta ingresos por cerca €1.812 millones, presentando una importante expansión generada gracias a la apertura de China y la recuperación de la actividad en el continente europeo. Al cierre del año el grupo alcanzó un resultado neto por más de €280 millones y una favorable razón combinada, del 64,9%.

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.

La administración local 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.

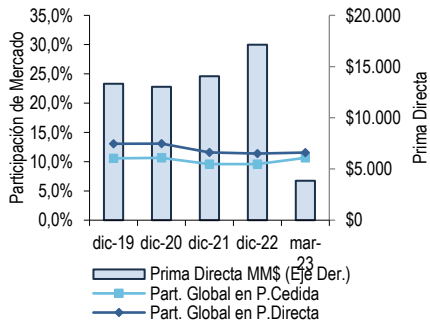
A nivel local, la aseguradora cuenta con un equipo de análisis altamente funcional, dedicado a la evaluación de riesgos nacionales tanto para la suscripción propia como para brindar apoyo técnico a otras unidades del grupo que requieran información del mercado nacional. Producto de la pandemia se ha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

Al igual que las demás oficinas de COFACE en el mundo, COFACE Chile se debe alinear a las exigencias europeas, entre ellas Solvencia II. A partir de enero de este año COFACE Chile reporta al grupo bajo el estándar IFRS17.

— 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



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.

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 certificaciones internacionales en estos ámbitos, manteniendo además clasificaciones favorables otorgadas por otras agencias.

El grupo cuenta con altos índices de equidad de género tanto a niveles de directorio, de alta gerencia y organización en general, contando además con programas muy desarrollados focalizados en la inclusión y diversidad. Junto con ello, se incorporan objetivos ESG dentro de todos sus procesos operacionales.

Estos compromisos también abarcan la gestión de su cartera de inversiones como el perfil de desarrollo de coberturas, exigencias que son replicados por las distintas filiales regionales como COFACE Chile.

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.

La producción es canalizada a través de un selecto grupo de corredores especializados, contando además con 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 2022, el mercado de garantía y crédito presenta una importante expansión, expandiéndose cerca de un 24% en el último año. Ajustes de tarifas y un mayor dinamismo en la economía explican este crecimiento. Al mismo tiempo la siniestralidad sigue al alza, generando un nuevo desafío de suscripción para todo el mercado.

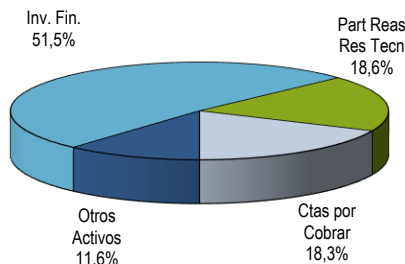
En el caso de COFACE Chile la producción de 2022 alcanzó los \$17.100 millones, creciendo cerca de un 21% con respecto al año anterior, crecimiento levemente por debajo de la media del mercado. El crecimiento del último año se focalizó en coberturas locales, mientras los seguros para la exportación presentaron un crecimiento más acotado. Los ingresos por estudios, importante fuente de ingresos para este segmento, se mantienen acotados presionados por el menor crecimiento de cuentas nominadas.

Dentro del conjunto de compañías de garantía y crédito, la aseguradora alcanza al cierre de 2022 una participación del 11,4%, similar al año anterior. Por línea de negocios, la aseguradora alcanza una participación del 32,1% en seguros a la exportación y del 13,5% en el mercado de créditos locales.

Al cierre de marzo de 2023 la producción de COFACE Chile se mantiene estable, alcanzando cerca de \$3.800 millones de prima. Los ingresos por estudio se mantienen bajos, por cerca de \$600 millones, reflejo de un ciclo más conservador, a pesar de las mayores presiones sobre tarifas que se observan en el mercado.

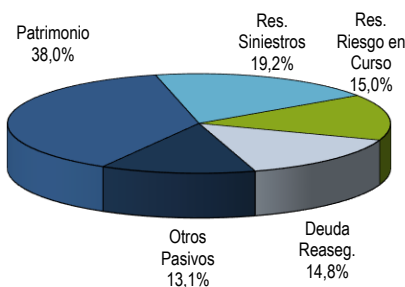
ACTIVOS

Marzo 2023



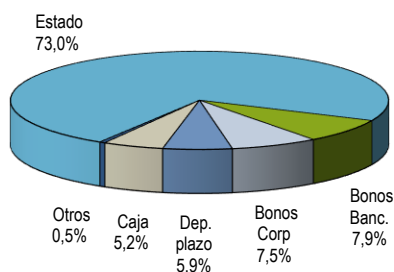
PASIVOS

Marzo 2023



CARTERA DE INVERSIONES

Marzo 2023



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, reflejando su ciclo operacional de facturación y siniestros de seguros. A marzo 2023 los activos totales alcanzaban los \$39.100 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.

Su apalancamiento bruto ha caído hasta alcanzar las 1,14 veces a marzo 2023, asimilándose a la media del mercado. Un modelo de mayor retención de primas genera presiones patrimoniales adicionales, las cuales han sido cubiertas con el crecimiento de sus utilidades acumuladas. La participación del reaseguro en reservas técnicas alcanza a \$7.300 millones, cubriendo cerca del 55% 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 \$7.700 millones, con un deterioro en torno al 7,6%, acumulando en los últimos tres años un acotado impacto patrimonial. Por su parte, las cuentas de siniestros por cobrar de reaseguro son acotadas, en torno a los \$1.100, mostrando un leve incremento en línea con la siniestralidad, pero manteniéndose por debajo de los niveles históricos. 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 cerca de \$7.500 millones, mostrando un leve incremento en el último año y asimilándose a los niveles que se observaban prepandemia. Un 5,9% corresponde a Reserva de Ocurrencias y no Reportados, mientras que un 15,4% es clasificada como siniestros controvertidos por el asegurado (porcentaje que el año anterior alcanzaba al 20%).

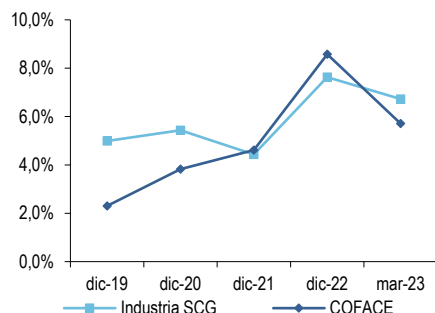
Por su parte, la reserva de riesgo en curso alcanza a \$5.800 millones, reflejando la recuperación de la producción de los últimos meses, además del ciclo de facturación de esta industria. Finalmente, con los mejores resultados vistos en los últimos años la reserva de insuficiencia de prima RIP ha seguido disminuyendo, alcanzando al cierre del trimestre apenas unos \$12 millones.

Las deudas con reaseguradores alcanzan sobre los \$4.100 millones. Los descuentos de cesión no ganados superan los \$830 millones, saldo a favor para el resultado de este segundo trimestre.

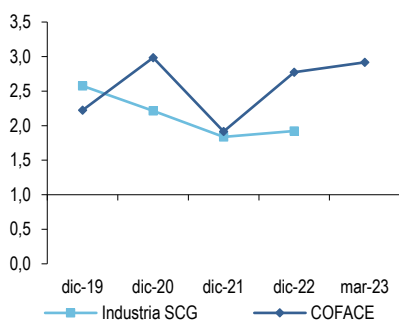
El patrimonio de la aseguradora alcanza cerca de \$14.900 millones, compuesto en un 35% de capital pagado y en un 65% por resultados acumulados. Históricamente la compañía ha fortalecido el patrimonio local a través de una conservadora política de reparto de dividendos, repartiendo normalmente el mínimo exigido. Al cierre de marzo 2023 la compañía mantiene un compromiso de dividendos por \$660 millones, monto que no impactará significativamente sobre sus niveles de resguardo y cumplimiento.

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 controlada y la retención media de la

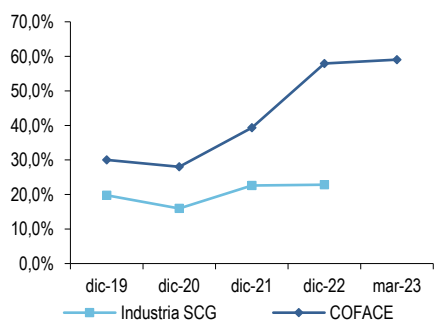
RENTABILIDAD INVERSIONES



PATRIMONIO NETO / PATRIMONIO DE RIESGO



SUPERÁVIT DE INVERSIONES



cartera. Al cierre de marzo 2023, el stock de efectivo y equivalente superó los \$1.000 millones, manteniendo además depósitos a plazo de fácil liquidación cerca de los \$1.200 millones.

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

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 73% por instrumentos estatales, en un 15% por instrumentos bancarios y corporativos, manteniendo el saldo restante en efectivo y equivalentes. Un 93,5% de su cartera de renta fija cuenta con rangos de clasificación AAA/N1, mientras que el saldo restante corresponde a inversiones en el rango AA.

Acorde al perfil más conservador de su cartera, la rentabilidad histórica se ha mantenido por debajo de la industria comparable, siendo los intereses devengados su principal componente de rentabilidad. Durante 2021 y 2022, la volatilidad de tasas generó un mejor resultado gracias a la corrección a mercado de su cartera realizada.

SOLVENCIA REGULATORIA

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

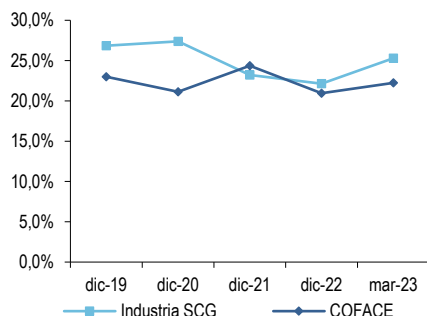
A lo largo de su historia, COFACE Chile ha mantenido niveles satisfactorios de cumplimiento regulatorio, logrando mantener las holguras necesarias, incluso en escenarios presionados con mayor siniestralidad y aumentos en las reservas de insuficiencia de primas retenidas.

En los últimos años, los favorables resultados observados post-pandemia permitieron reforzar la base patrimonial vía la acumulación de utilidades, apoyando sus niveles de cumplimiento normativo local.

Al cierre de marzo 2023, el endeudamiento total regulatorio alcanza las 1,14 veces, por debajo de la media histórica de la compañía. Su endeudamiento financiero bajó hasta las 0,34 veces, determinando este su exigencia de patrimonio de riesgo. Este último está cubierto en 2,92 veces por su patrimonio neto.

El superávit de inversiones alcanza cerca de \$10.000 millones, compuesto fundamentalmente por siniestros por cobrar al reaseguro, exceso de instrumentos estatales y saldos bancarios, fortalecido en el último tiempo por la acumulación de utilidades 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 tradicional de 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 2022, los gastos administrativos de COFACE Chile se mantienen controlados, alcanzando cerca de los \$3.600 millones, equivalentes al 21% de la prima. El gasto neto del año alcanzó cerca del 42% 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 trimestral registra alta volatilidad, reconociendo ajustes por siniestralidad, por constitución de reservas técnicas y presiones sobre los costos de intermediación. En el último año, mayor constitución de reservas de riesgo en curso, junto con la paulatina recuperación de la siniestralidad de la industria generan presiones durante el segundo semestre, fluctuación que se revierte durante el primer trimestre de 2023.

Con una tasa media similar a sus pares, del 30% de la prima cedida, durante 2022 los descuentos de cesión del reaseguro aportaron \$2.900 millones, cubriendo cerca del 56% de la carga de gastos de administración y de ventas del periodo.

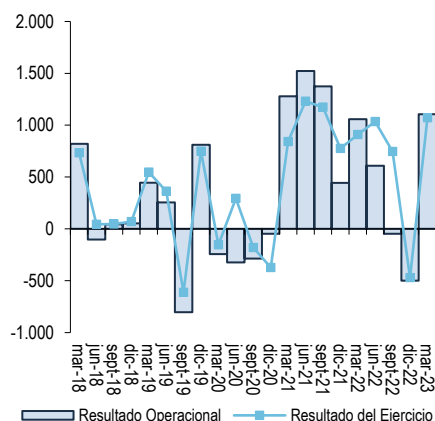
Una fuente importante del retorno para el accionista lo constituyen los “Otros ingresos no operacionales”, generado por informes de riesgos, servicio complementario que las aseguradoras de crédito facturan a sus asegurados, al evaluar las diversas líneas o ante exigencias de aumentos de capacidad. En los últimos años, a nivel de industria este ítem mantiene un crecimiento acotado, reconociendo las mayores restricciones del mercado crediticio. En el caso de COFACE, los ingresos por estudios aportaron unos \$2.000 millones al resultado, cubriendo mayormente gastos operaciones de la red de información.

Con todo, el resultado operacional de 2022 fue positivo, cerrando el año con \$1.100 millones, resultado más cercano a la media histórica para la compañía, luego de un 2021 inusualmente positivo. El producto de inversiones aportó unos \$1.500 millones al resultado, mientras que el ajuste por tipo de cambio mermó el resultado en unos \$100 millones. Así, el resultado del periodo antes de impuesto superó los \$2.300 millones, equivalente a un ROE del 21% (con respecto al patrimonio a inicios del periodo).

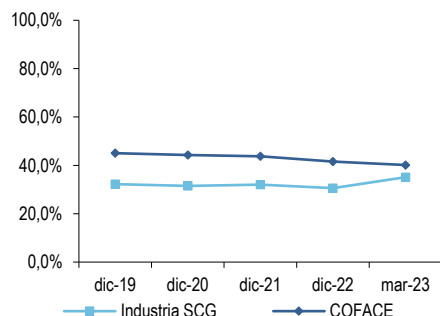
Al cierre de marzo de 2023, los resultados de la aseguradora se mantienen favorables, basados en el crecimiento de la producción y en un desempeño siniestral todavía muy benévolo. Hacia adelante se esperan desafíos del punto de vista comercial, frente a una industria muy agresiva, con necesidades de diversificación y de defender volúmenes de negocios.

RESULTADO OPERACIONAL TRIMESTRAL

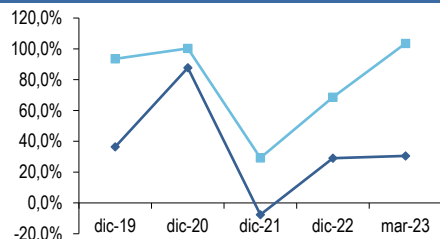
Millones de pesos de cada periodo



RETENCIÓN

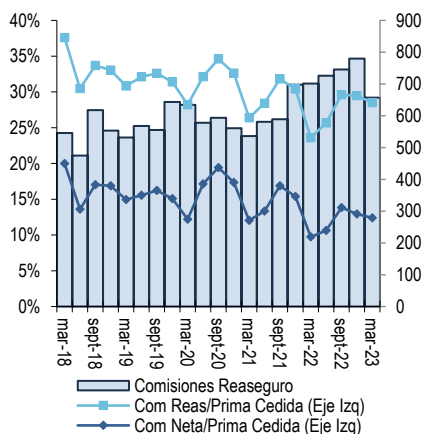


SINIESTRALIDAD DIRECTA



COMISIONES DE REASEGURO

Millones de pesos de cada periodo



ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Perfil técnico de seguros de crédito se caracteriza por su volatilidad. Solvencia local cuenta con el respaldo de una eficiente estructura de reaseguro.

RESULTADOS TÉCNICOS

Industria de crédito presenta señales de normalización. COFACE mantiene siniestralidad controlada y por debajo de la media.

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 43% anual, versus un 76% para la industria de SGC.

En el último año, la siniestralidad de los seguros de crédito aumenta, comenzando un proceso de normalización luego de un 2021 inusualmente benévolo. El segmento de seguros locales pasó de una siniestralidad trimestral del 11% en 2021 a un 70% en 2022, todavía por debajo de la media histórica. Por su parte, los seguros a la exportación se mantuvieron más estables, incluso con una leve reducción durante 2022.

Durante los primeros meses de 2023 la industria mantiene una tendencia al alza en términos de siniestralidad. Los seguros de crédito a la exportación presentan una siniestralidad en torno al 53%, mientras que para seguros locales este indicador supera el 100%.

En el caso de COFACE Chile, los seguros locales pasan de una siniestralidad invertida en 2021 hasta alcanzar un 40% en 2022, por debajo de la industria y todavía por debajo de la historia misma de la aseguradora. En el segmento internacional la siniestralidad alcanzó un 14%, por debajo del mercado. A marzo 2023 el desempeño se mantiene controlado, con una siniestralidad promedio del 30%.

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 cerca del 60% de la prima, sin diferenciar entre crédito nacional o para la exportación.

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 2022 la cobertura de exceso de pérdida no fue utilizada.

En 2022 los resultados cedidos al grupo se mantuvieron favorables, en torno a los \$5.000 millones. Durante los primeros meses de 2023 el resultado cedido se mantuvo positivo, con una utilidad cedida contable en torno a los \$1.000 millones.

	3-Jun-2016	3-Jun-2017	3-Jun-2018	6-Jun-2019	5-Jun-2020	4-Jun-2021	6-Jun-2022	6-Jun-2023
Solvencia	AA-	AA-	AA	AA	AA	AA	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas

RESUMEN FINANCIERO

Millones de pesos de cada periodo

	COFACE Chile S.A.							Industria SGC	
	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Mar-2022	Mar-2023	Dic-2022	Mar 2023
Balance									
Total Activo	26.629	30.996	31.120	32.260	37.173	34.439	39.123	384.242	389.813
Inversiones financieras	11.304	13.231	12.157	16.745	18.109	18.885	20.157	176.608	172.209
Inversiones inmobiliarias	84	90	121	90	75	83	69	10.524	10.510
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	5.329	6.755	5.858	6.338	7.572	6.741	7.145	20.114	21.220
Deudores por operaciones de reaseguro	497	1.531	2.907	278	775	502	1.140	18.751	18.590
Deudores por operaciones de coaseguro	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Part reaseguro en las reservas técnicas	7.592	7.529	7.945	6.742	7.632	6.456	7.290	125.222	132.383
Otros activos	1.823	1.861	2.132	2.066	3.011	1.772	3.323	33.022	34.902
Pasivos financieros	0	0	0	0	0	0	0	260	0
Reservas Técnicas	14.285	14.033	15.209	12.429	14.221	11.526	13.355	173.654	186.528
Deudas de Seguros	2.124	4.992	4.920	4.277	5.017	6.568	6.651	47.019	43.598
Otros pasivos	2.623	3.166	2.208	4.753	4.091	4.549	4.240	32.959	26.543
Total patrimonio	7.597	8.805	8.783	10.800	13.844	11.795	14.877	130.351	133.144
Total pasivo y patrimonio	26.629	30.996	31.120	32.260	37.173	34.439	39.123	384.242	389.813
EERR									
Prima directa	12.100	13.320	13.031	14.055	17.139	4.494	3.850	150.570	33.314
Prima retenida	5.470	5.999	5.773	6.146	7.124	1.523	1.545	46.037	11.694
Var reservas técnicas	310	-669	-187	177	-344	711	640	-4.090	-1.066
Costo de siniestros	-2.757	-2.079	-4.468	656	-2.275	-440	-353	-26.549	-9.379
Resultado de intermediación	1.120	1.104	1.260	1.217	1.295	289	286	15.766	3.150
Gastos por reaseguro no proporcional	-462	-426	-447	-594	-671	-209	-198	-3.932	-821
Deterioro de seguros	-119	-161	-76	441	-416	1	42	-390	-159
Margen de contribución	3.562	3.769	1.854	8.044	4.713	1.876	1.962	26.842	3.419
Costos de administración	-2.747	-3.062	-2.753	-3.424	-3.591	-818	-856	-33.326	-8.426
Resultado de inversiones	339	307	470	777	1.560	377	289	14.279	3.072
Resultado técnico de seguros	1.153	1.014	-429	5.396	2.682	1.435	1.395	7.794	-1.936
Otros ingresos y egresos	606	404	-220	-468	-265	-111	144	9.937	2.608
Diferencia de cambio	-449	-88	-36	303	-99	-8	-160	-170	-284
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	0	0	0	0	0	0	0	2.611	328
Impuesto renta	-415	-284	270	-1.209	-96	-406	-307	-417	-490
Resultado del Periodo	894	1.047	-413	4.023	2.221	910	1.072	19.755	226
Total del resultado integral	867	1.255	-336	3.224	2.503	995	1.034	19.949	405

INDICADORES

	COFACE Chile S.A.							Industria SGC	
	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Mar-2022	Mar-2023	Dic-2022	Mar-2023
Solvencia									
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	1,51	1,67	1,64	1,36	1,13	1,37	1,14	0,99	0,93
Prima Retenida / Patrimonio	0,72	0,68	0,66	0,57	0,51	0,52	0,42	0,35	0,35
Cobertura de Reservas	1,59	1,72	1,58	2,09	2,05	2,26	2,18	1,75	1,67
Participación Reaseguro en RT	53,1%	53,6%	52,2%	54,2%	53,7%	56,0%	54,6%	0,72	0,71
Indicadores Regulatorios									
Endeudamiento Total	1,55	1,67	1,65	1,37	1,14	1,37	1,14	2,21	N/D
Endeudamiento Financiero	0,45	0,45	0,34	0,52	0,36	0,46	0,34	0,82	N/D
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	2,24	2,22	2,98	1,92	2,77	2,17	2,92	1,92	N/D
Superávit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	30,3%	30,0%	28,0%	39,3%	57,9%	46,7%	59,0%	22,8%	N/D
Inversiones									
Inv. financieras / Act. total	42,5%	42,7%	39,1%	51,9%	48,7%	54,8%	51,5%	46,0%	44,2%
Rentabilidad Inversiones	3,0%	2,3%	3,8%	4,6%	8,6%	8,0%	5,7%	7,6%	6,7%
Gestión Financiera	-0,4%	0,7%	1,4%	3,3%	3,9%	4,3%	1,3%	4,4%	3,2%
Ingresos Financieros / UAI	-8,4%	16,5%	-63,5%	20,6%	63,0%	28,0%	9,3%	83%	435%
Liquidez									
Efectivo / Activos Totales	2,3%	2,0%	3,1%	1,3%	3,3%	4,0%	2,7%	6,1%	5,7%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	0,02	0,03	0,02	-0,42	0,05	0,06	0,06	0,18	0,07
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	5,29	6,09	5,39	5,41	5,30	4,50	5,57	1,60	1,91
Rentabilidad									
Costo de Adm. / Prima Directa	22,7%	23,0%	21,1%	24,4%	21,0%	18,2%	22,2%	22,1%	25,3%
Costo de Adm. / Inversiones	24,3%	23,1%	22,6%	20,4%	19,8%	4,3%	4,2%	18,9%	4,9%
Result. de interm. / Prima Directa	9,3%	8,3%	9,7%	8,7%	7,6%	6,4%	7,4%	10,5%	9,5%
Gasto Neto	32,5%	35,1%	28,0%	39,8%	35,6%	40,2%	42,3%	41,7%	48,5%
Resultado Operacional / Prima Retenida	14,9%	11,8%	-15,6%	75,2%	15,8%	69,5%	71,6%	-14,1%	-42,8%
Ratio Combinado	87,6%	72,4%	111,9%	27,9%	70,8%	73,7%	68,5%	104,8%	134,8%
UAI / Prima Directa	10,8%	10,0%	-5,2%	37,2%	13,5%	29,3%	35,8%	13,4%	2,1%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	3,4%	3,4%	-1,3%	12,7%	6,4%	10,9%	11,7%	5,8%	0,3%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	11,8%	11,9%	-4,7%	41,1%	18,0%	34,1%	32,1%	16,1%	0,7%
Perfil Técnico									
Retención Neta	45,2%	45,0%	44,3%	43,7%	41,6%	33,9%	40,1%	30,6%	35,1%
Margen Técnico	29,4%	28,3%	14,2%	57,2%	27,5%	41,7%	51,0%	17,8%	10,3%
Siniestralidad Directa	59,4%	36,4%	87,7%	-7,6%	29,0%	21,6%	30,5%	68,6%	103,6%
Siniestralidad Cedida	62,4%	35,8%	90,3%	-4,9%	25,3%	16,7%	32,9%	70,8%	111,9%
Siniestralidad Retenida	50,4%	34,6%	77,4%	-10,7%	31,9%	28,9%	22,8%	57,7%	80,2%
Siniestralidad Retenida Ajustada	51,8%	42,4%	87,0%	-11,4%	37,2%	21,7%	17,8%	69,8%	95,6%
Part. Reaseguro en Res. De Siniestros	52,2%	51,8%	50,2%	53,4%	52,4%	51,8%	51,7%	74,2%	72,6%

- (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.