Compañía de Seguros de Crédito Coface Chile S.A.

Factores Clave de Clasificación

Aumento de Clasificación: El alza de clasificación de Compañía de Seguros de Crédito Coface Chile S.A. (Coface Chile) a 'AA(cl)' se sustenta principalmente en la mejora de la clasificación asignada tanto al perfil de riesgo de negocios de la aseguradora, como también al factor de riesgo de reaseguro, en el cual la agencia destaca el tipo de contratos mantenidos y la relación con su matriz como reasegurador único.

Perfil de Riesgo de Negocios: Fitch Ratings ha mejorado su evaluación respecto al perfil de negocio específicamente en lo relacionado con el riesgo del negocio. Fitch valora el manejo de los riesgos suscritos y la capacidad de ajustar las exposiciones ante eventos adversos, lo que permitió manejar muy adecuadamente los indicadores operacionales frente a escenarios adversos ocurridos durante el año 2020. En este sentido, la agencia valora la experiencia internacional del grupo y la sinergia mantenida con la operación local.

Enfoque de Grupo: La clasificación de Coface Chile incorpora un beneficio parcial por el soporte de su matriz, Coface S.A. La relación existente con su matriz se ve principalmente reflejada en la estructura de reaseguros, en donde la matriz funciona como único reasegurador de la prima cedida, a su vez que los contratos de reaseguro no proporcionales son negociados y establecidos a nivel global. Fitch ha fortalecido su visión respecto al soporte basándose principalmente en el funcionamiento de los contratos de reaseguros, mismos que dieron una protección amplia a la aseguradora en períodos de siniestralidad mayor.

Resultado Neto Elevado: El desempeño de Coface Chile durante 2021 ha sido particularmente favorecido por recuperos de siniestros anteriores y por liberaciones de reservas de insuficiencia de prima, al mismo tiempo que la siniestralidad se ha mantenido acotada a nivel de industria. Alineado a esto, el resultado neto sobre patrimonio promedio fue de 43,1% muy superior al promedio histórico y también al promedio de la industria; sin embargo, la agencia reconoce que esto es coyuntural al período y espera que retorne a niveles prepandemia, alineados al promedio de los últimos cinco cierres anuales (ROAE: 10,0%).

Apalancamiento Acotado: A septiembre de 2021, el patrimonio de Coface Chile presentó un crecimiento anual de 22,4%, favorecido por la acumulación de resultados. El crecimiento patrimonial, junto con una reducción de las reservas netas (21,8% anual) producto de una siniestralidad menor, redujo los indicadores de endeudamiento y los mantuvo en los rangos favorables contemplados por la "Metodología de Calificación de Seguros" de Fitch.

Sensibilidades de Clasificación

Cambio en Relevancia Estratégica: Cambios en la política de reaseguro que impliquen incrementos en la visión del riesgo de contraparte enfrentado o cambios en la visión de Fitch respecto a la importancia de la aseguradora para su matriz, o en la capacidad y disposición de la misma para otorgar soporte, podrían presionar la clasificación.

Perfil de Negocio: Dado el enfoque de nicho de la aseguradora y el efecto de ello en su perfil de negocios, un alza en la clasificación estará determinada por un aumento relevante en la escala operacional y en la diversificación del riesgo por asegurado y sector económico. Por el contrario, deterioros en el posicionamiento de la compañía en su segmento relevante o concentraciones altas de riesgo de negocios podrían implicar una baja en la clasificación.

Rentabilidad: Deterioros significativos y sostenidos de los indicadores de rentabilidad, con impacto en los indicadores de endeudamiento de la compañía podrían presionar la clasificación.

Clasificaciones

Compañía de Seguros de Crédito Coface Chile S.A.

Fortaleza Financiera de Aseguradora	AA(cl)

Perspectivas

Estable

Resumen Financiero

Compañía de Seguros de Crédito Coface Chile S.A.

(CLP Millones)	Dic 2019	Dic 2020
Prima Suscrita	13.320	13.031
Patrimonio[a]	8.805	8.783
Prima Retenida/ Patrimonio[a] (x)	0,7	0,7
Índice Combinado Ajustado[b] (%)	64,5	91,9
ROAE (%)	12,8	(4,7)

[a] Considera reservas catastróficas de terremoto. [b] Ajustado por otros ingresos operacionales.

ROAE – resultado neto sobre patrimonio promedio. x – Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Coface Chile, CMF.

Metodologías Aplicables

Norma de Carácter General Nro. 62 (Mayo 1995)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)

Metodología de Calificación de Seguros (Enero 2022)

Publicaciones Relacionadas

Perspectiva de Fitch Ratings 2022: Seguros Latinoamérica (Diciembre 2021)

Panorama de Seguros Generales en Chile: Diciembre 2020 (Marzo 2021)

Analistas

Lucas Howard
+56 2 2499 3324
lucas.howard@fitchratings.com

Carolina Ocaranza
+56 2 2499 3327
carolina.ocaranza@fitchratings.com

Compañía de Seguros de Crédito Coface Chile S.A.

Factores Clave de Clasificación

Aumento de Clasificación: El alza de clasificación de Compañía de Seguros de Crédito Coface Chile S.A. (Coface Chile) a 'AA(cl)' se sustenta principalmente en la mejora de la clasificación asignada tanto al perfil de riesgo de negocios de la aseguradora, como también al factor de riesgo de reaseguro, en el cual la agencia destaca el tipo de contratos mantenidos y la relación con su matriz como reasegurador único.

Perfil de Riesgo de Negocios: Fitch Ratings ha mejorado su evaluación respecto al perfil de negocio específicamente en lo relacionado con el riesgo del negocio. Fitch valora el manejo de los riesgos suscritos y la capacidad de ajustar las exposiciones ante eventos adversos, lo que permitió manejar muy adecuadamente los indicadores operacionales frente a escenarios adversos ocurridos durante el año 2020. En este sentido, la agencia valora la experiencia internacional del grupo y la sinergia mantenida con la operación local.

Enfoque de Grupo: La clasificación de Coface Chile incorpora un beneficio parcial por el soporte de su matriz, Coface S.A. La relación existente con su matriz se ve principalmente reflejada en la estructura de reaseguros, en donde la matriz funciona como único reasegurador de la prima cedida, a su vez que los contratos de reaseguro no proporcionales son negociados y establecidos a nivel global. Fitch ha fortalecido su visión respecto al soporte basándose principalmente en el funcionamiento de los contratos de reaseguros, mismos que dieron una protección amplia a la aseguradora en períodos de siniestralidad mayor.

Resultado Neto Elevado: El desempeño de Coface Chile durante 2021 ha sido particularmente favorecido por recuperos de siniestros anteriores y por liberaciones de reservas de insuficiencia de prima, al mismo tiempo que la siniestralidad se ha mantenido acotada a nivel de industria. Alineado a esto, el resultado neto sobre patrimonio promedio fue de 43,1% muy superior al promedio histórico y también al promedio de la industria; sin embargo, la agencia reconoce que esto es coyuntural al período y espera que retorne a niveles prepandemia, alineados al promedio de los últimos cinco cierres anuales (ROAE: 10,0%).

Apalancamiento Acotado: A septiembre de 2021, el patrimonio de Coface Chile presentó un crecimiento anual de 22,4%, favorecido por la acumulación de resultados. El crecimiento patrimonial, junto con una reducción de las reservas netas (21,8% anual) producto de una siniestralidad menor, redujo los indicadores de endeudamiento y los mantuvo en los rangos favorables contemplados por la "Metodología de Calificación de Seguros" de Fitch.

Sensibilidades de Clasificación

Cambio en Relevancia Estratégica: Cambios en la política de reaseguro que impliquen incrementos en la visión del riesgo de contraparte enfrentado o cambios en la visión de Fitch respecto a la importancia de la aseguradora para su matriz, o en la capacidad y disposición de la misma para otorgar soporte, podrían presionar la clasificación.

Perfil de Negocio: Dado el enfoque de nicho de la aseguradora y el efecto de ello en su perfil de negocios, un alza en la clasificación estará determinada por un aumento relevante en la escala operacional y en la diversificación del riesgo por asegurado y sector económico. Por el contrario, deterioros en el posicionamiento de la compañía en su segmento relevante o concentraciones altas de riesgo de negocios podrían implicar una baja en la clasificación.

Rentabilidad: Deterioros significativos y sostenidos de los indicadores de rentabilidad, con impacto en los indicadores de endeudamiento de la compañía podrían presionar la clasificación.

Clasificaciones

Compañía de Seguros de Crédito Coface Chile S.A.

Fortaleza Financiera de Aseguradora	AA(cl)

Perspectivas

Estable

Resumen Financiero

Compañía de Seguros de Crédito Coface Chile S.A.

(CLP Millones)	Dic 2019	Dic 2020
Prima Suscrita	13.320	13.031
Patrimonio[a]	8.805	8.783
Prima Retenida/ Patrimonio[a] (x)	0,7	0,7
Índice Combinado Ajustado[b] (%)	64,5	91,9
ROAE (%)	12,8	(4,7)

[a] Considera reservas catastróficas de terremoto. [b] Ajustado por otros ingresos operacionales.

ROAE – resultado neto sobre patrimonio promedio. x – Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Coface Chile, CMF.

Metodologías Aplicables

Norma de Carácter General Nro. 62 (Mayo 1995)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)

Metodología de Calificación de Seguros (Enero 2022)

Publicaciones Relacionadas

Perspectiva de Fitch Ratings 2022: Seguros Latinoamérica (Diciembre 2021)

Panorama de Seguros Generales en Chile: Diciembre 2020 (Marzo 2021)

Analistas

Lucas Howard
+56 2 2499 3324
lucas.howard@fitchratings.com

Carolina Ocaranza
+56 2 2499 3327
carolina.ocaranza@fitchratings.com

Perfil de la Compañía

Perfil de Negocios en Rango Menos Favorable

Fitch clasifica el perfil de Coface Chile en el rango "menos favorable" en consideración de una escala operativa y diversificación de productos acotadas según los parámetros metodológicos de Fitch. El posicionamiento que mantiene la compañía en su segmento relevante, junto con un perfil de riesgo de negocios limitado, favorecen la visión de la agencia respecto a este factor crediticio.

Coface Chile es una aseguradora que opera en el segmente de seguros de garantía y crédito; sin embargo, solamente mantiene seguros de crédito a la exportación y ventas a plazo, los cuales a septiembre de 2021 representaron 48,1% y 51,9% del total de la prima suscrita, respectivamente. A esa fecha, la compañía registró un crecimiento anual en prima de 1,6%, mientras que los seguros de crédito crecieron un 18,5% a nivel de mercado. Esto se tradujo en que la compañía ocupara la tercera posición en los ramos de crédito con un 17,1% de participación de mercado; a su vez, mantuvo el liderazgo en los seguros de crédito a la exportación. Fitch considera que la compañía mantiene una posición sólida en el mercado en que opera. Lo anterior, en conjunto con el reconocimiento de su marca a nivel internacional, le otorga ciertas ventajas frente a competidores directos.

Si bien existe una concentración alta en prima, la agencia incorpora en su evaluación del perfil de negocio, la diversificación existente por riesgo y sector económico. Por otro lado, la agencia ha mejorado su evaluación respecto al perfil de negocio específicamente en lo relacionado con el riesgo del negocio. Fitch valora el manejo de los riesgos suscritos y la capacidad de ajustar las exposiciones ante eventos adversos, lo que permitió manejar muy adecuadamente los indicadores operacionales frente a escenarios de presión crediticia mayor como los ocurridos durante el año 2020.

Fitch no espera cambios significativos en el perfil de negocios de Coface Chile en el corto a mediano plazo, dado que este se encuentra limitado por la orientación de nicho de la compañía. Asimismo, se espera que su posicionamiento sólido y perfil de negocios sean estables.

La agencia considera la gobernanza corporativa y la administración de Coface Chile como moderadas/favorables. Para ello, Fitch toma en cuenta el mantenimiento de comités de administración de riesgo, el proceso de auditoría interna y la participación fuerte de la casa matriz en el riesgo enfrentado por la compañía local. Además, se consideran la experiencia y trayectoria que los directores y altos ejecutivos de la compañía tienen en el mercado de seguros de crédito.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Da clic aquí para la liga al reporte que resume los principales factores clave que impulsan la puntuación Perfil de la Industria y Ambiente Operativo.

Comparación de Pares

Da clic aquí para un reporte con el análisis comparativo de pares del puntaje de factores crediticios.

Propiedad

La clasificación de Coface Chile incorpora un beneficio parcial por el soporte de su matriz, Coface S.A., con clasificación de fortaleza financiera de la aseguradora (FFA) en escala internacional de 'AA-' con Perspectiva Estable. La clasificación refleja su fuerte perfil de negocios y capitalización, así como su rentabilidad favorable, la que se vio afectada moderadamente por la recesión a partir de la pandemia en 2020 y recuperada fuertemente durante 2021.

El beneficio por soporte incorporado considera la importancia de la filial local para su matriz, al enmarcarse en la estrategia de crecimiento y posicionamiento del grupo en Latinoamérica, mercado en el cual es una de las filiales de mayor relevancia en términos de ventas y resultados. Asimismo, se consideró la estructura de reaseguro de Coface Chile, en donde mantiene a su matriz como único reasegurador de la prima cedida, junto con contratos de reaseguro no proporcionales estructurados a nivel global y cuyo riesgo de contraparte también está relacionado con su matriz. La visión de soporte también considera el apoyo de la casa matriz en lo relacionado con el sistemas, procesos y gobernanza corporativa.

Fitch ha fortalecido su visión respecto al soporte basándose principalmente en el funcionamiento de los contratos de reaseguros, mismos que dieron una protección amplia a la aseguradora en períodos de siniestralidad mayor.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros a diciembre de 2020 fueron auditados por KPMG Auditores Consultores Ltda., sin presentar observaciones. Los estados financieros trimestrales no están auditados y se encuentran disponibles en la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Capitalización y Apalancamiento

Crecimiento Patrimonial Favorece Indicadores

A septiembre de 2021, el patrimonio de Coface Chile presentó un crecimiento anual de 22,4%, explicado por la acumulación de resultados. De esta manera, el patrimonio estuvo compuesto en 58,4% por resultados acumulados, 46,0% por capital pagado y un ajuste de reservas patrimoniales negativo de 4,4%. El crecimiento patrimonial, junto con una reducción de las reservas netas (21,8% anual) producto de una siniestralidad menor, redujo los indicadores de endeudamiento y los mantuvo en los rangos favorables contemplados por la "Metodología de Calificación de Seguros" de Fitch.

Al tercer trimestre de 2021 (3T21), Coface Chile mostró un indicador de prima retenida a patrimonio de 0,5x y un endeudamiento neto 1,0x (ambos anualizados), los cuales compararon favorablemente frente al promedio de los últimos cinco cierres anuales de 0,7x y 1,6x, respectivamente. A pesar de la reducción de los indicadores de apalancamiento, estos se mantienen sobre el promedio del segmento de garantía y crédito, el cual a septiembre de 2021 presentó un índice de prima retenida a patrimonio de 0,3x y un endeudamiento neto de 0,6x. El apalancamiento mayor responde a los lineamientos de la compañía, la cual presenta niveles de retención (44,8%) superiores al promedio del mercado de garantía y crédito (31,5%). Al observar el endeudamiento bruto estos se mantienen similares, con un indicador de 2,1x por parte de Coface Chile frente a uno de 2,0x del segmento relevante.

La holgura patrimonial también se ve reflejada en el indicador de patrimonio neto sobre patrimonio en riesgo, el cual a septiembre de 2021 fue de 2,4x, levemente sobre el promedio de los últimos cinco cierres anuales de 2,3x.

Expectativas de Fitch

- Los indicadores de endeudamiento se podrían presionar al alza producto del crecimiento operacional; sin embargo, la agencia no espera desviaciones significativas respecto al promedio de los últimos cinco cierres anuales, manteniéndose alineados a la clasificación vigente.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
Compromisos Financieros Totales (x)	-	-
Prima Retenida/ Patrimonio (x)	0,7	0,7
Endeudamiento Neto (x)	1,4	1,5
Endeudamiento Bruto (x)	3,1	3,2
Patrimonio Neto/ Patrimonio en Riesgo (x)	2,0	3,0

x – Veces.

Fuente: Fitch Ratings; Coface Chile; CMF.

Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Financiamiento a Través de Capital

En mercados en desarrollo, como Chile, Fitch reconoce que el fondeo de las aseguradoras proviene principalmente del capital. Además, opina que, en dichos mercados, las opciones disponibles de fondeo son pocas, lo cual limita su flexibilidad financiera. La evaluación de la agencia del factor crediticio considera a Chile como un mercado cuyo acceso es generalmente estable, pero que podría enfrentarse a ciertos retos en períodos de estrés.

La fuente principal de fondeo de Coface es el capital, y durante 2021 no registra pasivos financieros.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones significativas en la composición del fondeo de la compañía.

Indicadores Relevantes

	Dic 2019	Dic 2020
Indicador de Endeudamiento Financiero (%)	-	-
Cobertura de Gastos Fijos (x)	n.a.	n.a.

n.a. – No aplica. x – Veces.
Fuente: Fitch Ratings; Coface Chile; CMF.

Desempeño Financiero y Resultados

Liberación de Reservas y Recuperos Favorecen el Resultado

Al cierre de 2020, Coface Chile presentó una pérdida neta por CLP413 millones, impactada por un evento de severidad y por la frecuencia mayor en siniestralidad producto de la recesión económica generada por el coronavirus. A septiembre de 2021, la compañía mostró un resultado de última línea de CLP3.247 millones, que se tradujo en un ROAE anualizado de 43,1%.

El desempeño durante 2021 ha estado particularmente favorecido por recuperos de siniestros anteriores y por liberaciones de reservas de insuficiencia de prima, a su vez que la siniestralidad se mantuvo acotada a nivel de industria. A septiembre de 2021, esto resultó en un costo de siniestros negativos por CLP683 millones y una variación de reservas de insuficiencia de prima negativa por CLP607 millones. Alineado a esto, Coface Chile presentó una siniestralidad neta ajustada por otros ingresos operacionales de -22,7%, lo que, junto con un ratio de gasto neto ajustado de 31,1%, resultaron un índice combinado ajustado de 8,4%.

A pesar que los indicadores de desempeño financiero y resultados presentados por Coface Chile a septiembre de 2021 se posicionan en los rangos más altos contemplados por Fitch, la agencia reconoce que estos son coyunturales al período y espera que estos retornen a niveles prepandemia, alineados al promedio de los últimos cinco cierres anuales (índice combinado ajustado: 72,3%; ROAE: 10,0%), los cuales también se encuentran en los rangos altos de Fitch.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
ROAE (%)	12,8	(4,7)
Índice Combinado Ajustado[a] (%)	64,5	91,9
Índice Operacional Ajustado[a] (%)	63,3	89,2
Siniestralidad Neta Ajustada[a] (%)	30,8	64,8
Ratio de Gasto Neto Ajustado[a] (%)	33,7	27,1

[a] Ajustado por otros ingresos operacionales.

Fuente: Fitch Ratings; Coface Chile; CMF.

Expectativas de Fitch

- La agencia espera que los indicadores de desempeño se moderen en el mediano plazo producto de recuperos y variaciones de reservas menores. Con esto se esperan que los indicadores converjan al promedio histórico, el cual está alineado a la clasificación vigente.

Riesgo de Inversiones, Activos y Liquidez

Portafolio de Inversiones Conservador

A septiembre de 2021, la estructura de activos de Coface Chile es estable respecto a los últimos dos cierres anuales, estando compuesta por inversiones financieras e inmobiliarias (56,6%), cuentas de seguros (38,8%) y otros activos (4,6%). Las cuentas de seguros se mantuvieron asociadas principalmente a cuentas por cobrar y participación del reaseguro en las reservas técnicas.

El portafolio de inversiones de la aseguradora está orientado a productos de liquidez y calidad crediticia altas. Al 3T21, 90,9% del portafolio estuvo compuesto por instrumentos de renta fija nacional con clasificación en la categoría AA(cl) o superior, mientras que el resto estuvo principalmente asociado a saldos en cuenta corriente. Con esto, la compañía no mantiene activos considerados riesgosos, presentando a su vez un indicador de activos líquidos sobre reservas de siniestros en los rangos altos de Fitch (576,2%). Este indicador compara favorable respecto a los últimos dos cierres producto del decrecimiento en las reservas de siniestro.

Coface Chile mantiene una exposición acotada a variaciones del tipo de cambio, con una diferencia de CLP98 millones a septiembre de 2021, representativo de 3,0% del resultado neto y 1,2% del patrimonio (anualizado). Fitch considera que esta variación no implicaría un riesgo a la solvencia de la aseguradora.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
Índice de Activos Riesgosos (%)	-	-
Inversión en Acciones/ Patrimonio (%)	-	-
Inversión en Títulos Soberanos (y Relacionados) (%)	85,8	106,6
Activos Líquidos/ Reservas de Siniestro (%)	359,1	280,9
Diferencia de Cambio/ Patrimonio (%)	(1,0)	(0,4)

Fuente: Fitch Ratings; Coface Chile; CMF.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera variaciones relevantes en la composición de inversiones.

Adecuación de Reservas

Composición de Reservas Alineadas a Normativa

La normativa de seguros en Chile establece exigencias claras respecto a los requisitos de reservas, los cuales son considerados por Fitch como adecuados y rigurosos en el contexto regional. En esta línea, la aseguradora cumple con los requerimientos de reservas exigidos por la normativa vigente y, de acuerdo a ello, la agencia evalúa positivamente la estructura de reservas en la clasificación asignada.

A septiembre de 2021, las reservas técnicas presentaron un decrecimiento anual de 35,3%, asociado principalmente a la siniestralidad menor y su efecto en las reservas de siniestro. De esta manera, las reservas técnicas quedaron compuestas en reservas de siniestro (54,6%), reservas de riesgo en curso (33,7%) y reservas de insuficiencia de prima (11,7%).

La influencia de este factor crediticio sobre la clasificación final de la compañía se mantiene como bajo sustentado en un indicador de apalancamiento de reservas de 0,3x y uno de reservas netas de siniestros sobre siniestros netos incurridos (anualizado) de 3,2x negativo. Este último indicador se encuentra afectado por costos de siniestro negativos producto de recuperos obtenidos en el período de análisis. Finalmente, el índice de superávit de inversiones sobre obligación de invertir fue de 53,9%, el que, igual que en períodos anteriores, se mantiene holgado.

Expectativas de Fitch

- La agencia no espera cambios en la estructura de reservas en el corto a mediano plazo.
- Si bien el indicador de reservas de siniestro netas sobre siniestros incurridos netos se espera que retorne a lo presentado en los cierres anteriores, esto no modificaría la visión de Fitch respecto a este factor crediticio.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
Reserva Neta Siniestros/Siniestros Incurridos Netos (x)	1,8	1,0
Apalancamiento de Reserva (x)	0,4	0,5
Costo Siniestro/ Siniestro Directo (x)	0,4	0,4
Reservas de Siniestro/Reservas Técnicas (%)	54,5	57,1
Reservas de Riesgo en Curso/Reservas Técnicas (%)	36,8	25,6
Reservas de Insuficiencia de Prima/Reservas Técnicas (%)	8,8	17,3
Superávit de Inversiones/Obligación de Invertir (%)	26,9	28,0

x – Veces.

Fuente: Fitch Ratings; Coface Chile; CMF.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Reaseguro Asociado a la Matriz

A septiembre de 2021, la retención de riesgos de la compañía (44,8%) fue estable respecto a los últimos dos cierres y por sobre el promedio del segmento de garantía y crédito (31,5%). Lo anterior responde a la estructura de reaseguro de Coface Chile, en donde su matriz funciona como único reasegurador y la siniestralidad objetivo se maneja a niveles globales. Al 3T21, el indicador de recuperables de reaseguro a patrimonio fue de 45,4%, lo que junto con la relación existente con el reasegurador, resultan en un riesgo de contraparte moderado de acuerdo a la visión de Fitch.

Coface Chile mantiene contratos de reaseguro no proporcional que limitan adecuadamente su siniestralidad. Entre estos, existe un contrato de exceso de pérdida que limita de manera adecuada la exposición patrimonial a eventos de severidad alta. Unido a ello, el grupo mantiene contratos que limitan la siniestralidad global consolidada, lo que también apoya la mejora en la visión de grupo mantenida por la agencia.

Expectativas de Fitch

- No se esperan variaciones significativas en la estructura de reaseguros que modifiquen la opinión de Fitch respecto a este factor crediticio.

Indicadores Relevantes

(CLP millones)	Dic 2019	Dic 2020
Recuperables de Reaseguro a Capital (%)	95,2	107,1
Prima Retenida/Prima Suscrita (%)	45,0	44,3

Fuente: Fitch Ratings; Coface Chile; CMF.

Apéndice A: Otras Consideraciones de Clasificación

A continuación, se resumen otras consideraciones técnicas que también son parte de los criterios de clasificación de Fitch.

Enfoque de Grupo Aplicable a la Clasificación

La clasificación de Coface Chile considera un enfoque de atribución parcial, otorgando un beneficio por soporte sobre el perfil crediticio individual de la aseguradora. Fitch observa a Coface Chile como importante para Coface S.A., dado que la operación local es parte de la estrategia regional del grupo y que este último funciona como único reasegurador de la compañía local. Además, Fitch tomó en cuenta la historia de aportes de capital, el uso de una marca común y el manejo de la siniestralidad a nivel de grupo.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

Apéndice B: Estados Financieros

Compañía de Seguros de Crédito Coface Chile S.A. – Balance General

(CLP millones)	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Sep 2021
Efectivo Equivalente	609	626	612	975	1.311
Instrumentos Financieros	10.364	10.679	12.620	11.182	15.515
Otras Inversiones	0	0	0	0	0
Avance de Pólizas	0	0	0	0	0
Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Participaciones de Grupo	0	0	0	0	0
Inversiones Inmobiliarias	0	0	0	0	0
Propiedades de Inversión	0	0	0	0	0
Leasing	0	0	0	0	0
Otras Financieras	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	13.314	13.710	16.038	16.912	11.600
Deudores de Prima	5.470	5.622	6.978	6.060	5.770
Deudores de Reaseguro	559	497	1.531	2.907	48
Deudores de Coaseguro	0	0	0	0	0
Participación de Reaseguro en Reservas	7.284	7.592	7.529	7.945	5.782
Activo Fijo	93	84	90	121	103
Otros Activos	1.484	1.530	1.638	1.929	1.362
Total de Activos	25.863	26.629	30.996	31.120	29.890
Reservas Técnicas	14.048	14.285	14.033	15.209	10.938
Riesgo en Curso	4.095	3.684	5.157	3.890	3.684
Matemáticas	0	0	0	0	0
Matemáticas Seguro de Invalidez y Sobrevivencia	0	0	0	0	0
Rentas Vitalicias	0	0	0	0	0
Rentas Privadas	0	0	0	0	0
Reserva de Siniestros	8.506	9.497	7.645	8.687	5.970
Reservas de Seguros de Cuenta Única de Inversión	0	0	0	0	0
Otras Reservas	1.447	1.104	1.231	2.633	1.284
Pasivo Financiero	0	0	0	0	0
Cuentas de Seguros	1.874	2.124	4.992	4.920	3.751
Deudas por Reaseguro	1.207	1.455	4.205	4.200	3.039
Prima por Pagar Coaseguro	0	0	0	0	0
Otros	668	669	787	719	713
Otros Pasivos	2.330	2.623	3.166	2.208	3.920
Total de Pasivos	18.252	19.032	22.191	22.336	18.609
Capital Pagado	5.187	5.187	5.187	5.187	5.187
Reservas	0	0	0	0	0
Utilidad (Pérdida) Retenida	2.390	2.436	3.438	3.339	6.585
Otros Ajustes	34	-27	180	257	-491
Patrimonio	7.611	7.597	8.805	8.783	11.281

Fuente: CMF.

Compañía de Seguros de Crédito Coface Chile S.A. – Estado de Resultados

(CLP millones)	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Sep 2021
Prima Retenida	5.538	5.470	5.999	5.773	4.350
Prima Directa y Aceptada	12.170	12.100	13.320	13.031	9.715
Prima Cedida	6.631	6.630	7.321	7.258	5.365
Variación de Reservas	582	-310	669	187	-837
Costo de Siniestro y Costo de Rentas	2.609	2.757	2.079	4.468	(683)
Directo y Aceptado	6.283	7.184	4.849	11.427	-1.310
Cedido	3.674	4.427	2.770	6.959	-627
Resultado Intermediación	(901)	(1.120)	(1.104)	(1.260)	(905)
Costo de Suscripción	1.042	1.071	1.194	1.108	801
Ingresos por Reaseguro	1.943	2.191	2.299	2.367	1.707
Otros Gastos	356	582	587	522	256
Margen de Contribución	2.892	3.562	3.769	1.854	6.519
Costo de Administración	2.819	2.747	3.062	2.753	2.343
Resultado de Inversiones	205	339	307	470	352
Resultado Técnico de Seguros	278	1.153	1.014	(429)	4.529
Otros Ingresos y Gastos	930	606	404	-220	-289
Neto Unidades Reajustables	-91	-449	-88	-36	98
Resultado antes de Impuesto	1.117	1.310	1.331	(684)	4.338
Impuestos	290	415	284	-270	1.091
Resultado Neto	827	894	1.047	-413	3.247

Fuente: CMF.

Definiciones de Clasificación

Según Norma de Carácter General No. 62, Las obligaciones de compañías de seguros se clasificarán en atención al riesgo de incumplimiento de las mismas, en categorías AAA(cl), AA(cl), A(cl), BBB(cl), BB(cl), B(cl), C(cl), D(cl) y E(cl), conforme a las definiciones establecidas a continuación.

Categoría AAA(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan la más alta capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría AA(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría A(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BBB(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BB(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el cumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría B(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que cuentan con la mínima capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo el emisor incurrir en incumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría C(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuentan con una capacidad de cumplimiento suficiente en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de que el emisor incurra en incumplimiento de dichas obligaciones.

Categoría D(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros que no cuenten con capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, y presentan falta de pago de dichas obligaciones.

Categoría E(cl): Corresponde a las obligaciones de seguros cuyo emisor no posee información suficiente o no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación.

Con todo, las entidades clasificadoras podrán distinguir cada categoría con los signos "+" o "-". El signo "+" se usará para distinguir las obligaciones de los aseguradores con un menor riesgo de incumplimiento, en tanto que el signo "-" se utilizará para designar las obligaciones de mayor riesgo.

En el caso de aquellas compañías que presentan menos de tres años de información suficiente, de acuerdo a los criterios previamente definidos, ya sea por tener una presencia inferior a dicho período en el mercado, por fusión o por división, sus obligaciones serán clasificadas utilizando estos mismos procedimientos. Sin embargo, a continuación de la letra de clasificación asignada se agregará una letra «i» minúscula, indicativa de que se trata de un proceso de evaluación realizado con menos información financiera que la disponible para el resto de las compañías.

Fitch Chile es una empresa que opera con independencia de los emisores, inversionistas y agentes del mercado en general, así como de cualquier organismo gubernamental. Las clasificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/chile o www.fitchratings.cl.

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 (CMF), 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.

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Todas las clasificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings. Además, las definiciones de clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. Las clasificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en https://www.fitchratings.com/site/regulatory. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad clasificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de clasificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Clasificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; *Nationally Recognized Statistical Rating Organization*). Aunque ciertas subsidiarias de clasificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir clasificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver https://www.fitchratings.com/site/regulatory), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las clasificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de clasificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2022 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.