



# Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:  
**Cambio de clasificación**

Analistas

Gonzalo Neculmán G.

Hernán Jiménez A.

Tel. (56) 22433 5200

gonzalo.neculman@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

## **AvalChile Seguros de Crédito y Garantía S.A.**

Junio 2015

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º  
Las Condes, Santiago – Chile  
Fono 224335200 – Fax 224335201  
ratings@humphreys.cl  
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas	BBB+i
Tendencia	En Observación
Estados Financieros Base	31 marzo 2015

Estado de Situación IFRS		
M\$	dic-14	Mar-15
Inversiones	3.471.750	3.471.769
Total cuentas de seguros	2.362.106	2.567.648
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	1.924.919	2.304.985
Otros activos	47.484	30.025
Total activos	5.902.821	6.084.147
Reservas técnicas	2.149.035	2.645.126
Deudas por operaciones de seguro	1.259.655	923.072
Otros pasivos	189.592	168.265
Patrimonio	2.267.631	2.332.133

Estado de Resultado IFRS		
M\$	dic-14	Mar-15
Prima directa	2.110.807	901.500
Prima cedida	1.787.062	734.456
Prima retenida	323.745	167.044
Costo de siniestros	96.359	42.380
R. intermediación	-112.287	-102.343
Costo de administración	811.967	357.375
Resultado de inversiones	3.740	83.197
Resultado final	-491.439	-136.350

## Opinión

### Fundamento de la clasificación

**AvalChile Seguros de Crédito y Garantía S.A. (AvalChile Seguros de Crédito y Garantía)** es una compañía que en su primera etapa se orientó al negocio de los seguros de garantías y en una etapa posterior ha incluido la venta de seguros de crédito; enfocándose actualmente en la pequeña y mediana empresa.

Al cierre del año 2014, la prima directa de la compañía fue de casi \$ 2.111 millones, concentrada en un 98% en venta de seguros de garantía. A la misma fecha presentó retención de prima del 15,3%, costos de siniestros por \$ 96 millones y un costo de administración de \$ 812 millones. El resultado del año 2014 alcanzó \$ -491 millones. A marzo de 2015 el primaje directo de la aseguradora se contabilizó en \$ 901 millones, presentando costos de siniestros por \$ 42 millones y un resultado final por \$ -136 millones. Al cierre de los tres primeros meses del año 2015, los activos alcanzaron \$ 6.084 millones, con un nivel de patrimonio de \$ 2.332 millones.

La clasificación de riesgo cambia desde "*Categoría E1*" a "*Categoría BBB+i*", producto de un *comfort letter* otorgado por la sociedad matriz, en donde ésta se compromete a dar apoyo patrimonial y de liquidez a la compañía aseguradora. El reconocimiento del apoyo de la matriz ha considerado el bajo endeudamiento financiero de ésta y los resultados financieros esperados durante 2015 para las empresas operativas del grupo.

Sin perjuicio que el comportamiento y el resultado futuro de la compañía determinarán la evolución de la clasificación de riesgo asignada a **AvalChile Seguros de Crédito y Garantía**, en opinión de **Humphreys**, la sociedad ha desarrollado un plan de negocio con estándares adecuados, que incluye, entre otros, la identificación de su demanda objetiva, sus necesidades de inversión, análisis de potenciales clientes y formulación de procedimientos para la evaluación, suscripción y emisión de pólizas de seguros.

Cabe agregar, adicionalmente, que, a juicio de la clasificadora, el enfoque y modelo de negocios de **AvalChile Seguros de Crédito y Garantía** es consistente con la experiencia que el grupo tiene en otras actividades, en particular en lo relativo al otorgamiento de certificados de fianzas por parte de su Sociedad de Garantías Recíprocas y los otros negocios del grupo Aval Chile.

El mercado relevante de la compañía, además de **AvalChile Seguros de Crédito y Garantía**, está conformado por otras cinco sociedades de idéntico giro, tres de ellas controladas por capitales extranjeros y dos por capitales nacionales, aunque con participación de inversionistas foráneos.

La tendencia queda "*En Observación*", en atención a que se estima necesario evaluar en la práctica el comportamiento de la aseguradora, de manera de verificar que su plan de negocio no experimente desviaciones negativas significativas que puedan requerir apoyo patrimonial por sobre lo razonablemente esperado en escenarios de siniestralidad elevada. Asimismo, tampoco se descarta en el corto plazo un aumento en la clasificación de riesgo, en la medida que la compañía disponga de mayor información del comportamiento de la

cartera de asegurados y obtenga buenos resultados que ayuden a fortalecer el patrimonio para soportar el crecimiento futuro.

## Definición de categoría de riesgo

### Categoría BBB

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.

“+”: corresponde a aquellas obligaciones de seguros con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

“i”: La compañía no dispone de estados financieros con suficiente información<sup>1</sup> a la fecha de clasificación.

## Antecedentes generales

### Propiedad

**AvalChile Seguros de Garantía y Crédito** fue constituida el 13 de marzo de 2014, siendo su objetivo, en primera instancia, la venta de seguros de garantía y, en segunda instancia, la comercialización de seguros de crédito. La compañía se orienta principalmente a las pequeñas y medianas empresas. Conforme a su giro, puede cubrir los riesgos de crédito local y de exportaciones, de garantía y fidelidad.

La sociedad ha presentado un plan de negocios con estrategias claramente definidas y un mercado objetivo identificado. La sociedad es dirigida por Ignacio Alamos, quien a su vez trabaja con un equipo de profesionales acordes con las necesidades de la aseguradora.

En el siguiente cuadro se detallan los directores de la compañía:

Nombre	Cargo
Andrés Heusser R.	Presidente
Gonzalo Romero A.	Director
Franco Mundi P.	Director
Diego Fleischmann Ch.	Director
Ignacio Ruiz-Tagle V.	Director

La aseguradora es parte del grupo de empresas AvalChile, siendo AvalChile S.A.G.R. su empresa más relevante en términos de generación de número de negocios. Esta última es una sociedad anónima de garantía recíproca,

<sup>1</sup> Referido a información histórica.

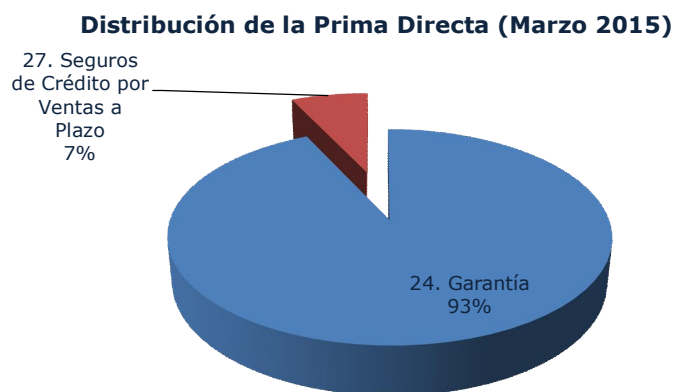
regida por la Ley 20.179 y supervisada por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF). Su objetivo principal es otorgar garantías personales a los acreedores de sus clientes con la finalidad de caucionar las obligaciones que contraigan en relación con las actividades propias de su ámbito empresarial, productivo, profesional o comercial. Asimismo, dentro de su giro de negocio se incluye el asesoramiento técnico, económico, legal y financiero a sus clientes; la administración de los fondos a que hace referencia el artículo 33 de la Ley 20.179, y la administración de las contra-garantías subyacentes a los afianzamientos otorgados.

La sociedad de garantía recíproca fue constituida el 22 de octubre de 2008, con un patrimonio en torno a las UF 12.500, siendo un 25% superior del mínimo exigido por ley. Al 31 de marzo de 2015 la institución contabilizaba certificados por monto vigente de \$ 128.593 millones, correspondientes a 2.115 certificados y a 1.478 empresas. A la misma fecha presentó ingresos por \$ 1.295 millones y un patrimonio neto de \$ 2.935 millones. La entidad cuenta con seis fondos de garantía (o fondos de re afianzamientos), los cuales le entregan un potencial de afianzamiento cercano a los \$ 132.000 millones.

Además de la IGR el grupo tiene participación en negocios de *factoring*, *leasing* y fondos de inversión.

## Prima

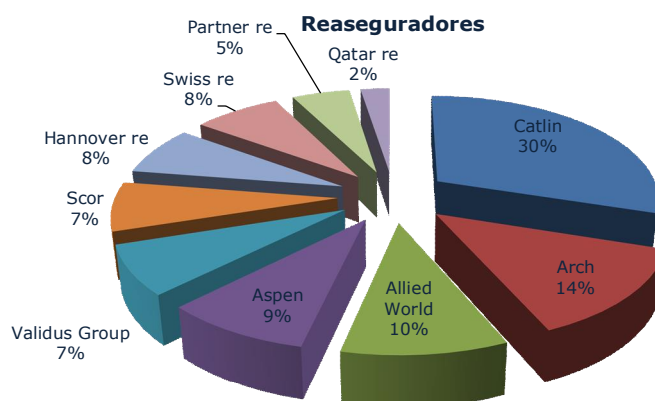
Al final de su primer año de funcionamiento la aseguradora contabilizó prima directa por \$ 2.111 millones, concentradas en un 98% en seguros de garantía. A marzo de 2015 la prima alcanzó los \$ 901 millones, con un nivel de retención del 18,5%. La distribución del primaje directo a marzo de 2015 se muestra en el siguiente gráfico.



## Reaseguros

A marzo de 2015, **AvalChile Seguros de Crédito y Garantía**, presentó relación con aseguradores de buen nivel, todos ellos clasificados en al menos Categoría A-, a nivel global. De acuerdo con lo informado por la

compañía, el nuevo *mix* de reaseguradores que presenta la aseguradora a la fecha de clasificación (todos clasificados en al menos en Categoría A- global), se distribuye de la siguiente manera:



## Desempeño cartera de productos y cobertura

Al cierre del año 2014 la empresa presentó un índice de costo de siniestro sobre prima retenida de 29,8% y un indicador de margen de contribución sobre prima retenida de 65,0% (25,4% y 92,0% respectivamente a marzo de 2015), estos ratios son preliminares y no necesariamente representarán el desempeño de largo plazo de la sociedad, el cual deberá ser medido sobre un horizonte de tiempo más prolongado y en base a una cartera de seguros más representativa.

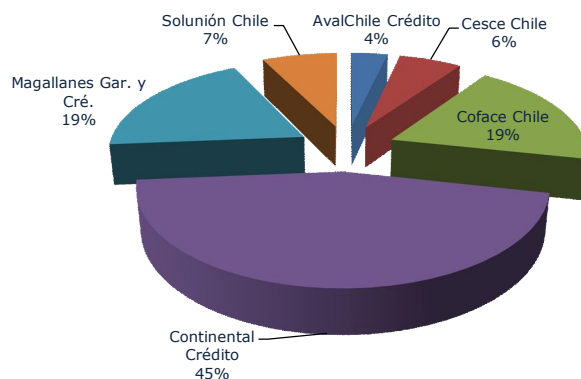
A marzo de 2015 la aseguradora presentó una relación de inversiones sobre reservas técnicas de 1,31 veces, además tuvo un superávit de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo de 22,9%. El endeudamiento total alcanzó las 0,63 veces. Al igual que lo expresado en el párrafo anterior, se trata de indicadores que no reflejan, necesariamente, parámetros de largo plazo de la compañía.

## Industria específica

Según datos al cierre del año 2014, el mercado de las aseguradoras de garantía y crédito estaba compuesto por seis compañías, entre ellas, **AvalChile Seguros de Garantía y Crédito**. Este tipo de sociedades puede ofrecer exclusivamente seguros de garantía, fidelidad y crédito local y a la exportación. Los dos primeros ramos pueden ser ofertados por cualquier compañía de seguros generales del país, mientras que los de crédito solo pueden ser ofrecidos por aseguradoras que presenten el mismo giro de **AvalChile Seguros de Garantía y Crédito**.

Durante el año 2014 el primaje directo de las seis compañías del rubro fue UF 2.403.320. A continuación, se presenta la participación de cada una de ellas respecto a la prima directa total de las seis compañías de giro exclusivo (garantía y crédito).

### Prima directa mercado de aseguradoras de garantía y crédito



"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 que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."