

Por mejoramiento en la clasificación de su filial de seguros

Humphreys sube a "Categoría A-/Nivel 1" línea de efectos de comercio inscrita por AVLA S.A.

Santiago, 18 de octubre de 2016. **Humphreys** acordó aumentar la clasificación de la línea de efectos de comercio inscrita por **AVLA S.A. (AVLA)** desde "Categoría BBB+/Nivel 2" a "Categoría A-/Nivel 1". La tendencia se mantiene "Estable".

El cambio de clasificación de riesgo de los efectos de comercio de **AVLA**, desde "Categoría BBB+/Nivel 2" a "Categoría A-/Nivel 1", obedece al mejoramiento de la categoría de riesgo de su filial de seguros (AVLA Seguros modificó su *rating* a A-, desde BBB+) y al fortalecimiento en el modelo de negocio de la institución, tanto por la evolución positiva en la generación de flujos de sus filiales operativas como por las decisiones organizacionales que se han ido adoptando para favorecer las instancias de control y el gobierno corporativo del emisor; todas medidas consistente con el modelo de desarrollo previamente establecido por la dirección.

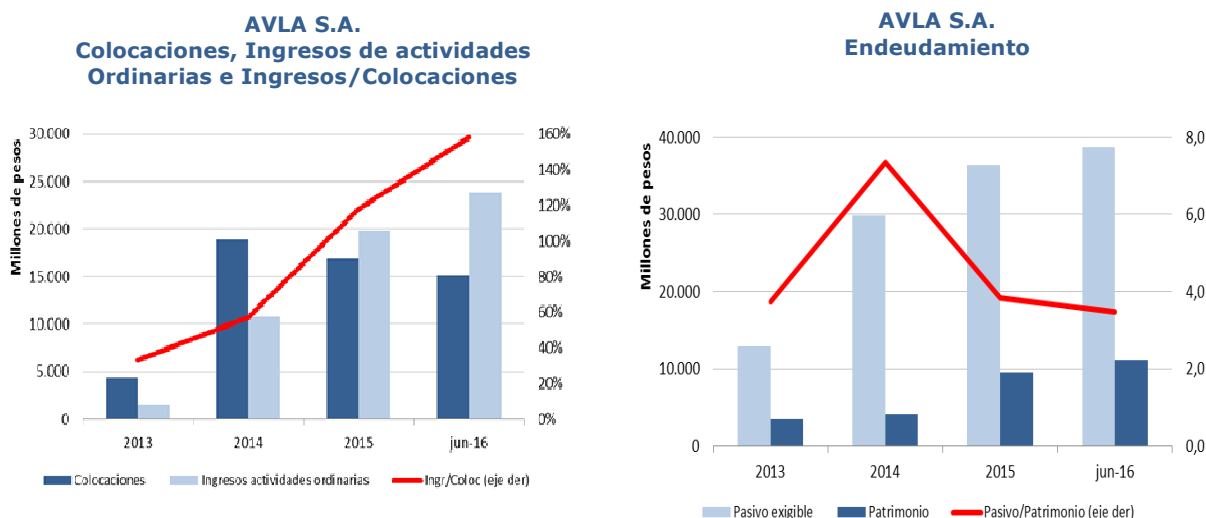
En concordancia con lo anterior, cabe señalar que a junio de 2016 la compañía de seguros ya revirtió las pérdidas contables que exhibió en 2014 y 2015 (explicable por la fase de crecimiento de la entidad) y que la sociedad de garantía recíproca ya presenta utilidades por sobre los \$1.200 millones anuales. En otro ámbito, destaca que la sociedad emisora ha incorporado dos nuevos miembros al directorio de la sociedad, independientes de la propiedad.



Desde el punto de vista del riesgo, se reconoce como aspecto favorable para **AVLA** la fiscalización a que deben someterse dos de sus filiales que representan en torno al 87% del patrimonio consolidado. Cabe considerar que según la última información disponible el

patrimonio neto de la compañía de seguros alcanzaba a UF 146.138 (por normativa no puede ser inferior a UF 90.000). La SGR debe presentar a la SBIF y a CORFO, dos veces al año, una evaluación de riesgo independiente (también tiene exigencias patrimoniales).

También se evalúa como un elemento positivo el hecho que en su trayectoria, el grupo ha logrado diversificar sus líneas de negocios, sin dejar de enfocarse en lo que constituye su experiencia más relevante (negocios financieros relacionados por pequeñas y medianas empresas –PYMES-) y así lograr sinergia en cuanto al conocimiento de su segmento objetivo, en particular respecto al comportamiento y riesgo de éste (mayor eficiencia, por ejemplo, en los análisis de riesgo). A la fecha de clasificación el grupo tiene participación en negocios de sociedades de garantía recíproca, negocios de factoring y leasing, fondos de inversión y compañía de seguros. Cabe considerar, además, que los accionistas, directorio y principales ejecutivos exhiben experiencia, como profesionales, en el sistema financiero y, adicionalmente, han exhibido una activa participación en la gestión de riesgo de **AVLA** por más de siete años. Los ingresos de la SGR, la compañía de seguros y factoring tienen, previo a los ajustes por consolidación, una importancia relativa aproximada de 45%, 40% y 16,7%, respectivamente.



Dentro de las operaciones financieras –leasing y factoring- se reconoce la estructura financiera diseñada para reducir las pérdidas esperadas de sus colocaciones mediante el uso de certificados de fianzas emitidos por entidades no relacionadas al grupo, valorándose la decisión de la administración de utilizar las herramientas disponibles en el mercado para acotar los riesgos. Implícitamente, la categoría de riesgo asignada a **AVLA** asume que sus filiales mantienen esta política en los próximos años, sin descartar una reducción y eliminación paulatina en el tiempo del uso de este tipo de cobertura de riesgo. Con todo, el uso de los referidos certificados de fianza muestra la tendencia del grupo a la mitigación de los riesgos propios de las operaciones financieras.

Tampoco es ajeno a la clasificación el hecho que los negocios del *holding* tienen atenuantes que se desprenden de la propia actividad. Así, las operaciones de factoring permiten fortalecer la liquidez mediante la disminución en el nivel de colocaciones (sin mayores inconvenientes para revertir, posteriormente, la decisión). Por su parte, la sociedad de garantía, adecuadamente gestionada, puede posicionarse como una administradora que traspasa los riesgos de los certificados de fianza emitidos. En el caso de la compañía de seguros, existen exigencias normativas de patrimonio mínimo y la obligación de cubrir sus reservas (obligaciones de seguros) con una cartera de inversión diversificada y de riesgo limitado. Adicionalmente, la empresa cuenta actualmente con contratos de reaseguro con un panel de reaseguradores con buena clasificación de riesgo internacional.

La asignación de la categoría de riesgo incorpora, además, que tanto la sociedad de garantía recíproca como la compañía de seguros, al menos como actualmente se ha estructurado su negocio, no son intensivas en deuda financiera; por lo tanto, la utilidades que se obtienen de la primera y las que se esperan alcanzar en la segunda, podría servir de complemento para el pago de los pasivos que contraiga la matriz con el propósito de ser traspasados al negocio de factoring (entendiendo que la primera fuente de pago correspondería a la devolución del crédito relacionado otorgado a la compañía de factoring).

A diciembre de 2015, **AVLA** presentó ingresos de actividades ordinarias consolidados por \$ 22.313 millones, lo que representa un incremento de 107,1% respecto al período anterior. Estos ingresos provienen en un 38,1% del afianzamiento de créditos. A la misma fecha el resultado final de la empresa se alzó en una utilidad de cerca de \$ 1.923 millones para la parte controladora.

Durante el primer semestre los ingresos por actividades ordinarias totalizaron aproximadamente \$14.206 millones, lo que significó una expansión de 92,4% respecto a igual período del año anterior. Por su parte, el costo de ventas se expandió en 93,6%, con lo que la ganancia bruta mostró un aumento de 90,9%. De esta manera, la ganancia durante el primer semestre se expandió en 185%, totalizando \$1.595 millones.

A junio de 2016 el grupo presentaba activos por más de \$ 49.796 millones, lo que representó un aumento de 8,8% respecto a diciembre de 2015. El incremento en la base de activos se financió con una expansión de más de 18,1% del patrimonio, en tanto que los pasivos se incrementaron en 6,4%.

Resumen Instrumentos Clasificados

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Categoría
Línea de efectos de comercio		A-/Nivel 1

Contacto en **Humphreys:**
 Carlos García B.
 Teléfono: 56 - 22433 5200
 E-mail: carlos.garcia@humphreys.cl

 <http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys
 Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile
 Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 5201
 E-mail: ratings@humphreys.cl
<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".