

Holding orientado al segmento PYME con énfasis en el negocio de seguros y afianzamiento

Humphreys ratifica en A-/Nivel 1 con tendencia "Favorable" la clasificación de riesgo de los títulos de deuda emitidos por Avla

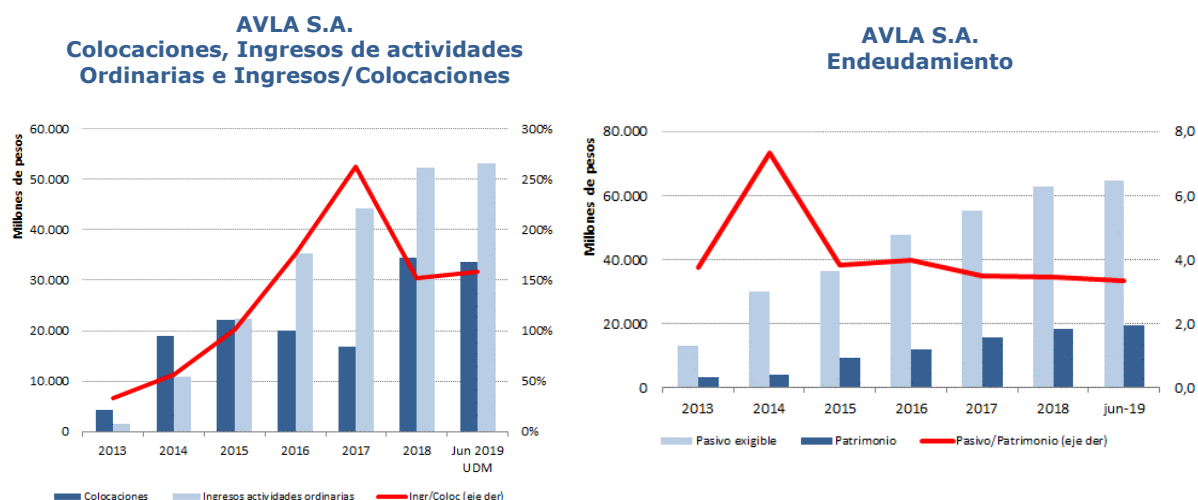
Santiago, 12 de noviembre de 2019. **Humphreys** acordó mantener la clasificación de su línea de bonos en "Categoría A-" y en "Categoría A-/Nivel 1" las líneas de efectos de comercio inscritas por **AVLA S.A. (AVLA)**, y, para efecto de la calificación de largo plazo, la tendencia asignada corresponde a "Favorable".

La clasificación de riesgo de la línea de bonos de **AVLA** en "Categoría A-" y de las líneas de efectos de comercio en "Categoría A-/Nivel 1" se fundamenta, dada la orientación de su actual modelo de negocio, en las fortalezas propias de sus principales filiales, las compañías de seguros de crédito y garantía que operan en Chile y Perú que, además del crecimiento y buen posicionamiento que han exhibido en sus respectivos mercados, se trata de entidades fiscalizadas lo cual tiende a favorecer positivamente en control de los riesgos, tanto financieros como operativos.

En concordancia con lo anterior, cabe señalar durante 2018 el resultado del segmento seguros presentó un incremento de más de 28% (previo a los ajustes de consolidación). Asimismo, durante el primer semestre de 2019 las utilidades de este segmento muestran una expansión de 203% (previo a los ajustes de consolidación), que compensan la caída de más de 218% que presentan los resultados del segmento SGR.

También la clasificación considera los adecuados niveles que presenta la organización en términos de controles internos y de gobiernos corporativos. En este sentido, se espera que esta condición se mantenga o mejore a futuro producto de la reciente incorporación de nuevos accionistas, entre ellos, el DEG-Deutsche Investitions-Und Entwicklungsgesellschaft MbH, filial del banco alemán KfW, entidad de muy levada solvencia financiera, según rating independientes, y el fondo de inversión colombiano Altra Investments. Asimismo, se reconoce que la entrada de nuevos accionistas, con participación del 38%, lleva aparejada procesos de revisión externa que ponen a prueba la calidad de los sistemas operativos de la organización.

La clasificación de riesgo asignada no es ajena a la capacidad ejecutiva y profesional mostrada por el grupo para desarrollar, en un breve plazo, un conjunto de negocios asociados a las necesidades de la pequeña y mediana empresa (pyme); que la compañía de seguros se ha posicionado en Chile con un 24,5% de participación de mercado (en función de la prima directa) dentro del segmento de aseguradoras de créditos, a junio de 2019. Por su parte, AVLA SGR, entidad especializada en el otorgamiento de fianzas para créditos a la Pyme, se ha situado como líder de su sector (al margen que se ha suspendido la emisión de certificados, los cuales se han trasladado a la Compañía de Seguros a través de pólizas).



Tampoco es ajeno a la clasificación el hecho que los negocios del *holding* tienen atenuantes que se desprenden de la propia actividad. Así, para las compañías 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, las aseguradoras cuentan con contratos de reaseguro y un panel de reaseguradores con buena clasificación de riesgo global. Por su parte, la sociedad de garantía, adecuadamente gestionada, puede posicionarse como una administradora que traspasa los riesgos de los certificados de fianza emitidos.

La asignación de la categoría de riesgo considera que tanto la sociedad de garantía recíproca como las compañías de seguros (que operan en Chile y Perú), al menos como actualmente se ha estructurado su negocio, no son intensivas en deuda financiera; por lo tanto, las utilidades de estas compañías serían las principales fuentes de flujos para pagar los pasivos financieros del grupo.

Como contrapartida, la clasificación de riesgo se ve restringida, ya que si bien el grupo ha tenido un desarrollo exitoso y ha mostrado un fuerte plan de crecimiento (que lo ha llevado a consolidarse en los últimos años), la empresa continuará avanzando en este proceso; por ello, el proceso de evaluación incorpora la internacionalización de la compañía, que si bien tiene los beneficios de escala y diversificación geográfica, se desarrolla en países con un riesgo soberano superior al de Chile; además, que genera problemas asociados a operar con diversidad de monedas. Asimismo, el crecimiento, **AVLA** presenta los riesgos propios de los procesos de consolidación; entre ellos, adaptación permanente de la organización a los nuevos volúmenes de actividad, en particular, las áreas de control operativo.

Tampoco es ajeno al proceso de evaluación que la tendencia del mercado, en particular en los negocios financieros y de seguros, es avanzar continuamente a procesos de control con mayores grados de sofisticación; situación que demanda recursos para este tipo de inversión y, por ende, resultados elevados en términos absolutos y comparativos. De este modo, se considera positivamente la creciente formalización que ha mostrado el Área de Auditoría Interna. Además, cobra importancia mantener niveles elevados de operación para acceder de mejor forma a economías de escala y asegurar un comportamiento estadísticamente normal en las carteras de créditos y de seguros.

En el ejercicio anual de 2018, **AVLA** presentó ingresos de actividades ordinarias consolidados por \$ 52.386 millones, de los cuales el 76% provienen de primas netas (negocio de seguro) y el 16,6% de operaciones de afianzamiento (sociedad de garantía recíproca - SGR). En el mismo período, el resultado final de la empresa alcanzó una utilidad cercana a \$ 4.003 millones para la parte controladora.

Durante el primer semestre de 2019, los ingresos por actividades ordinarias totalizaron aproximadamente \$23.361 millones, lo que significó una expansión de 3,7% respecto de igual

período del año anterior. Por su parte, el costo de ventas se expandió en 24,4%, con lo que la ganancia bruta registró una caída de 34,1%. Por su parte, la ganancia final se expandió en 81,7% durante el primer trimestre de 2019, debido al incremento de los otros resultados operacionales, totalizando \$1.482 millones. A esa fecha el grupo presentaba activos por casi \$ 84.190 millones, en tanto que el patrimonio ascendía a casi \$ 19.370 millones. Por su parte, la deuda financiera fue de \$ 27.005 millones

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de Instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		A-
Líneas de efectos de comercio		Nivel 1/A-

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".