



## ACCIÓN DE RATING

7 de septiembre, 2020

### Comunicado de clasificación

#### RATINGS

AvlaS.A.

Solvencia	A-
Bonos	A-
Efectos de comercio	N1/A-
Tendencia	En Observación
Estados financieros	1Q-2020

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

#### METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Criterio: Relación entre clasificaciones de corto y largo plazo](#)

#### CONTACTOS

**Francisco Loyola** +56 2 2896 8205  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

**Pablo Galleguillos** +56 2 2896 8209  
Jefe Área de Instituciones Financieras  
[pgalleguillos@icrchile.cl](mailto:pgalleguillos@icrchile.cl)

**Mariela Urbina** +56 2 2896 8208  
Subgerente de Clasificación  
[murbina@icrchile.cl](mailto:murbina@icrchile.cl)

## Avla S.A.

### Comunicado anual de clasificación

ICR ratifica la clasificación de los efectos de comercio en N1/A- y en categoría A- la línea de bonos de [Avla S.A.](#) y modifica la tendencia desde “Estable” a “En Observación”.

El cambio de tendencia a “En observación” se sustenta en que, ante el escenario de incertidumbre actual gatillado por la pandemia y un mercado financiero contraído, la liquidez de la empresa se ha tensionado ante las dificultades que ha presentado para refinanciar sus pasivos. Por otro lado, aun cuando la administración ha desarrollado una buena gestión y ha contado con el apoyo de los accionistas, la compañía debe reestructurar sus pasivos para lograr una curva de vencimientos más acorde con su modelo de negocios y generación de ingresos.

Los fundamentos de la clasificación son los siguientes:

- ❖ La entrada a la propiedad, con un 38,8%, de Landsberg Investments S.L. reforzó el gobierno corporativo de Avla S.A. al incorporar tres directores, uno de los cuales es el presidente. Además, procuró la inclusión a la propiedad (25,84%) de DEG-Deutsche Investitions-Und Entwicklungsgesellschaft Mbh (DEG), que posee la clasificación de riesgo más alta a nivel internacional y a ALTRA Investments II GP,Inc. (Altra) (12,92%) la cual cuenta con experiencia en distintas regiones, lo que facilita a la sociedad abordar nuevos mercados. Los nuevos socios incorporaron capital y han seguido apoyando a la empresa en sus nuevos requerimientos.
- ❖ Avla S.A. ha logrado un sostenido incremento de sus ingresos y utilidades. El crecimiento de las utilidades evidencia un crecimiento anual compuesto (CAC 2014-19) de 29%, explicado mayormente por los resultados del segmento de seguros. A través de [Avla Seguros de Crédito y Garantía S.A.](#), la sociedad ha logrado un CAC de 65% en su primaje y una participación de 21% en su nicho de mercado. Mientras que, en el mercado de seguros peruano, también registra un crecimiento superior a su segmento, logrando una participación de 22% en las cauciones y créditos. Los efectos de la crisis sanitaria no se vieron reflejados en las primas de las compañías durante el 1Q-20 ya que registraron un crecimiento (12% en Chile y un 26% en Perú), sin embargo, mientras que la filial peruana registro utilidades (MM\$2.704), en Chile el negocio de seguros mostró una pérdida (MM\$397).
- ❖ La actividad de la sociedad de garantía recíproca (SAGR) no representa un foco de negocio para la compañía y su operación está en run-off, generando así pérdidas (MM\$1.656 a dic-19 y MM\$51 a mar-20). Además, la siniestralidad de los fondos administrados por la S.A.G.R. ha mermado su liquidez, por lo cual Avla S.A. ha debido procurar los recursos necesarios para que los fondos mantengan suficientes activos líquidos para pagar los siniestros.
- ❖ Avla S.A ha conseguido financiar su actividad con incrementos de capital y deuda. No obstante, el endeudamiento financiero descendió desde 1,26 veces (neto 0,94 veces) en dic-19 a 0,85 veces (neto 0,66 veces) en mar-20, debido al pago de los efectos de comercio y al incremento de capital. Los accionistas, por su parte, para financiar el pago de la deuda, suscribieron un aumento de capital en enero 2020 por MM\$4.000, del cual se cancelaron MM\$2.400 el 15 de marzo y la diferencia fue enterada en ago-20.

## Evolución de ratings

Evolución clasificaciones					
Fecha	Solvencia	Bonos	Efectos de comercio	Tendencia	Motivo
07-oct-15	A	-	N1/A	Estable	Primera clasificación y primera línea de EECC
21-sep-16	A-	-	N1/A	Estable	Reseña anual con cambio de clasificación
29-sep-17	A-	-	N1/A	Estable	Reseña anual
08-feb-18	A-	-	N1/A	Estable	Nuevo Instrumento: segunda línea de EECC
28-sep-18	A-	-	N1/A	Estable	Reseña anual
19-oct-18	A-	-	N1/A	Estable	Nuevo Instrumento: tercera línea de EECC
14-ago-19	A-	A-	N1/A	Estable	Reseña y Nuevo Instrumento (primera línea de bonos)
4-sep-20	A-	A-	N1/A	En Observación	Reseña anual con cambio de tendencia

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

## Definición de categorías

### Categoría A-

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la categoría.

### Categoría N1

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TALAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHO FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.