**INVERSIONES GRUPO AVALCHILE S.A.**

Análisis Razonado de los Estados Financieros

Al 31 de marzo de 2016 y Al 31 de marzo de 2015

**INVERSIONES GRUPO AVALCHILE S.A.**

a. INFORMACION GENERAL

Inversiones Grupo AvalChile S.A. se constituyó como sociedad anónima por escritura pública de fecha 31 de julio de 2013, mientras su filial mas antigua Aval Chile S.A.G.R. se constituyó como sociedad anónima de garantía recíproca por escritura pública de fecha 22 de octubre de 2008.

Las operaciones y áreas de negocio del Grupo AvalChile se organizan bajo los siguientes tres segmentos de negocios, que siguen la estructura organizacional de la empresa y su esquema interno de reportes: Segmento SGR, Segmento Financiamiento y Segmento de Seguros de Garantía y Crédito; existe una cuarta clasificación que llamamos "Resto de los segmentos" este segmento opera con empresas de giro Inmobiliario, Centro de Servicios Compartidos y otras empresas de menor tamaño, entre otros, que por no cumplir en forma individual los umbrales cuantitativos para su revelación, se combinaron en esta categoría.

Dos de sus tres áreas de negocios están regulados directamente por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras y por la Superintendencia de Valores y Seguros.

Esta estructura, nos permite mantener y profundizar las ventajas competitivas del Grupo, que son la constante innovación, la velocidad de ejecución, el control de costos, y la cercanía a nuestros clientes, las Pymes.

Uno de los pilares fundamentales del Grupo AvalChile S.A es el *expertise* que ha desarrollado a lo largo del tiempo en el riesgo de crédito Pyme. Esta se demuestra con la experiencia de 7 años en el negocio de garantías recíprocas (tanto por parte de su plana de ejecutivos como de su directorio), con la diversificación de los negocios financieros relacionados a Pymes y, finalmente, con la participación activa del directorio en la gestión del riesgo Pyme, siendo parte de comités relacionados a la admisión, seguimiento y normalización de nuestros clientes.

b. INDICADORES FINANCIEROS

i. Liquidez

Los activos corrientes alcanzaron MM$ 33.015, siendo un 17% más alto que al cierre de diciembre 2015. El total de activos presentó un alza de 10%, principalmente aumento de Otros activos financieros corrientes, y secundario el aumento de Deudores comerciales asociado a la compra de la Sociedad Pyme Inversiones SpA, sociedad cuyos activos son contratos leasing mobiliario con certificado de fianza SGR.

El índice de liquidez corriente del grupo presenta una variación marginal respecto al cierre año anterior, con una tendencia favorable en la liquidez, mejorando niveles que aseguran el cumplimiento de los compromisos a corto plazo. El aumento del pasivo corriente se relaciona con Cuentas por pagar comerciales, principalmente asociado a segmento SGR el cual incremento en MM$ 2.748 (46%) los pasivos corrientes.

| **Liquidez** | **Unidad** | **31-03-2016** | **31-12-2015** |
|---|---|---|---|
| Total activos corrientes | M$ | 33.015.166 | 28.321.190 |
| Total activos | M$ | 50.315.781 | 45.779.765 |
| Liquidez corriente = Activo corriente / pasivo corriente | Veces | 1,09 | 1,02 |

ii. Endeudamiento

A marzo de 2016 los indicadores de endeudamiento han bajado levemente, mostrándose dentro de rangos aceptables para el giro financiero de la empresa, expresándose en un leverage de 3,66 veces, y leverage financiero de 1,80 veces.

El pasivo más relevante corresponde a los pasivos financieros corrientes, definido como "Otros pasivos financieros corrientes" y "Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes" que ascienden a MM$15.776 y muestran un incremento de 2% respecto del cierre del ejercicio 2015, asociado al financiamiento requerido para el aumento de la cartera del segmento Financiamiento.

Por su parte, el endeudamiento no corriente aumenta un 69%, asociado a Créditos hipotecarios para el financiamiento de propiedades de inversión, cuyo activo se compró el 30 de diciembre de 2015, y su crédito se materializo duran enero de 2016.

Los pasivos totales aumentan un 9% principalmente por el aumento de "Cuentas por pagar comerciales", comentado anteriormente.

Importante destacar que la partida de "Otros pasivos no financieros no corrientes" corresponde a ingresos percibidos por anticipado y se difieren en el plazo de las operaciones garantizadas, este ítem corresponde a MM$ 9.341 (un 24% del pasivo), y sin el Pasivo total sobre patrimonio seria de 2.79x.

| | | | |
|---|---|---|---|
| Total pasivos | M$ | 39.508.123 | 36.324.772 |
| Pasivos corrientes / Pasivos Totales | % | 77% | 76% |
| Pasivos financieros corrientes | M$ | 15.775.620 | 15.518.648 |
| Pasivos financieros no corrientes | M$ | 3.723.195 | 2.204.392 |
| Pasivos financieros corrientes / pasivos corrientes | % | 52% | 56% |
| Pasivos financieros no corrientes / pasivos no corrientes | % | 41% | 26% |
| Pasivo total / patrimonio | Veces | 3,66 | 3,84 |
| Pasivos financieros/ patrimonio | Veces | 1,80 | 1,87 |

iii. Resultados

A marzo de 2016 los ingresos registraron un incremento de 89%, respecto a igual periodo 2015; alcanzando MM$6.295. El aumento de los ingresos está asociado principalmente al segmento de Seguros, que triplico los ingresos, y SGR que aumenta el ingreso un 68%.

Los aumentos de los costos de venta vienen de la mano del incremento de los ingresos, pero en menor medida llegando a un aumento de 84%, mejorando los márgenes de ganancia bruta en un 93% llegando a MM$ 3.152, el cual mejora el margen Ganancia bruta/Ingresos de un 49% a un 50%.

A nivel de grupo, los gastos de administración se ven incrementados en un 53% también asociado al aumento de la actividad comercial, sin embargo se logra una mayor eficiencia medida como GAV/Ingresos pasando de 51% el 2015 a un 41% el 2016.

La contribución de los otros resultados no operacionales a la ganancia antes de impuesto fue de un 51% el 2016 (159% el 2015), por un total de MM$ 503 y está relacionado principalmente al resultado de Inversiones de la SGR en Fondos de Garantía, y el complemento corresponde a la rentabilidad de otras inversiones financieras y unidades de reajustes.

Las ganancias del ejercicio aumentaron en un 317% respecto a marzo 2016, llegando a MM$980, de los cuales MM$ 969 son atribuible a los propietarios de la controladora. El aumento se explica principalmente a una mejora sustancial en los resultados de SGR que llega a MM$ 606 vs. MM$88 el periodo 2015.

| **Resultados** | **Unidad** | **31-03-2016** | **31-03-2015** |
|---|---|---|---|
| Ingresos actividades ordinarias | M$ | 6.295.731 | 3.334.236 |
| Costo de ventas | M$ | -3.143.165 | - 1.707.392 |
| Ganancia Bruta | M$ | 3.152.566 | 1.626.844 |
| Gastos de administración | M$ | -2.571.687 | -1.685.618 |
| Otras ganancias (pérdidas) y reajustes | M$ | 503.767 | 374.182 |
| Ganancias antes de impuesto | M$ | 1.084.646 | 315.408 |
| Utilidad neta | M$ | 980.669 | 234.918 |
| Utilidad bruta / Ingresos actividades ordinarias | % | 50% | 49% |
| Utilidad neta / Ingreso actividades ordinarias | % | 16% | 7% |
| Activos corrientes / total activos | % | 66% | 62% |
| Rentabilidad patrimonio = Utilidad neta / patrimonio | % | 9% | 2% |
| (Utilidad bruta + otras ganancias - gastos) / Ing. De Act. Ordinarias | % | 17% | 9% |

iv. Variaciones Patrimoniales

Durante el primer trimestre del presente año, se realizó aumento de capital de MM$ 1.094, de los cuales MM$ 113 corresponde a la capitalización de las Primas de Emisión, y los restantes MM$ 981, corresponde a la emisión de 6.002 acciones, las cuales fueron suscritas por un nuevo accionista Inversiones Bonus Limitada, quien paga las suscripción con 43.811 acciones de Avalchile Seguros de Crédito y Garantía S.A. que representan el 12,5% de la propiedad de dicha sociedad. Con esto Inversiones Grupo Aval Chile S.A, pasa a controlar indirectamente el 100% de la propiedad de Avalchile Seguros de Crédito y Garantía S.A.

Las Ganancias acumuladas aumentaron en MM$ 679 (37%), está influenciado por la ganancia del periodo de MM$ 969 descontada la provisión de dividendo mínimo de MM$291.

| | | | |
|---|---|---|---|
| Capital emitido | M$ | 5.876.437 | 4.782.176 |
| Ganancias (pérdidas) acumuladas | M$ | 2.524.095 | 1.845.144 |
| Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora | M$ | 10.790.354 | 9.121.822 |
| Patrimonio total | M$ | 10.807.658 | 9.454.993 |

v. Principales componentes de los flujos netos

Durante el periodo 2016 la variaciones del efectivo y equivalente de efectivo de MM$ -2.145 provienen mayoritariamente del flujo de Inversión de MM$-7.617, financiado en gran medida con el efectivo del cierre 2015 de MM$ 4.467, y el flujo de la operación MM$3.577.

| **Análisis de los principales componentes de los flujos netos** | **Unidad** | **31-03-2016** | **31-03-2015** |
|---|---|---|---|
| Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de operación | M$ | 3.576.940 | 2.018.174 |
| Total flujos de efectivo netos procedentes de utilizados en actividades de inversión | M$ | -7.617.603 | - 416.710 |
| Total flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiamiento | M$ | -2.149.756 | 1.622.017 |
| Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio | M$ | 2.322.114 | 3.494.440 |

## c. GESTIÓN DEL RIESGO FINANCIERO INVERSIONES GRUPO AVALCHILE S.A.

La gestión del riesgo es un tema fundamental para la compañía, es por esto que la administración de ellos se basa en el conocimiento y experiencia de sus equipos y en las mejores prácticas de la industria.

Es responsabilidad directa del directorio de la compañía, aprobar y establecer políticas que permitan a la administración enfrentar y disminuir los riesgos a los cuales está expuesto. Además de estar permanentemente informado de la evolución de los distintos tipos de riesgo a través de sus comités de crédito y finanzas, en los cuales se revisa el estado de los riesgos de crédito, del estado de la cartera, las inversiones y mercado.

El Directorio a través de sus políticas y procedimientos de administración, esperan desarrollar un ambiente de control y crecimiento en el que todos sus empleados entiendan y cumplan sus roles y deberes.

Los riesgos serán analizados para cada una de estos tres segmentos de negocio. Respecto de la cuarta clasificación "Resto de los segmentos" este segmento opera con empresas de giro Inmobiliario, Centro de Servicios Compartidos y otras empresas de menor tamaño, entre otros. Entre sus principales clientes corresponde a las sociedades que conforman Grupo AvalChile, las cuales presentan operaciones de arriendo de inmuebles, servicios administrativos y asesorías, entre otros. Estas operaciones entre partes relacionadas del mismo grupo son eliminadas en los estados financieros consolidados. De acuerdo al análisis realizado por la administración, las empresas pertenecientes a este grupo, no presentan riesgo de crédito, ni liquidez, ni de mercado, ya que al ser empresas que de apoyo al giro, los riesgos son asumidos por el resto de los segmentos.

### I. Segmento SGR

A. Riesgo Crediticio

Corresponde al riesgo de que una de las partes del contrato del instrumento financiero deje de cumplir con sus obligaciones contractuales por insolvencia o incapacidad, produciendo en la otra parte una pérdida financiera.

Dado que el negocio de la SGR es garantizar las deudas adquiridas por sus clientes (principalmente con bancos y fondos de inversión), su principal riesgo es el riesgo de crédito de sus clientes. Si bien la exposición de AvalChile SGR está mitigada por la capacidad que tiene de traspasar el riesgo asumido por la emisión de cauciones a fondos de garantía que actúan como un reaseguro. El real riesgo de un alto nivel de default de clientes sostenido en el tiempo es que los fondos deterioren su valor, lo que amenazaría la capacidad de entregar nuevas cauciones y por lo tanto la continuidad del negocio.

Dado lo anterior, la compañía ha establecido una política de diversificación de los reafianzamientos aceptados por los fondos que administra, la cual limita la exposición, en términos globales y hacia beneficiarios individuales, que es más restrictiva que lo exigido para acceder a los programas de apoyo CORFO vigentes. Además se ha enfocado en cambiar el mix de negocio, centrándose en clientes con garantías que presentan menores niveles de default.

Los responsables de la administración de este riesgo, son el comité de riesgo en sus diversas instancias:

i. Comités de Admisión:

Existen 3 comités para la aprobación de operaciones con distintas atribuciones en cuanto a montos y garantías, a continuación una breve descripción de cada uno:

- Comité 1: Conformado por un representante de las áreas de Riesgo, Admisión y Comercial, el ejecutivo que cursa la operación y el analista que la estudia. Toman las decisiones de operaciones de:

  - Hasta M$ 100.000 con garantías hipotecarias hasta por hasta un 120% del valor comercial
  - Hasta UF 3.000 por operaciones con prenda o garantía estatal
  - Hasta M$ 25.000 por operaciones sin garantía
  - No evalúan operaciones solo con Aval Socios

- Comité 2: Conformado de igual manera que el comité 1, más la presencia de un miembro del directorio. Toman las decisiones de operaciones de:

  - Hasta M$ 200.000 con garantías hipotecarias de hasta un 120% del valor comercial
  - Hasta UF 5.000 por operaciones con prenda o garantía estatal
  - Hasta M$ 30.000 por operaciones sin garantía
  - Hasta M$ 30.000 por operaciones con garantía Aval Socios

- Comité 3: Conformado de igual manera que el comité 1 más la presencia de 2 directores. Toman las decisiones de operaciones de:

  - Sobre M$ 200.000 cuando la operación es con garantía hipotecaria por 120% o más del valor comercial
  - Sobre UF 5.000 por operaciones con prenda o garantías estatales
  - Sobre M$ 30.000 por operaciones sin garantía o con garantía Aval Socios

ii. Comité Seguimiento de Cartera

Proceso de observación permanente cuyo objetivo es detectar anticipadamente cambios en la evolución del riesgo de los clientes y su entorno.
El control y seguimiento se centra en un conjunto de revisiones, que incluyen el cruce de la cartera con bases de empresas que prestan servicios de información como Sinacofi o Equifax.
Las enseñanzas recogidas en este comité, además de influir en las políticas de seguimiento, sirven como input en las políticas de admisión.

iii. Comité estratégico

El comité estratégico es el encargado de velar por que los principales indicadores de admisión y riesgo se mantengan en niveles adecuados y además debe constantemente revisar las políticas de evaluación de riesgo y seguimiento de cartera.

Los principales indicadores internos que revisan son Productividad, Tiempos de respuesta, Gestión de morosidad y Gestión de cobranza, además de indicadores de mercado y benchmarks.

El mecanismo mediante el cual nos protegemos de este riesgo crediticio, son los fondos de garantía, estos fondos son creados con un 90% capital Corfo y 10% capital socios AvalChile y son los que absorben las pérdidas por incumplimiento de las obligaciones comprometidas.

En caso de que la pyme avalada no cumpla con sus obligaciones, el acreedor puede solicitar la ejecución del certificado de fianza, mediante una carta de cobro. AvalChile SGR paga al acreedor el siniestro y se subroga el pagaré que estaba en poder del acreedor.

Luego AvalChile deriva internamente el caso a su área de normalización, la cual es la encargada de buscar el pago por parte del deudor. En caso de no pago, se ejecutan las garantías (hipotecarias, prendas, garantías estatales) y en caso que estas no cubrieran el monto a pagar completo, AvalChile cuenta con los activos de los Fondos de Garantías como garantía.

En la tabla adjunta se muestra el valor de los activos de cada fondo de garantía al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

| Activos por Fondo | 31.03.2016 (M$) | 31.12.2015 (M$) |
|---|---:|---:|
| Aval Chile I (CORFO) | 1.962.173 | 2.012.213 |
| Melinka | 7.343.263 | 7.194.677 |
| Propyme II | 8.408.692 | 8.453.114 |
| Propyme III | 8.572.623 | 8.744.476 |
| Propyme IV | 9.427.283 | 9.549.412 |
| Propyme V | 13.604.174 | 13.292.780 |
| Reconstrucción | 1.472.219 | 1.549.885 |
| Total | 50.790.427 | 50.796.557 |

**Cartera AvalChile:**

A continuación, algunos datos de la cartera de Avalchile SGR, compuesta por los programas IGR I, II y III.

La cartera de AvalChile se encuentra sanamente diversificada. El 79,28% cuenta con garantía real (hipotecas y prendas) y el 13,37% cuenta con garantía estatal (Fogape). Es decir, más de un 92% de la cartera cuenta con garantía.

En el siguiente cuadro se muestra la composición por tipo de garantía al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015.

| Garantía | Saldo mar-2016 (M$) | % Saldo mar-2016 | Saldo dic-2015 (M$) | % Saldo dic-2015 |
|---|---|---|---|---|
| Sin Garantía | 10.958.301 | 7 | 14.198.537 | 8 |
| Fogape | 19.948.887 | 13 | 22.312.043 | 13 |
| Hipoteca | 113.798.522 | 76 | 125.774.434 | 75 |
| Prenda | 4.470.958 | 4 | 5.875.798 | 4 |
| Total general | 149.176.668 | 100 | 168.160.812 | 100 |

Con respecto a la morosidad de la cartera, al 31de marzo de 2016, un 81,6% de la cartera se encuentra sin mora. Un 11% presenta mora blanda (entre 0 y 30 días) y un 7,3% tiene mora dura (mayor a 30 días).

En el siguiente cuadro, se muestra la cartera por tipo de mora al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015.

| Mora | Saldo mar-2016 (M$) | % Saldo mar-2016 | Saldo dic-2015 (M$) | % Saldo dic-2015 |
|---|---|---|---|---|
| Sin Mora | 121.767.847 | 82 | 131.873.335 | 78 |
| Mora Blanda | 16.455.915 | 11 | 22.565.952 | 14 |
| Mora Dura | 10.952.907 | 7 | 13.721.523 | 8 |
| Total general | 149.176.669 | 100 | 168.160.810 | 100 |

La siniestralidad neta es considerablemente más baja que la siniestralidad bruta, debido principalmente al alto porcentaje de garantías reales con que cuenta la cartera y su alto nivel de recuperos.

A continuación, un cuadro con los montos de siniestralidad bruta y neta, anualizado según la información al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015.

| Garantía | Siniestralidad Bruta | | Siniestralidad Neta | |
|---|---|---|---|---|
| | 2016 anualizado | 2015 | 2016 anualizado | 2015 |
| Total | 8.693.019 | 9.520.171 | 3.962.153 | 4.394.251 |
| Sin Garantía | 2.317.238 | 3.254.452 | 1.742.734 | 2.573.545 |
| Fogape | 3.329.553 | 1.876.260 | 1.931.145 | 633.343 |
| Hipoteca | 2.919.845 | 3.384.512 | 206.125 | 701.280 |
| Prenda | 126.383 | 1.004.948 | 82.149 | 486.083 |

Deudores Comerciales:

En cuanto a los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, el detalle es el siguiente al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015.

| | 31/03/2016<br>M$ | 31/12/2015<br>M$ |
|---|---|---|
| Deudores por venta | 1.311.584 | 906.922 |
| Documentos por cobrar | 40.889 | 33.803 |
| Otras cuentas por cobrar | - | 2.347 |
| **TOTAL** | **1.352.473** | **943.072** |

No se han descontado flujos de caja a los valores negociables de los deudores comerciales, ya que su vencimiento no es superior a 60 días y su cobrabilidad se realiza dentro de este período.

Al 31 de marzo de 2016 no se produjo pérdida por deterioro de las cuentas por cobrar.

Los importes en libros de las cuentas a cobrar de la Sociedad están denominados en pesos chilenos.

La exposición máxima al riesgo de crédito a la fecha de presentación de la información es el valor razonable de cada una de las categorías de cuentas a cobrar indicadas anteriormente.

B. Riesgo mercado y ciclo económico

Tanto el ciclo de la economía local como global pueden traer efectos negativos en el mercado objetivo de la empresa, lo que podría afectar su rentabilidad, ya sea mediante restricciones de crecimiento como deterioro de la cartera, este último es abordado en el riesgo crediticio mediante los comités de admisión, seguimiento de cartera y estratégicos.

Además la empresa para mitigar este riesgo, procura diversificar la colocación en diversos sectores económicos de manera que el cumplimiento de los pagos provenga de distintas actividades, esto es monitoreado constantemente por la gerencia comercial.

El riesgo de mercado es cubierto adicionalmente por el comité de finanzas, el cual debe establecer las políticas de calce, control del flujo de caja y liquidez, que luego tesorería deberá aplicar correctamente.

C. Riesgo de descalce moneda

Efectos en las variaciones en las tasas de cambio en la moneda extranjera y/o unidades reajustables. La administración de la Sociedad, ha definido como "moneda funcional" el peso chileno. Consecuentemente, las operaciones en otras divisas distintas del peso chileno y aquellas operaciones efectuadas en unidades reajustables, tales como la UF, UTM, IVP, etc. se consideran denominadas en "moneda extranjera" y/o "unidades reajustables", respectivamente y se registran según los tipos de cambio y/o los valores de cierre vigentes en las fechas de las respectivas operaciones.

Los activos y pasivos en moneda extranjera y aquellos pactados en unidades de fomento, han sido traducidos a moneda nacional, de acuerdo a los valores de conversión de estas unidades monetarias vigentes al cierre de cada período informados por el Banco Central de Chile. Las diferencias de conversión se reconocen en el resultado del ejercicio y otros cambios en el importe en libros se reconocen en el patrimonio neto. Los valores de conversión al cierre de cada período son los siguientes:

| | 31-03-2016 | 31-12-2015 |
|---|---|---|
| Unidad de fomento (UF) | $25.812,05 | $25.629,09 |

Actualmente AvalChile SGR no tiene descalce de activos y pasivos en UF ni en monedas extranjeras, ya que no tiene ni activos ni pasivos en estas monedas.

D. Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se refiere a la posibilidad de que una entidad no pueda cumplir sus compromisos de pago.

El mecanismo que tiene la empresa para cubrirse de este riesgo es contar con suficientes fondos para cumplir con sus obligaciones a su vencimiento.

Adicionalmente cuenta con un comité de finanzas, compuesto por 3 directores y el gerente de finanzas, el cual tiene como uno de sus principales objetivos velar por la liquidez de la empresa para cubrir sus obligaciones de corto, mediano y largo plazo, es responsabilidad de este comité establecer los controles necesarios para que se cumpla con los requisitos de liquidez establecidos.

Además, por normativa, la SGR debe disponer de un fondo de reserva patrimonial, el cual corresponde al acumulado de un 25% de las utilidades que cada año genera la compañía, este debe estar invertido al menos en un 50% en instrumentos de renta fija, lo que asegura la estabilidad de este fondo, y por lo tanto la "reserva de liquidez" con que cuenta la empresa.

Otra forma de riesgo de liquidez, es el riesgo de descalce. El descalce de plazo es generado por la diferencia en la estructura de vencimiento de pasivos, versus la estructura de activos.

Para el caso de Avalchile SGR al no tener obligaciones financieras, no tenemos riesgo de descalce de plazo.

E. Normativo o cambio regulatorio

Cualquier cambio en la normativa legal que afecte a las sociedades de garantía, puede afectar de alguna u otra forma el crecimiento de la compañía. A la emisión del presente informe no han existido cambios regulatorios que afecten la situación actual.

F. Tecnológicos y Sistemas

Casi la totalidad de las operaciones se realizan a través de sistemas computacionales, los cuales son administrados internamente y se encuentran debidamente protegidos, lo que permite su sustentabilidad. En cualquier caso, todo el historial de las operaciones se encuentra respaldado y digitalizado, lo que asegura la operación.

G. Riesgo Operacional y Control Interno

El riego operacional según el comité de Basilea es el "Riesgo de pérdidas debido a la inadecuación o fallos de los procesos, el personal, y los sistemas internos o bien a causa de acontecimientos externos". Este riego es abordado y controlado tanto por la gerencia de Finanzas como por la Contraloría del Grupo AvalChile.

H. Riesgo Financiero-Inversiones

La Sociedad, dado su giro ha definido una conservadora Política de Inversión de sus recursos financieros, que permite acotar y mitigar el riesgo financiero.

Esta Política de Inversiones considera lo siguiente:

La Administradora deberá mantener como mínimo un 50% del fondo de reserva patrimonial invertido en los valores que se indican a continuación:

- Títulos emitidos por la Tesorería General de la República, por el Banco Central de Chile o que cuenten con garantía estatal por el cien por ciento de su valor hasta su total extinción.
- Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras chilenas o garantizadas por éstas.
- Letras de créditos emitidas por bancos e instituciones financieras chilenas.
- Bonos, títulos de deuda de corto plazo y títulos de deuda de securitización cuya emisión haya sido registrada en la Superintendencia de Valores y Seguros.
- Cuotas de fondos mutuos de renta fija.

**II. Segmento Financiamiento**

La Sociedad está presente en el mercado desde el año 2012, cuyos enfoques comerciales han sido prestar servicios financieros, particularmente financiamiento a pequeñas y medianas empresas a través del Factoring, Leasing y Créditos.

A continuación los principales riesgos:

A. Riesgo de cartera

Respecto al "Riesgo de cartera" (incertidumbre en el pago de los documentos adquiridos y los contratos de leasing), se mantienen estrictas políticas de crédito que permiten mitigar este riesgo, con principal enfoque en la evaluación del deudor del documento, de esta forma sólo se aprueban operaciones y clientes que tengan deudores con alta capacidad de pagos y sin problemas de liquidez en el corto plazo. Asimismo contemplan un seguimiento permanente de la cartera y la cobranza, análisis de la concentración de cartera, evaluaciones previas a cada operación, determinación de provisiones de acuerdo a modelo, etc.

A continuación una breve descripción del área de Riesgo, y su forma de actuación.

El Área de Riesgo es la responsable de gestionar el riesgo de la cartera del segmento financiamiento, por tanto será el área responsable de aprobar o sugerir la aprobación de líneas Factoring, leasing y créditos. Con el objeto de dar seguimiento a la cartera, toda nueva operación, renovación de línea, operaciones puntuales y excepciones fuera de política, deberán ser analizadas por el Área de Riesgo de la empresa.

**i.** Comité de Riesgo

El Comité de Riesgo tiene como objetivo el análisis individual de cada una de las nuevas operaciones a ser realizadas por el segmento financiamiento, y de acuerdo a sus atribuciones entregar su autorización a las operaciones solicitadas.

En segundo lugar, el Comité de Riesgo tendrá la función de realizar seguimiento a la cartera a través de la revisión periódica de la cartera de clientes de factoring a fin de controlar que los procesos de evaluación, clasificación y seguimientos de los riesgos de crédito se enmarquen

dentro de la política de crédito y anticipar potenciales medidas correctivas en caso de deterioro de la cartera.

### **ii.** Gerente Corporativo de Riesgos

El Gerente Corporativo de Riesgos del Grupo Avalchile es el responsable de mantener el riesgo de la cartera del segmento financiamiento de acuerdo a la política definida por el Directorio de Avalchile.

### **iii.** Subgerente de Riesgo Factoring.

El Subgerente de Riesgo de Factoring será el responsable de la gestión de riesgos en este segmento. Para lo anterior, el Sub Gerente de Riesgo tendrá bajo su responsabilidad, la admisión y análisis de crédito de nuevas operaciones, el seguimiento de la cartera de Factoring, Leasing y Créditos, gestión y seguimiento de la cobranza, control de morosidad, provisiones y castigos de cartera de clientes de la empresa, liderar al equipo de riesgo en lo que respecta al cumplimiento de las tareas del grupo, es responsable de la generación de informes mensuales de gestión de riesgos, liderar el equipo de analistas y participar en comité de crédito y cobranza.

### **iv.** Analista de Riesgos

Los analistas de riesgos son responsables de procesar y analizar toda nueva incorporación a la cartera de clientes, y realizar el seguimiento de la cartera sobre la cual tengan responsabilidad. Como política general, una vez que un cliente es analizado por un analista, será siempre este analista el responsable de realizar el seguimiento y analizar cualquier modificación a los límites de exposición que se hayan asignado a dicho cliente.

Adicionalmente, el analista de riesgo será el encargado de elaborar la minuta de crédito de cada cliente que se presente a comité, así como también la ficha del deudor respectiva.

Con respecto a las garantías, en el caso del Factoring la garantía es la factura cedida, la cual siempre es verificada con el deudor antes de ser aceptada (Factoring Tradicional). Además para todas las facturas, existe un porcentaje que se retiene, y que no se paga hasta que la deuda es cancelada en su totalidad.

A continuación información de la cartera de Factoring:

Cartera Factoring por tramo de mora al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

| Factoring | 31.03.2016 (M$) | | 31.12.2015 (M$) | |
|---|---|---|---|---|
| Al día | 5.218.743 | 58% | 8.376.188 | 92% |
| Mora blanda | 3.373.801 | 38% | 559.720 | 6% |
| Mora dura | 330.373 | 4% | 161.935 | 2% |
| Total | 8.922.917 | 100% | 9.097.844 | 100% |
| Cobranza Judicial | 402.398 | | 376.104 | |
| Total general | 9.325.315 | | 9.473.947 | |

A continuación, la composición de la Cartera Factoring por tramo de monto operación al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015.

| | 31.03.2016 | | 31.12.2015 | |
|---|---|---|---|---|
| Distribución cartera | Por cliente | Por deudor | Por cliente | Por deudor |
| >200 mm | 49% | 50% | 54% | 55% |
| Entre 100mm y 200mm | 18% | 19% | 10% | 5% |
| Entre 50mm y 100mm | 17% | 14% | 15% | 17% |
| <50mm | 16% | 18% | 20% | 23% |

Concentración clientes y deudores Factoring al 31 de marzo de 2016. Esta concentración muestra los 20 principales clientes y deudores, ordenados de mayor a menor, cada uno ellos es una entidad distinta y no se encuentran relacionados entre ellos.

| Cliente | Saldo 31.03.2016 (M$) | % | Deudor | Saldo 31.03.2015 (M$) | % |
|---|---|---|---|---|---|
| Cliente 1 | 1.256.418 | 14% | Deudor 1 | 1.256.418 | 14% |
| Cliente 2 | 998.050 | 11% | Deudor 2 | 1.216.670 | 14% |
| Cliente 3 | 697.711 | 8% | Deudor 3 | 652.896 | 7% |
| Cliente 4 | 318.080 | 4% | Deudor 4 | 430.839 | 5% |
| Cliente 5 | 243.183 | 3% | Deudor 5 | 255.318 | 3% |
| Cliente 6 | 216.553 | 2% | Deudor 6 | 226.605 | 3% |
| Cliente 7 | 200.171 | 2% | Deudor 7 | 198.400 | 2% |
| Cliente 8 | 198.400 | 2% | Deudor 8 | 189.799 | 2% |
| Cliente 9 | 194.722 | 2% | Deudor 9 | 177.448 | 2% |
| Cliente 10 | 189.799 | 2% | Deudor 10 | 164.497 | 2% |
| Cliente 11 | 184.699 | 2% | Deudor 11 | 160.120 | 2% |
| Cliente 12 | 160.120 | 2% | Deudor 12 | 134.876 | 2% |
| Cliente 13 | 156.874 | 2% | Deudor 13 | 133.600 | 1% |
| Cliente 14 | 142.405 | 2% | Deudor 14 | 123.523 | 1% |
| Cliente 15 | 132.072 | 1% | Deudor 15 | 120.701 | 1% |
| Cliente 16 | 107.356 | 1% | Deudor 16 | 110.662 | 1% |
| Cliente 17 | 100.402 | 1% | Deudor 17 | 107.356 | 1% |
| Cliente 18 | 98.561 | 1% | Deudor 18 | 103.748 | 1% |
| Cliente 19 | 98.384 | 1% | Deudor 19 | 100.402 | 1% |
| Cliente 20 | 98.078 | 1% | Deudor 20 | 98.561 | 1% |
| Otros | 3.130.880 | 36% | Otros | 2.960.481 | 34% |
| **Total** | **8.922.918** | **100%** | **Total** | **8.922.920** | **100%** |

En la siguiente tabla se muestra la concentración clientes y deudores Factoring al 31 de diciembre de 2015. Esta concentración muestra los 20 principales clientes y deudores, ordenados de mayor a menor, cada uno ellos es una entidad distinta y no se encuentran relacionados entre ellos.

| Cliente | Saldo | % |
|---|---|---|
| Cliente 1 | 1.536.506 | 16,89% |
| Cliente 2 | 1.422.887 | 15,64% |
| Cliente 3 | 625.036 | 6,87% |
| Cliente 4 | 422.506 | 4,64% |
| Cliente 5 | 409.185 | 4,50% |
| Cliente 6 | 270.326 | 2,97% |
| Cliente 7 | 201.525 | 2,22% |
| Cliente 8 | 176.344 | 1,94% |
| Cliente 9 | 168.741 | 1,85% |
| Cliente 10 | 122.658 | 1,35% |
| Cliente 11 | 118.408 | 1,30% |
| Cliente 12 | 117.727 | 1,29% |
| Cliente 13 | 117.120 | 1,29% |
| Cliente 14 | 115.791 | 1,27% |
| Cliente 15 | 99.196 | 1,09% |
| Cliente 16 | 98.561 | 1,08% |
| Cliente 17 | 90.489 | 0,99% |
| Cliente 18 | 86.137 | 0,95% |
| Cliente 19 | 84.240 | 0,93% |
| Cliente 20 | 80.860 | 0,89% |
| Otros | 2.733.603 | 30,05% |
| Total | 9.097.846 | 100,00% |

| Deudor | Saldo | % |
|---|---|---|
| Deudor 1 | 1.559.867 | 17,15% |
| Deudor 2 | 1.422.887 | 15,64% |
| Deudor 3 | 625.036 | 6,87% |
| Deudor 4 | 526.648 | 5,79% |
| Deudor 5 | 469.679 | 5,16% |
| Deudor 6 | 409.185 | 4,50% |
| Deudor 7 | 165.195 | 1,82% |
| Deudor 8 | 117.120 | 1,29% |
| Deudor 9 | 109.545 | 1,20% |
| Deudor 10 | 104.821 | 1,15% |
| Deudor 11 | 98.561 | 1,08% |
| Deudor 12 | 97.284 | 1,07% |
| Deudor 13 | 95.749 | 1,05% |
| Deudor 14 | 86.137 | 0,95% |
| Deudor 15 | 84.240 | 0,93% |
| Deudor 16 | 80.713 | 0,89% |
| Deudor 17 | 80.217 | 0,88% |
| Deudor 18 | 80.214 | 0,88% |
| Deudor 19 | 75.774 | 0,83% |
| Deudor 20 | 75.039 | 0,82% |
| Otros | 2.733.932 | 30,05% |
| Total | 9.097.843 | 100,00% |

Concentración por industria al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

| Industria | Saldo 31.03.2016 (M$) | % | Saldo 31.12.2015 (M$) | % |
|---|---|---|---|---|
| Industria Retail | 3.124.136 | 35% | 2.887.833 | 31.7% |
| Construcción | 2.538.688 | 28% | 3.329.756 | 36.6% |
| Manufactura Metálica | 985.467 | 11% | 1.092.277 | 12.0% |
| Transporte, almacenamiento y comunicación | 639.075 | 7% | 464.372 | 5.1% |
| Manufactura No Metálica | 543.005 | 6% | 292.294 | 3.2% |
| Industria Inmobiliaria | 531.364 | 6% | 786.113 | 8.6% |
| Industria Agropecuaria | 287.835 | 3% | 66.909 | 0.7% |
| Intermediación financiera | 243.183 | 3% | 90.489 | 1.0% |
| Educación | 17.503 | 0% | - | - |
| Hotelería | 12.261 | 0% | 68.809 | 0.8% |
| Servicios sociales y de salud | - | - | 18.992 | 0.2% |
| **Total** | **8.922.917** | **100%** | **9.097.844** | **100%** |

En el caso del Leasing y Créditos, Respecto al "Riesgo de cartera", se mantienen estrictas políticas de crédito que permiten mitigar este riesgo. Estas políticas, contenidas en un sistema integral de riesgo, contemplan una profunda evaluación del cliente en variables como posición financiera, comportamiento en sus operaciones, informes comerciales (moralidad), calidad del flujo, capacidad de pago, calidad de las garantías, entre otros. Asimismo contemplan un seguimiento permanente de la cartera y la cobranza, análisis de la concentración de cartera, evaluaciones previas a cada operación, determinación de provisiones de acuerdo a modelo, etc.

Además, en el caso de leasing el 80% del riesgo adquirido por Pyme Leasing (empresa subsidiaria de Pyme Factoring) está cubierta con una Sociedad de Garantía Recíproca, siempre distinta a Avalchile y First Aval. Conjuntamente el 20% del valor de la liquidación del bien en leasing le corresponde a Pyme Leasing y el otro 80% a la Sociedad de Garantía Recíproca correspondiente. Es importante destacar que se trabaja con seis SGR manteniendo el riesgo diversificado.

Al 31 de marzo de 2016 el 75% de la cartera se encontraba afianzada. Al 31 de diciembre de 2015, el 84% de la cartera se encontraba afianzada.

| Leasing | 31.03.2016 | 31.12.2015 |
|---|---|---|
| South-Cone | 33% | 34% |
| Aval Pyme | 25% | 24% |
| SuAval | 7% | 8% |
| AyG Pymes | 4% | 4% |
| Mas Aval | 3% | 2% |
| Congarantía | 3% | 12% |
| Total Afianzado | 75% | 84% |
| Sin SGR | 25% | 16% |
| **Total** | **100%** | **100%** |

El modelo de operación con la SGR es de la siguiente forma:

1. SGR emite certificado de fianza por el 80% del valor del contrato en leasing. Hay que destacar que el cliente siempre debe pagar un pie de un 10%-15% del valor total del bien, este pie no está incluido en el valor del contrato en leasing.
2. La prima pagada por este certificado es de costo del cliente que solicita el leasing, este valor varía entre 3% y 5% anual.
3. Una vez que el certificado está emitido y en poder de Pyme Leasing, se realiza la transacción.
4. En el caso que un cliente entre en mora, según la ley de Sociedades de Garantías Recíprocas (art 14 Ley Nº 20.179), existen 6 meses para ejecutar el certificado de fianza (exigir la garantía). Pyme Leasing, por políticas internas y según acuerdos comerciales con cada una de las SGR con las que trabaja, cobra estos certificados de fianza cuando se cumplen 90 días de mora.
5. Las condiciones para que esto sea efectivo son:

    a. Enviar carta de cobro de certificado de fianza dentro del plazo de 6 meses.
    b. Factura respectiva por transferencia del bien.
    c. Enviar acta de entrega original del bien.
    d. Enviar copia autorizada del Contrato de Arrendamiento con Opción de Compra.
    e. Certificado de Fianza.

6. Una vez que la SGR recibe toda la documentación, tiene 10 días para pagar a Pyme Leasing el 80% del saldo insoluto del contrato en leasing, esto es, las cuotas en mora más las cuotas que están aún por vencer.
7. En caso que la SGR recupere parte o la totalidad del valor del bien o el cliente pague lo adeudado, deberá transferir a Pyme Leasing el 20% de lo recuperado.

Información sobre la cartera de Leasing:

Cartera Leasing por tramo de mora al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015.

| Leasing | 31-03-2016 (M$) | | 31-12-2015 (M$) | |
|---|---|---|---|---|
| Al día | 1.633.637 | 48% | 1.858.063 | 50% |
| Mora blanda | 868.851 | 25% | 674.695 | 18% |
| Mora dura | 926.539 | 27% | 1.210.168 | 32% |
| Total general | **3.429.027** | 100% | **3.742.926** | 100% |

Concentración por industria al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

| Industria | Saldo 31.03.2016 (M$) | % | Saldo 31.12.2015 (M$) | % |
|---|---|---|---|---|
| TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES | 1.258.354 | 37% | 1.347.133 | 36% |
| CONSTRUCCIÓN | 1.227.207 | 36% | 1.271.466 | 34% |
| COMERCIO AL POR MAYOR Y MENOR; REP. VEH.AUTOMOTORES/ENSERES DOMÉSTICOS | 456.798 | 13% | 495.123 | 13% |
| INTERMEDIACIÓN FINANCIERA | 125.886 | 4% | - | - |
| ACTIVIDADES INMOBILIARIAS, EMPRESARIALES Y DE ALQUILER | 121.470 | 4% | 124.180 | 3% |
| INDUSTRIA MANUFACTURERA METÁLICA | - | - | 123.406 | 3% |
| OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIOS COMUNITARIAS, SOCIALES Y PERSONALES | 78.121 | 2% | 79.625 | 2% |
| AGRICULTURA, GANADERÍA, CAZA Y SILVICULTURA | 68.386 | 2% | 112.430 | 2% |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| PESCA | 58.007 | 1% | 61.837 | 3% |
| EXPLOTACION DE MINAS Y CANTERAS | 34.798 | 1% | 127.726 | 4% |
| **Total** | **3.429.027** | **100%** | **3.742.926** | **100%** |

En el caso de los créditos la empresa tiene el riesgo cubierto, ya que se otorgan créditos solamente con certificados de fianza de Sociedades de Garantía Recíproca, siempre distintas a AvalChile y First Aval. Es importante destacar que se trabaja con seis SGR manteniendo el riesgo diversificado. Al 31 de marzo de 2016 el 96% de la cartera se encontraba afianzada. Al 31 de diciembre de 2015 el 95% de la cartera se encontraba afianzada con certificados de Sociedades de Garantía Recíproca (SGRs).

| Créditos - Monto | 31/03/2016 | 31/12/2015 |
|---|---|---|
| Su Aval | 39% | 26% |
| Congarantía | 27% | 34% |
| Pymer | 17% | 17% |
| South Cone | 5% | 5% |
| A y G | 4% | 4% |
| Aval Pyme | 4% | 9% |
| Cumplo / Multiaval | 0% | 0% |
| Total Afianzado | 96% | 95% |
| Sin SGR | 4% | 5% |
| **Total** | **100%** | **100%** |

El modelo de operación con la SGR es de la siguiente forma:

1. SGR emite certificado de fianza por el 100% del valor del crédito (capital más intereses).
2. La prima pagada por este certificado es de costo del cliente que solicita el crédito, este valor varía entre 3% y 5% anual.
3. Una vez que el certificado está emitido se da curse al crédito.
4. En el caso que un cliente entre en mora, según la ley de Sociedades de Garantías Recíprocas (art 14 Ley Nº 20.179), existen 6 meses para ejecutar el certificado de fianza (exigir la garantía). Pyme Leasing, por políticas internas y según acuerdos comerciales con cada una de las SGR con las que trabaja, cobra estos certificados de fianza cuando se cumplen 90 días de mora.
5. Las condiciones para que esto sea efectivo son:

a. Enviar carta de cobro de certificado de fianza dentro del plazo de 6 meses.
b. Subrogar pagaré a la SGR
c. Envío Certificado de Fianza.

6. Una vez que la SGR recibe toda la documentación, tiene 10 días para pagar a 100% del saldo insoluto del crédito, esto es, las cuotas en mora más las cuotas que están aún por vencer.

A continuación información sobre la cartera de crédito:

Cartera Crédito por tramo de mora al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015

| Créditos | 31.03.2016 (M$) | | 31.12.2015 (M$) | |
|---|---|---|---|---|
| Al día | 990.650 | 25% | 1.056.763 | 24% |
| Mora Blanda | 1.519.791 | 38% | 2.504.086 | 57% |
| Mora Dura | 1.502.619 | 37% | 869.326 | 20% |
| **Total General** | **4.013.060** | **100%** | **4.430.175** | **100%** |

Concentración por industria al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015

| Industria | Saldo 31.03.2016 | | Saldo 31.12.2015 | |
|---|---|---|---|---|
| Construcción | 909.890 | 23% | 892.676 | 20% |
| Actividad Inmobiliaria y de Alquiler | 535.386 | 13% | 915.514 | 21% |
| Agricultura, Ganadería, Silvicultura | 524.457 | 13% | 412.562 | 9% |
| Transporte y Telecomunicaciones | 504.765 | 13% | 729.759 | 16% |
| Comercio al por Mayor y Detalle | 440.979 | 11% | 444.088 | 10% |
| Industria Manufacturera no metálica | 408.343 | 10% | 398.754 | 9% |
| Hoteles y Restaurantes | 204.697 | 5% | 202.407 | 5% |
| Industria Manufacturera Metálica | 202.223 | 5% | 102.689 | 3% |
| Intermediación Financiera | 185.881 | 5% | 282.187 | 6% |
| Enseñanza | 52.239 | 1% | 0 | 0% |
| Explotación de Minas | 44.199 | 1% | 49.540 | 1% |
| Pesca | 0 | 0% | 0 | 0% |
| **Total** | **4.013.061** | **100%** | **4.430.175** | **100%** |

B. Riesgo de financiamiento

La Sociedad tiene una estructura de financiamiento diversificada, 22% capital, 27% con terceros, 30% con bancos, un 18% con socios y un 3% con empresas relacionadas, lo que disminuye el riesgo de financiamiento y de esta forma no afecte el nivel de operaciones y actividades del segmento financiamiento.

Además la empresa está en constante búsqueda de nuevas alternativas de financiamiento, entre ellas, colocación de instrumentos de oferta pública, que esperamos se realice durante el último trimestre de este año.

C. Riesgo del entorno económico

Está determinado por la situación económica imperante a nivel país y mundial dado que afecta la calidad crediticia de los clientes actuales y potenciales, junto con influir en los volúmenes de negocios a realizar. Las coyunturas económicas afectan en distinta forma a cada sector económico, e incluso puede beneficiar a ciertas actividades, por lo cual para mitigar este riesgo la Sociedad Matriz y Filial procura diversificar la colocación en varios sectores económicos y atomizar la concentración por deudor, de manera que el flujo de pago provenga de distintas actividades. Refuerza este accionar con un continuo monitoreo de la situación y potenciales efectos por parte del Directorio y la Gerencia.

D Riesgo competencia

La competencia puede afectar el nivel de operaciones y nivel de actividades de la Sociedad en caso que ésta entre a una competencia sólo basada en precio y se reduzcan los márgenes del negocio.

E. Riesgo de descalce de moneda

Efectos en las variaciones en las tasas de cambio en la moneda extranjera y/o unidades reajustables. La administración de la Sociedad, ha definido como “moneda funcional” el peso chileno. Consecuentemente, las operaciones en otras divisas distintas del peso chileno y aquellas operaciones efectuadas en unidades reajustables, tales como la UF, UTM, IVP, etc. se consideran denominadas en “moneda extranjera” y/o “unidades reajustables”, respectivamente

y se registran según los tipos de cambio y/o los valores de cierre vigentes en las fechas de las respectivas operaciones.

Los activos y pasivos en moneda extranjera y aquellos pactados en unidades de fomento, han sido traducidos a moneda nacional, de acuerdo a los valores de conversión de estas unidades monetarias vigentes al cierre de cada período informados por el Banco Central de Chile. Las diferencias de conversión se reconocen en el resultado del ejercicio y otros cambios en el importe en libros se reconocen en el patrimonio neto. Los valores de conversión al cierre de cada período son los siguientes:

| | 31-03-2016 | 31-12-2015 |
|---|---|---|
| Unidad de fomento (UF) | $25.812,05 | $25.629,09 |

A continuación un análisis de sensibilidad sobre la exposición en UF para el segmento financiamiento:

El siguiente cuadro muestra el valor en pesos chilenos, de los activos que se encuentran expuestos a variaciones de la UF al 31 de marzo de 2016.

| Cuentas con exposición UF | Pesos Chilenos al 31-03-2016 | Equivalente en UF | Pesos Chilenos en caso inflación 2% |
|---|---|---|---|
| CONTRATOS EN LEASING | 4.791.004.299 | 185.611 | 4.886.824.385 |
| PROVISION IVA DEBITO LEASING CP | -764.966.623 | -29.636 | -780.265.955 |
| INTERESES LEASING CP | -573.552.505 | -22.220 | -585.023.555 |
| Valor UF | 25.812,05 | | 26.328,00 |
| **TOTAL** | **3.452.485.171** | **133.755** | **3.521.534.875** |

En el escenario que la UF aumentara de valor en un 2%, los activos aumentarían en 69 millones de pesos. Lo que no presenta un riesgo para la empresa.

En el segmento financiamiento, existen activos indexados en UF, pero no existen pasivos en UF. Por lo tanto, no existen riesgos si suponemos escenarios inflacionarios, tal y como lo

estipula la política monetaria del Banco Central de Chile, que fija una meta inflacionaria anual del 3%.

Al 31 de marzo de 2016 Pyme Factoring no tiene descalce de activos y pasivos en moneda Extranjera.

F. Riesgo de Liquidez

Se refiere a la posibilidad de que una entidad no pueda cumplir sus compromisos de pago. El mecanismo que tiene la empresa para cubrirse de este riesgo es contar con suficientes fondos para cumplir con sus obligaciones a su vencimiento.

Adicionalmente cuenta con un comité de finanzas, compuesto por 3 directores y el gerente de finanzas, el cual tiene como uno de sus principales objetivos velar por la liquidez de la empresa para cubrir sus obligaciones de corto, mediano y largo plazo, es responsabilidad de este comité establecer los controles necesarios para que se cumpla con los requisitos de liquidez establecidos.

Otra forma de riesgo de liquidez, es el riesgo de descalce. El descalce de plazo es generado por la diferencia en la estructura de vencimiento de pasivos, versus la estructura de activos.

A continuación, un cuadro que muestra la estructura de vencimientos de activos y pasivos.

| Calce de flujos al 31.03.2016 | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Industria** | **0-30** | **30-60** | **60-90** | **90-120** | **120-180** | **180-360** | **< 360** |
| Factoring | 156.534 | 116.475 | 434.404 | 4.440.882 | 3.681.025 | | |
| Leasing | 89.407 | 64.236 | 60.562 | 115.010 | 165.812 | 355.399 | 2.250.521 |
| Créditos | 329.001 | 193.143 | 296.668 | 171.855 | 326.386 | 694.707 | 2.181.141 |
| Caja | 902.808 | | | | | | |
| Cuentas a Relacionadas | 90.000 | 600.000 | 587.500 | | | | |
| Activos por Impto. Corriente | | 688.920 | | | | | |
| **Total** | **1.567.750** | **1.662.774** | **1.379.134** | **4.727.747** | **4.173.223** | **1.050.106** | **4.431.662** |
| | | | | | | | |
| **Financiamiento** | **1.551.474** | **3.751.699** | **2.472.907** | **751.399** | **2.119.090** | **3.516.771** | **267.827** |
| | | | | | | | |
| Calce | 16.276 | -2.088.925 | -1.093.773 | 3.976.348 | 2.054.133 | -2.446.665 | 4.163.835 |
| **Acumulado** | **16.276** | **-2.072.649** | **-3.166.422** | **809.926** | **2.864.059** | **417.394** | **4.581.229** |

En el caso de Pyme Factoring, este riesgo se encuentra controlado, ya que si bien existen algunos periodos de descalce, en el acumulado podemos ver que tenemos activos suficientes para cubrir nuestras obligaciones (pasivos). El descalce acumulado de activos es financiado con el patrimonio de Pyme Factoring.

El riesgo de descalce es controlado y vigilado periódicamente por el Gerente de Finanzas, además del Comité de Finanzas anteriormente descrito.

G. Normativo o Cambio Regulatorio

Cualquier cambio en la normativa legal que afecte al sector, referido a la capacidad de cobro los documentos comprados (en el caso del Factoring), o que se relacione con los activos en leasing puede afectar el crecimiento de la empresa. A la emisión del presente informe no han existido cambios regulatorios que afecten la situación actual.

H. Riesgo Operacional y Control Interno

El riego operacional según el comité de Basilea es el "Riesgo de pérdidas debido a la inadecuación o fallos de los procesos, el personal, y los sistemas internos o bien a causa de acontecimientos externos". Este riego es abordado y controlado tanto por la gerencia de Finanzas como por la Contraloría del Grupo AvalChile.

## III. Segmento Seguros de Garantía y Créditos

### I. RIESGOS FINANCIEROS

La administración de riesgos es la integración de un grupo de competencias, administrativas y gerenciales, que incorpora la aplicación sistemática de políticas, procedimientos y controles, con el objeto de definir el nivel de riesgo que la compañía desea asumir, identificar potenciales amenazas que pueden colocar en riesgo la subsistencia del negocio y desarrollar mitigantes que permitan disminuir su impacto potencial.

El Directorio, a través de su Estrategia de Gestión de Riesgos, considera los aspectos necesarios para decidir sobre el nivel de riesgo aceptable y crea una estructura de control que tiene como objetivo mantener los riesgos dentro de los límites apropiados.

A continuación se describen los principales riesgos a los que puede verse expuesta la Compañía:

### 1. Riesgos Financieros

**a. Información Cualitativa**

Para el análisis cualitativo del riesgo financiero de la compañía, a continuación se describe la percepción que se tiene respecto del riesgo de crédito, liquidez y mercado, los cuales han sido calificados como de riesgo **Moderado**.

Por otra parte, respecto del monitoreo y control, mensualmente el Directorio se informa del comportamiento del negocio, recibiendo los reportes que muestran la situación y comportamiento de los riesgos financieros de la Compañía.

**i. Riesgo de Crédito**

El riesgo de crédito corresponde al riesgo de incumplimiento de deudores y contrapartes de la Compañía, y el riesgo de pérdida de valor de los activos, debido a un deterioro en la calidad de crédito de éstos.

La Compañía ha realizado un análisis del riesgo de crédito, concluyendo que la compañía se encuentra expuesta a un riesgo **Moderado**, el que no ha experimentado cambios respecto del año anterior.

De acuerdo al negocio que la compañía tiene, se han identificado los siguientes riesgos

específicos que pueden afectar directamente el nivel del riesgo de crédito.

**Emisores:** El nivel de exposición a este riesgo se ha calificado como **Moderado**, considerando que el Directorio ha definido en su Política de Inversiones una estructura financiera conservadora, ajustada a políticas de la Compañía y a la normativa local.

**Primas por Cobrar:** El nivel de exposición a este riesgo se ha calificado como **Moderado**, ya que el nivel de primas por cobrar se encuentra en niveles mínimos y bajo control, dada la forma de venta de las coberturas existentes. En la cobertura de Garantía, el pago de la prima es al contado anticipado y en la cobertura de Crédito, el pago de la prima mensual se efectúa a los 30 días siguientes a la emisión del documento de cobro.

**Reaseguradores**: El nivel de exposición a este riesgo se ha calificado como Bajo, por ser reaseguradores altamente calificados por al menos dos clasificadores de riesgos internacionales.

**Intermediarios:** El nivel de exposición a este riesgo se ha calificado como **Bajo**, considerando que para la cobertura de Garantía la compañía solo entrega la póliza contra el pago acreditado de la prima, y en crédito una vez emitida la póliza, la relación durante la vigencia es directa con el asegurado, tanto en la emisión del endoso asociada a su venta como en el pago de la prima.

Respecto del riesgo de crédito, la compañía se enmarca dentro de una estrategia "conservadora", que está definida por una política de inversiones, que establece el apetito al riesgo y el marco de la estructura de inversiones, que incorpora la normativa vigente. En efecto, los instrumentos financieros que pueden ser considerados para la cartera de inversiones deben tener una clasificación mínima por instrumentos y emisores de tal forma que el riesgo de crédito se encuentre ajustado a la política aprobada por el Directorio. Para la supervisión del cumplimiento de la política y el control del riesgo de crédito, trimestralmente se reúne el comité de inversiones para evaluar la situación de la cartera y hacer los ajustes que correspondan. Adicionalmente, en forma mensual, se presenta al directorio un informe de la evolución y rendimientos detallados de las inversiones.

Por otra parte, la Compañía cuenta con sistemas de inversiones y custodia de reconocido prestigio, lo que permite un adecuado control y valorización de sus inversiones.

**ii. Riesgo de Liquidez**

El riesgo de liquidez se define como el riesgo al que está expuesta la Compañía frente a situaciones de requerimientos de flujo de caja que la obliguen a incurrir en pérdidas para cumplir dichas obligaciones. La Compañía, dentro de su estrategia de gestión, permanentemente está velando por los recursos líquidos necesarios para cumplir en forma oportuna con los compromisos asumidos con los asegurados y otros acreedores.

Después de un análisis de los riesgos específicos indicados más adelante, la Compañía ha

podido concluir que se encuentra expuesta a un riesgo de liquidez **Bajo**.

De acuerdo al negocio que la compañía tiene, se han identificado los siguientes riesgos específicos que pueden afectar directamente el nivel del riesgo de liquidez.

**Emisores:** El nivel de exposición a este riesgo se ha calificado como **Bajo**, considerando que los instrumentos que posee la compañía son de alta calificación, ajustándose a la política de inversiones. Los emisores actuales son de alto nivel y están afectos a estrictas medidas regulatorias, tanto chilenas como extranjeras

**Contraparte:** El nivel de exposición a este riesgo se ha calificado como **Bajo**, tomando en cuenta que los reaseguradores con que opera la compañía son de alto prestigio, cuyas clasificaciones internacionales no pueden ser inferiores a "A". Además, antes de operar con un determinado reasegurador, éste debe ser aprobado por el Directorio.

**Descalce:** El nivel de exposición a este riesgo se ha calificado como **Moderado**, considerando que la compañía tiene debidamente controlados los pasivos en moneda, garantizando, con una estrategia conservadora, un adecuado calce de éstos con los activos que la compañía administra.

La calificación de riesgo de liquidez **Bajo**, se fundamenta en que la Compañía tiene estructurada su cartera de inversiones, de manera tal que cuente con instrumentos financieros de muy fácil liquidación y de corto plazo que minimizan las posibles pérdidas por liquidaciones anticipadas a sus fechas de vencimiento, adicionalmente, evalúa periódicamente la gestión del riesgo de liquidez a través de flujos de caja respecto de sus requerimientos mensuales, de tal forma que pueda hacer los ajustes correspondientes en su cartera de inversiones en cuanto a vencimientos para contar con un calce adecuado a sus necesidades de pago.

Su política de inversiones se orienta a garantizar que la cartera de inversión contenga instrumentos de fácil y rápida liquidez para evitar incumplimientos inusuales no considerados en las proyecciones de flujos de caja.

Además, la compañía ha definido que no tiene tolerancia respecto de problemas de liquidez, adquiriendo un compromiso de cumplir en todas sus formas con sus obligaciones y mantener saldos suficientes para enfrentar su operación diaria.

Sus inversiones, cumplimientos de límites de inversión por tipo de instrumento, emisor y moneda y rendimientos, son monitoreadas internamente y expuestas en forma mensual al Directorio

**iii. Riesgo de Mercado**

El riesgo de mercado de los activos financieros corresponde a potenciales pérdidas que están relacionadas a la volatilidad de estos activos y a ciclos económicos que marcan tendencias al alza o baja de su valor, representado por fluctuaciones de precios, monedas y tasas de interés.

Después de un análisis de los riesgos específicos indicados más adelante, la Compañía ha concluido que se encuentra expuesta a un riesgo de mercado **Moderado.**

Las características del negocio permiten identificar los siguientes riesgos específicos que pueden afectar directamente el nivel del riesgo de mercado.

**Tasa de interés:** El nivel de exposición a este riesgo se ha calificado como **Bajo**, basado en la estrategia de inversiones de la compañía, ya que esta solo permite inversiones en renta fija en plazos cortos y medianos con una clasificación de riesgo "A" en cualquiera de sus categorías, sin embargo, frente a períodos de mejor rentabilidad en instrumentos de renta fija, el comité de inversiones puede proponer ajustes a las condiciones que permitan modificar la cartera y aprovechar esas oportunidades.

**Tipo de cambio:** El nivel de exposición a este riesgo se ha calificado como bajo, ya que la Cartera de Inversiones está compuesta en un 99,7% en moneda Unidad de Fomento.

**Inflación:** El nivel de exposición a este riesgo se ha calificado como **Bajo**, tomando en consideración la estabilidad de las condiciones económicas del país, además, existe un monitoreo permanente del calce de obligaciones y activos afectos a inflación.

El riesgo de mercado se ha calificado como **moderado**, considerando que la Compañía ha definido políticas y procesos de control interno que permiten mantener monitoreada permanente su cartera de inversiones, tanto en su composición, límites, rentabilidad y duración entre otros.

Como sistema de control, trimestralmente sesiona el comité de inversiones compuesto por ejecutivos y directores afines y en forma mensual, se presenta al directorio la cartera de inversiones individualizando la totalidad de los instrumentos existentes, su rentabilidad moneda, etc.

Tanto del comité de inversiones como del directorio emanan directrices tendientes a mitigar los riesgos que puedan afectar la cartera de inversiones, las que se enmarcan en la política de inversiones definida para la compañía.

**Información cuantitativa**

i. Riesgo de Crédito

Este riesgo es generado por los emisores, primas por cobrar, reaseguradores, e intermediarios. La Compañía ha calificado este riesgo como Moderado, ya que la probabilidad de ocurrencia y el impacto se encuentran controlados por la estrategia que el Directorio ha definido para su administración.

A la fecha, el total de la cartera de inversiones de renta fija alcanza a M$ 3.621.574, de los cuales sus clasificaciones de riesgo son las siguientes:

| **Clasificación de riesgo** | **TOTAL M$** | **%** |
|---|---|---|
| A | 6.616 | 0% |
| A+ | 62.062 | 2% |
| AA | 255.244 | 7% |
| AA- | 781.365 | 22% |
| AA+ | 670.707 | 19% |
| AAA | 616.146 | 17% |
| N1 | 592.999 | 16% |
| D | 636.436 | 17% |
| **Total General** | **3.621.575** | **100%** |

| **CARTERA DE INVERSIONES** | | |
|---|---|---|
| **Moneda** | **MONTO M$** | **%** |
| UF | 3.585.691 | 99% |
| CLP | 35.883 | 1% |
| **TOTAL** | **3.621.574** | **100%** |

De acuerdo a lo anterior, el máximo nivel de exposición al riesgo de crédito (Inversiones con una clasificación de riesgo inferior a nivel A) alcanza a M$ 6.616 (0.2%)

Esto corresponde a las inversiones en Caja La Araucana y el valor razonable tiene implícito un

castigo asociado que de acuerdo a nuestros análisis de deterioro son suficientes. En relación a las primas por cobrar el cuadro con sus vencimientos y deterioro se detalla a continuación:

| **Deudores por primas por vencimientos**<br><br>SEGUROS | **Monto en M$** |
|---|---|
| Vencimientos anteriores a la fecha de los EEFF | 240.476 |
| meses anteriores | 2.530 |
| mes j-3 | 8.848 |
| mes j-2 | 105.276 |
| mes j-1 | 77.434 |
| mes j | 46.388 |
| -Pagos vencidos | 116.654 |
| Vencimiento posteriores a la fecha de los EEFF | 1.357.018 |
| mes j+1 | 1.223.713 |
| mes j+2 | 113.443 |
| meses posteriores | 19.862 |
| Total por Cobrar Asegurados | 1.480.841 |

ii. Riesgo de Liquidez

En relación a la cartera de inversiones se refiere a la pérdida, potencial derivada de tener que vender activos a un precio inusualmente bajo o menor al considerado "justo" para cubrir obligaciones a corto plazo. Este riesgo está asociado a las condiciones de liquidez del mercado mismo, así como al tamaño de las posiciones relativas al volumen normal de transacciones de mercado. A la fecha de presentación de los estados financieros, las inversiones corresponden a bonos de empresa, bonos bancarios, con vencimiento superior a un año.

A continuación, detalle de la Cartera de Inversiones y el perfil de vencimientos:

| **Vencimiento en años** | **Porcentaje** |
|---|---|
| 1 | 34,33% |
| 2 | 23,43% |
| 3 | 24,61% |
| 4 | 12,41% |
| 5 | 5,22% |
| **TOTAL** | **100%** |

iii. Riesgo de Mercado

Este riesgo se refiere a la pérdida potencial derivada de cambios en las variables de mercado que afecta la valorización de las carteras de inversión de la compañía, generado por tasa de interés, tipo de cambio, inflación y valorización de bienes raíces.

La Compañía utiliza el análisis de sensibilidad del VAR (Método Estandar) para evaluar el impacto en sus inversiones de acuerdo a la N.C.G N° 148 de 2002 de la SVS. Cuyo cálculo al 31 de marzo de 2016 corresponde a un 8.150,49 UF, en relación al año 2015 el VAR fue de 7.036,38 UF.

La Compañía utiliza el análisis Comité de Inversiones, el que define las políticas de inversiones, ejerciendo una labor de supervisión y control de ellas. La administración de la compañía tiene la responsabilidad de gestionar la cartera de inversiones de acuerdo a las políticas definidas por el comité de inversiones, y mensualmente el Gerente General informa al Directorio de la evolución de las inversiones, lo que es sustentado con un informe de gestión.

Para Monedas, se diferencian entre Monedas Extranjeras, Unidades de Fomento. Unidad Tributaria Mensual y Pesos, las que son calculadas en función del nivel de descalce que presenta la compañía respecto de los activos y pasivos en las respectivas monedas.

iv. Utilización Productos Derivados

La Compañía no utiliza este tipo de instrumentos y no tiene contemplado operar con ellos en el futuro cercano; Sin embargo, si el Directorio, a través del Comité de Inversiones, decide su utilización, definirá las políticas, procedimientos y mecanismos de control interno que permitan una adecuada gestión de los riesgos asociados a estas operaciones.

## II. RIESGOS DE SEGUROS

### Información cualitativa y cuantitativa de riesgos de seguros

Son los riesgos asociados a fallas en el diseño, rentabilidad, nivel de suscripción, grado y frecuencia de siniestralidad, insuficiencia de reservas técnicas de los productos ofrecidos por la compañía y/o de los reaseguros contratados por la compañía en el evento de contingencias catastróficas. El sistema de producción cuenta con parámetros estandarizados, como los de coberturas, orden correlativo/cronológicos, porcentajes de descuentos técnicos y comerciales, primas mínimas, distribución de reaseguros entre otros y constituyen los estándares básicos para la suscripción de

riesgos. Mediante la emisión de procedimientos internos se informan las políticas de aplicación obligatoria que garanticen la conveniente suscripción de riesgo.

La Compañía cuenta con una política de suscripción de riesgos aprobado por el Directorio que refleja cuales son las definiciones globales y específicas de la Compañía en torno a la evaluación, resolución y monitoreo de las solicitudes de cobertura por parte de los asegurados. En ésta se definen las facultades de aprobación de riesgos y también se delimitan las responsabilidades que le caben a los distintos participantes en la suscripción de riesgos y los sistemas de control que son usados en el seguimiento del riesgo. También cuenta con una Política de Reaseguros que se explican más adelante. La Compañía realiza un seguimiento de los grandes riesgos y los de los distintos sectores económicos y su siniestralidad a objeto de tomar las medidas que sean pertinentes para la suscripción de riesgos, reducción de límites o cancelación.

**Reaseguro**

Reaseguro: La Compañía tiene como Política de Reaseguro establecer contratos de cesión con Reaseguradores reconocidos y respetados a nivel internacional. Desde su inicio, y de manera permanente, la Compañía ha ido desarrollando y mejorando los procesos asociados a todas las etapas concernientes a reaseguros. El objetivo del programa de reaseguro consiste en protegerla estabilidad financiera de la aseguradora frente al impacto de siniestros a través de la suscripción de contratos de reaseguro que garanticen la adecuada transferencia de los riesgos. La estructura de reaseguros tendrá por objetivo ceder aquella parte de los riesgos asumidos que exceden el monto de retención deseable. Las principales directrices en el ámbito del reaseguro son:

a) Contar con un panel de reaseguro diversificado de forma tal de atomizar suficientemente los riesgos de crédito de los reaseguradores.
b) Los contratos de reaseguros deben cubrir todo el espectro de actividades que la compañía lleve a cabo y proveer a la compañía de los limites (capacidad) y comisiones (descuentos) suficientes para gestionar su negocio.
c) En caso necesario, colocar los negocios facultativamente si ello fuere procedente.

En promedio, durante el 2016, cedimos a nuestros reaseguradores el 90% del riesgo en Seguros de Crédito y el 78,7% en Pólizas de Garantía.

El riesgo de crédito proveniente de los reaseguradores se maneja colocando los contratos de reaseguro con reaseguradores internacionales de primer nivel. Para minimizar el impacto de contraparte se cuenta con un panel bastante diversificado de reaseguradores.

| Compañías | % | País | S&P | Fitch Ratings | AM Best | Moody's |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Catlin** | 30 | Reino Unido | A (02-06-2015) | - | A (01-05-2015) | - |
| **Arch** | 13,5 | Bermudas | A+ (04-03-2015) | A+ (31-08-2015) | A+ (21-08-2015) | A1 (18-11-2014) |
| **Allied World** | 10 | Bermudas | A (30-06-2014) | A+ (27-08-2015) | A (16-12-2014) | A2 (24-04-2015) |
| **Aspen Uk** | 9 | Reino Unido | - | - | A (23-10-2014) | A2 (23-10-2014) |
| **Scor** | 7,5 | Estados Unidos | AA- (07-09-2015) | AA- (21-07-2015) | A (11-09-2015) | A1 (25-02-2015) |
| **Hannover** | 7,5 | Alemania | AA- (28-05-2014) | AA- (21-07-2015) | A+ (25-09-2015) | - |
| **Validus** | 7,5 | Siuza | A (03-11-2014) | A (17-08-2015) | A (12-03-2015) | A3 (25-06-2014) |
| **Swiss** | 7,5 | Siuza | AA- (82-11-2014) | AA- (21-07-2015) | A+ (06-11-2014) | A+ (17-02-2014) |
| **Partner** | 5 | Irlanda | A+ (03-08-2015) | A (27-08-2015) | A (04-08-2015) | - |
| **Qatar** | 2,5 | Qatar | A (03-07-2014) | - | A (04-12-2014) | - |

**Cobranza**

El objetivo consiste en mantener baja la morosidad y los incobrables en la cartera de la compañía. Para la consecución de lo anterior se cuenta con un sistema de cobranza y un procedimiento establecido de recaudación con plazos para el contacto telefónico, avisos de cobro y oportunidad de la cobranza prejudicial y judicial. A marzo de 2016, se mantienen M$ 116.655 en cuentas por cobrar al asegurado con morosidad mayor a 60 días, equivalente al 11% del total de M$ 1.077.310.

**Distribución**

Distribución la compañía cuenta principalmente con dos canales de venta en forma directa con fuerza de venta propia calificada y a través de Corredores de Seguros que cuenten con la debida autorización de la SVS. En ambos casos los procesos de suscripción, emisión de pólizas y endoso y cobranza de primas son realizadas por la compañía. Hasta marzo 2016, el 41% de la prima fue originada por el canal corredores y el 59% restantes por el canal de ventas directa o por el inmobiliario.

**Mercado objetivo**

La compañía tiene dos principales mercados objetivos, uno compuesto por empresas que otorgan créditos comerciales provenientes de la venta de mercaderías o servicios en el mercado local o extranjero y por otro lado personas jurídicas o naturales que necesiten afianzar contratos con terceros (del ámbito público o privado). Los clientes y sus operaciones son calificados en forma

previa y en el caso de seguro de crédito también son evaluados los deudores comerciales del asegurado potencial.

Hasta marzo 2016, el 82% de los ingresos (M$ 1.925.372) fueron originados por Pólizas de Garantía, mientras que el 18% restante (M$ 433.897) por seguros de Crédito.

**Riesgo de Mercado en los Contratos de Seguros**

La Compañía tiene como objetivos el calce de monedas entre activos y pasivos con el propósito de no sufrir impactos económicos por variación de monedas. La Compañía incluye dentro de sus políticas estar atentos a los cambios que se puedan originarse en el Mercado. En relación a los procesos internos de control están los Comité de Inversión.

En el caso del seguro de crédito y garantía las materias aseguradas no sufren de variaciones de tasa de interés. Si hay exposición por la inflación y los tipos de cambio, ya que los contratos de seguros de crédito doméstico y garantía normalmente están expresados en Unidades de Fomento y algunos de garantía y exportación en moneda extranjera. Sin embargo, la fuente de ingreso (primas) y egresos (siniestros) están expresados en las mismas monedas, en consecuencia, es esperable que haya cierta simetría. Hasta marzo de 2016, del total de la prima emitida, el 87,69 fue en UF, el 12,31% en USD

**Riesgo de Liquidez**

En los Contratos de Seguros, dentro de los objetivos de la Compañía están la constante preocupación de los flujos financieros con el propósito de mantener una permanente liquidez que permita dar cumplimiento oportuno de pagos a los asegurados u otros respectivos. Dentro de las políticas de la Compañía, esta contar con la liquidez suficiente para el pago de siniestros y otros, sin riesgo de exposición a pérdida por concepto de falta de liquidez. Los procesos para el cumplimiento de las políticas y objetivos son abarcados en el área de Finanzas.

La exposición al riesgo de liquidez en los contratos de seguros viene dada por la eventualidad de ocurrencia de siniestros de sumas elevadas que hagan que la compañía se vea obligada en incurrir en pérdidas para cumplir sus obligaciones de pago oportunamente. Además de lo ya indicado en la gestión de inversiones, los contratos de reaseguro tienen cláusulas de siniestros al contado (Cash Loss Limit), mediante el cual la compañía puede pedir anticipos. A marzo del año 2016, los

siniestros por cobrar a los reaseguradores ascienden a M$ 1.166.206, equivalente al 25% de efectivo.

**Riesgo de Crédito en los Contratos de Seguros**

La Compañía ha adoptado como objetivo buscar la menor exposición de riesgos por concepto de incobrabilidad de sus primas, desarrollando políticas afines con ese objetivo, y en ellas, el cobro anticipado de sus primas. Para lo anterior, la Compañía ha desarrollado procesos internos que buscan el control de la antigüedad de cobros. Este viene dado por el riesgo de contraparte de los contratantes de seguros. La suscripción contempla el análisis y evaluación de la actividad del cliente, sus antecedentes comerciales y situación financiera que en el caso del seguro de garantía es particularmente relevante.

En el caso del seguro de crédito por su naturaleza el análisis se centra en las ventas del cliente y la prima a suscribir guardará directa relación con el nivel de actividad de éste, en consecuencia, el riesgo está más acotado. No obstante, lo anterior en el caso de algunos contratantes de garantías se toman resguardos adicionales como la documentación de la prima a su pago anticipado. A marzo del año 2016, del total de cuentas por cobrar asegurados (M$ 1.603.717) el 33,0% (M$ 517.397) se encuentran documentadas con cheques.

En relación a la Concentración de Seguros en función de la revelación para las actividades de la Compañía corresponde a lo siguiente:

**Prima Directa**

| **Por zona geográfica** | **Garantía M$** | **Crédito Interno** | **Crédito exp.** |
|---|---|---|---|
| I | 2.279 | | |
| II | 14.828 | | |
| III | 5.143 | | |
| IV | 19.294 | | |
| V | 149.820 | | |
| VI | 18.334 | 16.936 | |
| VII | 20.182 | | |
| VIII | 33.340 | 9.010 | |
| IX | 33.123 | | |
| X | 18.144 | | |
| XI | 4.925 | | |
| XII | 7.148 | | |
| RM | 1.864.202 | 482.239 | 556 |
| XIV | 16.809 | | |
| XV | 4.156 | | |
| **Total** | **2.211.725** | **508.185** | **556** |

| **Por canal de distribución** | **M$** | **Porcentaje** |
|---|---|---|
| Corredores | 1.390.184 | 51 |
| Directo | 1.322.181 | 49 |
| **Total** | **2.712.365** | **100** |

| **Por sector económico** | Monto |
|---|---|
| Actividad Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler | 646.810 |
| Adm. Publica y Defensa, Planes de Seg. Social | 292.356 |
| Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura | 1.012 |
| Comercio al por Mayor y Menor, Rep Veh Automotora | 224.959 |
| Construcción | 726.400 |
| Enseñanza | 28.283 |
| Explotación de Minas y Canteras | 4.706 |
| Hoteles y Restaurantes | 48.144 |
| Industrias Manufactureras Metálicas | 51.576 |
| Industrias Manufactureras No Metálicas | 105.195 |
| ntermediación Financiera | 394.237 |
| Organizaciones y Organos Extraterritoriales | 0 |
| Otras Actividades de Servicios Comunitarias, Sociales | 96.921 |
| Pesca | 0 |
| Servicios Sociales y de Salud | 29.355 |
| Suministro de Electricidad,Gas y Agua | 8.509 |
| Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones | 53.903 |
| **Total** | **2.712.366** |

**Siniestralidad**

| **Por ubicación geográfica** | % | Monto UF |
|---|---|---|
| VII | 0,02 | 11,75 |
| RM | 99,98 | 55.922,90 |
| **Total** | **100** | **55.934,65** |

| **Por producto** | % | Monto UF |
|---|---|---|

| | | |
|---|---|---|
| Garantía | 9,73 | 5.443,03 |
| Crédito | 90,27 | 50.491,62 |
| **Total** | **100** | **55.934,65** |

| **Por línea** | % | Monto UF |
|---|---|---|
| Fiel cumplimiento | 9,13 | 5.107,91 |
| Garantía | 0,56 | 312,37 |
| Seriedad de la oferta | 0,04 | 22,75 |
| Crédito doméstico | 90,27 | 50.491,62 |
| **Total** | **100** | **55.934,65** |

| **Por sector económico** | **%** | **Monto UF** |
|---|---|---|
| Adm. Publica y Defensa, Planes de Seg. Social | 0,56 | 312,37 |
| Comercio al por Mayor y Menor, Rep Veh Automotora | 91,04 | 50.925,68 |
| Construcción | 8,40 | 4.696,60 |
| **Total** | **100.00** | **55.934,65** |

| **Por moneda** | **%** | **Monto UF** |
|---|---|---|
| Unidad de fomento | 100 | 55.934,65 |
| **Total** | **100** | **55.934,65** |

**Análisis de sensibilidad**

El factor de riesgo más relevante para la compañía es el proveniente del resultado de ciclo económicos que la afecta en su siniestralidad. Considerando que el costo de los siniestros retenidos del año (M$ 97.141) equivalen a un 20% de la prima retenida (M$ 485.665), junto con los contratos de reaseguros vigentes (sin considerar la utilización de los excesos de pérdida), se obtiene que por cada punto porcentual de siniestralidad el margen final varía inversamente en M$ 4.857, equivalente a un 5,4% de la pérdida antes de impuesto. Situándonos en un escenario catastrófico de siniestralidad (duplicar la tasa de siniestralidad del periodo), la siniestralidad hubiera alcanzado los M$ 194.282 disminuyendo el resultado antes de impuesto del periodo en M$ 6.861.

## Control Interno

### Información sobre política de control interno y su cumplimiento

La política de control interno de la Compañía contempla básicamente procedimientos, técnicas y metodologías que permiten identificar situaciones de riesgo que puedan afectar el cumplimiento de los objetivos estratégicos en todas las áreas de la compañía. Para tales efectos la compañía ha desarrollado variados documentos, normativas, procedimientos y políticas encaminadas a establecer la estructura de control interno de sus distintas áreas. La compañía tiene establecido un comité de auditoría y riesgos, cuyo órgano tiene por objetivo establecer, monitorear y controlar los estatus de riesgos y controles de las distintas áreas, como a su vez los planes de acción para subsanar los hallazgos determinados.

La sociedad ha desarrollado una Estrategia de Gestión de Riesgos que cubre todos los aspectos significativos de ellas, en consistencia con las exigencias de la NCG 325 y NCG 309. A su vez, se ha realizado un análisis detallado respecto al estatus de cumplimientos de los aspectos relacionados con los Principios de Gobierno Corporativos y establecido una estrategia para dar cumplimiento integral en contenido y plazo establecido en la NCG 309 con fecha 30 de septiembre de 2015, modificada por la NCG 408 del 31 de marzo de 2016.