AVLA S.A.

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados Al 31 de marzo de 2018

AVLA S.A.

a. <u>INFORMACION GENERAL</u>

AVLA S.A. se constituyó como sociedad anónima por escritura pública de fecha 31 de julio de 2013.

Las operaciones y áreas de negocio del AVLA 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, este último con operaciones en Chile y Perú. Existe una cuarta clasificación que llamamos "Resto de los segmentos", el que 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 (SBIF), por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) y la Superintendencia de Bancos, Seguros y AFP de Perú (SBS).

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 AVLA 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 10 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 este tipo de empresas y, finalmente, con la participación 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\$ 58.131 siendo un 1,1% más bajo que al cierre de diciembre 2017. El total de activos presentó una baja del 1% con respecto al cierre del

año 2017, pero un aumento del 8,3% al mismo período del año 2017 (MM\$65.020), este incremento anual se ve principalmente por una consolidación del negocio de Seguros de Crédito y Garantía que comenzó sus operaciones en marzo del 2014 en Chile y en diciembre de 2015 en Perú.

El índice de liquidez corriente del Grupo presenta una variación de un 0,11 veces respecto a diciembre de 2017, asegurando el cumplimiento de los compromisos de la Compañía a corto plazo.

Liquidez	Unidad	31.03.2018	31.12.2017
Total activos corrientes	M\$	58.131.222	58.801.063
Total activos	M\$	70.446.950	71.138.299
Liquidez corriente = Activo corriente / pasivo corriente	Veces	1,42	1,31

ii. Endeudamiento

Al 31 de marzo de 2018 los indicadores de endeudamiento han variado con respecto a diciembre de 2017, mostrándose dentro de rangos aceptables para el giro financiero de la empresa, expresándose en un leverage total de 3,40 veces, un 2,6% menor que al cierre del año 2017. El leverage financiero aumento un 0,12 veces llegando a 0,91 al 31 de marzo de 2018.

Uno de los pasivos más relevantes corresponde a los pasivos financieros corrientes que ascienden a MM\$7.958 y muestran una disminución de 1,9% con respecto del cierre del ejercicio 2017, este efecto lo podemos notar también en la disminución de un 18,3% en el endeudamiento financiero corriente.

Endeudamiento	Unidad	31.03.2018	31.12.2017
Pasivos corrientes	M\$	40.942.931	44.998.694
Pasivos no corrientes	M\$	13.503.161	10.282.175
Total pasivos	M\$	54.446.092	55.280.869
Patrimonio	M\$	16.000.858	15.857.430
Pasivos corrientes / Pasivos Totales	%	75%	81%
Pasivos financieros corrientes	M\$	7.958.653	9.249.075

Pasivos financieros no corrientes	M\$	6.561.267	3.189.079
Pasivos financieros corrientes / pasivos corrientes	%	19%	21%
Pasivos financieros no corrientes / pasivos no corrientes	%	49%	31%
Leverage financiero	Veces	0,91	0,78
Pasivo total / patrimonio	Veces	3,40	3,49

iii. Resultados

Al 31 de marzo de 2018 los ingresos registraron una disminución de un con 0,6% con respecto al 31 de marzo de 2017 (MM\$9.762). La disminución de los ingresos se produjo principalmente en el rubro de garantías técnicas que se vio afectada por un menor dinamismo de los rubros donde están los principales clientes.

A nivel de grupo, los gastos de administración se incrementaron en un 28%, respecto de marzo 2017 principalmente por un aumento de los gastos de remuneraciones.

Las utilidades netas aumentaron en 97% respecto al 31 de marzo del 2017 (MM\$157.280), principalmente relacionado a una disminución en los costos ventas y aumento de Otras ganancias (pérdidas) y reajustes.

Resultados	Unidad	31.03.2018	31.03.2017
Ingresos actividades ordinarias	M\$	9.707.213	9.762.559
Costo de ventas	M\$	(5.850.237)	(6.251.610)
Ganancia Bruta	M\$	3.856.976	3.510.949
Gastos de administración	M\$	(4.002.981)	(3.120.695)
Otras ganancias (pérdidas) y reajustes	M\$	618.749	(60.729)
Ganancias antes de impuesto	M\$	472.744	329.525
Utilidad neta	M\$	310.546	86.209
Utilidad bruta / Ingresos actividades ordinarias	%	40%	37%
Activos corrientes / total activos	%	83%	73%

Rentabilidad patrimonio = Utilidad neta / patrimonio	%	2%	1%
(Utilidad bruta + otras ganancias - gastos) / Ing. De Act. Ordinarias	%	5%	4%

iv. Principales componentes de los flujos netos

La principal fuente de flujo de efectivo está relacionada con los flujos provenientes de las actividades de inversión, mostrando un aumento con respecto al mismo período del año anterior, lo mismo se puede ver en los flujos provenientes de actividades de financiamiento, logrando financiar los flujos de operación, totalizando un flujo positivo MM\$11.806.

Análisis de los principales componentes de los flujos netos	Unidad	31.03.2018	31.03.2017
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de operación	M\$	(4.710.289)	5.975.017
Total flujos de efectivo netos procedentes de utilizados en actividades de inversión	M\$	5.716.696	756.058
Total flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiamiento	M\$	1.995.548	1.921.477
Incremento/Disminución neto de efectivo y equivalente a efectivo	M\$	3.001.955	4.809.598
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio	M\$	11.806.896	6.536.475

c. GESTIÓN DEL RIESGO FINANCIERO AVLA S.A.

La gestión del riesgo es un tema fundamental para la Sociedad, por lo 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 Sociedad, 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, espera 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 uno 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 AVLA S.A., 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 con el 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 de apoyo al giro, los riesgos son asumidos por el resto de los segmentos.

SEGMENTO SGR

INFORMACIÓN GENERAL

Las Sociedades de Garantía Recíproca son instituciones que nacen con la finalidad de apoyar a las PYMES al transformarse en deudor indirecto de los créditos otorgados a éstas por instituciones financieras. Esto permite a PYMES y MIPYMES optimizar el uso de sus garantías reales y mejorar su acceso al sistema financiero.

El modelo de SGR en Chile rige bajo la Ley N°20.179 aprobada el año 2007. Las SGR administran los Fondos de Garantías, constituidos en un 10% por aportes de privados y en un 90% por aportes públicos a través de un crédito de 20 años plazo con la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO). Estos Fondos deben ser invertidos en instrumentos de renta fija y actúan como patrimonios separados de las SGR y son quienes le dan la solvencia y liquidez al sistema de garantía, siendo capaces de garantizar hasta 3 veces su valor.

CORFO ha aprobado 23 fondos, en 3 distintos programas: IGR I, IGR Reconstrucción e IGR III que rige actualmente. Un cuarto programa, IGR IV, comenzó a regir durante el 2015. Este último se diferencia de los programas de CORFO con que se ha trabajado anteriormente principalmente por el hecho de que los fondos no se otorgan directamente a la SGR, sino que es un fondo que maneja CORFO y que posterior al curse de un Certificado, se postula a los respectivos fondos de cobertura. Por lo tanto, las SGR ya no dependerán de la aprobación presupuestaria anual para asegurar sus operaciones. Por lo

mismo, el fondo IGR IV garantiza el crecimiento sostenido de la industria de SGR dado que permite que las SGR puedan avalar a las Pymes con un apalancamiento directo de su patrimonio (20 veces).

AVLA SAGR además ha creado un fondo de garantía privado, el cual se encuentra formado 100% por capitales propios, y se encuentra reafianzado con pólizas que respaldan y aseguran el pago en caso de default del certificado de fianza emitido.

El Certificado de Fianza, al estar respaldado por fondos reales y líquidos, es un instrumento validado y aceptado por las instituciones financieras y compradores públicos como garantía, lo cual permite a las PYMES:

- Acceso al crédito para aquella parte del mercado que no se encuentra bancarizada.
- Mejorar el poder de negociación con las instituciones financieras.
- Acceder a mayores montos y plazos de financiamiento de los proyectos de inversión, capital de trabajo y refinanciamiento.
- Acceder a menores tiempos de aprobación de créditos, mejores tasas de interés y reducir su costo financiero.
- Para las presentaciones a licitaciones públicas (Chile Compra) utilizar el certificado de garantía como un instrumento alternativo a la Boleta de Garantía o seguro de garantía, sin utilizar caja ni líneas de financiamiento para capital de trabajo.

AVLA fue la primera SGR en Chile en otorgar un Certificado de Fianza y hoy es el actor principal dentro de este Mercado. Además, cuenta con la mejor Clasificación de Solvencia A+ y mejor Calidad de Gestión CG3+ de la Industria. AVLA S.A.G.R. cauciona a sus clientes las obligaciones con el fin de garantizar el pago al acreedor.

La sociedad de garantía recíproca tiene la capacidad de traspasar el riesgo asumido por la emisión de cauciones a fondos de inversión que actúan como un reaseguro.

i. Industria

La industria está compuesta por 9 Instituciones de Garantía Recíproca. A diciembre de 2017 AVLA S.A.G.R es el líder de la industria con el 38,8% de participación de mercado.

a. <u>INDICADORES FINANCIEROS</u>

i. Liquidez

Los activos corrientes alcanzaron MM\$ 20.652, siendo un 4,3% más alto que al cierre de 2017. El total de activos presentó un alza de 2,2%. El índice de liquidez corriente presenta una variación positiva de 0,25 pb, siempre manteniendo niveles que aseguran el cumplimiento de los compromisos a corto plazo. Esta pequeña alza, que es más una constante en los activos de los fondos se debe a que todos mantuvieron un crecimiento parejo, sin un alza importante.

Liquidez	Unidad	31.03.2018	31.12.2017
Total activos corrientes	M\$	20.651.896	19.791.693
Total activos	M\$	28.828.314	28.204.775
Liquidez corriente = Activo corriente / pasivo	Veces	1,5	1,2
corriente	VCCCS	1,5	1,2

ii. Endeudamiento

Al 31 de marzo de 2018 los indicadores de endeudamiento siguen mostrándose dentro de rangos aceptables para el giro de la empresa, expresándose en un leverage de 1,9 veces. Importante he de destacar que estas sociedades no presentan endeudamiento financiero, y que la mayoría de los pasivos corresponden a Comisiones anticipadas por devengar (corrientes y no corrientes).

Endeudamiento	Unidad	31.03.2018	31.12.2017
Total pasivos corrientes	M\$	13.946.334	16.025.607
Total pasivos no corriente	M\$	5.091.414	5.556.530
Total pasivos	M\$	19.037.748	21.582.137
Pasivos corrientes / Pasivos Totales	%	73%	74%
Pasivo total / patrimonio	Veces	1,9	3,3

iii. Resultados

Al 31 de marzo de 2018 los ingresos registraron un aumento del 1,6% y un aumento de la utilidad neta del 872% con respecto al 31 marzo 2017 (Ingresos de MM\$3.008 y pérdida neta de MM\$17.884).

Los gastos de administración y ventas disminuyen en un 0,03% con respecto a igual período del año anterior.

Resultados	Unidad	31.03.2018	31.03.2017
Ingresos actividades ordinarias	M\$	3.055.768	3.008.880
Costo de ventas	M\$	(1.332.991)	(1.524.494)
Margen Operacional	M\$	1.722.777	1.484.386
Gastos de administración	M\$	(1.237.975)	(1.201.904)
Otras ganancias (pérdidas) y reajustes	M\$	(275.704)	(226.663)
Ganancias antes de impuesto	M\$	209.098	55.819
Utilidad (Pérdida) neta	M\$	137.997	(17.884)
Utilidad bruta / Ingresos actividades ordinarias	%	56%	49%
Utilidad neta / Ingreso actividades ordinarias	%	5%	-1%
Activos corrientes / total activos	%	72%	70%
Rentabilidad patrimonio = Utilidad neta /	%	1%	0%
patrimonio	70	1 70	0%
(Margen Operacional+ otras ganancias - gastos) /	%	7%	2%
Ing. De Act. Ordinarias	70	1 70	270

iv. Principales componentes de los flujos netos

La principal fuente de flujo de efectivo está relacionada con los flujos provenientes de las actividades de inversión, mostrando un aumento con respecto al mismo período del año anterior, lo mismo se puede ver en los flujos provenientes de actividades de financiamiento.

Análisis de los principales componentes de los flujos netos	Unidad	31.03.2018	31.03.2017
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de operación	M\$	(3.149.873)	2.533.237
Total flujos de efectivo netos procedentes de utilizados en actividades de inversión	M\$	4.024.958	828.220
Total flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiamiento	M\$	163.625	(44.829)
Flujo Total	M\$	1.038.710	3.316.628
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio	M\$	5.378.529	3.482.471

b. GESTIÓN DEL RIESGO FINANCIERO DE AVLA S.A.G.R.

i. Riesgo Crediticio

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 AVLA S.A.G.R. 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 asegurar 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.

La Compañía cuenta con un mecanismo de aprobación individual. Existen comités para la aprobación de operaciones, las atribuciones de cada uno son las siguientes:



(*) Para la contabilización de exposiciones de pólizas de garantia de VENTA EN VERDE, para efectos de facultades, se considerará el 50% del monto expuesto.

(**) Toda cotización de Seguro de Crédito, de berá ingresar al análisis de comité para su análisis. En caso el tarificador arrojara una pérdida potencial >= que 10%, se deberá elevar a la instancia superior

EJECUTIVOS AVLA	DIRECTORES AVIA
Andrés Heusser	DiegoFleischmann
Francisco Babbini	Ignacio Alamos
Rodrigo Lozano	Pedro Pablo Alamos

COMITÉ DE CRÉDITOS	2 EJECUTIVOS AVLA	
COMITÉ SUPERIOR	COMITÉ DE CREDITOS	1 DIRECTOR
DIRECTORIO	COMITÉ SUPERIOR	1 DIRECTOR

EN CASO DE AUSENCIA DE FIRMAS DE EJECUTIVOS AVIA, SE REQUERIRÁ LA FIRMA DE DOS DIRECTORES

Los antecedentes solicitados a cada cliente para su evaluación son los siguientes:

Información básica para ingresar a riesgo :
Últimos 2 Balances tributarios con respectivas DAIR (pre balance si corresponde)
24 últimos IVA
RIB, Rating, presentación del cliente, detalle operación propuesta (excel o word)
Detalle de deuda SBIF, Achel y Achef
Si corresponde por giro empresa, flujos proyectados (Agrícola, Transporte, Cuadro de obras, contratos)
Estado de situación de los avales y detalle de activos (empresa o socios)
Tasaciones en caso de existir garantías hipotecarias

La etapa de formalización de operaciones y emisión de certificados dispone de diversas instancias de control, entre las que se incluyen el monitoreo del flujo de procesos, la validación de documentos, la corroboración de las condiciones de crédito aprobadas por el comité y la verificación de la constitución de las garantías físicas y de avales. Adicionalmente, existe una adecuada separación de labores entre el área comercial y de operaciones (encargada de controles y registro de afianzamientos). La unidad de controller operacional es la que debe velar porque cada operación cumpla con los requisitos impuestos por la aprobación del comité de riesgo crédito, en tres instancias:

- Ingreso de operación
- Emisión de carta garantía
- Emisión de certificado.

En caso de que en alguna instancia hubiese incompatibilidad entre el crédito asociado y la aprobación del Comité, se genera un reparo que implica la suspensión de la operación, salvo que ésta sea debidamente autorizada por las firmas habilitadas según la política de crédito.

Los documentos que se originan entre la evaluación y la emisión de las contragarantías son respaldados en una carpeta de crédito y una carpeta de operaciones, según corresponda. Los documentos relevantes son guardados en una caja fuerte al interior de las oficinas de la organización y, además, digitalizados, incluyendo toda documentación que deba ser protocolizada ante notario.

Desde 2017 opera la unidad de control y seguimiento de cartera dependiente del área de riesgo. Así, esta área controla la cartera según sector económico y cobertura contragarantías, entre otros, reportando mensualmente al Directorio.

Como mecanismo de control de la cartera afianzada, AVLA cuenta con un Comité estratégico que consiste en la reunión periódica de tres Comités: uno de riesgo de crédito conformado por dos directores, el gerente general, el gerente de riesgo y el gerente comercial y que se reúne mensualmente para evaluar las exposiciones vinculadas con las nuevas operaciones; otro nominado de seguimiento de cartera, compuesto por dos directores, el gerente general, el subgerente de riesgo y un analista de riesgo, que se reúne semanalmente, teniendo como función hacer una revisión del estado de morosidad de los préstamos caucionados, detectar alertas tempranas y analizar las posibles vías de solución; y finalmente, el Comité de cobranza judicial, conformado por dos directores, el gerente general, el gerente de riesgo y el gerente de normalización, quienes se reúnen quincenalmente, encargándose de evaluar el estado de los procesos de liquidación y recuperación de contragarantías. Además de los comités descritos, existen cinco más en los cuales participan al menos dos directores en cada uno: Comité ejecutivo, Comité de riesgo operacional, Comité de nuevo negocios, Comité de recuperaciones y Comité de vigilancia de fondos.

El proceso de seguimiento individual consiste en las siguientes etapas:

- 1) Control Moras y Alerta temprana: Evalúa el comportamiento de pago tanto interno como el externo (otras moras o protestos).
- Interna: corresponde a la morosidad del crédito afianzado por AvalChile, la fuente de información es el propio banco quien informa quincenalmente del estado del crédito.
- ii. Externa: corresponde a morosidades y protesto de los clientes en general, la fuente de información es EQUIFAX, quien informa diariamente la entrada o salida de morosidades o protestos.
- 2) Contacto Cliente: Luego de identificado una alerta temprana se contacta al cliente y al ejecutivo del banco con el objeto de conocer y evaluar la evolución crediticia de estos, detectar posibles problemas para abordar los pagos.
- 3) Acción: Recomendación y confección de una propuesta a Comité de reprogramación para aquellos deudores que presentan desfase caja que impide cumplir con plan de pago establecido.
- 4) Comité de Seguimiento Mora: se revisa de forma semanal a aquellos clientes que tienen un riesgo superior normal:
- iii. Reprogramaciones recientes.
- iv. Recuperación de la deuda por liquidación de activos.
- v. Grandes deudores de la cartera.
- 5) Comité Cobranza Judicial: Se revisa de forma quincenal la evolución de los procesos de cobranza judicial, con el fin de realizar la recuperación de la deuda a través de la liquidación de las contragarantías en favor de AVLA.

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 AVLA y son los que absorben las pérdidas por incumplimiento de las obligaciones comprometidas. También existe un fondo de garantía que no fué constituido con capitales Corfo, sino que con capitales propios de AVLA, este Fondo actúa de la misma forma que los fondos anteriormente descrito, pero la garantía es un reaseguro privado.

A continuación, un cuadro que resume la operatividad de los Fondos de Garantía:



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. AVLA paga al acreedor el siniestro y se subroga el pagaré que estaba en poder del acreedor.

Luego AVLA SGR 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 de que estas no cubrieran el monto a pagar completo, AVLA SGR 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 2018 y al 31 de diciembre de 2017:

Activos por Fondo (M\$)	31.03.2018	31.12.2017
Aval Chile I (Corfo)	1.670.520	1.706.368
Melinka	7.864.281	7.826.211
Propyme II	4.527.162	4.641.303
Propyme III	5.513.469	5.314.874
Propyme IV	6.090.197	6.066.823
Propyme V	13.893.397	14.020.019
Reconstrucción	1.246.927	1.343.541
Reafianzamiento 1	9.620.078	9.400.566
TOTAL	50.426.031	50.319.705

A. Segmento AVLA SGR

La cartera de AVLA SGR se encuentra sanamente diversificada. Al 31 de marzo de 2018 el 93% cuenta con garantía real (hipotecas y prendas) y el 3% cuenta con garantía estatal (Fogape). Es decir, más de un 96% de la cartera cuenta con garantía. Al 31 de diciembre del 2017 la cartera de AVLA S.A.G.R., el 91% cuenta con garantía real (hipotecas y prendas) y el 3% cuenta con garantía estatal (Fogape). Es decir, más de un 94% de la cartera cuenta con garantía.

En el siguiente cuadro se muestra la composición por tipo de garantía al 31 de marzo de 2018 y 31 de diciembre de 2017.

Garantía (\$)	31.03.2018	31.12.2017		
Sin Garantía	9.609.097	4%	9.840.717	6%
Fogape	5.660.111	3%	7.547.982	3%
Hipoteca	202.706.975	93%	191.399.439	90%
Prenda	614.865	0%	1.273.241	1%
Total	218.590.947	100%	184.267.351	100%

En el siguiente cuadro, se muestra la cartera por tipo de mora al 31 de marzo de 2018 y 31 de diciembre 2017.

Mora	31.03.2018		31.12.2017	
Sin Mora	131.160.291	60%	135.390.643	65%
Mora Blanda	42.165.385	19%	42.598.193	20%
Mora Dura	45.265.271	21%	31.532.543	15%
Total general	218.590.947	100%	210.061.379	100%

Con respecto a la morosidad de la cartera, al 31 de marzo de 2018, un 60% de la cartera se encuentra sin mora, un 19% presenta mora blanda (entre 0 y 30 días) y un 21% tiene mora dura (mayor a 30 días). Al 31 de diciembre de 2017 la morosidad de la cartera era de 65%, 20% y 15%, respectivamente en cada caso.

A continuación, un cuadro con los porcentajes al 31 de marzo 2018 y 31 de diciembre 2017.

	Siniestralidad Bruta		Siniestral	idad Neta
Garantía	al 31.03.2018	31.12.2017	al 31.03.2018	31.12.2017
Sin Garantía	6%	23%	5%	20%
Fogape	9%	48%	3%	15%
Hipoteca	1%	5%	0%	1%
Prenda	8%	27%	0%	8%
Total	2%	7%	0%	3%

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 recupero. Podemos notar que en el caso de la siniestralidad bruta muestra mejores niveles, disminuyendo de 7% en diciembre de 2017 a 2% en marzo de 2018, en el caso de la siniestralidad neta, esta también bajo de un 3% a diciembre de 2017 a un 0% a marzo del 2018.

En el caso de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, el detalle es el siguiente al 31 de marzo de 2018 y 31 de diciembre de 2017:

	31.03.2018	31.12.2017
	M \$	M \$
Deudores por venta neto	2.396.927	1.773.509
Provisión deudores Incobrables	(163.365)	(163.365)
Documentos por cobrar	3.018.299	126.459
Siniestros CORFO y otros netos	810.109	3.033.916
Siniestros reafianzamiento I neto	594.342	458.439
Otras cuentas por cobrar	-	926.241
Totales	6.656.312	6.155.199

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 con 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:

Unidad de fomento (UF) 31-03-2018 31-12-2017 31-03-2018 31-12-2017

Actualmente AVLA 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.

Al 31 de marzo de 2017 el detalle de los pasivos financieros corrientes es el siguiente:

Companto	Fecha	Fecha	N°	Monto	31.03.2018	31.12.2017
Concepto	Otorgamiento	Vencimiento	Pagare	UF	M \$	M \$
Línea de Crédito Programa IGR IV	18-05-2017	15-05-2018	40054	4.512	121.675	120.913
Línea de Crédito Programa IGR IV	17-08-2017	15-08-2018	40060	4.473	120.623	119.868
Línea de Crédito Programa IGR IV	01-03-2018	15-02-2019	40084	9.817	264.734	-
Línea de Crédito Programa IGR IV	18-05-2017	15-05-2018	40053	25.567	424.727	685.148
Línea de Crédito Programa IGR IV	17-08-2017	15-08-2018	40059	29.040	783.118	778.218
Totales					1.714.877	1.704.147

A su vez el saldo de efectivo y equivalentes al efectivo al 31 de marzo de 2018 de M\$5.378.531 y al 31 de diciembre de 2017 de M\$4.339.818, permite cubrir los pasivos financieros corrientes, lo que indica que la Sociedad no tiene 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 AVLA S.A.

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.

Al 31 de marzo de 2018 y 31 de diciembre de 2017, las inversiones financieras antes mencionadas representan un 233,75% y 305,52%, del Fondo de Reserva Patrimonial, respectivamente.

SEGMENTO FINANCIAMIENTO

a. INFORMACIÓN GENERAL

i. AVLA Factoring S.A.

La Compañía AVLA Factoring fue constituida el 27 de septiembre de 2012, con el objetivo de realizar operaciones de Factoring para complementar la oferta del grupo para atender las necesidades de las Pymes.

La propiedad de la Sociedad se encuentra concentrada (99%) en Inversiones Pyme Network S.A. La administración de AVLA Factoring S.A. tiene una estructura simple, con una activa participación del Directorio de AVLA S.A. en los negocios y aprobación de cuentas a los clientes.

Al 31 de marzo de 2018 AVLA Factoring cuenta con una cartera (cesiones por facturas) de MM\$1.413.

ii. AVLA Leasing y Créditos

En julio de 2013, comienza la actividad de Créditos y de AVLA Leasing para complementar el mix de oferta de productos financieros para la Pyme. Actualmente y por una decisión comercial, no se están ofreciendo estos productos.

Industria de Factoring, Leasing y Créditos

La industria del Factoring está orientada, fundamentalmente, al financiamiento de las cuentas por cobrar que generan las Pymes producto de las ventas o servicios que aquellas efectúan o prestan, transformándolas en recursos líquidos inmediatos, sin aumentar sus índices de endeudamiento. Los instrumentos más usuales corresponden a facturas, cheques y letras. Este mecanismo ha demostrado ser una herramienta efectiva para otorgar financiamiento a la pequeña y mediana empresa, sector al cual la banca tradicional no puede atender en forma integral, debido a los parámetros regulatorios y de riesgo al que se deben atener los bancos.

Su efectividad en el segmento Pyme está dada principalmente por el hecho que el riesgo relevante de repago se centra en el originador de la cuenta por cobrar y no el de la Pyme propiamente tal. En general los originadores (responsables del pago de la factura) tienen una solvencia elevada y mayor a la del cliente (la Pyme que cede la factura).

Los inicios en Chile de esta industria se remontan a mediados de la década del 80 y se ha caracterizado por un crecimiento continuo. El marco legal de la industria se sustenta principalmente en la Ley N° 19.983 del 15 de diciembre del 2004, que le otorga mérito ejecutivo a la factura, y la Ley N° 20.323, publicada el 29 de enero de 2009, que modifica la Ley N° 19.983, fundamentalmente disminuyendo los requisitos establecidos para que la factura sea cedible y tenga mérito ejecutivo y, además, limitando la posibilidad del deudor de interponer excepciones personales que tuviere en contra del cliente al momento del cobro del documento por parte del nuevo acreedor.

La industria del leasing consiste en la entrega por parte de la empresa de leasing de un bien en arrendamiento a un tercero, que es el cliente. Al final del período de arrendamiento, el arrendatario, habiendo cumplido sus obligaciones, tiene la posibilidad de adquirir el bien, mediante el ejercicio de una opción de compra, pagando una cuota o renta adicional.

Desde el inicio de su operación en Chile en el año 1977, la industria del leasing ha presentado un gran dinamismo y evolución, especialmente en la última década.

b. INDICADORES FINANCIEROS

Dado que AVLA Factoring S.A. consolida las operaciones de leasing y créditos, se presentarán los análisis de indicadores financieros solamente para la sociedad que consolida. Sin embargo, se analizará por negocio la calidad de activos, para asegurar una mejor comprensión.

i. Liquidez

La liquidez de Pyme Factoring mantiene en niveles que aseguran el cumplimiento de los compromisos de corto plazo, con una liquidez corriente que alcanza 1,17 veces.

Los activos corrientes alcanzaron MM\$ 15.439 siendo un 8% inferior a los activos del 31 de diciembre del 2017.

Liquidez	Unidad	31.03.2018	31.12.2017
Total activo circulante	M\$	15.439.415	16.723.144

Total activos	M\$	16.350.039	17.790.061
Liquidez corriente = Activo corriente /			
pasivo corriente	Veces	1,17	1,21

ii. Endeudamiento

A marzo de 2018 los indicadores de endeudamiento de Pyme Factoring se muestran dentro de rangos altos para el giro de la compañía, teniendo un leverage total de 4,9 veces y financiero de 4,5 veces, esto se explica debido a la estrategia comercial de no continuar con este mercado.

El leverage financiero es la deuda de bancos, empresas relacionadas, socios y terceros sobre patrimonio. Por política, el leverage financiero no puede ser mayor a 5 veces con un objetivo de 4 veces, por lo que al cierre de marzo 2018 se está cumpliendo la política definida.

Endeudamiento	Unidad	31.03.2018	31.12.2017
Patrimonio	M\$	2.784.644	3.535.052
Total pasivos no corrientes	M\$	315.556	378.489
Total pasivos	M\$	13.565.395	14.255.009
Pasivos corrientes / Pasivos Totales	%	98%	97%
Pasivo total / patrimonio	Veces	4,9	4,0
Pasivos financieros	M\$	12.492.697	14.130.897
Leverage Financiero	Veces	4,5	4,0

iii. Resultados

A marzo de 2018 los ingresos de AVLA Factoring ascienden a MM\$ 154 y la utilidad neta a MM\$32, presentando una disminución en la utilidad de 266% con respecto al 31 de marzo del 2017.

Resultados	Unidad	31.03.2018	31.03.2017
Ingresos actividades ordinarias	M\$	154.644	883.353
Costo de ventas	M\$	24.831	(136.940)
Ganancia Bruta	M\$	179.475	746.413

Gastos de administración	M\$	(149.448)	(360.137)
Otras ganancias (pérdidas) y reajustes	M\$	(290)	(214.687)
Ganancias antes de impuesto	M\$	29.737	171.590
Utilidad neta	M\$	32.796	120.132
Utilidad bruta / Ingresos actividades ordinarias	%	116%	84%
Utilidad neta / Ingreso actividades ordinarias	%	21%	14%
Activos corrientes / total activos	%	94%	87%
Rentabilidad patrimonio = Utilidad neta / patrimonio	%	1%	3%
(Utilidad bruta + otras ganancias - gastos) / Ing. De Act. Ordinarias	%	19%	19%

iv. Principales componentes de los flujos netos

Los ingresos de la operación y fuentes de fondos de MM\$1.710, financiaron los flujos de financiamiento de MM\$(176) y Flujos de inversión MM\$(782), totalizando un flujo total positivo de MM\$1.384 al cierre del 31 de marzo del 2018.

Análisis de los principales componentes de los flujos netos	Unidad	31.03.2018	31.03.2017
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de operación	M\$	1.710.208	2.195.701
Total flujos de efectivo netos procedentes de utilizados en actividades de inversión	M\$	(782.437)	592
Total flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiamiento	M\$	(176.680)	(1.660.429)
Flujo Total	M\$	751.091	535.864
Efectivo y Equivalente al final del ejercicio	M\$	1.384.805	(2.798.317)

v. Calidad de Activos

En este apartado clasificaremos la calidad de los activos entre aquellos derivados del negocio de Factoring y los derivados de las operaciones de Leasing y Créditos.

Factoring

A continuación, se presenta la cartera de factoring al 31 de marzo de 2018 y 31 de diciembre de 2017. Desde el segundo semestre de 2017 no se cursaron nuevos contratos de factoring debido a una decisión comercial.

Factoring	31.03.2018		31.12.2017 (M\$)	
Al día	174.541	85%	206.262	44%
Mora blanda	0	0%	129.989	28%
Mora dura	29.790 15%		128.452	28%
Total cartera vigente	204.331 100%		464.703	100%
Cobranza Judicial	1.133.886		1.191.015	
Cartera de Crédito	75.606		75.606	
Total general	1.413.824		1.731.324	

Leasing y Créditos

En leasing la cartera alcanza los MM\$ 1.822. Desde el 2016 y 2017 no se cursan nuevos contratos, por una decisión comercial, esto explica la disminución de la cartera.

Leasing	31.03.2018 M\$	%	31.12.2017 M\$	%
Al día	1.261.992	69%	1.513.784	75%
Mora Blanda	107.778	6 %	84.611	4%
Mora Dura	452.454	25%	430.851	21%
Total	1.822.224	88%	2.029.246	100%

En créditos la cartera alcanza los MM\$ 1.396. desde 2017 no se cursaron nuevos contratos, por una decisión comercial, esto explica la disminución de la cartera.

Créditos 31.03.2018 M\$	%	31.12.2017 M\$	%
----------------------------	---	-------------------	---

Al día	550.825	32%	876.772	58%
Mora Blanda	640.951	55%	15.284	1%
Mora Dura	204.700	12%	617.993	41%
Total	1.396.476	100%	1.510.049	100%

c. GESTIÓN DEL RIESGO FINANCIERO

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 del segmento de financiamiento:

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.

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.

En la siguiente tabla se muestra la concentración clientes y deudores Factoring. Esta concentración muestra los 8 principales clientes y deudores para el 31 de marzo del 2018, ordenados de mayor a menor, cada uno ellos es una entidad distinta y no se encuentran relacionados entre ellos.

Cliente	Saldo M\$	%
Cliente 1	91.035	44,6%
Cliente 2	74.201	36,3%
Cliente 3	9.430	4,6%

Deudor	Saldo M\$	%
Deudor 1	91.035	44,6%
Deudor 2	74.201	36,3%
Deudor 3	8.478	4,1%

Cliente 4	4.150	2,0%
Cliente 5	3.064	1,5%
Cliente 6	327	0,2%
Otros	22.125	10,8%
Cliente 8	0	0,0%
Total	204.332	100,0%

Deudor 4	4.150	2,0%
Deudor 5	3.064	1,5%
Deudor 6	480	0,2%
Deudor 7	327	0,2%
Otros	22.597	11,1%
Total	204.332	100,0%

Concentración clientes y deudores Factoring al 31 de diciembre de 2017. Esta concentración muestra los 11 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 M\$	%
Cliente 1	335.320	72,2%
Cliente 2	71.761	15,4%
Cliente 3	21.332	4,6%
Cliente 4	15.578	3,4%
Cliente 5	9.000	1,9%
Cliente 6	5.453	1,2%
Cliente 7	4.014	0,9%
Cliente 8	1.783	0,4%
Cliente 9	316	0,1%
Cliente 10	146	0,0%
Cliente 11	0	0,0%
Total	464.703	100,0%

Deudor	Saldo M\$	%
Deudor 1	335.320	72,2%
Deudor 2	71.761	15,4%
Deudor 3	21.332	4,6%
Deudor 4	15.578	3,4%
Deudor 5	8.512	1,8%
Deudor 6	5.453	1,2%
Deudor 7	4.014	0,9%
Deudor 8	1.783	0,4%
Deudor 9	488	0,1%
Deudor 10	316	0,1%
Deudor 11	146	0,0%
Total	464.703	100,0%

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 con el modelo, etc.

Además, en el caso de leasing parte del riesgo adquirido por AVLA Leasing (empresa subsidiaria de AVLA Factoring) está cubierta con una Sociedad de Garantía Recíproca, siempre distinta a AVLA y First Aval. La porción no garantizada con certificado de

fianza tiene como garantía el valor de la liquidación del bien en leasing, donde un porcentaje le corresponde a AVLA Leasing y el otro (igual al monto de la cobertura) a la Sociedad de Garantía Recíproca correspondiente. Es importante destacar que se trabaja con seis SGR manteniendo el riesgo diversificado.

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 AVLA 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). AVLA 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:
 - i. Enviar carta de cobro de certificado de fianza dentro del plazo de 6 meses.
 - ii. Factura respectiva por transferencia del bien.
 - iii. Enviar acta de entrega original del bien.
 - iv. Enviar copia autorizada del Contrato de Arrendamiento con Opción de Compra.
 - v. Certificado de Fianza.
- 6. Una vez que la SGR recibe toda la documentación, tiene 10 días para pagar a AVLA 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 de que la SGR recupere parte o la totalidad del valor del bien o el cliente pague lo adeudado, deberá transferir a AVLA Leasing el 20% de lo recuperado.

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 AVLA y First Aval. Es importante destacar que se trabaja con tres SGR manteniendo el riesgo diversificado.

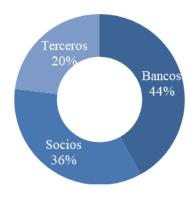
El modelo de operación con la SGR es de la siguiente forma:

- 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). AVLA 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.

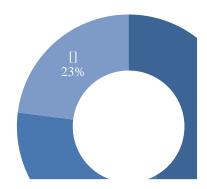
B. Riesgo de financiamiento

La Sociedad tiene una estructura de financiamiento diversificada, lo que disminuye el riesgo de financiamiento y de esta forma no afecte el nivel de operaciones y actividades del segmento financiamiento.

Estructura Financiamiento AVLA al 31 de marzo del 2018



Estructura Financiamiento AVLA al 31 diciembre del 2017



Además, la empresa está en constante búsqueda de nuevas alternativas de financiamiento, entre ellas, colocación de instrumentos de oferta pública a través de su matriz AVLA S.A. la cual realizó su primera emisión de efectos de comercio en julio de 2016.

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 de que ésta entre a una competencia sólo basada en precio y se reduzcan los márgenes del negocio.

E. 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:

31.03.2018 31.12.2017 Unidad de fomento (UF) \$26.966,89 \$26.798,14

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.

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 de AVLA.

SEGMENTO DE SEGUROS DE GARANTÍA Y CRÉDITO

I. Chile

a. INFORMACIÓN GENERAL

Inversiones AVLA Seguros S.A. fue constituida el 12 de noviembre del 2013. Esta Compañía es dueña de AVLA Seguros de Crédito y Garantía S.A.

AVLA Seguros de Crédito y Garantía S.A. es una Compañía constituida en marzo de 2014, especializada en seguros de garantías y seguros de crédito, la que tiene como mercado objetivo a las Pymes, dado que es un segmento poco atendido y que presenta un gran potencial de crecimiento. Los productos que ofrece la Compañía son comercializados a través de corredores y fuerza de venta propia.

La Compañía de seguros cuenta con el respaldo de un prestigioso panel de 8 reaseguradores europeos y americanos, dentro de los que destacan Catlin, Ironshore, Liberty y Arch. Todos tienen una clasificación de riesgo de al menos Categoría A- a nivel global.

i. Análisis de Mercado, Competencia Y Participación Relativa

El mercado de seguros en Chile es altamente dinámico y muy competitivo. AVLA participa en el mercado de seguros de garantía y crédito junto con otras 15 compañías en los Seguros de Garantía y 5 en Crédito.

Según lo informado por la Asociación de Aseguradores de Chile (www.aach.cl), en Chile el mercado de seguros generales acumuló al 31 de marzo de 2017 MM\$565.720 de prima. Durante el primer trimestre del 2018 el nivel de primas directas fue de MM\$594.350 y lograron utilidades por MM\$5.223. Dentro de los seguros generales, los seguros de garantía y crédito representan un 4,19%, lo que significa una disminución del 7% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Seguros Generales	31.03.20)17	31.03.2018		Variación
(Cifras en M\$)	Cifra	Part. (%)	Cifra	Part. (%)	2017/2018
Incendio y Adicionales	152.441.616	26,9%	149.103.454	25,1%	-2,2%
Vehículos	171.884.492	30,4%	191.865.102	32,3%	11,6%
Transporte	16.431.212	2,9%	17.555.960	3,0%	6,8%
Robo con Fractura	25.040.002	4,4%	25.182.358	4,2%	0,6%
SOAP	16.816.951	3,0%	23.815.521	4,0%	41,6%
Garantía y Crédito	26.717.814	4,7%	24.910.358	4,2%	-6,8%
Responsabilidad Civil	28.258.059	5,0%	27.702.603	4,7%	-2,0%
Casco	5.593.658	1,0%	9.564.154	1,6%	71,0%
Ingeniería	18.820.752	3,3%	23.861.184	4,0%	26,8%
Otros	103.715.443	18,3%	100.789.908	17,0%	-2,8%
Total	565.720.000	100,0%	594.350.602	100,0%	5,1%

Fuente: Asociación de Aseguradores de Chile (www.aach.cl)

1. Seguros de Garantía

Es un instrumento equivalente a una boleta de garantía bancaria que respalda el cumplimiento de las obligaciones que tiene un contratista (o tomador) con su mandante (o asegurado). Sirven para garantizar diversos riesgos, tales como Fiel cumplimiento de contrato, buena ejecución de obra, anticipos, canje de retenciones, etc.

- Beneficios para Pymes
- o Para el emisor, es económica y no ocupa capacidad de crédito.

 Para el receptor, es fácil de cobrar (demora tres días hábiles) y tiene un bajo costo de administración.

2. Seguros de Crédito

Es un Instrumento que protege a las empresas del riesgo de no pago de las cuentas por cobrar. Su cobertura garantiza al asegurado una indemnización, ante el riesgo de no pago del crédito otorgado, por ventas realizadas a compradores nacionales.

- Beneficios
- o Asegura estabilidad financiera.
- Facilita el acceso a financiamiento, ya que la póliza puede ser endosada a terceros (por ejemplo, bancos y factoring).
- Permite aumentar las ventas debido a la posibilidad de acceder a más y mejores clientes.
- Mejora la calificación financiera de la empresa, lo que le permite mejorar su acceso a fuentes de financiamiento.

b. INDICADORES FINANCIEROS

Para el siguiente análisis se consideró la información presentada en el informe de AVLA S.A. La cual puede contener algunas diferencias con respecto a la información individual de AVLA Seguros de Crédito y Garantía, ya que en AVLA S.A. se netearon activos circulantes con pasivos circulantes, correspondiendo éstas a las cuentas de reservas técnicas, como una forma de simplificar el análisis y de esta forma mostrar un valor neto.

i. Liquidez

Los activos corrientes alcanzaron MM\$ 35.973, siendo un 4% más bajo que al cierre de diciembre 2017.

El índice de liquidez corriente presenta un pequeño aumento con respecto al cierre de 2017, asegurando los niveles necesarios para el cumplimiento de los compromisos a corto plazo.

Liquidez	Unidad	31.03.2018	31.12.2017
Total activos corrientes	M\$	35.973.162	37.342.002
Total activos	M\$	36.325.606	37.700.061

Liquidez corriente = Activo corriente / pasivo corriente	Veces	1,20	1,19
--	-------	------	------

ii. Endeudamiento

A marzo del 2018 los pasivos disminuyeron a MM\$30.203. La mayor parte del pasivo son las relacionadas a las cuentas de seguros correspondientes a las Reservas Técnicas y deudas por operaciones de seguros, que incluyen los ingresos anticipados de las operaciones.

Endeudamiento	Unidad	31.03.2018	31.12.2017
Total pasivos	M\$	30.203.168	31.586.206
Pasivos corrientes / Pasivos Totales	%	100%	100%
Pasivo total / patrimonio	Veces	4,93	5,17

iii. Resultados

Los ingresos de actividades ordinarias se ven incrementados en un 41,4% principalmente por un incremento en el primaje directo relacionado a una gestión comercial potente y un crecimiento considerable en el número de clientes activos.

El costo de ventas disminuye 87% con respecto al 31 de marzo del 2017, lo que se traduce un aumento de la utilidad bruta de un 32% respecto al mismo período del año anterior.

Resultados	Unidad	31.03.2018	31.03.2017
Ingresos actividades ordinarias	M\$	1.567.967	4.945.680
Costo de ventas	M\$	(552.752)	(4.177.166)
Utilidad bruta	M\$	1.015.215	768.514
Gastos de administración	M\$	(1.316.594)	(910.406)
Otras ganancias (pérdidas) y reajustes	M\$	100.566	55.043
Ganancias antes de impuesto	M\$	(200.813)	(86.849)
Utilidad neta	M\$	12.261	37.687
Utilidad bruta / Ingresos actividades ordinarias	%	64,7%	15,5%
Utilidad neta / Ingreso actividades ordinarias	%	0,8%	0,8%
Activos corrientes / total activos	%	99,0%	90,4%

Rentabilidad patrimonio = Utilidad neta / patrimonio	%	0,2%	0,7%
(Utilidad bruta + otras ganancias - gastos) / Ing. De Act. Ordinarias	%	-12,8%	-1,8%

iv. Principales componentes de los flujos netos

Los flujos netos, totalizando un efectivo final de marzo del 2018 de MM\$ 2.219 financiado principalmente por flujos procedentes de la operación.

Análisis de los principales componentes de los flujos netos	Unidad	31.03.2018	31.12.2017
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de operación	M\$	(2.827.380)	2.728.950
Total flujos de efectivo netos procedentes de utilizados en actividades de inversión	M\$	1.879.743	(248.784)
Total flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiamiento	M\$	-	109.800
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio	M\$	2.219.055	3.157.347

c. GESTIÓN DEL RIESGO FINANCIERO DE AVALCHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS DE GARANTÍA Y CRÉDITOS S.A.

A continuación, se describen los principales riesgos a los que puede verse expuesta la Compañía de seguros de crédito y garantía:

1.1. Riesgos Financieros

1.1.1 Información Cualitativa

Para el análisis cualitativo del riesgo financiero de la Compañía, 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.

1.1.1.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 en 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, mensualmente se reúne el comité de Finanzas 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 administradores y sistema de custodia de reconocido prestigio, lo que permite un adecuado control y valorización de sus inversiones.

1.1.1.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 comité de Finanzas.

1.1.1.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, 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 80% 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 Finanzas 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.

1.1.2. Información Cuantitativa

1.1.2.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.

Al 31 de diciembre del 2017, el total de la cartera de inversiones alcanza a M\$ 11.005.842 y al 31 de marzo del 2018 la cartera de inversiones alcanza a M\$ 11.538.114, de los cuales sus clasificaciones de riesgo son las siguientes:

	31.03.2018		31.12.2017	
Clasificación	Monto M\$	%	Monto M\$	%
Banco Central de	826.387	7%	842.211	8%
Chile	620.367	7 70	042.211	070
AAA	1.735.997	15%	2.010.338	18%
AA+	82.071	1%	-	0%
AA	2.517.145	22%	2.578.626	23%
AA-	1.229.765	11%	1.571.718	14%
A+	758.333	7%	-	0%
A	141.114	1%	1.534.584	14%
A-	222.053	2%	324.785	3%
BBB	-	0%	-	0%
N1	1.070.117	9%	462.154	4%
No Aplica	2.955.132	26%	1.681.426	15%
TOTAL	11.538.114	100%	11.005.842	100%

Moneda	31.03.2018	31.12.2017
Moneua	%	%
UF	80%	76%
CLP	20%	24%

Existen M\$ 2.955.132 al 31 de marzo del 2018 y M\$1.681.426 al 31 de diciembre del 2017 invertidos en cuotas de fondos mutuos y fondos de inversión, que no cuentan con clasificación de riesgo, por lo que han sido clasificados como No Aplica.

El máximo nivel de exposición al riesgo de crédito para el 31 de marzo del 2018 alcanza a M\$141.114 (1%) en inversiones con clasificación A, M\$ 222.053 (2%) en inversiones con clasificación A- y M\$1.070.117 (9%) en inversiones con clasificación N1.

Al 31 de diciembre 2017, el máximo nivel de exposición al riesgo de crédito alcanza a M\$1.534.584 (14%) en inversiones con clasificación A, M\$ 324.785 (3%) en inversiones con clasificación A- y M\$462.154 (4%) en inversiones con clasificación N1.

1.1.2.ii Riesgo de Liquidez

En relación con 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 del perfil de vencimientos de la cartera de inversiones:

Años	31.03.	31.03.2018		.2017
Anos	M \$	%	M\$	%
1	5.442.208	47%	5.494.484	50%
2	2.588.350	22%	1.871.716	17%
3	1.435.948	12%	2.607.199	24%
4	676.494	6%	323.655	3%
5 o Más	1.395.114	12%	708.788	6%
Total General	11.538.114	100%	11.005.842	100%

1.1.2.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 para evaluar el impacto en sus inversiones de acuerdo con la N.C.G N°148 de 2002 de la CMF, cuyo cálculo al 31 de marzo de 2018 corresponde a un UF 3.947,32 (UF 2.725,81 al 31 de diciembre del 2017).

La Compañía utiliza el análisis del Comité de Finanzas, 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 con las políticas definidas por el Comité de Finanzas 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.

La Compañía realiza un **análisis de sensibilidad** con respecto a los efectos que podría tener fluctuaciones de mercado en su cartera de inversiones, las principales variables que pueden afectar de mayor forma el valor de los activos son la tasa de interés y valor de Bienes Raíces.

1.1.2.iv Utilización de 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.

1.2 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 explica más adelante.

La Compañía realiza un seguimiento de los grandes riesgos y de los distintos sectores económicos y su siniestralidad al objeto de tomar las medidas que sean pertinentes para la suscripción de riesgos, reducción de límites o cancelación.

1.2.1 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 proteger la 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:

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

En promedio, durante a marzo 2018, cedimos a nuestros reaseguradores el 78% del riesgo en Seguros de Crédito y el 55% en Pólizas de Garantía.

1.2.2 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.

Al 31 de diciembre de 2017, se mantienen M\$ 73.722 en cuentas por cobrar a asegurados con morosidad mayor a 60 días, equivalente al 2,05% del total.

Al 31 de marzo de 2018, se mantienen M\$ 157.518 en cuentas por cobrar al asegurado con morosidad mayor a 60 días, equivalente al 4,61% del total.

1.2.3 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 CMF. En ambos casos los procesos de suscripción, emisión de pólizas y endoso y cobranza de primas son realizadas por la Compañía.

Al 31 de diciembre de 2017, el 55% de la prima fue originada por el canal corredores y el 45% restantes por el canal de ventas directa o por el inmobiliario. Para el 31 de marzo de 2018, el 57% de la prima fue originada por el canal corredores y el 43% restantes por el canal de ventas directa o por el inmobiliario.

1.2.4 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.

Al 31 de diciembre de 2017, el 77% de los ingresos M\$ 16.929.554 fueron originados por Pólizas de Garantía, mientras que el 23% restante M\$ 5.079.406 por seguros de Crédito. En el caso del cierre al 31 de marzo de 2018, el 56% de los ingresos (M\$ 2.512.094) fueron originados por Pólizas de Garantía, mientras que el 44% restante (M\$ 2.010.770) por seguros de Crédito.

1.2.5 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 puedan originarse en el Mercado. En relación con los procesos internos de control están el Comité de Finanzas. 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.

Al 31 de diciembre del 2017 del total de la prima emitida, el 91,36% fue en UF y el 8,64% en USD, UTM y EUR. Al 31 de marzo del 2018, el 86,84% fue en UF y el 13,16% en USD, UTM y EUR.

1.2.6 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.

Al 31 marzo de 2018, los siniestros por cobrar a los reaseguradores ascienden a M\$3.857.428 (M\$2.262.305 al 31 de diciembre de 2017).

1.2.7 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.

Al 31 de diciembre de 2017, del total de cuentas por cobrar asegurados es de M\$3.523.386, de los cuales el 30% (M\$ 1.069.348) se encuentran documentadas con cheques. Para el 31 de marzo de 2018, del total de cuentas por cobrar asegurados (M\$ 3.420.036) el 40,65% (M\$ 1.390.203) se encuentran documentadas con cheques.

1.2.8 Concentración de Seguros

En función de la revelación para las actividades de la Compañía realizamos el siguiente análisis de concentración por zona geográfica y sector económico, este análisis es realizado para el total de primas directas y para los siniestros.

Prima directa por zona geográfica en M\$ al 31 de marzo del 2018 y 31 de diciembre del 2017:

31.0	03.2018			
Region	Garantía	Crédito Interno	Crédito a la exportación	Total M\$
I	4.550	20.739	-	25.289
II	20.299	-	-	20.299
III	4.817	-	-	4.817
IV	(12.554)	-	-	(12.554)
V	129.215	2.018	-	131.233
VI	28.617	8.507	5.620	42.744
VII	87.611	-	2.286	89.897
VIII	362.387	1.693	-	364.080
IX	113.766	-	-	113.766
X	20.064	99.831	-	119.895
XI	2.984	-	-	2.984
XII	5.891	-	-	5.891
RM	1.710.483	1.590.168	279.908	3.580.559
XIV	23.705	-	-	23.705
XV	10.259			10.259
Total	2.512.094	1.722.956	287.814	4.522.864

31.12.2017				
Region	Garantía	Crédito Interno	Crédito a la exportación	Total por Región
I	336.745	3.855	-	340.600
II	273.258	-	-	273.258
III	144.684	-	-	144.684
IV	357.951	-	-	357.951
\mathbf{V}	587.335	-	2.605	589.940
VI	150.262	13.476	30.421	194.159
VII	539.069	-	6.803	545.872
VIII	813.697	11.617	-	825.314
IX	599.226	-	-	599.226
X	146.436	263.361	-	409.797
XI	26.572	-	-	26.572
XII	33.171	-	-	33.171
RM	12.762.078	4.446.051	301.216	17.509.345
XIV	126.779	-	-	126.779
XV	32.291	-	-	32.291
Total	16.929.554	4.738.360	341.045	22.008.959

Prima directa por tipo de actividad en M\$ al 31 de marzo de 2018:

Sector Económico	Prima	%
Construcción	963.268	21%
Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler	849.393	19%
Intermediación Financiera	900.626	20%
Adm. Publica y Defensa, Planes de Seg. Social Afiliación Obligatoria	8.228	0%
Comercio al por Mayor y Menor, Rep. Veh. Automotores / Enseres Domésticos	723.510	16%
Industrias Manufactureras No Metálicas	300.081	7%
Otras Actividades de Servicios Comunitarias, Sociales y Personales	181.195	4%
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	194.361	4%
Industrias Manufactureras Metálicas	121.544	3%
Hoteles y Restaurantes	32.348	1%
Servicios Sociales y de Salud	27.313	1%
Enseñanza	20.556	0%
Suministro de Electricidad, Gas y Agua	323	0%
Explotación de Minas y Canteras	97.538	2%
Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura	78.502	2%
Organizaciones Y Órganos Extraterritoriales	-	0%
Pesca	24.078	1%
Total	4.522.864	100%

Prima directa por tipo de actividad en M\$ al 31 de diciembre de 2017:

Sector Económico	Prima	%
Construcción	5.551.626	25%
Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler	6.132.753	28%
Intermediación Financiera	3.314.690	15%
Adm. Publica y Defensa, Planes de Seg. Social Afiliación Obligatoria	436.144	2%
Comercio al por Mayor y Menor, Rep. Veh. Automotores / Enseres Domésticos	2.319.334	11%
Industrias Manufactureras No Metálicas	1.354.065	6%
Otras Actividades de Servicios Comunitarias, Sociales y Personales	716.266	3%
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	463.866	2%
Industrias Manufactureras Metálicas	441.098	2%
Hoteles y Restaurantes	165.194	1%
Servicios Sociales y de Salud	64.434	0%
Enseñanza	300.144	1%
Suministro de Electricidad, Gas y Agua	446.223	2%
Explotación de Minas y Canteras	160.396	1%
Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura	54.121	0%
Organizaciones Y Órganos Extraterritoriales	990	0%
Pesca	87.615	0%
Total	22.008.959	100%

1.2.9 Análisis de Sensibilidad

Factor de riesgo más relevante para la Compañía es el proveniente del resultado de ciclos económicos que la afecta en su siniestralidad.

Considerando que el costo de los siniestros retenidos al 31 de diciembre del 2017 (M\$ 3.484.743) equivale a un 52,42% de la prima retenida (M\$ 6.648.256), junto con los contratos de reaseguros vigentes (sin considerar la utilización de los excesos de pérdidas), se obtiene que por cada punto porcentual de siniestralidad el margen final varía inversamente en M\$66.483.

En el caso de los costos de los siniestros retenidos del primer trimestre 2018 (M\$1.192.776) equivale a un 76,07% de la prima retenida (M\$ 1.567.967), junto con los contratos de reaseguros vigentes (sin considerar la utilización de los excesos de pérdidas), se obtiene un diferencial de siniestro con el margen de contribución M\$117.562. para marzo del 2018 considerando los siniestros retenidos del primer trimestre equivalente a un 2,98% de la utilidad antes de impuesto.

La Compañía utiliza el análisis de sensibilidad del VAR para evaluar el impacto en sus inversiones de acuerdo con la Circular N°1835 del 23 de abril de 2017 y sus modificaciones posteriores, cuyo cálculo al 31 de marzo de 2018 corresponde a un 3.947,32 UF (UF 2.725,81 al 31 de diciembre de 2017), este valor se ve afectado por las variaciones de la tasa de interés, tipo de cambio (UF) y la inflación.

Adicionalmente dentro del análisis de sensibilidad se utiliza el VAR Técnico, este se ve afectado por las variaciones de colocaciones de crédito, cobertura de contratos de seguros y variaciones en el siniestro medio.

1.3 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 ella, en consistencia con las exigencias de la NCG 325 y NCG 309. A vez, se ha realizado un análisis detallado respecto al estatus de cumplimiento de los aspectos relacionados con los Principios de Gobiernos Corporativos y establecido una estrategia para dar cumplimiento integral en contenido y plazo establecido en la NCG 309 (modificada por la NCG 408 del 31 de marzo de 2016), con fecha 30 de junio de 2016.

II. Perú

a. INFORMACIÓN GENERAL

AVLA Perú inició sus operaciones en abril de 2016, especializada en seguros de garantías y seguros de crédito, la que tiene como mercado objetivo a las Pymes, dado que es un segmento poco atendido y que presenta un gran potencial de crecimiento. Los productos que ofrece la Compañía son comercializados a través de corredores y fuerza de venta propia.

La Compañía de seguros cuenta con el respaldo de un prestigioso panel de 12 reaseguradores europeos y americanos, dentro de los que destacan Catlin, Ironshore, Liberty y Arch. Todos tienen una clasificación de riesgo de al menos Categoría A- a nivel global.

b. Análisis de Mercado

Según la información publicada por la Superintendencia Nacional de Banca, Seguros y AFPs de Perú, a marzo de 2018, el sistema asegurador Peruano estuvo conformado por 20 empresas, de las cuales 18 están dedicadas a ramos generales y de vida, 8 exclusivamente a ramos generales y 12 exclusivamente a ramos de vida

Al cierre de marzo de 2018, la composición de la producción estuvo liderada por seguros generales, que representaron el 52% de la producción total, seguidos por seguros de vida con un 48%.

A continuación, un cuadro que muestra la participación de mercado de AVLA en el mercado de seguros Perú(en miles de soles).

	Empresas	Monto	Participación (%)
1	Rímac	931.019	30,80
2	Pacífico Seguros	804.005	26,60
3	Mapfre Perú	290.570	9,61
4	La Positiva	197.369	6,53
5	Interseguro (1)	195.476	6,47
6	Mapfre Perú Vida	157.146	5,20
7	La Positiva Vida	135.574	4,48
8	Protecta	61.630	2,04
9	Chubb Seguros	55.160	1,82
10	Cardif	53.319	1,76
11	Vida Cámara	42.287	1,40
12	Ohio National Vida	38.755	1,28
13	Crecer Seguros	14.867	0,49
14	Insur	13.296	0,44
15	Secrex	13.205	0,44
16	AVLA Perú	12.718	0,42
17	Coface Seguros	3.155	0,10
18	HDI Seguros	3.128	0,10
19	Liberty Seguros	381	0,01
20	Rigel	27	0,00
	Total	3.023.087	100,00

AVLA Perú representa el 0,42% de participación en el mercado de seguros, dentro de estos representan el 0,81% del mercado de seguros generales y dentro de este ramo, AVLA tiene un 17% de primas cauciones.

c. INDICADORES FINANCIEROS

v. Liquidez

Los activos corrientes alcanzaron PEN 36.229.256. El índice de liquidez corriente es de un 2,18 asegurando los niveles necesarios para el cumplimiento de los compromisos a corto plazo. La moneda de análisis es la moneda de origen, soles peruanos.

Liquidez	Unidad	31.03.2018	31.12.2017
Total activos corrientes	PEN	36.229.256	40.883.053
Total activos	PEN	53.599.921	69.634.130
Liquidez corriente = Activo corriente / pasivo corriente	Veces	2,18	1,67

vi. Endeudamiento

A marzo de 2018 los indicadores de endeudamiento muestran un 1,10 para el leverage total, lo cual se encuentra dentro de lo esperado, mejorando el leverage de diciembre 2017. La mayor parte del pasivo son las relacionadas a las cuentas de seguros correspondientes a las Reservas Técnicas y deudas por operaciones de seguros, que incluyen los ingresos anticipados de las operaciones.

Endeudamiento	Unidad	31.03.2018	31.12.2017
Total pasivos	PEN	27.304.446	47.328.062
Pasivos corrientes / Pasivos Totales	%	61%	52%
Pasivo total / patrimonio	Veces	1,10	2,12

vii. Resultados

Los principales indicadores de resultados a 31 marzo 2018 y 31 diciembre 2017. Podemos notar que el 2018 hay un aumento del 61% con respecto a marzo del 2017 del resultado técnico bruto y un 66% del resultado técnico bruto.

A nivel utilidades netas, podemos notar que la Compañía está generando utilidades, revirtiendo las pérdidas del 2016, las cuales fueron originadas por la etapa inicial de la Compañía de seguros, por lo que vemos un aumento del 52% con respecto a marzo 2017 (utilidad neta PEN 1.628.463)

Resultados	Unidad	31.03.2018	31.03.2017
Resultado Técnico Bruto	PEN	6.142.109	3.814.619
Resultado Técnico Neto	PEN	5.183.215	3.121.813
Gastos de administración	PEN	(4.623.089)	(2.426.859)
Inversiones	PEN	2.696.494	1.360.075
Ganancias antes de impuesto	PEN	3.256.619	2.055.029
Utilidad neta	PEN	2.470.907	1.628.463
Utilidad bruta / Ingresos actividades ordinarias	%	84,4%	81,8%
Utilidad neta / Ingreso actividades ordinarias	%	40,2%	42,7%
Activos corrientes / total activos	%	67,6%	49,9%
Rentabilidad patrimonio = Utilidad neta / patrimonio	%	10,0%	11,0%
(Utilidad bruta + otras ganancias - gastos) / Ing. De Act. Ordinarias	%	53,0%	53,9%

viii. Principales componentes de los flujos netos

Análisis de los principales componentes de los flujos netos	Unidad	31.03.2018	31.03.2017
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de operación	M PEN	(4.577)	(1.238)
Total flujos de efectivo netos procedentes de utilizados en actividades de inversión	M PEN	5.556	1.079
Total flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiamiento	M PEN	-	-
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio	M PEN	11.992	1.605.590

d. GESTIÓN DEL RIESGO FINANCIERO DE AVALCHILE COMPAÑÍA DE SEGUROS DE GARANTÍA Y CRÉDITOS S.A.

Por sus actividades, la Compañía está expuesta a distintos tipos de riesgos, los cuales son manejados a través de un proceso de identificación, medición y monitoreo continuo, con sujeción a los límites de riesgo y otros controles. Este proceso de manejo de riesgo es crítico para la rentabilidad continua de la Compañía y cada persona es responsable por las exposiciones de riesgo relacionadas con sus responsabilidades.

Estructura de gestión de riesgo:

La Gestión Integral de Riesgos es un proceso implementado por el Directorio, la Gerencia y la Unidad de Riesgos en toda la Compañía con la finalidad de identificar y controlar potenciales eventos que pueden afectarla, en coordinación con otras áreas.

Los órganos competentes que realizan seguimiento a la gestión de los riesgos financieros son: Directorio, Gerencia General, Comité de Riesgos, Unidad de Riesgos.

Mitigación de riesgos:

Como parte del manejo total de riesgos, la Compañía usa instrumentos financieros y otros para manejar las exposiciones resultantes de cambios en las tasas de interés, moneda extranjera, riesgo de capital, riesgos de crédito y riesgo operativo.

Dentro de las medidas implantadas por la Compañía para la mitigación de los riesgos se encuentran: (i) El desarrollo de políticas y procedimientos de evaluación apropiadas para la gestión de los riesgos financieros de la Compañía, (ii) Establecimiento de controles

cualitativos y cuantitativos, así como los tratamientos de los riesgos a los que está expuesta la Compañía; y (iii) Presentación de informes al Directorio y al Comité de Riesgos de los aspectos relevantes de la gestión de riesgos.

Concentración de riesgos:

Las concentraciones surgen cuando un número de contrapartes se dedican a actividades comerciales similares, o tienen condiciones económicas u otras similares. Las concentraciones indican la relativa sensibilidad del rendimiento de la Compañía con las características que afectan un sector en particular. Las concentraciones de riesgo crediticio identificadas son controladas y monitoreadas continuamente.

La Compañía concentra en el mercado local sus instrumentos financieros clasificados como a valor razonable con cambio en resultados, para negociación.

A continuación, los principales riesgos:

2.1 Riesgo de tipo de cambio

La Compañía tiene activos y pasivos en moneda extranjera; por consiguiente, está expuesta a fluctuaciones en el tipo de cambio. La Compañía no utilizó instrumentos financieros para cubrir este riesgo, debido a que, en opinión de la Gerencia, existe un calce en las transacciones de la posición activa y pasiva en moneda extranjera, por lo cual una posible fluctuación del sol frente al dólar estadounidense no impactaría significativamente en los resultados de las operaciones de la Compañía.

Los saldos en moneda extranjera al 31 de marzo de 2018 se resumen como sigue:

En dólares estadounidenses	31.03.2018	31.12.2017
Activos		
Caja y bancos	879.459	491.259
Inversiones disponibles para la venta	476.544	472.595
Cuentas por cobrar por operaciones de seguros (neto)	1.063.838	1.896.690
Activos por Reservas Técnicas a cargo de Reaseguradores	2.953.287	2.620.935
Cuentas por cobrar a Reaseguradores	7.128	-
Cuentas por cobrar diversas	202.481	140.528
Otros Activos	114.935	40.842
	5.697.672	5.662.849
Pasivos		
Cuentas por pagar diversas	330.739	95.816
Cuentas por pagar a intermediarios y auxiliares	119.683	178.273
Cuentas por pagar a Aseguradores	262	
Cuentas por pagar a Reaseguradores	2.334.638	1.968.068
Reservas técnicas por siniestralidad	281.489	119.386
Reservas técnicas por primas	2.789.838	2.592.906
Otros Pasivos	95.421	424.577
Ganancias diferidas	133.302	96.733
	6.085.372	5.475.758
Posición pasiva, neta	-467.701	187.090

Al 31 de marzo de 2018 la Compañía registró una ganancia neta por diferencia de cambio de S/ 13.909 la cual se presenta en el rubro "Diferencia de cambio, neta" del estado de resultados (al 31 de diciembre de 2017, se registró una ganancia neta por diferencia de cambio ascendente a S/ 75,004).

El estado de situación financiera incluye saldos en moneda extranjera (dólares estadounidenses), los cuales se encuentran registrados al tipo de cambio publicado por la SBS. Al 31 de marzo del 2018, fue S/ 3.227 por US\$1 (S/ 3.241 al 31 de diciembre del 2017).

Al 31 de marzo del 2018, el tipo de cambio promedio ponderado del mercado libre bancario publicado por la SBS para las transacciones de compra y venta en dólares estadounidense fue S/ 3.224 y S/ 3.229 por US\$1, respectivamente. (s/3.238 y 3.241 al 31 de diciembre del 2017).

Según el cuadro siguiente si se hubiera revaluado / devaluado el sol al 31 de marzo del 2018en relación con el dólar estadounidense, manteniendo todas las variables constantes, la utilidad del ejercicio antes de impuestos se hubiera incrementado/disminuido como sigue:

En soles	Cambios en las tasas de tipo de	31.03.2018	31.12.2017	
En soles	cambio (%)	31.03.2010	31.12.2017	
Análisis de sensibilidad			_	
Devaluación	5	-75.463	30.318	
Devaluación	10	-150.927	60.636	
Revaluación	5	-75.463	-30.318	
Revaluación	10	-150.927	-60.636	

2.2. Riesgo de tasas de interés

Se refiere al riesgo originado por la volatilidad en las tasas de interés y el efecto de este en las tasas de reinversión para la renovación de instrumentos a plazo. Los instrumentos afectos a este tipo de riesgo, que mantiene la Compañía son: Bonos, Papeles Comerciales, Letras del Tesoro, Depósitos a Plazo Fijo y Certificados de Depósito.

2.3. Riesgo de mercado

La Compañía está expuesta a riesgos de mercado en el curso normal de sus operaciones. El riesgo de mercado comprende el riesgo de pérdida ante movimientos adversos futuros en los precios de las inversiones en los mercados financieros. Este riesgo se minimiza al mantener la Compañía el portafolio diversificado de acuerdo con los límites establecidos por la SBS. Asimismo, la Gerencia considera que los efectos de las fluctuaciones en el valor de mercado de los instrumentos de deuda se minimizan al estructurarse el portafolio con inversiones de plazos mayores.

2.4. Riesgo de liquidez

La Compañía está expuesta a requerimientos diarios de sus recursos en efectivo disponible. El riesgo de liquidez es el riesgo de que el efectivo pueda no estar disponible para pagar obligaciones a su vencimiento a un costo razonable. La Compañía controla la liquidez requerida mediante una adecuada gestión de los vencimientos de activos y pasivos, de tal forma de lograr el calce entre el flujo de ingresos y pagos futuros. Asimismo, la Compañía mantiene una posición de liquidez con activo disponible e inversiones líquidas que le permite afrontar adecuadamente posibles requerimientos de fondos no esperados.

2.5. Riesgo crediticio

La Compañía está expuesta al riesgo de crédito, que es el riesgo de que una contraparte sea incapaz de pagar montos en su totalidad a su vencimiento. La Compañía tiene implementado diversas políticas de control del riesgo de crédito, el cual se aplica a todos los valores emitidos por compañías privadas y entidades financieras. Con este fin se han determinado niveles de calificación de riesgo mínimo que son considerados al invertir en estos activos.

Los activos financieros que potencialmente presentan riesgo crediticio consisten primordialmente en efectivo y equivalentes de efectivo, depósitos en bancos, inversiones, cuentas por cobrar por primas y cuentas por cobrar reaseguradores.

El efectivo y equivalentes de efectivo, así como los depósitos a plazo están colocados en instituciones financieras de prestigio. Las inversiones se realizan en instrumentos emitidos por empresas de reconocido prestigio en el mercado local.

Las clasificaciones de la tabla siguiente representan las calificaciones crediticias de alta calidad. Para las compañías ubicadas en Perú, las calificaciones se derivaron de las agencias de calificación de riesgos autorizadas por la SBS.

En soles	31.03.2018	31.12.2017
Entidades financieras /Bancos		
A+	5.793.561	3.968.411
Α	4.500.000	5.200.000
A-	-	1.000.000
B+	1.500.000	900.000
	11.793.561	11.068.411

El siguiente cuadro muestra el análisis de riesgo de inversiones a valor razonable con cambios en resultados:

	31.03.2018	31.12.2017
Inversiones a valor razonable con	S/.	S/.
cambios en Resultados	5/.	
AA+	2.538.016	3.435.861
AA-	-	1.213.817
	2.538.016	4.649.678

El siguiente cuadro muestra el análisis de riesgo de inversiones disponibles para la venta:

	31.03.2018	31.12.2017
Inversiones disponibles para la venta	S/.	S/.
AAA	1.540.709	1.514.767
AA	-	-
A+	207.991	204.064
A-	828.211	820.044
AA- (pe)	771.047	776.580
CP-1	-	943.329
CP-1- (pe)	-	-
CLA-1-	-	-
CLA-2+	-	-
PE2	-	-
P2-	-	-
Estado	4.974.649	5.818.201
	8.322.607	10.076.985

2.6. Riesgo de seguro o técnico

El riesgo amparado bajo un contrato de seguro, en cualquiera de sus diferentes modalidades, es la posibilidad que el evento asegurado se produzca y por lo tanto se concrete la incertidumbre en cuanto al monto del reclamo resultante. Por la naturaleza del contrato de seguro, este riesgo es aleatorio y por lo tanto impredecible.

En relación a una cartera de contratos de seguro donde se aplica la teoría de los grandes números y de probabilidades para fijar precios y disponer provisiones, el principal riesgo que enfrenta bajo sus contratos de seguro es que los reclamos y/o pagos de beneficios cubiertos por las pólizas excedan el valor en libros de los pasivos de seguros.

Esto podría ocurrir en la medida que la frecuencia y/o severidad de reclamos y beneficios sea mayor que lo calculado. Los factores que se consideran para efectuar la evaluación de los riesgos de seguros son: i) frecuencia y severidad de los reclamos y ii) fuentes de incertidumbre en el cálculo de pagos de futuros reclamos.

La Compañía tiene contratado coberturas de reaseguro automáticas que protegen de pérdidas por frecuencia y severidad. Adicionalmente, cuenta con cobertura de exceso de pérdidas. El objetivo de estas negociaciones de reaseguros es que las pérdidas de seguro netas totales no afecten el patrimonio ni la liquidez de la Compañía en cualquier año. Además del programa de reaseguros total de la Compañía, se puede comprar protección de reaseguro adicional bajo la modalidad de contratos facultativos en cada oportunidad que la evaluación de los riesgos así lo ameriten.

La Compañía ha desarrollado su estrategia de suscripción de seguros para diversificar el tipo de riesgos de seguros aceptados. Los factores que agravan el riesgo del seguro incluyen la falta de diversificación del riesgo en términos del tipo y monto del riesgo, y la ubicación geográfica. La estrategia de suscripción intenta mitigar los factores antes mencionados. Los límites de suscripción se establecen a fin de minimizar la exposición de la Compañía.

CONCLUSIÓN GENERAL

Durante el 2017 se destaca la actividad operacional de Perú que se duplicó con respecto al mismo período del año anterior. Para el caso de Chile, el nivel de ingresos consolidado al 31 de marzo del 2018 se mantuvo en niveles similares al primer trimestre del 2017.

Los resultados en última línea fueron más bajos que el mismo período al 2017. No obstante, la utilidad neta de la Compañía sigue siendo positiva MM\$310.