ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AVLA S.A

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

AVLA S.A.

I. Resumen Ejecutivo Consolidado

Al 31 de diciembre de 2019 AVLA S.A obtuvo ingresos de actividades ordinarias que ascendieron a MM$49.221, registrando una disminución de un 6% con respecto al cierre del año anterior, destacando la actividad operacional del segmento Seguros en Chile y Perú.

Al cierre del 2019, la utilidad neta de AVLA S.A alcanzó los MM$3.113, disminuyendo en un 22% en relación con el 31 de diciembre de 2018. El principal motivo de esta disminución se explica por los eventos ocurridos en Chile el último trimestre, en especial en el negocio de Garantías Financieras, el cual sufrió el impacto de no contar con el fondeo suficiente desde los Fondos Acreedores. De esta manera, no sólo no hubo fondeo en la originación, sino que también se produjeron importantes cancelaciones de negocios previamente cerrados. A nivel financiero, estimamos en MM$2.000 lo antes mencionado. Por otra parte, se observaron variaciones desfavorables a nivel de siniestros de la filial Seguros Chile, junto a menores ingresos por ventas de la filial Avla SGR y mayores gastos de administración.

	M$	
Resultados	31-12-2019	31-12-2018
Ingresos actividades ordinarias	49.220.592	52.385.511
Costo de ventas	-35.935.640	-34.591.260
Ganancia Bruta	13.284.952	17.794.251
Gastos de administración	- 19.477.667	- 18.151.590
Otras ganancias (pérdidas) y reajustes	11.591.399	5.899.526
Ganancias antes de impuesto	5.398.684	5.542.187
Utilidad neta	3.113.134	4.003.298

Con respecto al total de activos, estos presentan una variación positiva de un 26,3% con respecto al cierre del año 2018, principalmente por el aumento de las carteras de inversiones de la Compañía de Seguros Chile y Perú, por las cuentas por cobrar de la filial Seguros Perú y los siniestros por cobrar de la filial SGR.

El total de pasivos aumenta en un 25,1% en relación al cierre de diciembre 2018. Dentro de estos, el más relevante corresponde a los pasivos financieros que ascienden a MM$29.982, el cual muestra un aumento de un 52,7% con respecto al cierre del ejercicio 2018, principalmente por las obligaciones generadas por la colocación de nuevas series de efecto de comercio, utilizados para gestionar adecuadamente la estructura de deuda y liquidez del Grupo.

Es importante destacar que actualmente la principal fuente de financiamiento del Grupo corresponde a colocaciones de efectos de comercio.

Al cierre de diciembre 2019, podemos identificar las siguientes emisiones realizadas y que se encuentran vigentes:

País	N° Inscripción	Serie	Valor Nominal	Moneda	Amortización	Vencimiento
Chile	111	B1	2.000.000	$	Al vencimiento	27-05-2020
Chile	111	B2	2.000.000	$	Al vencimiento	12-08-2020
Chile	121	D1	2.000.000	$	Al vencimiento	25-11-2020
Chile	121	D2	2.000.000	$	Al vencimiento	27-01-2021
Chile	121	D3	2.000.000	$	Al vencimiento	24-03-2021
Chile	111	F1	2.000.000	$	Al vencimiento	01-09-2021
Chile	128	G1	1.000.000	$	Al vencimiento	15-09-2021
Chile	128	G2	1.000.000	$	Al vencimiento	29-09-2021
Chile	128	G3	2.000.000	$	Al vencimiento	07-10-2021
Chile	128	H1	2.000.000	$	Al vencimiento	11-02-2022
Chile	128	I2	2.000.000	$	Al vencimiento	04-03-2020
Chile	111	J1	1.500.000	$	Al vencimiento	06-04-2022
Chile	128	L1	2.000.000	$	Al vencimiento	15-01-2020
Chile	111	M1	1.500.000	$	Al vencimiento	06-02-2020
			25.000.000			

En este contexto, los indicadores de endeudamiento de AVLA S.A se mantienen dentro de rangos aceptables para el giro de la empresa, expresándose en un leverage total de 3,3 veces, un 4,1% menor que al cierre del año 2018.

La principal fuente de flujo de efectivo del período está relacionada con los flujos provenientes de las actividades de financiamiento, mostrando un aumento con respecto al mismo período del año anterior por el financiamiento a través de las colocaciones de efecto de comercio y deuda con terceros.

El flujo neto fue de MM$251, totalizando un efectivo final al 31 de diciembre de 2019 de MM$7.621.

	M$	
Análisis de los principales componentes de los flujos netos	31-12-2019	31-12-2018
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de operación	-6.109.202	-12.347.645
Total flujos de efectivo netos procedentes de utilizados en actividades de inversión	-302.502	7.613.199
Total flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiamiento	6.663.105	3.382.946
Incremento/Disminución neto de efectivo y equivalente a efectivo	251.401	-1.351.500
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio	7.621.035	7.432.916

Finalmente, es importante destacar la buena capacidad de pago de obligaciones financieras que posee la Compañía, lo que es respaldado por la clasificación entregada por distintas clasificadoras de riesgo, que a la fecha son las siguientes:

Feller - Rate	Humphreys	ICR Chile
A-	A-	A-
Positiva	Estable	Estable
ago-19	mar-20	ago-19

II. Resumen por Negocio

Las operaciones y áreas de negocio de AVLA S.A. se organizan bajo los siguientes dos segmentos de negocios, que siguen la estructura organizacional de la empresa y su esquema interno de reportes: Segmento de Seguros de Crédito y Garantías con operaciones en Chile y Perú y Segmento SGR, el que actualmente se encuentra en proceso de *Run-off*; existe una tercera clasificación que llamamos "Otros negocios": este segmento opera con 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.

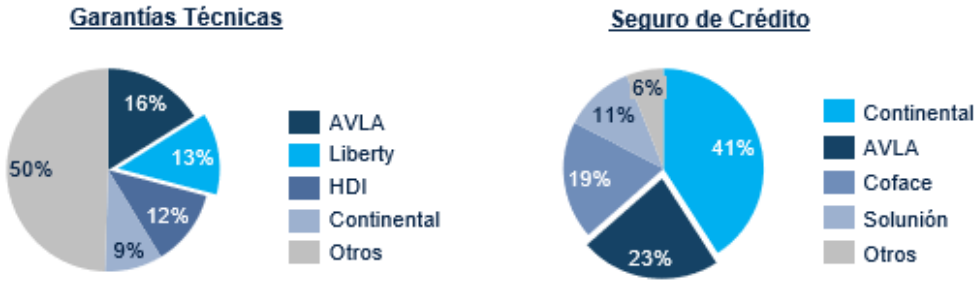
i. Segmento Seguros

AVLA Seguros de Crédito y Garantía S.A

Inversiones AVLA Seguros S.A. fue constituida el 12 de noviembre del 2013, la cual 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. Los productos que ofrece la Compañía son comercializados a través de corredores y fuerza de venta propia.

Al cierre de 2019, la compañía mantiene las siguientes posiciones de liderazgo:



La Compañía de seguros cuenta con el respaldo de un prestigioso panel de 22 reaseguradores europeos y americanos, dentro de los que destacan Axa, Ironshore, Hannover Re y Arch.Con relación a indicadores financieros relevantes de este segmento, podemos comentar:

Los activos corrientes al 31 de diciembre del 2019 alcanzaron MM$27.845, siendo un 16% más alto que al cierre de diciembre 2018, esta variación se explica principalmente por el rubro otros activos financieros corrientes debido al aumento de la cartera de inversiones.

El índice de liquidez corriente disminuye levemente en un 9% con respecto al cierre de 2018, asegurando los niveles necesarios para el cumplimiento de los compromisos a corto plazo.

Liquidez	Unidad	31-12-2019	31-12-2018
Total activos corrientes	M$	27.844.485	24.006.746
Total pasivos corrientes	M$	21.519.485	16.858.422
Liquidez corriente = Activo corriente / pasivo corriente	Veces	1,3	1,4

En el indicador de endeudamiento aumenta levemente un 11% con respecto al mismo periodo del año anterior, en el cual se observa un aumento de los pasivos a MM$21.519, principalmente por el incremento en las primas cedidas por pagar al reasegurador, la reserva de riesgo en curso y la provisión de siniestros. Cabe mencionar que la mayor parte de los pasivos hace relación a las cuentas de seguros correspondientes a las Reservas Técnicas y que la compañía no posee ningún tipo de deuda financiera

Con respecto al patrimonio, éste aumentó en un 15% respecto a diciembre 2018, apoyado por el excelente resultado del ejercicio alcanzado, junto al aumento de capital de MM$800 realizado en junio de 2019.

Endeudamiento	Unidad	31-12-2019	31-12-2018
Total pasivos	M$	21.558.571	16.858.422
Total pasivos corrientes	M$	21.519.485	16.858.422
Pasivos corrientes / Pasivos Totales	%	100%	100%
Patrimonio	M$	8.519.064	7.383.814
Pasivo total / patrimonio	Veces	2,5	2,3

En términos de resultado, al 31 de diciembre de 2019 los ingresos de actividades ordinarias aumentan en un 1% en comparación con el mismo periodo del año anterior por un aumento en las ventas, mientras que el costo de venta aumenta en un 3% por un incremento en el costo de siniestros, logrando un margen operacional de MM$3.937, un 12% menor al cierre del año anterior.

Sin embargo, la utilidad neta aumentó en un 5% obteniendo un resultado positivo de MM$1.977, explicado por la variación de las otras ganancias que contienen el ingreso por concepto de gastos de estudio.

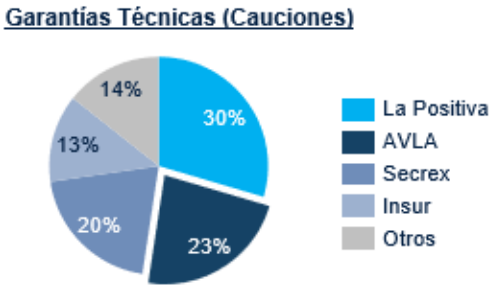
Resultados	Unidad	31-12-2019	31-12-2018
Ingresos actividades ordinarias	M$	25.600.208	25.400.256
Costo de ventas	M$	-21.663.160	-20.942.976
Margen Operacional	M$	3.937.048	4.457.280
Gastos de administración	M$	-7.398.670	-5.430.513
Otras ganancias (pérdidas) y reajustes	M$	5.529.350	3.075.696
Ganancias antes de impuesto	M$	2.067.728	2.102.463
Utilidad (Perdida) neta	M$	1.976.613	1.885.039
Utilidad bruta / Ingresos actividades ordinarias	%	15%	18%
Utilidad neta / Ingreso actividades ordinarias	%	8%	7%
Rentabilidad patrimonio = Utilidad neta / patrimonio	%	23%	26%

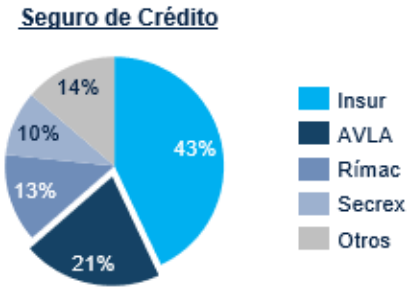
Finalmente, con relación a los principales componentes del flujo de efectivo, el principal flujo proviene de las actividades de operación. El flujo neto fue de MM$1.736, totalizando un efectivo final al 31 de diciembre de 2019 de MM$3.490.

Análisis de los principales componentes de los flujos netos	Unidad	31-12-2019	31-12-2018
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de operación	M$	2.575.971	-2.353.334
Total flujos de efectivo netos procedentes de utilizados en actividades de inversión	M$	-22.608	2.041.455
Total flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiamiento	M$	-800.002	-1.078.045
Efecto Variaciones Tipo de cambio	M$	-17.702	-13.092
Flujo Total	M$	1.735.659	- 1.403.016
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio	M$	3.489.989	1.754.331

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. Los productos que ofrece la Compañía son comercializados a través de corredores y fuerza de venta propia. Al cierre de 2019, la compañía mantiene las siguientes posiciones de liderazgo:





La Compañía cuenta con el respaldo de un prestigioso panel de reaseguradores europeos y americanos, dentro de los que destacan Catlin, Ironshore, Liberty y Arch.

Según la información publicada por la Superintendencia Nacional de Banca, Seguros y AFPs de Perú, a diciembre 2019, 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. AVLA Perú representa el 0,66% de participación en el mercado de seguros

Con relación a indicadores financieros relevantes de este segmento (en moneda origen), podemos comentar:

Los activos corrientes al 31 de diciembre del 2019 alcanzaron M$122.631 (PEN), siendo un 84% más alto que al cierre de diciembre 2018, principalmente por siniestros por cobrar al reasegurador. Mientras que los activos no corrientes aumentaron en un 50%, por el incremento en la cartera de inversiones que mantiene la Compañía.

El índice de liquidez corriente al 31 de diciembre de 2019 es de 1,7 veces, asegurando los niveles necesarios para el cumplimiento de los compromisos a corto plazo.

Liquidez	Unidad	31-12-2019	31-12-2018
Total activos corrientes	PEN (M$)	122.631	66.560
Total pasivos corrientes	PEN (M$)	70.180	30.213
Liquidez corriente = Activo corriente / pasivo corriente	Veces	1,7	2,2

Los indicadores de endeudamiento a diciembre de 2019 muestran un leverage total de 2,0 aumentando en comparación a diciembre de 2018.

La mayor parte del pasivo son las cuentas de seguros correspondientes a las Reservas Técnicas, reserva de siniestros e IBNR.

Con respecto al patrimonio, éste aumentó en un 75% con respecto al cierre de 2018, principalmente producto del aumento de capital por PEN(M$) 8.510 realizado en abril 2019, también este aumento viene apoyado por el excelente resultado obtenido en el periodo.

Endeudamiento	Unidad	31-12-2019	31-12-2018
Total pasivos	PEN (M$)	110.445	60.536
Total pasivos corrientes	PEN (M$)	70.180	30.213
Pasivos corrientes / Pasivos Totales	%	64%	50%
Patrimonio	PEN (M$)	55.395	31.690
Pasivo total / patrimonio	Veces	2,0	1,9

En términos de resultado, se observa un aumento del 38% en el resultado técnico bruto por el incremento en las ventas y un 36% del resultado técnico neto, respecto al mismo periodo del año anterior.

Una de las mayores variaciones en el resultado, es el aumento en los ingresos por la cartera de inversiones y otros ingresos financieros los cuales ascienden a PEN (M$)29.381.

A nivel de utilidad neta, estas aumentan en un 135% en relación con el mismo periodo del año 2018, confirmando y consolidando el buen ritmo de crecimiento mostrado en años anteriores.

Resultados	Unidad	31-12-2019	31-12-2018
Resultado técnico bruto	PEN (M$)	37.263	27.075
Resultado técnico neto	PEN (M$)	30.533	22.444
Gastos de administración	PEN (M$)	-25.691	-20.608
Resultado antes de impuesto	PEN (M$)	31.870	13.658
Utilidad neta	PEN (M$)	23.634	10.062

Finalmente, con relación a los principales componentes de los flujos netos, tenemos:

Análisis de los principales componentes de los flujos netos	Unidad	31-12-2019	31-12-2018
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de operación	PEN (M$)	17.070	4.005
Total flujos de efectivo netos procedentes de utilizados en actividades de inversión	PEN (M$)	-8.194	-7.145
Total flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiamiento	PEN (M$)	-	3.800
Efecto Variaciones Tipo de cambio	PEN (M$)	-133	-
Flujo Total	PEN (M$)	8.743	661
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio	PEN (M$)	20.526	11.579

ii. Segmento SGR

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.

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. Este negocio se encuentra actualmente en proceso de *Run-off*.

Con relación a indicadores financieros relevantes de este segmento, podemos comentar:

Los activos corrientes alcanzaron MM$19.424 al 31 de diciembre 2019, siendo un 39% mayor que al cierre de 2018, principalmente por el aumento en las cuentas comerciales por los siniestros por cobrar y otros activos no financieros por los anticipos de recuperos otorgados a los fondos de garantía.

Con respecto a los pasivos corrientes, estos aumentan en un 41% por la variación de la cuenta por pagar a entidades relacionadas, principalmente a AVLA S.A.

El índice de liquidez corriente se mantiene en el mismo indicador que al cierre del 2018, manteniendo niveles que aseguran el cumplimiento de los compromisos a corto plazo.

Liquidez	Unidad	31-12-2019	31-12-2018
Total activos corrientes	M$	19.423.695	14.021.590
Total pasivos corrientes	M$	20.841.429	14.785.231
Liquidez corriente = Activo corriente / pasivo corriente	Veces	0,9	0,9

Los indicadores de endeudamiento se mantienen dentro de rangos aceptables para el giro de la empresa, expresándose en un leverage de 5,8 veces. Importante es destacar que estas sociedades no presentan endeudamiento financiero a largo plazo.

Endeudamiento	Unidad	31-12-2019	31-12-2018
Total pasivos	M$	20.922.486	14.851.750
Total pasivos corrientes	M$	20.841.429	14.785.231
Pasivos corrientes / Pasivos Totales	%	100%	100%
Patrimonio	M$	3.602.854	6.683.273
Pasivo total / patrimonio	Veces	5,8	2,2

En términos de resultados, se alcanzaron ingresos por MM$1.221 registrando una disminución del 87% respecto al mismo período del año anterior y una pérdida neta de MM$1.656, lo cual se ve disminuido en relación con el mismo periodo del año 2018 (ganancia neta de MM$919). La caída en el resultado se debe a una baja en el nivel de operaciones cursadas durante el periodo 2019, producto del proceso de run-off antes mencionado.

Los gastos de administración y ventas disminuyen en un 65% con respecto a igual período del año anterior, mayormente por la baja en la dotación de empleados por el traslado de estos a la filial Avla Servicios S.A, cambio y disminución en los contratos de arrendamiento y menores costos en servicios corporativos, los cuales están determinados en función de las operaciones cursadas.

Resultados	Unidad	31-12-2019	31-12-2018
Ingresos actividades ordinarias	M$	1.220.800	9.437.430
Costo de ventas	M$	-1.372.912	-5.155.705
Margen Operacional	M$	-152.112	4.281.725
Gastos de administración	M$	-1.264.491	-3.564.509
Otras ganancias (pérdidas) y reajustes	M$	-738.689	462.683
Ganancias antes de impuesto	M$	-2.155.292	1.179.899
Utilidad (Perdida) neta	M$	-1.655.978	918.573
Utilidad bruta / Ingresos actividades ordinarias	%	-12%	45%
Utilidad neta / Ingreso actividades ordinarias	%	-136%	10%
Rentabilidad patrimonio = Utilidad neta / patrimonio	%	-46%	14%

Finalmente, con relación a los principales componentes de los flujos netos, el principal flujo está relacionado con los flujos provenientes de las actividades de financiamiento, mostrando un aumento con respecto al mismo periodo del año anterior.

Análisis de los principales componentes de los flujos netos	Unidad	31-12-2019	31-12-2018
Total flujos de efectivo netos utilizados en actividades de operación	M$	-8.835.546	-6.310.227
Total flujos de efectivo netos procedentes de utilizados en actividades de inversión	M$	12.236	3.933.153
Total flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiamiento	M$	7.808.544	862.463
Flujo Total	M$	- 1.014.766	- 1.514.611
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio	M$	1.810.441	2.825.207

Es importante considerar que en este segmento existe un fondo privado denominado Reafianzamiento I, el cual no consolida con las sociedades de garantía recíproca.

En relación con este fondo, los indicadores financieros relevantes son:

Los activos corrientes alcanzaron MM$8.207, siendo un 0,2% más bajo que al cierre de 2018. Las principales variaciones dentro del rubro fueron una disminución del 100% de otros activos financieros corrientes, ya que a la fecha no existe cartera de inversiones en comparación al cierre del año 2018 en donde mantenía MM$1.809 invertidos en

instrumentos financieros. Mientras que las cuentas por cobrar a entidades relacionadas aumentaron en un 100% con respecto al cierre del 2018, por transacciones con su administradora AVLA SAGR.

Con respecto al total de pasivos corrientes estos aumentan a MM$2.567 principalmente por un aumento en las otras cuentas por pagar a Avla Seguros de Crédito y Garantía S.A por concepto de recuperos, y las cuentas por pagar a entidades relacionadas con su administradora AVLA SAGR.

El índice de liquidez corriente presenta una disminución de un 71% con respecto al cierre del año anterior, principalmente por el aumento mencionado anteriormente, manteniendo niveles que aseguran el cumplimiento de los compromisos a corto plazo.

Liquidez	Unidad	31-12-2019	31-12-2018
Total activos corrientes	M$	8.206.758	8.219.213
Total pasivos corrientes	M$	2.566.801	752.283
Liquidez corriente = Activo corriente / pasivo corriente	Veces	3,2	10,9

Indicadores de endeudamiento siguen mostrándose dentro de rangos aceptables, manteniéndose en un leverage de 0,6 veces.

Endeudamiento	Unidad	31-12-2019	31-12-2018
Total pasivos	M$	3.098.251	2.904.926
Total pasivos corrientes	M$	2.566.801	752.283
Pasivos corrientes / Pasivos Totales	%	83%	26%
Patrimonio	M$	5.351.588	5.996.961
Pasivo total / patrimonio	Veces	0,6	0,5

En términos de resultados obtuvo una ganancia neta MM$388, sin embargo, presenta una disminución del 49% en relación con el resultado del mismo periodo del año 2018, lo cual se debe al bajo nivel de los curses de operaciones durante el año actual.

III. Principales riesgos asociados a la actividad

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 dos segmentos de negocio.

Respecto de la tercera clasificación "Resto de los segmentos", sus principales clientes corresponden a las sociedades que conforman AVLA S.A., las cuales presentan operaciones de arriendo de inmuebles, servicios administrativos y asesorías, entre otros.

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.

i. Segmento Seguros de Garantías y Créditos (Chile y Perú)

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.

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 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.

Al cierre de diciembre 2019, las respectivas carteras de inversiones se encuentran invertidas en los siguientes instrumentos:

Chile

Instrumento	M$	%
Bonos	7.649.195	62%
Fondos de Inversión	2.748.923	23%
Fondos Mutuos	802.721	7%
Depósitos	472.152	4%
Mutuos Hipotecarios	455.919	4%
Total M$	**12.128.910**	**100%**

Perú

Instrumento	M$	%
Depósitos a Plazo	3.944.436	43%
Fondos Mutuos	2.872.800	30%
Bonos	1.347.074	15%
Cert.de Depósitos/papeles comerciales	1.090.763	12%
Total M$	**9.255.073**	**100%**

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.

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.

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.

Para obtener mayor detalle de la cartera de inversiones, su descomposición por tipo de instrumento, por clasificación de riesgo, vencimientos, los riesgos antes descritos y otros adicionales se debe revisar los Estados Financieros Consolidados de AVLA S.A en su *Nota N° 5 (Gestión del riesgo financiero).*

ii. Segmento SGR

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 proviene del riesgo de crédito de sus clientes. Si bien la exposición de este segmento 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. Sin embargo, tal como se ha mencionado, esta filial se encuentra en proceso de Ruf-off, lo que se respalda con la disminución del riesgo expuesto entre el 31 de diciembre 2018 (M$178.639.712) y 31 de diciembre 2019 (M$123.866.609).

Como mecanismo de control de la cartera afianzada, AVLA cuenta con un Comité de Suscripción, Siniestros y Reaseguro, antes denominado Comité Estratégico de Riesgos, conformado por dos directores, el gerente general, el gerente de riesgo y el gerente de reaseguro y modelos y que se reúne mensualmente para evaluar las exposiciones vinculadas con las nuevas operaciones; revisar el estado de morosidad de los préstamos caucionados, detectar alertas tempranas y analizar las posibles vías de solución; y evaluar el estado de los procesos de liquidación y recuperación de contragarantías

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 Suscripción, Siniestros y Reaseguro.

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.

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. Es por ello que el Comité de Finanzas tiene como uno de sus principales objetivos velar por la liquidez de la empresa para cubrir sus obligaciones de corto, mediano y largo plazo.

Además, por normativa, Avla SAGR 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.

Para obtener detalle de la cartera vigente, su descomposición por tramo de mora, por tipo de garantía, los riesgos antes descritos y otros adicionales, se debe revisar los Estados Financieros Consolidados de AVLA S.A en su *Nota N°5 (Gestión del riesgo financiero).*

IV. Resumen índices financieros consolidados:

Índices	Unidad	31-12-2019	31-12-2018	Variación	Variación %
Total activos corrientes	M$	91.230.110	70.031.606	21.198.504	30,3%
Total activos	M$	102.130.155	80.861.773	21.268.382	26,3%
Total pasivos corrientes	M$	66.344.385	41.464.780	24.879.605	60,0%
Total pasivos	M$	78.397.768	62.667.491	15.730.277	25,1%
Patrimonio	M$	23.732.387	18.194.282	5.538.105	30,4%
Líquidez Corriente Activos corrientes / Pasivos corrientes	Veces	1,38	1,69	-0,31	-18,6%
Leverage financiero	Veces	0,77	0,77	-0,01	-1,0%
Endeudamiento Pasivo total / patrimonio	Veces	3,30	3,44	-0,14	-4,1%
Utilidad neta	M$	3.113.134	4.003.298	-890.164	-22,2%
Rentabilidad patrimonio Utilidad neta / patrimonio	%	13,1%	22,0%	-8,9%	-40,4%