

La SGR cuenta con el apoyo de First Factors en temas operacionales y de riesgo

Por clasificación de su fondo de reafianzamiento, *Humphreys* subió a "Categoría A+" la clasificación de First Aval

Santiago, 28 de junio de 2011. *Humphreys* decidió elevar, desde "Categoría BBB-" a "Categoría A+", la clasificación de solvencia de **First Aval S.A.G.R. (First Aval)**, mientras que la tendencia se calificó "En Observación". La calificación de calidad de gestión se ratifica en "Categoría CG3", con tendencia en "En Observación".

El cambio de clasificación del emisor de fianzas¹ responde a los resultados de la calificación formal practicada al fondo de inversión que actúa como "reasegurador" de sus certificados y al compromiso de la empresa de reafianzar con ellos el 100% de las fianzas emitidas. Junto con ello, la nota recoge que la sociedad acordó no tomar deuda financiera.

El análisis recoge que la matriz de la sociedad -First Factors S.A.- tiene experiencia en el negocio de los servicios financieros orientados a la PYME -específicamente en operaciones de *leasing* y *factoring*- que puede ser traspasada al negocio de garantías recíprocas (en aspectos comerciales, de evaluación de riesgo y de manejo operativo, entre otros), y porque se estima que el grupo controlador de la sociedad (la familia Marín²) muestra un adecuado compromiso con el negocio y entrega un suficiente respaldo patrimonial. De igual forma, se pondera positivamente la posibilidad de generar economías de escala al interior del grupo, así como la experiencia profesional de los principales ejecutivos de la empresa, quienes han participado en otras empresas de servicios financieros.

La categoría otorgada a su calidad de la gestión responde tanto a lo proyectado durante el proceso de clasificación inicial, como lo observado hasta la fecha en su ejecución. En ese sentido, la empresa ha sido beneficiada por la experiencia de su controlador en el negocio del financiamiento orientado a PYME.

La evaluación considera que la operación de la empresa se inserta en una industria en desarrollo que podría experimentar cambios en las exigencias normativas, las políticas comerciales y el apoyo por parte de las entidades públicas de fomento. Producto de estos elementos, y de que se evaluará el impacto de los cambios en la actividad desarrollada, la tendencia de la categoría solvencia y de la calidad de gestión se califica "En observación".

Para la mantención de la actual clasificación es necesario que no se deterioren las fortalezas descritas, especialmente que no se deteriore la solvencia de las entidades que re afiancen sus obligaciones y el apoyo del grupo controlador.

Fundamentos de la clasificación de fondo de garantía Melinka

Actualmente la sociedad de garantías presenta un fondo de garantía operativo, Fondo Melinka, cuya capacidad de pago ha sido calificada en "Categoría A+"³, con tendencia "En observación". Entre las fortalezas que sustentan la nota de solvencia asignada a este fondo, se considera el criterio

¹ Entendida como la capacidad del emisor de dar cumplimientos a las obligaciones asumidas mediante la emisión de certificados de fianza.

² La familia Marín tiene una participación relevante en Compañía General de Electricidad -CGE- la que presenta una valorización bursátil superior a los \$ 1.200.000 millones.

³ Entendida como la capacidad del emisor de dar cumplimientos a las obligaciones asumidas mediante el reafianzamiento de certificados de fianza. Excluye su capacidad de restituir sus obligaciones con CORFO en la modalidad de línea de crédito u otro tipo de obligaciones.

conservador de su administración tanto desde la perspectiva de las operaciones a re afianzar como de los activos en los que invierte. Reflejo de ello, el reglamento del fondo Melinka desde sus inicios ha fijado un monto máximo de operaciones sin contragarantías reales equivalente al 20% del valor de los re afianzamientos aceptados, lo cual es consistente con lo observado hasta la fecha.

El proceso de evaluación de solvencia de los fondos se centró en su capacidad de pago de fianzas en el largo plazo mediante un proceso de simulación de flujos de caja en función de las políticas vigentes de la administradora y de lo establecido en cada reglamento interno. Junto con ello, se reconocieron los compromisos adquiridos a la fecha por concepto de re afianzamiento. Cabe destacar que, a falta de historia del comportamiento crediticio de la cartera avalada, la clasificadora ha supuesto niveles de incumplimiento altamente elevados al clasificar el fondo, al menos en comparación con lo exhibido por empresas de *factoring* orientadas a la PYME, lo cual a su vez ha restringido la nota asignada a sus fondos.

Por otra parte, para la clasificación de los fondos se tomó en cuenta la calificación de calidad de gestión de su administradora ("CG3").

Para la mantención de las clasificaciones de los fondos se pondrá especial atención en el cumplimiento de lo establecido en sus reglamentos internos y en las políticas de reafianzamiento de la SGR.

La sociedad de garantías recíprocas

First Aval S.A.G.R. (First Aval) es una entidad que tiene como objetivo principal entregar su garantía personal a las deudas adquiridas por sus clientes (beneficiarios). El segmento objetivo de la institución es la pequeña y mediana empresa (PYME). La sociedad es filial de First Factors S.A., que a su vez forma parte del grupo de empresas perteneciente a la familia Marín. A la fecha de sus últimos estados financieros la institución exhibía un patrimonio de UF 16.498, 64% superior al mínimo legal. Su primer certificado se emitió en octubre de 2010.

Al 31 de marzo de 2011, la empresa avalaba operaciones por \$ 1.846 millones (UF 85.548), correspondientes a catorce certificado, y exhibía contragarantías reales por \$ 2.184 millones (UF 101.208). El total de contragarantías netas⁴ respaldaba el 91% del valor de la cartera afianzada vigente. La totalidad de las operaciones vigentes correspondían a avales financieros y el vencimiento promedio de las obligaciones correspondía 8,19 años. Las instituciones receptoras de las fianzas vigentes eran los bancos Santander (50% del monto avalado), Security (49%) y Corpbanca (1%).

Contacto en **Humphreys**:
Bárbara Lobos M.
Teléfono: 562 - 433 5218
E-mail: barbara.lobos@humphreys.cl

 <http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys
Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile
Fono (562) 433 5200– Fax (562) 433 5201
E-mail: ratings@humphreys.cl
<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".

⁴ Para el cálculo de este indicador no se consideran las contragarantías que exceden a los montos avalados por beneficiario individual.