

## S.A.G.R. con seis fondos de garantía

### ***Humphreys* mantiene la clasificación de solvencia de Aval Chile en "Categoría A+" y su calidad de gestión en "CG3+"**

Santiago, 16 de junio de 2014. **Humphreys** mantiene clasificación de la Solvencia de **Aval Chile S.A.G.R. (Aval Chile)** en "Categoría A+"; en tanto, tendencia se mantiene "Estable". La calificación de Calidad de Gestión también se mantuvo, en "Categoría CG3+", quedando su tendencia en "Estable".

La clasificación de la solvencia de **Aval Chile**, en "Categoría A+", responde a la capacidad de pago de los fondos a los cuales, por política, se traspasa el 100% del riesgo asociado a las fianzas emitidas. De esta forma la sociedad cuenta con seis fondos de reafianzamiento cuya capacidad de pago en el largo plazo ha sido calificada por **Humphreys** en las siguientes categorías:

Fondo de garantía	Categoría de riesgo	Tendencia
Aval Chile I	A+	Estable
Propyme II	A+	Estable
Propyme III	A+	Estable
Propyme IV	A+	Estable
Propyme V	A+	Estable
Aval Chile Reconstrucción	A+	Estable

Las categorías de riesgo asignadas a los fondos de inversión<sup>1</sup> responden a la calidad y características de los activos en los que éstos invierten, a la política formal de inversión y a las prácticas de reafianzamiento existentes. En ese sentido, cabe destacar que **Aval Chile** 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. Si bien estas restricciones adicionales no han sido integradas a los reglamentos internos de sus fondos, existe un compromiso de adherir a ellas, lo que ha sido formalizado a través de un acuerdo del directorio. En la práctica, el compromiso con estas políticas se ha materializado en la adhesión paulatina a indicadores específicos y en un seguimiento continuo del estado de cumplimiento de los mismos. Por otra parte, para la clasificación de solvencia de los fondos se tomó en cuenta la clasificación de calidad de gestión de su administradora, la que refleja que ésta tiene los atributos necesarios para mantener la calidad de la administración en el largo plazo.

El proceso de evaluación de solvencia de los fondos se centró en su capacidad de pago en el largo plazo, reconociendo los compromisos efectivos adquiridos a la fecha por concepto de reafianzamiento, pero incorporando procesos de simulación en cuanto a niveles de apalancamiento y de exposición futura, grados de atomización de las fianzas, más plazos y valor de liquidación de las contragarantías, entre otros. Todo enmarcado dentro de las políticas internas definida por la administración.

<sup>1</sup> Entendida como la capacidad del emisor de dar cumplimientos a las obligaciones asumidas mediante la emisión de certificados de fianza. Excluye su capacidad de restituir sus obligaciones como CORFO en la modalidad de línea de crédito no reembolsable.

Cabe destacar que, a falta de historia prolongada respecto al comportamiento crediticio de la cartera avalada<sup>2</sup>, la clasificadora ha supuesto niveles de incumplimiento altamente elevados al clasificar los fondos de re afianzamiento de **Aval Chile**, al menos en comparación con lo observado hasta la fecha en la propia sociedad de garantía.

La clasificación de la Calidad de Gestión, se asigna en "CG3+", considerando la estructura de gestión que ha logrado generar la sociedad para la administración de las fianzas y de las contragarantías comprometidas; en este sentido se destaca la mayor consolidación de su gobierno corporativo, ello como consecuencia que el trascurso del tiempo ha permitido que las funciones de los distintos comités, así como también la estructura de control que posee la compañía, vaya integrándose a su cultura organizacional.

Por otra parte, la clasificación de solvencia reconoce la adecuada capacidad que se tiene en relación con la administración del riesgo -incluyendo mecanismos de control y de apoyo de sistemas, entre otros factores- que se ha ido adecuando satisfactoriamente a las necesidades exigidas por un nivel de actividad creciente. Se reconoce especialmente la posibilidad del administrador de gestionar el re afianzamiento entre sus distintos fondos y eventualmente traspasar fianzas desde un fondo a otro, lo cual le permitiría prevenir el debilitamiento de algún fondo particular.

También, la evaluación reconoce que el evidente liderazgo de **Aval Chile** en su industria le permite obtener un mayor nivel de utilidades y, por ende, de disponer de mayores recursos para financiar una estructura organizacional más robusta en términos de control interno.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra restringida por la imposibilidad, desde una mirada de largo plazo, de disponer de suficientes antecedentes históricos que reflejen los niveles de pérdida efectiva de la cartera avalada ni su distribución entre los distintos fondos administrados.

La tendencia de la calificación de la solvencia se deja en "Estable", no obstante la clasificadora pondrá especial atención a la evolución del valor de los fondos, en particular de los fondos Aval Chile I y Reconstrucción, siendo necesario para la mantención de la clasificación atenuar la velocidad en la disminución experimentada por algunos portafolios de inversión que sirven de soporte para el pago de los certificados de fianza o, en su defecto, y si no es posible lo anterior, se espera que se vaya gradualmente reduciendo la relación entre certificados emitidos y activos financieros de respaldo.

En opinión de **Humphreys**, dada la capacidad de gestión de **Aval Chile**, refrendada en su calificación en CG3+, es factible esperar que se mantenga acotado en el tiempo el riesgo de cada uno de los fondos. Además, es importante señalar, que las proyecciones de **Humphreys** siempre incluyeron un deterioro en el valor de los fondos.

Los análisis de **Humphreys** también incorporan que la sociedad ha informado que se han tomado medidas para mantener el bajo riesgo de los fondos, entre ellas, aumentar los niveles de contragarantía, (lo que hace disminuir los indicadores de riesgo retenido) y reducir el monto promedio afianzado. Lo anterior se suma a una baja duración promedio de la cartera. Además es importante señalar que **Aval Chile** mantiene \$ 1.028 millones en inversiones que refuerzan su liquidez y la capacidad de pago oportuna de los certificados de afianzamiento.

Al 31 de marzo de 2014 la institución contabilizaba certificados por monto vigente de \$ 124.762 millones, correspondientes a 2.294 certificados y a 1.625 empresas. A la misma fecha presenta ingresos por \$ 1.374 millones y un patrimonio neto de \$ 2.411 millones.

La entidad cuenta con seis fondos de garantía (o fondos de re afianzamientos), los cuales le entregan un potencial de afianzamiento cercano a los US\$ 245 millones. A marzo de 2014 la sociedad operaba con nueve instituciones bancarias (Santander, Security, Corpbanca, Itaú, Internacional, BCI, Bice, Consorcio y Estado), además de convenios con varias instituciones no bancarias.

Contacto en **Humphreys**:  
Gonzalo Neculmán G.  
Teléfono: 562 - 2433 5200  
E-mail: [gonzalo.neculman@humphreys.cl](mailto:gonzalo.neculman@humphreys.cl)

---

<sup>2</sup> Con todo, Aval Chile es el operador más antiguo del mercado y con mayor número de certificados emitidos

 <http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (562) 2433 52 00 / Fax (562) 2433 52 01

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".