

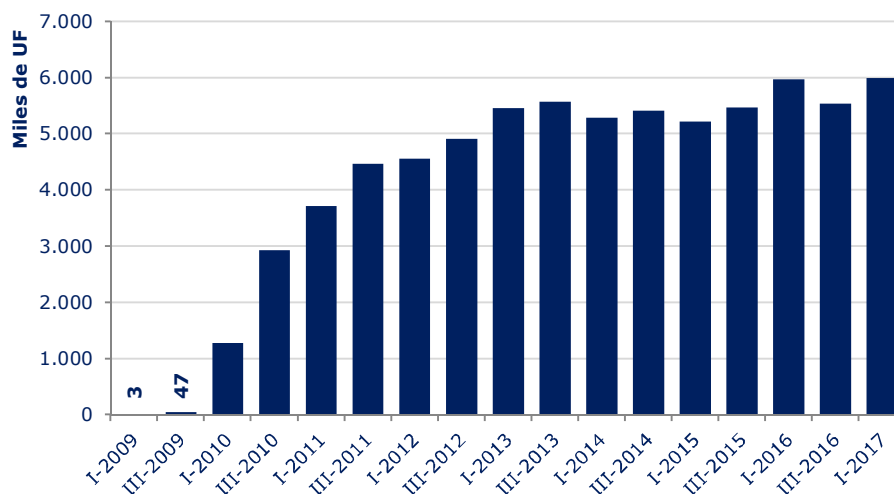
S.A.G.R. líder del mercado en montos afianzados

Humphreys reafirma la clasificación de solvencia de AVLA S.A.G.R. en "Categoría A+" y su calidad de gestión en "Categoría CG3+"

Santiago, 30 de junio de 2017. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de solvencia de **AVLA S.A.G.R. (AVLA)** en "Categoría A+" y la tendencia en "Estable". La calificación de calidad de gestión fue ratificada en "Categoría CG3+", pero aumentó su tendencia a "Favorable".

La clasificación de solvencia de **AVLA** responde a la capacidad de pago de los fondos a los cuales se traspasa el riesgo de las fianzas emitidas y la capacidad propia de la SGR en cuanto a soportar los riesgos que tiene respecto del patrimonio propio de la entidad, donde se reconoce que la empresa presenta información histórica aceptable para proyectar razonablemente el comportamiento futuro de su cartera de afianzamiento.

Evolución certificados de fianza vigentes



Las categorías de riesgo asignadas a los fondos de inversión¹ obedecen a la calidad y las características de los activos en los que éstos invierten, la política formal de inversión y las prácticas de reafianzamiento existentes. 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 es coherente con la nota otorgada a los fondos y con su capacidad para mantener la calidad de la administración en el largo plazo.

Cabe señalar, que la entidad posee \$ 40.908 millones en certificados que no son reafianzados directamente con fondos del programas IGR I, II, III y Cobertura, pero estos son soportados por reafianzamientos privados y FOGAPE (a marzo de 2017 la sociedad posee activos líquidos consolidados por \$ 4.770 millones).

¹ Entendida como la capacidad del emisor de dar cumplimiento 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.

A la fecha, \$ 18.862 millones se encuentran bajo el programa IGR IV² y \$ 1.670 millones bajo el Reafianzamiento FOGAPE donde los certificados poseen, en promedio, un 51% de cobertura con FOGAPE y la mayoría presenta una contragarantía real. En opinión de **Humphrey**, este negocio se ha estructurado de tal forma que el riesgo financiero y operativo es compatible con la clasificación de riesgo asignada a los certificados de la sociedad.

El proceso de evaluación de solvencia de los fondos se centró en su capacidad de pago en el largo plazo, mediante un proceso de simulación de flujos de caja en función de las políticas vigentes. No obstante, se reconoce el real compromiso adquirido, a la fecha, por los fondos por concepto de reafianzamiento. Se considera que la calificación de riesgo de los fondos de **AVLA** está de acuerdo con su capacidad para responder ante las obligaciones adquiridas por reafianzamiento, el nivel de atomización de los riesgos adquiridos por éstos y el cumplimiento de las políticas comprometidas.

La empresa en los últimos años ha presentado indicadores de *default* neto anual agregado de 2,8% para 2013, 3,3% para 2014, 2,6% para 2015 y 2,1% para 2016.

La clasificación de la calidad de gestión, se asigna en "CG3+", considerando la estructura que ha logrado generar la sociedad para la administración de las fianzas y las contragarantías comprometidas. En este ámbito, destaca la consolidación del gobierno corporativo de **AVLA**, la estructura de control que posee la compañía, las políticas para fortalecer la estructura de los fondos y la capacidad que ha tenido la administración de mantener la operación en el tiempo, teniendo ya casi ocho años de experiencia en el mercado y siendo líder en términos de fianzas otorgadas. Adicionalmente, se califica la tendencia de la calificación de calidad de gestión en "Favorable", atendiendo los resultados

Por otra parte, la clasificación de solvencia reconoce la adecuada capacidad que tiene la empresa en su gestión de riesgo –incluyendo mecanismos de control y de apoyo de sistemas, entre otros factores– la que se ha ido adecuando satisfactoriamente a las necesidades exigidas por un nivel de actividad creciente. También destaca la posibilidad del administrador de gestionar el reafianzamiento entre sus distintos fondos, pudiendo diversificar el riesgo entre sus fondos de garantía como forma de prevenir el debilitamiento de algún fondo particular.

La categoría de riesgo asignada a la solvencia de la sociedad de garantía recíproca se encuentra restringida porque no es posible disponer de suficientes antecedentes históricos que reflejen los niveles de pérdida efectiva de la cartera avalada en el largo plazo, ni su distribución entre los distintos fondos administrados. Si bien, la empresa está generando una mayor cantidad de información, aun no existe suficiente evidencia para validar su capacidad para enfrentar períodos adversos, como por ejemplo, en crisis económicas severas. También se evalúa negativamente la disminución que han enfrentado los activos financieros de algunos fondos, lo cual conlleva a mayores riesgos en relación con sus respectivos reafianzamientos.

La tendencia en la calificación de la solvencia se mantiene en "Estable". No obstante, la clasificadora sigue con especial atención la evolución del valor de todos fondos, en particular de los instrumentos Aval Chile I, Reconstrucción y Propyme IV, 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. Si no es posible lo anterior, se espera una reducción gradual en la relación entre certificados emitidos y activos financieros de respaldo. Asimismo, se estima necesario que la sociedad de garantía agilice la liquidación de las contragarantías asociadas a las fianzas siniestradas y, con ello, reforzar la liquidez de los fondos administrados y reducir el apalancamiento en relación con las inversiones financieras.

Cabe mencionar, que las proyecciones de **Humphreys** siempre incluyeron un deterioro en el valor de los fondos. La disminución de los fondos conlleva a una menor cantidad de empresas afianzadas, incrementando el impacto que tienen los siniestros de un número reducido de avalados e impidiendo que opere la ley de los grandes números en cuanto a porcentajes de incumplimiento entre los certificados emitidos.

Al 31 de marzo de 2017, la institución contabilizaba certificados por monto vigente de \$ 158.789 millones, correspondientes a 1.833 certificados y 1.540 empresas, mientras que sus ingresos

² La línea IGR IV aprobada por Corfo permite el reafianzamiento de operaciones de empresas con ventas hasta UF 150.000

ascendían a \$ 3.009 millones y el patrimonio neto a \$ 5.112 millones (ambos consolidados). La entidad cuenta con seis fondos de garantía (o fondos de re afianzamientos) bajo los programas IGR I, II, y III de CORFO, los cuales le entregan un potencial de afianzamiento cercano a los US\$ 175³ millones y suman certificados por \$ 117.880 millones y \$ 5.231 millones disponibles bajo el programa IGR Cobertura. Además, cuenta con dos modalidades privadas: Refianzamiento FOGAPE y el fondo privado Refianzamiento I. A marzo de 2017, la sociedad operaba con ocho instituciones bancarias (Santander, Security, Itaú Corpbanca, Internacional, Bice, Consorcio, Estado y BBVA), además de convenios con varias instituciones no bancarias.

AVLA (ex AvalChile S.A.G.R.) es una sociedad anónima de garantía recíproca, regida por la Ley 20.179 y registrada en la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF). Su objetivo principal es otorgar garantías personales a los acreedores de sus clientes, con la finalidad de caucionar las obligaciones que contraigan en relación con las actividades propias de su ámbito empresarial, productivo, profesional o comercial. Asimismo, dentro de su giro de negocio se incluye el asesoramiento técnico, económico, legal y financiero a sus clientes; la administración de los fondos a que hace referencia el artículo 33 de la Ley 20.179 y la administración de las contra-garantías subyacentes a los afianzamientos otorgados.

Contacto en **Humphreys**:

Hernán Jiménez A.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: hernan.jimenez@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 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".

³ Según dólar a la fecha marzo de 2017