

La tendencia se modifica a “En Observación”

Humphreys reduce la clasificación de SuAval a “Categoría BBB+”

Santiago, 22 de junio de 2020. **Humphreys** acordó modificar desde “Categoría A-” a “Categoría BBB+” la clasificación de solvencia de **SuAval S.A.G.R. (SuAval)**, y mantener la calificación de calidad de la gestión en la “Categoría CG3”. La tendencia de solvencia se modifica desde “Estable” a “En Observación”,

El cambio de tendencia a “Categoría BBB+” responde al deterioro que se observa en los indicadores financieros de la sociedad de garantía y en el fondo Desarrollo I. En el primer caso, se aprecia que el patrimonio ha disminuido en 46% entre diciembre de 2018 y marzo de 2020, el 45% explicados por pérdidas; respecto al fondo, su debilitamiento obedece a la baja liquidez que éste presenta. La tendencia se modifica a “En Observación” considerando las acciones tomadas por la administración para resguardar la liquidez de la sociedad de garantía y del fondo Desarrollo I. Sin embargo, es necesario revisar si en los hechos estas medidas logran superar los efectos que la pandemia provoca sobre la economía, ya que se espera que la crisis repercutirá en un fuerte descenso del Producto Interno Bruto tanto nacional como mundial, y conlleve a incrementos en los niveles de *default* de la cartera afianzada por **SuAval**, en una coyuntura que ralentizará la liquidación de las contragarantías y presionara a una baja en el precio de los activos, lo cual es particularmente negativo para un fondo con baja liquidez.

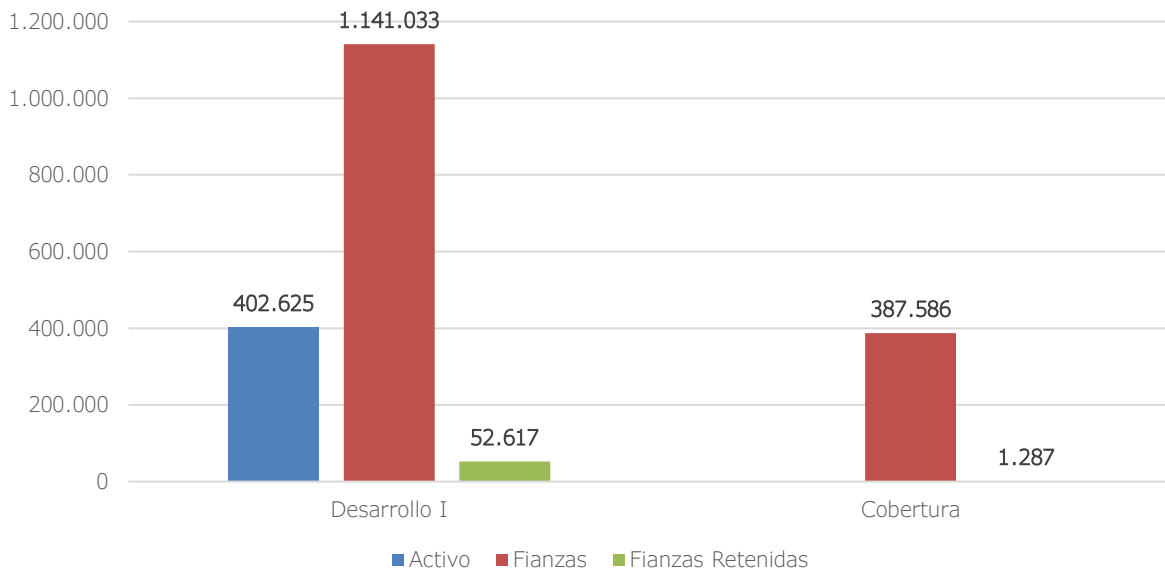
La clasificación otorgada a su solvencia se fundamenta principalmente, en la aceptable fortaleza para hacer frente a las obligaciones asumidas por la sociedad, consecuencia de la apropiada combinación entre el nivel de contragarantías recibidas por los certificados y el valor de los activos del fondo de respaldo. Las contragarantías ajustadas representan cerca del 95% de los certificados reafianzados por el fondo; además, este último mantiene activos totales por \$ 11.514 millones.

Por otra parte, los créditos avalados en la modalidad del programa IGR IV, se apoyan en el hecho que el reafianzamiento se hace con CORFO y que las distintas operaciones mantienen una elevada cobertura de contragarantías hipotecarias. Cabe destacar, además, el hecho que la sociedad, a marzo de 2020, ha cobrado la totalidad de los certificados siniestrados—según informa la compañía—lo cual es un elemento objetivo para constatar que la operatividad de **SuAval**, en cuanto a la originación de los certificados, está en conformidad con las exigencias que CORFO ha establecido para el pago de los reafianzamientos. Se agrega como mitigador de riesgo, la disponibilidad de líneas CORFO para apoyar la liquidez de las SGR por desfase temporal entre la fecha de pago de un siniestro y la fecha de su reembolso.

La categoría de riesgo asignada a la capacidad de pago de fianzas del fondo de inversión, ésta responde a la adecuada política de inversión diseñada por la administradora, al bajo riesgo de los activos que conforman el fondo, a las razonables políticas de reafianzamiento y a la moderada exposición por evento individual asumido por el fondo. De igual forma, se tomó en consideración que la empresa cuenta con políticas propias de reafianzamiento, por sobre los niveles exigidos por la autoridad, que permiten limitar adecuadamente el riesgo contraído por el fondo como consecuencia de los reafianzamientos.

El proceso de evaluación de solvencia del fondo de inversión 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, de lo establecido en cada reglamento interno y de los compromisos adquiridos a la fecha por concepto de reafianzamiento. Así, la clasificación asignada al fondo responde al nivel de riesgo traspasado vía reafianzamiento (medido sobre el valor neto de contragarantías), a la atomización de los riesgos adquiridos y al grado de cumplimiento de las políticas comprometidas. Cabe destacar que, dado su metodología de clasificación, **Humphreys** ha supuesto niveles de incumplimiento altamente elevados al clasificar los fondos de reafianzamiento de **SuAval**. Sin perjuicio de ello, la empresa en lo que va del año ha presentado indicadores de *default* neto de recupero reales que han fluctuado anualmente entre 1,1% y 1,6%.

Ilustración 1: Activo y fianzas



Por otra parte, para la clasificación de solvencia de los fondos se tomó en cuenta la calificación de calidad de gestión de su administradora, la que se estableció en "CG3" con tendencia "En Observación"; esto último por cuanto la clasificadora estima necesario continuar analizando aspectos operativos de la sociedad, ninguno de ellos de carácter fundamental que conlleven a un cambio abrupto de la categoría asignada.

Al 31 de marzo de 2020 la institución exhibía ingresos por afianzamiento por \$ 635 millones y un patrimonio de \$ 2.444 millones (UF 85.472), equivalente a 8,55 veces el mínimo exigido. A la misma fecha, respaldado por el fondo de inversión y el programa IGR IV, la institución poseía 217 certificados vigentes valorizados en \$ 44 mil millones, avalaba 146 empresas y operaba con diversas instituciones financieras, de distinto tamaño, entre ellas bancos y fondos de inversión cuyo objeto es el otorgamiento de créditos a pymes.

Contacto en **Humphreys**:

Hernán Jimenez 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".