

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

**Humphreys reafirma la clasificación de solvencia de AVLA en "Categoría A+" y su calidad de gestión en "CG3+"**

Santiago, 20 de diciembre de 2016. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de la Solvencia de **AVLA S.A.G.R. (AVLA)** en "Categoría A+"; en tanto, la 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 **AVLA**, en "Categoría A+", responde a la capacidad de pago de los fondos a los cuales se traspaşa el riesgo de las fianzas emitidas, los que han sido clasificados con la nota "A+", y a la capacidad propia de la SGR en cuanto a soportar los riesgos que tiene respecto del patrimonio propio de la entidad.

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 **AVLA** 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, y es más restrictiva que lo exigido para acceder a los programas de apoyo CORFO vigentes.

Si bien las 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 la misma. 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 \$ 26.296 millones en afianzamiento que no son reafianzados directamente con fondos CORFO de programas IGR I, II y III, pero estos son soportados por la nueva cobertura de CORFO (IGR IV) y el reafianzamiento FOGAPE (a septiembre de 2016 la sociedad posee

<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.

activos líquidos consolidados por \$ 3.097 millones, que ayudan a soportar el riesgo de liquidez del pago de las cauciones).

A la fecha, \$ 23.580 millones se encuentran bajo el programa IGR IV de CORFO y \$ 2.716 millones bajo el fondo Reafianzamiento FOGAPE donde los certificados poseen, en promedio, un 53% de cobertura con Fogape y además 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, al nivel de atomización de los riesgos adquiridos por éstos y al cumplimiento de las políticas comprometidas.

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

La clasificación en la calidad de gestión de "CG3+" considera la estructura de gestión que ha logrado generar la sociedad para la administración de las fianzas y las contragarantías comprometidas. En este sentido, se destaca la consolidación de su gobierno corporativo, así como también la estructura de control que posee la compañía. Además, se evalúa positivamente 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 el líder en términos de fianzas otorgadas.

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 y eventualmente traspasar fianzas desde un fondo a otro, lo cual le permitiría prevenir el debilitamiento de algún fondo particular.

Desde otra perspectiva, 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 se está generando una mayor cantidad de información, aun no existe suficiente evidencia para validar su capacidad para enfrentar períodos adversos, como 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 los 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.

---

<sup>2</sup> De acuerdo a lo entregado por la empresa, en relación a sus estimaciones de recupero

Al 30 de septiembre de 2016, la institución contabilizaba certificados por un monto vigente de \$ 218.559 millones, correspondientes a 2.604 certificados y a 2.000 empresas. A la misma fecha, los ingresos se ubicaban en \$ 7.087 millones y el patrimonio neto en \$ 4.631 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\$ 191 millones para los fondos de los programas IGR I, II y III, los que suman certificados por \$ 119.000 millones. A septiembre de 2016, la sociedad operaba con ocho instituciones bancarias (Santander, Security, Itaú Corpbanca, Internacional, Banco Estado, Bice, Consorcio 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](mailto: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](mailto:ratings@humphreys.cl)

<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".