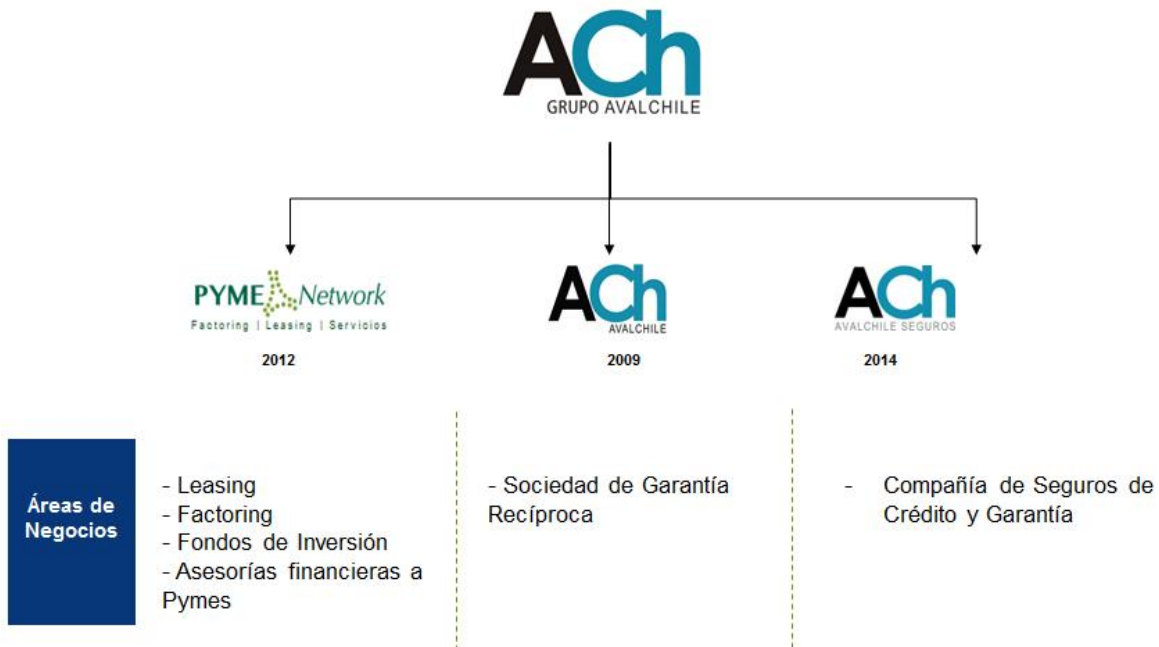


Holding participa en seguros, afianzamiento con garantía recíproca, factoring y leasing

Humphreys clasifica en "Categoría BBB+/Nivel 2" línea de efectos de comercio inscrita por Grupo AvalChile

Santiago, 4 de mayo de 2016. **Humphreys** acordó clasificar en "Categoría BBB+/Nivel 2" la línea de efectos de comercio inscrita por **Grupo AvalChile (AvalChile)**, con perspectiva "Estable".

La clasificación de riesgo en "Categoría BBB+/Nivel 2", asignada a la línea de efectos de comercio por \$ 10.000 millones inscrita por **AvalChile** (donde los fondos captados por las emisiones de los títulos de deuda serían destinados a financiar la actividad de la filial Pyme Factoring) responde principalmente a la capacidad ejecutiva y profesional mostrada por el grupo para desarrollar, en un breve plazo, un conjunto de negocios asociados a las necesidades de la pequeña y mediana empresa (pyme); destacando entre las filiales la sociedad Aval Chile SGR, entidad especializadas en el otorgamiento de fianzas para créditos a la Pyme, que se ha situado como líder de su sector y como un generador estable de flujos para su matriz (durante 2014 obtuvo utilidades por \$ 1.249 millones, las cuales se incrementan a más de \$ 1.664 millones si se considera el fondo de reserva patrimonial). A continuación, se muestra la estructura de negocios del emisor:



Desde el punto de vista del riesgo, se reconoce como aspecto favorable para **AvalChile** la fiscalización a que deben someterse dos de sus filiales que representan en torno al 60% del patrimonio consolidado. Cabe considerar que según la última información disponible las inversiones de la compañía de seguro representaban 1,1 veces sus obligaciones del giro (por

normativa deben ser superior a una vez) y un patrimonio neto de UF 95.871 (por normativa no puede ser inferior a UF 90.000). La SGR debe presentar a la SBIF y a CORFO, dos veces al año, una evaluación de riesgo independiente (también tiene exigencias patrimoniales).

También se evalúa como un elemento positivo el hecho que en su trayectoria, el grupo ha logrado diversificar sus líneas de negocios, sin dejar de enfocarse en lo que constituye su experiencia más relevante (negocios financieros relacionados por pequeñas y medianas empresas –PYMES-) y así lograr sinergia en cuanto al conocimiento de su segmento objetivo, en particular respecto al comportamiento y riesgo de éste (mayor eficiencia, por ejemplo, en los análisis de riesgo). A la fecha de clasificación el grupo tiene participación en negocios de sociedades de garantía recíproca, negocios de factoring y leasing, fondos de inversión y compañía de seguros. Cabe considerar, además, que los accionistas, directorio y principales ejecutivos exhiben experiencia, como profesionales, en el sistema financiero y, adicionalmente, han exhibido una activa participación en la gestión de riesgo de **AvalChile** por más de siete años. Los ingresos de la SGR, la compañía de seguros y la de factoring tienen una importancia relativa aproximada de 38,1%, 43,5% y 15,1%, respectivamente.

Dentro de las operaciones financieras –leasing y factoring- se reconoce la estructura financiera diseñada para reducir las pérdidas esperadas de sus colocaciones mediante el uso de certificados de fianzas emitidos por entidades no relacionadas al grupo, valorándose la decisión de la administración de utilizar las herramientas disponibles en el mercado para acotar los riesgos. Implícitamente, la categoría de riesgo asignada a **AvalChile** asume que sus filiales mantienen esta política en los próximos años, sin descartar una reducción y eliminación paulatina en el tiempo del uso de este tipo de cobertura de riesgo. Con todo, el uso de los referidos certificados de fianza muestra la tendencia del grupo a la mitigación de los riesgos propios de las operaciones financieras.

Tampoco es ajeno a la clasificación el hecho que los negocios del *holding* tienen atenuantes que se desprenden de la propia actividad. Así, las operaciones de factoring permiten fortalecer la liquidez mediante la disminución en el nivel de colocaciones (sin mayores inconvenientes para revertir, posteriormente, la decisión). Por su parte, la sociedad de garantía, adecuadamente gestionada, puede posicionarse como una administradora que traspasa los riesgos de los certificados de fianza emitidos. En el caso de la compañía de seguros, existen exigencias normativas de patrimonio mínimo y la obligación de cubrir sus reservas (obligaciones de seguros) con una cartera de inversión diversificada y de riesgo limitado. Adicionalmente, la empresa cuenta actualmente con contratos de reaseguro con un panel de reaseguradores con buena clasificación de riesgo internacional.

La asignación de la categoría de riesgo incorpora, además, que tanto la sociedad de garantía recíproca como la compañía de seguros, al menos como actualmente se ha estructurado su negocio, no son intensivas en deuda financiera; por lo tanto, la utilidades que se obtienen de la primera y las que se esperan alcanzar en la segunda, podría servir de complemento para el pago de los pasivos que contraiga la matriz con el propósito de ser traspasados al negocio de factoring (entendiendo que la primera fuente de pago correspondería a la devolución del crédito relacionado otorgado a la compañía de factoring).

A diciembre de 2015, **AvalChile** presentó ingresos de actividades ordinarias consolidados por \$ 22.313 millones, lo que representa un incremento de 107,1% respecto al período anterior. Estos ingresos provienen en un 38,1% del afianzamiento de créditos. A la misma fecha el resultado final de la empresa se alzó en una utilidad de cerca de \$ 1.923 millones para la parte controladora. Al cierre del año 2015 el grupo presentó activos por \$ 45.780 millones, lo que representó un incremento de 34,8% respecto a 2014. El incremento en la base de activos se financió con una expansión de más de 132% del patrimonio –alcanzando un total de \$9.455 millones-, y de 21,6% del pasivo, que totalizó \$36.325 millones.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Resumen instrumentos clasificados:

| Tipo de instrumento | Nemotécnico | Clasificación |
|---------------------------|-------------|---------------|
| Línea efectos de comercio | - | BBB+/Nivel 2 |

Contacto en **Humphreys:**

Carlos García B.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: carlos.garcia@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)

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

Fono (56) 22433 5200 / Fax (56) 22433 5201

<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".