

## La tendencia se modifica a “En Observación”

### **Humphreys reduce la clasificación de Aval Pyme a “Categoría A”**

Santiago, 22 de junio de 2020. **Humphreys** acordó modificar desde “Categoría A+” a “Categoría A” la clasificación de solvencia de **Aval Pyme S.A.G.R. (Aval Pyme)** 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 clasificación a “Categoría A” responde al deterioro que se observa en los indicadores financieros de la sociedad de garantía, con pérdidas en 2019 y en primer trimestre de 2020, y, particularmente, por la baja liquidez en relación con potencial de certificados siniestrados. El cambio de tendencia a “En Observación” responde a que se han considerado las acciones tomadas por la administración para resguardar la liquidez de la sociedad de garantía y del fondo Galileo. 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 **Aval Pyme**, 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.

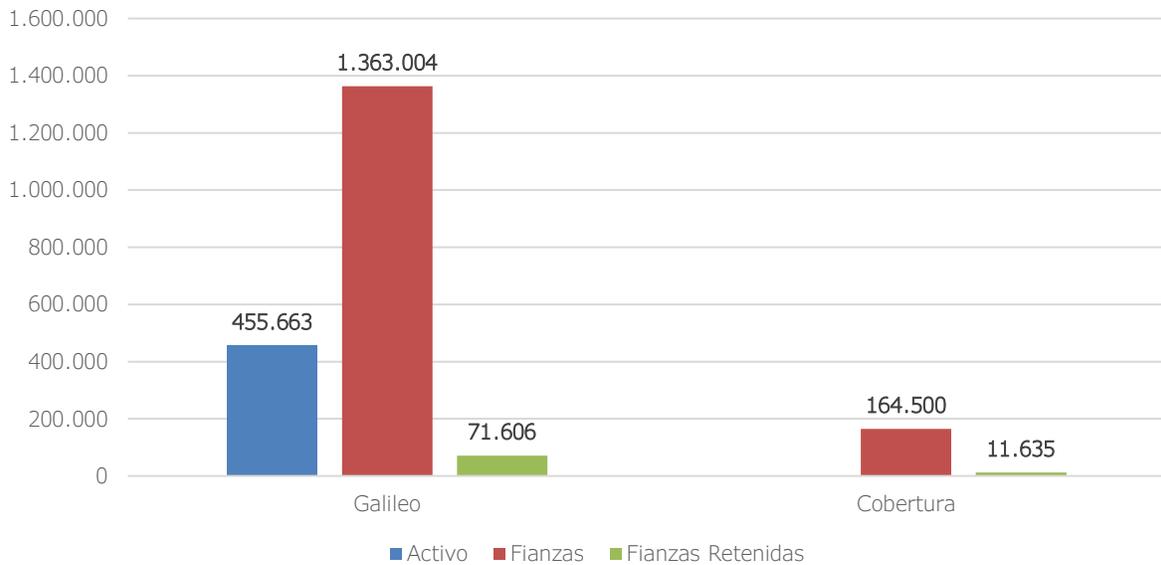
La clasificación otorgada a su solvencia se fundamenta principalmente, en la adecuada fortaleza para hacer frente a las obligaciones asumidas por la sociedad, consecuencia de la apropiada combinación entre el nivel de contragarantías recibidas por los certificados y el valor de los activos del fondo de respaldo. Las contragarantías ajustadas representan cerca del 95% de los certificados reafianzados por el fondo; además, este último mantiene activos totales por \$ 13.031 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 **Aval Pyme**, 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, 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 **Aval Pyme**. Sin perjuicio de ello, la empresa en lo que va del año ha presentado indicadores de *default* neto de recuperos reales que han fluctuado anualmente entre 1,1% y 1,5%.

**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 \$ 91 millones y un patrimonio de \$ 2.211 millones (UF 77.308), equivalente a 7,73 veces el mínimo exigido. A la misma fecha, respaldado por el fondo de inversión y el programa IGR IV, la institución poseía 231 certificados vigentes valorizados en \$ 44 mil millones, avalaba 148 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](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".