



ACCIÓN DE RATING

30 de noviembre, 2020

Comunicado de Evaluación

RATINGS

First Aval S.A.G.R.

First Aval S.A.G.R.	BBB-
FG Melinka	BBB-
Tendencia	Estable
Estados financieros	3Q - 2020

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍA

[Instituciones de garantía recíproca](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Pablo Galleguillos +56 2 2896 8209
Jefe Área de Instituciones Financieras
pgalleguillos@icrchile.cl

Mariela Urbina +56 2 2896 8208
Subgerente de Instituciones Financieras
murbina@icrchile.cl

First Aval S.A.G.R.

Comunicado de clasificación con baja de rating y cambio de tendencia **ICR Clasificadora de Riesgo disminuye desde categoría BBB+ hasta BBB- la solvencia de First Aval S.A.G.R., y el fondo de garantía que administra. La tendencia se modifica desde “Negativa” a “Estable”.**

La acción de rating se fundamenta en los siguientes factores:

❖ **Liquidez de los fondos ha obligado a estos a depender de los recursos de la matriz para responder a los siniestros**

La menor velocidad de la liquidación de las contragarantías, mayoritariamente hipotecarias, han presionado la liquidez de los fondos cayendo sostenidamente desde septiembre de 2019. Los efectos de la crisis social y posteriormente de la pandemia, profundizaron el debilitamiento de los activos líquidos del fondo, los cuales a marzo 2020 representaban el 0,2% de la cartera vigente, mientras que a septiembre 2020 no reflejan mejoras, al registrar un indicador de 0,01%. El desfase existente entre la liquidación de las garantías y el pago a los acreedores por la siniestralidad de la cartera, ha implicado que la matriz (AVLA S.A.), deba proporcionar los recursos necesarios para pagar — mayoritariamente en cuotas— a los acreedores. First Aval S.A.G.R. no posee la capacidad de generar utilidades, dado que el fondo está en run-off, y su actividad se limita a las renegociaciones de algunas operaciones. De este modo, la sustentabilidad de la sociedad y su fondo dependen solamente de la liquidación de las garantías que avalan las fianzas otorgadas.

❖ **Incrementos en la siniestralidad son mitigados por negociaciones con acreedores en los calendarios de pagos**

La siniestralidad es parte del negocio de las S.A.G.R., sin embargo, en la medida que se incrementan los casos, también aumenta la necesidad de liquidez para el pago a los acreedores. A septiembre de 2019, la siniestralidad acumulada bruta del Fondo Melinka alcanzaba 14,9% (12,3% neta de recuperos), a marzo 2020 alcanzó a 18,2% (14,9% neta) y a septiembre de 2020 había subido a 18,7% (15,4% neta). Lo anterior implicó un incremento en las cuentas por cobrar entre mar-20 y sept-20 de un 9,3% y un alza de la deuda por siniestros de 18,7% durante ese período. Para atenuar las necesidades de recursos líquidos, la S.A.G.R. ha logrado renegociar los convenios con los acreedores, reduciendo los pagos para este año y difiriéndolos, principalmente para los años 2021 y 2022.

El cambio de tendencia desde “Negativa” a “Estable” se fundamenta en que la matriz ha provisto y se estima que seguirá suministrando la liquidez necesaria para que la S.A.G.R. siga cumpliendo con el pago a los acreedores en tiempo y forma. Por otro lado, las dificultades logísticas para realizar las liquidaciones, generadas de la crisis sanitaria, se han ido despejando, y la sociedad tiene una cartera siniestrada bien contragarantizada (79,5%).

Evolución de ratings

SOLVENCIA FIRST AVAL S.A.G.R.			
Fecha	Rating	Tendencia	Motivo
Nov-19	A	En observación	Primera clasificación
May-20	BBB+	Negativa	Informe de clasificación
Nov-20	BBB-	Estable	Informe de clasificación

DEUDA DE CORTO PLAZO DEL FONDO DE GARANTÍA MELINKA			
Fecha	Rating	Tendencia	Motivo
Nov-19	A	En observación	Primera clasificación
May-20	BBB+	Negativa	Informe de clasificación
Nov-20	BBB-	Estable	Informe de clasificación

Para todos los efectos, y de acuerdo con la metodología de clasificación, se entenderá que esta clasificadora ha emitido un informe favorable, toda vez que la clasificación de riesgo asignada a la S.G.R. sea igual o superior a la Categoría BBB-.

Definición de categorías de clasificación

Categoría BBB/ S.A.G.R.

Corresponde a aquellas I.G.R. que cuentan con un nivel de desempeño suficiente de las actividades evaluadas. Sin embargo, presentan debilidades que deben ser mejoradas en aspectos como: posición financiera, experiencia y preparación de sus ejecutivos, controles internos, tecnología o manejo de información, y estructura organizacional, entre otros. Estas I.G.R. exhiben un adecuado grado de cumplimiento de la normativa actual y los compromisos adquiridos.

Categoría BBB / Fondos de garantía

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago de las fianzas otorgadas en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece este o en la economía.

La subcategoría “-” es indicativa de una menor protección dentro de la categoría de clasificación

La tendencia “Estable” es indicativa de estabilidad en sus indicadores

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TÍMIDOS EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.