

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Nov-21	BBB	En Desarrollo
Jul-21	BBB	En Desarrollo

CIFRAS RELEVANTES	
Miles de pesos	
-	Sep. 2021
Activos	2.252.871
Inv. Financieras	1.801.573
Pasivos Exigibles	664.415
Patrimonio	1.588.456
Ingresos	1.517.873
Certificados Vigentes	24.749.324

FELLER RATE CONFIRMA LA CLASIFICACIÓN "BBB" ASIGNADA A LA SOLVENCIA DE PROGARANTÍA SAGR. PERSPECTIVAS "EN DESARROLLO".

2 DECEMBER 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "BBB" la clasificación de la solvencia de Progarantía SAGR; las perspectivas son "En Desarrollo".

La entidad fue autorizada por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) el 15 de febrero de 2021, rigiéndose por la ley 20.179 del año 2007. Pertenece a dos personas naturales: Alejandro Poklepovic Z. y Gonzalo Pizarro B., cada uno con un 50% de la sociedad. Ambos participan en el directorio y en la administración, aportando con su experiencia, vinculada fundamentalmente a la industria de las SAGR, de la que han formado parte desde su origen.

El plan de negocios de Progarantía SAGR se sustenta en la experiencia de sus accionistas. Se caracteriza por el conocimiento experto del giro desarrollado, además de contar con experiencia en *factoring*. A septiembre de 2021, el capital suscrito y pagado alcanza a \$800 millones, en tanto que su patrimonio se eleva a \$1.589 millones. Así, la exigencia regulatoria de capital mínimo de UF 10.000 es cubierta excedentariamente. A septiembre de 2021, los recursos patrimoniales se encuentran invertidos en su totalidad en activos financieros.

En la primera clasificación asignada la decisión se sustentó, entre otros aspectos, en el aporte patrimonial inicialmente enterado, en la inversión de los recursos aportados, en línea con sus estatutos y con la reglamentación vigente, y en un entorno de administración de riesgos coherente con la etapa del proyecto. En esta evaluación también es relevante la solidez del proyecto y sus resguardos, para enfrentar un segundo año de actividades en un escenario económico y político marcado por altas incertidumbres.

El objetivo de la sociedad es otorgar garantías técnicas, de seriedad de la oferta, fiel cumplimiento, correcta ejecución, anticipos, presentación y, en menor escala, de garantías financieras. Sus acreedores son fundamentalmente entidades del gobierno y del sector privado. Se estima que el mercado potencial alcanza a unos 18.000 proponentes, en un escenario de creciente relevancia del sector público en la actividad económica del país.

Durante los primeros siete meses de formación de cartera, las garantías emitidas estuvieron respaldadas por el patrimonio de la sociedad, por sus activos de respaldo, por avales y por algunas contragarantías reales, principalmente DAP e hipotecas. En el futuro, se contempla acceder a fondos privados en asociación con terceros, FOGAPE o líneas de financiamiento de CORFO.

A septiembre de 2021, Progarantía SAGR reportaba 3.158 operaciones por un total de \$24.749 millones, manteniendo líneas abiertas para unos 1.300 clientes y un monto promedio bruto de \$7.839.000 por certificado. La cartera de contragarantías reales no es muy relevante sumando unos \$4.136 millones, para respaldar certificados por \$1.283 millones, correspondiente a unos 16 deudores. No obstante, existe una cartera de certificados vigentes por \$21.489 millones, que cuenta con avales y fiadores.

Incluyendo estas últimas, la exposición patrimonial neta y el apalancamiento se reducen significativamente. Hoy se contempla un apalancamiento neto máximo de hasta 15 veces más las contragarantías, para garantías técnicas y de hasta 4 veces para garantías financieras. Hasta la fecha, no se han emitido garantías financieras.

La Ley 20.179 de SGR, en su artículo 23 del Título VI establece que las exposiciones netas por deudor superiores al 10% del patrimonio pueden ser calificadas causales de

eventual insolvencia. A la fecha, el límite es de aproximadamente \$168 millones, que se cumple para la gran mayoría de la cartera vigente, debido al uso general de avales y fiadores, más contragarantías reales. No obstante, debido al sostenido crecimiento de cartera se han debido incorporar nuevas herramientas de control de límites por RUT que, de acuerdo con lo comprometido por la administración, estarán en aplicación al cierre de 2021.

Conforme a la Ley de SGR Progarantía debe constituir un fondo de reserva patrimonial con cargo a los resultados de su operación, de un valor equivalente, al menos, al 20% del capital, que tiene como finalidad absorber las pérdidas futuras que generen las operaciones propias del giro. A la fecha, hay amplios excedentes, de forma que a septiembre de 2021 se ha constituido una reserva legal por \$319 millones.

Los favorables resultados alcanzados en estos siete meses se han destinado a fortalecer las inversiones operacionales y de la tecnología, constituir la reserva patrimonial exigida por la regulación y constituir la provisión de deudores incobrables. Estas exigencias no demandan uso intensivo de caja, por lo que la sociedad mantiene una cartera de inversiones financieras de relevancia.

Actualmente se está desarrollando un fondo de reafianzamiento, constituido por los accionistas de la SAGR más otros inversionistas institucionales, que permitirá contar con una base más amplia de liquidez contingente. Debido a la incertidumbre de los actuales escenarios ese proyecto se ha demorado, esperando contar con su implementación en un breve plazo.

PERSPECTIVAS: EN DESARROLLO

Avanzado los primeros 9 meses de actividad, a noviembre 2021 Progarantía SAGR ha logrado un positivo balance entre crecimiento y calidad de cartera. La siniestralidad bruta del periodo alcanza a \$18,4 millones, con recuperos por \$6,8 millones. En régimen, la administración espera siniestralidades en torno al 30% de los ingresos, lo que equivale a unos \$400 millones, similar a la provisión constituida a la fecha.

A juicio de Feller Rate el soporte patrimonial de la sociedad y la capacidad de gestión de su administración ha permitido sustentar la agresiva expansión competitiva. No obstante, hoy el crecimiento está más limitado, sea por el acceso a avales y fiadores de adecuada calidad, por la competitividad del mercado o por las expectativas de desarrollo del segmento pymes.

Las perspectivas en desarrollo de la clasificación recogen este escenario de presión sobre la producción y sus reafianzamientos. El uso de avales y fiadores requiere de todas formas de un seguimiento relativamente continuo de los avances en los compromisos de hacer que la SGR garantiza. Las perspectivas se definirán una vez completados los ciclos anuales de desempeño de la cartera y las perspectivas de mercado.

Los principales riesgos que en la siguiente etapa deberá enfrentar Progarantía SAGR corresponden a un escenario económico y sociopolítico de alta incertidumbre, creciente competitividad del segmento, presiones de apalancamiento y diversificación, además de ciertos riesgos asociados a la logística y empleo, que presionan las garantías técnicas y el potencial incumplimiento de contratos.

En tanto, las oportunidades se vinculan al aumento potencial del gasto público/privado y de la demanda por cauciones técnicas. En este escenario, los desafíos para la SAGR dicen relación con la selectividad de cartera, la evolución de los defaults, la obtención de fondos de garantía y la necesidad de fortalecer el patrimonio, de respaldo al crecimiento.

Una evolución desfavorable en el desempeño crediticio de las pequeñas y medianas empresas puede efectivamente ralentizar el proyecto.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Joaquín Dagnino – Analista
- ⦿ Eduardo Ferretti – Director Senior

Contacto: Joaquín Dagnino - Tel. 56 2 2757 0400