

FELLER RATE CONFIRMA EN “BBB” LA SOLVENCIA DE INGE SAGR. LAS PERSPECTIVAS CAMBIAN A “ESTABLES”.

1 DECEMBER 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en “BBB” la clasificación de la solvencia de INGE Sociedad de Garantía Recíproca S.A. Las perspectivas de la clasificación cambiaron a “Estables”.

La entidad fue autorizada por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) el 15 de febrero de 2021 y se rige por la ley 20.179 del año 2007. Pertenece a un conjunto de personas naturales: Matías Olivos Besserer y Carlos Felipe Canales Guerrero, con un 45% cada uno y Ricardo Ponce de León Hurtado, con un 10%. Todos ellos con experiencia en la industria financiera o aseguradora.

El plan de negocios de INGE SAGR se sustenta en la experiencia de sus accionistas. Se caracteriza por el conservadurismo de sus políticas y procedimientos, aplicados con consistencia durante esta etapa de formación.

A septiembre de 2021, el capital suscrito y pagado alcanzaba a \$635 millones, suficiente para las actividades proyectadas durante su primer año, según el modelo financiero y proyecciones. La exigencia regulatoria de capital mínimo de UF 10.000 es cubierta excedentariamente. Se contemplan aportes adicionales sujeto a desempeño de resultados y evolución de cartera.

En la primera clasificación asignada, la decisión se sustentó, entre otros aspectos, en el aporte patrimonial inicialmente enterado (\$500 millones); 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 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.

A septiembre de 2021, los recursos patrimoniales se encuentran invertidos casi en su totalidad en activos financieros. La diferencia con los \$635 millones corresponde fundamentalmente a déficit del periodo, por \$110 millones.

El objetivo de la sociedad es otorgar garantías técnicas, de seriedad de la oferta, fiel cumplimiento, correcta ejecución y, en menor escala, de anticipos, fundamentalmente frente a licitaciones del Estado. 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 meses de formación de cartera, las garantías emitidas estuvieron respaldadas sólo por el patrimonio de la sociedad, por sus activos de respaldo y por las contragarantías obtenidas, principalmente avales. Actualmente, cuenta con acceso a garantías FOGAPE y, más adelante, contempla acceder a fondos privados o líneas de financiamiento IGR4 de CORFO o equivalente.

A octubre de 2021, INGE SAGR reportaba 1200 operaciones por un total de \$4.924 millones, manteniendo líneas abiertas para unos 500 clientes y un monto promedio de UF 135 por certificado y UF 47 neto de contragarantías reales. La cartera de contragarantías comprendía reafianzamiento de FOGAPE por un total de \$ 3.149 millones, además de instrumentos financieros por \$98,9 millones. Así, la exposición patrimonial neta alcanzaba a \$1.677 millones, es decir un apalancamiento de 3,2 veces respecto del patrimonio.

La política interna contempla un apalancamiento neto máximo de hasta 10 veces y 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. Considerando el aporte más reciente de capital, este límite se cumple apropiadamente.

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

CIFRAS RELEVANTES-	
Miles \$	sep. 2021
Activos	674.323
Inv. Financieras	564.918
Pasivos Exigibles	149.451
Patrimonio	524.872
Ingresos Exp.	209.526
Certificados Vigentes	3.981.180

Conforme a la Ley SGR, INGE SAGR 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 no hay excedentes, de forma que no se ha constituido la reserva legal.

A juicio de Feller Rate, la experiencia del directorio y sus accionistas agrega valor a la gestión del negocio, lo que se ha visto reflejado en el crecimiento alcanzado, en el acceso a FOGAPE y en el desarrollo de nuevas actividades complementarias en el ámbito del conjunto de accionistas, que agregan valor a la vinculación comercial con sus afianzados.

Así, durante toda la etapa de formación se ha apreciado un alto compromiso de la administración, del directorio y sus accionistas, tanto en el fortalecimiento operacional del proyecto como en la gestión diaria de evaluación del riesgo afianzado y en la generación de valor.

La estructura operacional se ha estado fortaleciendo, tanto desde la perspectiva comercial, como de supervisión, incorporando conocimiento experto en operaciones. Finalmente, los favorables resultados alcanzados en los últimos meses se han destinado a fortalecer las inversiones operacionales y de la tecnología, gastos que están reflejados en resultados del periodo.

El perfil de operaciones vigentes se caracteriza por plazos medios relativamente menores a los proyectados inicialmente, lo que genera mayor presión por rotación de cartera, en un escenario competitivo marcado por el ingreso de nuevas instituciones de garantía tanto tipo SGR como aseguradoras. Por ello, las tarifas proyectadas han sufrido ciertas presiones a la baja, lo que puede incidir en las proyecciones de ingresos y de márgenes de rentabilidad.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Avanzado los primeros 9 meses de actividad, INGE SAGR ha logrado un positivo balance entre crecimiento y calidad de cartera. Entre sus logros visibles, se encuentra el acceso a reafianzamiento FOGAPE, junto a un crecimiento organizacional y en infraestructura propia. Ello permite asignar perspectivas "Estables" a la clasificación.

Los principales riesgos que en la siguiente etapa deberá enfrentar INGE SAGR corresponden a un escenario económico y sociopolítico de alta incertidumbre, creciente competitividad del segmento y ciertos riesgos asociados a la logística y empleo, que presionan las garantías técnicas y el potencial incumplimiento de contratos. En tanto que, 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 y sus recuperos, la eficiencia de FOGAPE como reafianzador y la necesidad de fortalecer el patrimonio, de respaldo al crecimiento o frente a la etapa de déficit operacional inicial. Finalmente, la búsqueda de un futuro soporte de reafianzamiento resulta fundamental en el crecimiento apalancado.

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

EQUIPO DE ANÁLISIS:

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

Contacto: Joaquín Dagnino - Tel. 56 2 2757 0400