

## SGR garantiza créditos por US\$ 214 millones

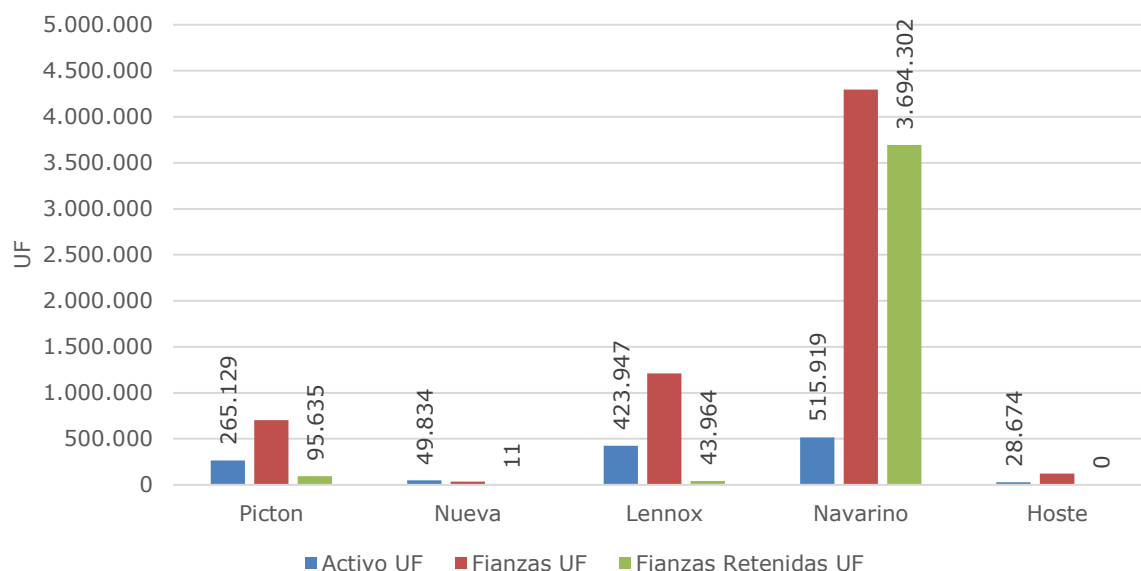
### **Humphreys ratifica en "Categoría A+" la solvencia de MásAval**

Santiago, 22 de junio de 2020. **Humphreys** acordó ratificar en "Categoría A+" la clasificación de solvencia de **MásAVAL S.A.G.R. (MásAVAL)**. Asimismo, la calificación de calidad de la gestión se mantuvo en "Categoría CG3+". Ambas tendencias se mantienen en "Estable".

La calificación otorgada a su solvencia se fundamenta principalmente en el compromiso de la administración, en cuanto a traspasar el 100% de las obligaciones contraídas por la emisión de certificados de fianza a sus fondos de reafianzamiento<sup>1</sup>, los cuales están conformados por activos financieros de bajo riesgo (en algunos casos garantías por ejecutar), que entregan una cobertura de protección adecuada para el pago oportuno de los certificados de afianzamiento, en la medida que estos mantengan un nivel de siniestralidad dentro de lo observado en el pasado en la cartera de **MásAval** o, en su defecto, con incrementos no excesivos, en particular en aquellas operaciones reafianzadas en fondos que permiten un mayor nivel de exposición en relación con el tamaño de los mismos.

Actualmente, la sociedad cuenta con cinco fondos de reafianzamiento (dos de ellos privados), todos con una adecuada capacidad de pago en el largo plazo, de acuerdo con los criterios **Humphreys**.

**Ilustración 1: Activo y fianzas**



Las categorías de riesgo asignadas a la capacidad de pago de los certificados reafianzados por sus fondos de inversión<sup>2</sup> responden a un análisis de sus políticas de inversión, las características de sus activos, sus políticas de reafianzamiento y el grado de atomización de los riesgos asumidos por la sociedad y traspasado a los fondos. De igual forma, se tomó en consideración que la empresa cuenta con políticas propias de reafianzamiento, por sobre los niveles exigidos en la normativa que la rige, lo que permite limitar adecuadamente el riesgo contraído.

<sup>1</sup> Compromiso vigente desde el 24 de diciembre de 2010. Quinta sesión extraordinaria de directorio.

<sup>2</sup> Entendida como la capacidad del emisor de dar cumplimientos a las obligaciones asumidas mediante la emisión de certificados de fianza. **Humphreys** no se pronuncia sobre su capacidad de restituir sus obligaciones con CORFO en la modalidad de línea de crédito.

**MásAVAL** se ha comprometido a que la administración de los fondos existentes cumplirá con indicadores generales de riesgo, que hacen referencia al nivel de fianzas sin respaldo de contragarantías (a nivel de cartera y de operaciones individuales) y a la calidad crediticia de los activos de sus fondos. La adhesión a estos indicadores fue formalizada mediante acuerdo de su directorio<sup>3</sup>. La misma política establece que la cartera de fianzas vigentes se respaldará preferentemente con al menos un 70% de contragarantías reales, en aquellos fondos bajo los programas CORFO.

El proceso de evaluación de solvencia de los fondos 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, lo establecido en cada reglamento interno, los compromisos adquiridos a la fecha por los fondos por concepto de reafianzamiento y su comportamiento pasado. Cabe destacar que a falta de una historia más extensa del comportamiento crediticio de la cartera avalada (por ejemplo, no cubre períodos recesivos), la clasificadora ha supuesto niveles de incumplimiento altamente elevados al clasificar los fondos de reafianzamiento de **MásAVAL**. Sin perjuicio de ello, la empresa, en el período 2012-2019, ha presentado indicadores de default netos que anualmente han fluctuado en porcentajes en tornos al 2% en su cota inferior, y cercanos al 5% en su cota superior. A marzo de 2020 el default neto alcanzó el 11,1%

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+". Entre los elementos que apoyan favorablemente la clasificación de la calidad de gestión de la sociedad, se han considerado los adecuados controles operativos que le otorga su sistema de administración de fianza, así como los constantes *upgrades* que han tenido sus sistemas, destacando positivamente el énfasis que **MásAVAL** ha puesto en sistematizar sus procesos. Dado lo anterior, **Humphreys** reconoce la consolidación y mayor experiencia de la administración en la gestión del negocio, todo lo cual conlleva a internalizar una "cultura" organizacional hacia el control, lo cual a futuro podría llevar a una revisión al alza en la categoría de riesgo asignada.

Por otra parte, los efectos generados por el Covid-19 en la economía podrían deteriorar la cartera relacionada a los certificados de financiamiento emitido por la sociedad de garantía, básicamente por una disminución en la capacidad de pago de las empresas avaladas, PYMES es su gran mayoría; asimismo, se debiese esperar una caída en este tipo de operaciones, lo cual afectaría los ingresos operacionales. En lo relativo a fianzas técnica, se espera menos efectos sobre la actividad, ya que estos certificados se emiten principalmente por requerimientos de instituciones del estado. Con todo, sin desconocer la gravedad de la coyuntura, se estima que **MásAval** presenta una adecuada solvencia y posición de liquidez para enfrentar los próximos meses, que se asumen como los más contractivos económicamente.

Al 31 de marzo de 2020, la institución exhibía certificados de afianzamiento por \$ 182.082 millones, ingresos por actividades ordinarias por \$ 2.421 millones y un patrimonio de \$ 1.784 millones (UF 62.386), equivalente a 6,2 veces el mínimo exigido. A la misma fecha, la entidad tenía 22.810 certificados vigentes, avalaba 6.525 empresas y operaba con siete instituciones bancarias y más de cinco instituciones financieras. **MásAVAL** cuenta con tres fondos de garantía bajo los programas de CORFO— Isla Picton, Isla Nueva e Isla Lennox—y dos fondos privados—Navarino e Isla Hoste— que le entregan un potencial de afianzamiento cercano a los \$ 216 mil millones (7,57 millones de UF).

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".

---

<sup>3</sup> Formalizado en sesión de directorio del 12 de mayo de 2011.