

Por adecuada capacidad para manejar reafianzamientos

Por adecuado manejo de riesgo, *Humphreys* ratifica en "Categoría A+" la clasificación solvencia de MásAval

Santiago, 09 de junio de 2014. *Humphreys* acordó ratificar en "Categoría A+" la clasificación de solvencia de **MásAVAL S.A.G.R. (MásAVAL)**, con perspectiva "Estable". Asimismo, la calificación de calidad de la gestión se mantiene en la "Categoría CG3" con tendencia "Estable".

La calificación otorgada a su solvencia, "Categoría A+", 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 re afianzamiento¹, política que en la práctica se ha cumplido a cabalidad. Actualmente la sociedad cuenta con tres fondos de re afianzamiento cuya capacidad de pago en el largo plazo ha sido calificada por *Humphreys* en las siguientes categorías:

Fondo de garantía	Categoría de riesgo	Tendencia
Fondo Isla Picton	A+	Estable
Fondo Isla Nueva	A+	Estable
Isla Lennox	A+	Estable

Las categorías de riesgo asignadas a la capacidad de pago de fianzas de sus fondos de inversión² responden a un análisis de sus políticas de inversión, a las características de los activos en que se ha concretado la misma, a las políticas de re afianzamiento y al grado de atomización de los riesgos asumidos por los fondos. De igual forma, se tomó en consideración que la empresa cuenta con políticas propias de re afianzamiento por sobre los niveles exigidos por la autoridad, permitiendo limitar adecuadamente el riesgo contraído por cada uno de los fondos como consecuencia de los reafianzamientos. En ese sentido, **MásAVAL** se ha comprometido a que la administración de los fondos existentes se enmarcará bajo el cumplimiento de 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 directorio³. La misma política establece que la cartera de fianzas vigentes se respaldará preferentemente con al menos un 40% de contragarantías reales. Cualquier cambio en estas políticas sería informada a la clasificadora.

El proceso de evaluación de solvencia de los fondos se centró en su capacidad de pago en el largo plazo, reconociendo los compromisos efectivos adquiridos a la fecha por concepto de re afianzamiento, pero incorporando procesos de simulación en cuanto a niveles de apalancamiento y de exposición futura, grados de atomización de las fianzas, más plazos y valor de liquidación de las contragarantías, entre otros. Todo enmarcado dentro de las políticas internas definida por la administración.

Cabe destacar que, a falta de una historia más extensa del comportamiento crediticio de la cartera avalada, la clasificadora ha supuesto niveles de incumplimiento altamente elevados al clasificar los

¹ Compromiso vigente desde el 24 de diciembre de 2010. Quinta sesión extraordinaria de Directorio.

² Entendida como la capacidad del emisor de dar cumplimiento 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.

³ Formalizado en sesión de directorio del 12 de mayo de 2011.

fondos de re afianzamiento de **MásAVAL**, al menos en comparación con lo por observado hasta la fecha en la propia sociedad de garantía.

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", producto de las constantes mejoras que ha adoptado en la gestión de riesgos de la cartera avalada y por la adecuación de su sistema de afianzamiento a las necesidades que han surgido producto del nivel creciente de actividad de la sociedad. 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, destacándose positivamente el énfasis que **MásAVAL** ha puesto en sistematizar sus procesos.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada a la solvencia de la sociedad de garantía recíproca se encuentra restringida porque no es posible disponer de suficientes antecedentes históricos que reflejen los niveles de pérdida efectiva de la cartera avalada en el largo plazo, ni su distribución entre los distintos fondos administrados; en particular en épocas de crisis. Adicionalmente, se evaluará en la práctica el ejercicio de su capacidad para gestionar el riesgo de los fondos en el mediano y largo plazo.

La tendencia de la calificación de la solvencia se deja en "Estable", no obstante la clasificadora podrá especial atención a la evolución del valor de los fondos, en particular del fondo Nueva, siendo necesario para la mantención de la clasificación revertir o atenuar en forma importante la fuerte disminución que han experimentado algunos portafolios de inversión que sirven de soporte para el pago de los certificados de fianza o, en su defecto, se espera que se vaya reduciendo la relación entre certificados emitidos y activos financieros de respaldo.

Al 31 de marzo de 2014 la institución exhibía certificados vigentes por \$ 56.994 millones, ingresos por actividades ordinarias por \$ 485 millones y un patrimonio de \$ 1.910 millones (UF 80.918), equivalente a 8,09 veces el mínimo exigido. A la misma fecha, la institución tenía 877 certificados vigentes, avalaba 607 empresas y operaba con ocho instituciones bancarias (Santander, Corpbanca, Security, BCI, Bice, Internacional, Itaú y Estado) y la institución financiera *Addwise Inversiones S.A.* La entidad cuenta con tres fondos de garantía –Isla Picton, Isla Nueva e Isla Lennox- que le entregan un potencial de afianzamiento cercano a los US\$ 122 millones.

Contacto en **Humphreys**:

Ignacio Peñaloza F.

Teléfono: 562 - 2433 5200

E-mail: ignacio.penaloz@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (562) 2433 52 00 / Fax (562) 2433 52 01

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".