

**Fondo Isla Nueva sube desde "Categoría A" a "Categoría A+"**

**Humphreys sube la clasificación de solvencia de MásAval desde "Categoría A" a "Categoría A+"**

Santiago, 18 de diciembre de 2013. **Humphreys** sube la clasificación de solvencia de **MásAVAL S.A.G.R. (MásAVAL)** desde "Categoría A" a "Categoría A+" y modificó su tendencia de "Favorable" a "Estable", en tanto la clasificación de la calidad de gestión se mantiene en la "Categoría CG3" con tendencia "Estable".

La clasificación de solvencia de **MásAVAL**, cambia desde "Categoría A" a "Categoría A+" producto del alza en la clasificación del fondo Isla Nueva. El aumento en la clasificación del fondo obedece a la permanencia de indicadores de riesgo moderados, que reflejan que dada las características de los créditos avalados, en cuanto a monto adeudado y contra-garantías entregadas, se tiene que la pérdida esperada para la cartera crediticia es reducida en relación con el valor y calidad del fondo.

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 afianzamiento<sup>1</sup> y, además, de no tomar deuda financiera. 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 inversión<sup>2</sup> 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 directorio<sup>3</sup>. 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 de fianzas en el largo plazo, mediante un proceso de simulación de flujos de caja en función de las políticas vigentes de la administradora, de lo establecido en cada reglamento interno y de los compromisos adquiridos a la fecha por los fondos por concepto de re afianzamiento. Así, las calificaciones asignadas a sus fondos

<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.

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

responden al nivel de riesgo traspasado hacia cada fondo vía re afianzamiento (medido sobre el valor neto de contragarantías), en la atomización de los riesgos adquiridos y en el grado de cumplimiento de las políticas comprometidas.

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 fondos de re afianzamiento de **MásAVAL**, al menos en comparación con lo exhibido por empresas de *factoring* orientadas a la PYME.

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. Además se destaca positivamente el énfasis que **MásAVAL** ha puesto en sistematizar la operación.

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.

Al 30 de septiembre de 2013 la institución exhibía certificados vigentes por \$ 50.141 millones, ingresos por actividades ordinarias por \$ 2.042 millones y un patrimonio de \$ 1.933 millones (UF 83.735), equivalente a 8,37 veces el mínimo exigido. A la misma fecha, la institución tenía 913 certificados vigentes, avalaba 617 empresas y operaba con ocho instituciones bancarias (Santander, Corpbanca, Security, BCI, Bice, Internacional, Itaú y Estado). 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.

Contactos en **Humphreys**:

Luis Felipe Illanes Z. / Gonzalo Neculmán G.

Teléfono: 562 - 433 5200

E-mail: [luisfelipe.illanes@humphreys.cl](mailto:luisfelipe.illanes@humphreys.cl) / [gonzalo.neculman@humphreys.cl](mailto:gonzalo.neculman@humphreys.cl)



<http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (562) 2433 5200

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". #

#