

Por adecuada capacidad de gestión y de respaldo de sus fondos de reafianzamiento

Humphreys ratifica en "Categoría A+" la clasificación solvencia de MásAval

Santiago, 23 de diciembre 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 reafianzamiento¹, política que en la práctica se ha cumplido a cabalidad. Actualmente la sociedad cuenta con tres fondos de reafianzamiento 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 reafianzamiento 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 reafianzamiento 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 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 reafianzamiento. Así, las calificaciones asignadas a sus fondos responden al nivel de riesgo traspasado hacia cada fondo vía reafianzamiento (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

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

² 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.

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

fondos de re afianzamiento de **MásAVAL**. Sin perjuicio de ello, la empresa en los últimos años ha presentado indicadores de *default* bruto de 3,37% para 2012, 3,05% para 2013 y 5,62% para 2014 (YTD).

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.

Al 30 de septiembre de 2014 la institución exhibía certificados de afianzamiento por \$ 56.395 millones, ingresos por actividades ordinarias por \$ 1.649 millones y un patrimonio de \$ 1.416 millones (UF 58.581), equivalente a 5,86 veces el mínimo exigido. A la misma fecha, la institución tenía 766 certificados vigentes, avalaba 520 empresas y operaba con siete instituciones bancarias y dos instituciones financieras. 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\$ 123 millones.

Contacto en **Humphreys**:

Ignacio Peñaloza F.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: ignacio.penaloz@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

<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".