

Fondos de reafianzamiento mantienen capacidad de pago

Humphreys mantiene en "Categoría A" la clasificación de solvencia de Multiaval

Santiago, 22 de diciembre de 2016. **Humphreys** acordó mantener en "Categoría A" la clasificación de solvencia de **Multiaval S.A.G.R. (Multiaval)**, 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, de los cuales los tres, Alfa, Victoria y Reconstrucción, han sido clasificados con la nota "A", producto de la elevado nivel de contragarantía de las operaciones y la aceptable liquidez de los fondos que respaldan los certificados de afianzamiento, la cual, además, se apoya en la liquidez de la sociedad de garantía recíproca.

Fondo de garantía	Categoría de riesgo	Tendencia
Fondo Alfa	A	Estable
Fondo Multiaval Reconstrucción	A	Estable
Fondo Victoria	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 inversión, a sus 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, que permiten limitar adecuadamente el riesgo contraído por cada uno de los fondos como consecuencia de los reafianzamientos. En ese sentido, **Multiaval** se ha comprometido a que la administración de los fondos existentes se enmarcará bajo el cumplimiento de indicadores generales que limitaran el riesgo de incumplimiento. 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, dado su metodología de clasificación, la clasificadora ha supuesto niveles de incumplimiento altamente elevados al clasificar los fondos de reafianzamiento de **Multiaval**. Sin perjuicio de ello, la empresa en los últimos años ha presentado indicadores de *default* neto³ de recuperado reales de 1,0% para 2012, 6,5% para 2013, 7,4% para 2014, 7,3% para 2015 y 6,0% para septiembre 2016. Los montos cancelados se distribuyen en Alfa, Reconstrucción y Victoria en un 32,1%, 12,1% y 55,8%, respectivamente.

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 Se considera *default* neto de recuperado al periodo t como: $(\text{default } t - \text{recupero } t) / \text{cartera total de fianzas } t$.

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 (control de gestión del riesgo operativo ha mejorado), así como los constantes *upgrades* que han tenido sus sistemas (sistema Multigestión), destacándose a positivamente el énfasis que **Multiaval** ha puesto en sistematizar sus procesos. Adicionalmente **Multiaval** se encuentra realizando inversiones para la mitigación del riesgo operacional de la firma y así estar mejor preparados para la emisión de certificados IGR Cobertura, entre los cambios que se han realizado está la incorporación de un mayor número de personal especializado (inversión en RRHH, mejorando la dotación, beneficios y evaluaciones), mayor inversión en sistemas (mejoras en Multigestión), la compañía ya posee la certificación ISO 9001 y control lavado de activos (sistema *Compliance Tracker*).

Al 30 de septiembre de 2016 la institución exhibía certificados de afianzamiento por \$ 49.719 millones, ingresos por actividades ordinarias por \$ 2.001 millones y un patrimonio de \$ 1.810 millones (UF 69.010), equivalente a 6,90 veces el mínimo exigido. A la misma fecha, la institución tenía 272 certificados vigentes, avalaba 179 empresas y operaba con ocho instituciones bancarias, una sociedad financiera, un fondo de inversión y otros acreedores de menor tamaño. La entidad cuenta con tres fondos de garantía -Alfa, Multiaval Reconstrucción y Victoria- que le entregan un potencial de afianzamiento cercano a los US\$ 84 millones.

Contactos en **Humphreys**:

Luis Felipe Illanes Z. / Hernán Jimenez A.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: luisfelipe.illanes@humphreys.cl / 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

<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".