

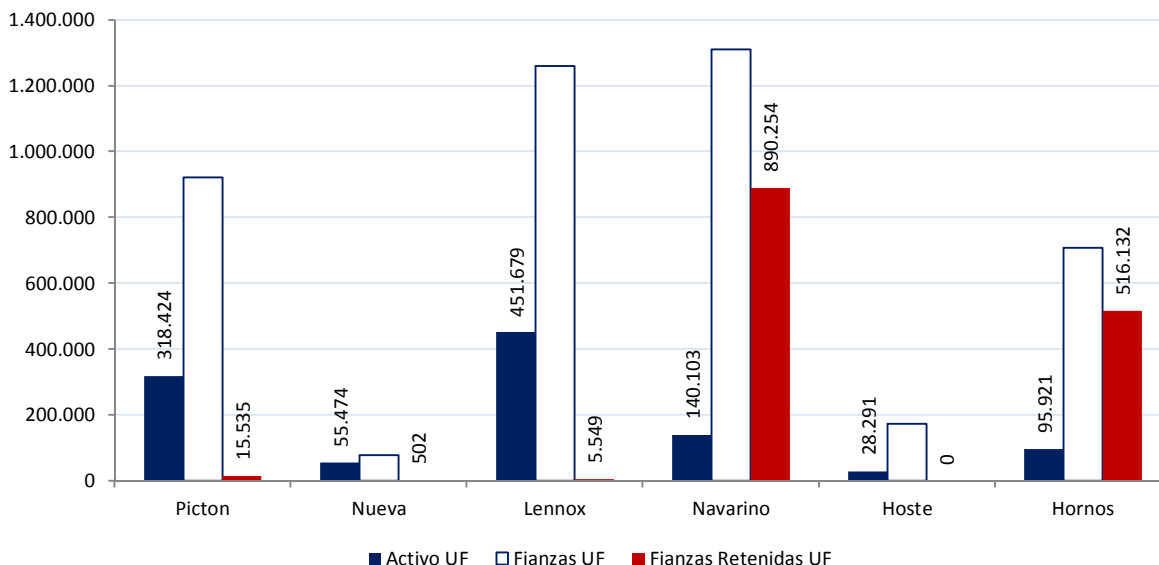
**Sociedad administra 6 fondos y tiene certificados emitidos por cerca de US\$ 185 millones**

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

Santiago, 14 de diciembre de 2018. **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 mantuvo en "Categoría CG3" con tendencia "Estable".

La calificación otorgada a su solvencia, en "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 reafianzamiento<sup>1</sup>, política que en la práctica se ha cumplido a cabalidad.

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



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.

**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

<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.

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 los últimos años ha presentado indicadores de *default* neto de un 3,11% para 2012; de un 2,44% para 2013; de un 5,04% para 2014; de un 5,16% para 2015; de un 1,62% para 2016; de un 2,95% para 2017 y de 0,80% para lo que va de 2018.

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.

Al 30 de septiembre de 2018, la institución exhibía certificados de afianzamiento por \$ 121.903 millones, ingresos por actividades ordinarias por \$ 5.563 millones y un patrimonio de \$ 1.341 millones (UF 49.007), equivalente a 4,9 veces el mínimo exigido. A la misma fecha, la institución tenía 11.730 certificados vigentes, avalaba 2.672 empresas y operaba con siete instituciones bancarias e instituciones financieras. La entidad cuenta con tres fondos de garantía —Isla Picton, Isla Nueva e Isla Lennox— bajo los programas de CORFO y tres fondos privados —Navarino, Isla Hoste e Isla Hornos— que le entregan un potencial de afianzamiento cercano a los \$ 132 mil millones (4,83 millones de UF).

Contacto en **Humphreys**:  
Hernán Jiménez 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 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200 / Fax (56) 22433 5201

<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.