

MásAVAL exhibe certificados de afianzamiento por \$348.144 millones.

Santiago, 24 de junio de 2026

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Clasificación
Solvencia	A
Calidad de gestión	CG3+

Humphreys ratifica en “Categoría A” la clasificación de MásAVAL S.A.G.R.

Humphreys decidió mantener la clasificación de solvencia de **MásAVAL S.A.G.R. (MásAVAL)** en “Categoría A” y su clasificación de calidad de gestión en “Categoría CG3+”, ambas con tendencia “Estable”.

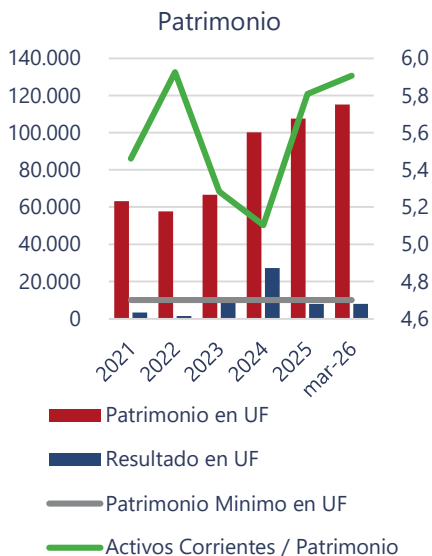
La clasificación de riesgo asignada para la solvencia en “Categoría A” se fundamenta, principalmente, en el compromiso de la administración de la sociedad, la cual transfiere el 100% de las obligaciones provenientes de la emisión de certificados a sus respectivos fondos de reafianzamiento, los cuales han mostrado una evolución positiva, principalmente, respecto a su liquidez. Adicionalmente, se reconoce el aumento en la importancia relativa de los certificados de fianzas técnicas, los que experimentan niveles moderados de siniestralidad.

Por otra parte, se considera positivo el bajo nivel de riesgo asociado a la principal línea de negocio de la sociedad, fianzas por certificados técnicos otorgados a empresas que participan en ChileCompra, el cual se encuentra debidamente controlado, lo anterior se da producto de la elevada atomización de las exposiciones individuales, donde la principal exposición del fondo Navarino —que concentra la mayor cantidad de fianzas técnicas— corresponde a apenas un 7,66% de los activos líquidos del fondo al cierre de marzo de 2026.

Sumado a lo anterior, las categorías de riesgo asignadas a la capacidad de pago de fianzas de sus fondos de inversión¹ también consideran sus políticas de inversión, las características de los activos en que se ha concentrado la inversión, sus políticas de reafianzamiento y el grado de atomización de los riesgos asumidos por los fondos.

Otro factor relevante es que la empresa aplica políticas de reafianzamiento propias, que superan los niveles exigidos inicialmente en los fondos bajo los programas de CORFO (actualmente en run-off), esto permite limitar adecuadamente el riesgo contraído por cada uno de los fondos como consecuencia de los reafianzamientos. En ese sentido, **MásAVAL** se ha comprometido a administrar los fondos existentes 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)

¹ 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.



y la calidad crediticia de los activos de sus fondos, indicadores que se establecen mediante acuerdo de su directorio.

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+”, debido a que la institución presenta una adecuada gestión de riesgos de la cartera avalada, apoyada en sistemas probados y consistentes con el nivel de operaciones. Otro elemento que apoya favorablemente la clasificación de la calidad de gestión de la sociedad son las constantes mejoras que han tenido sus sistemas, destacándose positivamente el énfasis que **MásAVAL** ha puesto en sistematizar sus procesos.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo de la sociedad de garantía recíproca se encuentra restringida dado que la sociedad no cuenta con un área formal de auditoría interna lo que permitiría mantener un control permanente de los riesgos, tanto de sus áreas como de sus procedimientos, asociados a la operación, sin embargo, se reconoce la existencia de elementos de controles cruzados en la operación y la iniciativa que mantiene la compañía y su matriz para la implementación de controles más avanzados y exigentes. No obstante, **Humphreys** califica favorablemente la consolidación y mayor experiencia de la administración en la gestión del negocio, lo que conlleva internalizar una cultura organizacional hacia el control.

Finalmente, cabe consignar que la evaluación considera como elemento favorable el apoyo y compromiso de los accionistas, en particular su capacidad para dar solución a la estrechez de liquidez de algunos de sus fondos.

MásAVAL es una sociedad de garantía recíproca cuyo objeto principal es otorgar certificados de afianzamiento técnico, tales como fiel cumplimiento, seriedad de la oferta, correcta ejecución, entre otros, así como garantizar las deudas adquiridas por sus clientes (beneficiarios). Al cierre del primer trimestre de 2026, un 85,09% del monto total afianzado correspondía a fianzas técnicas (\$296.250 millones) y el 14,91% restante a fianzas financieras (\$51.895 millones), con un 93,93% de los certificados vigentes concentrados en fianzas técnicas.

Al cierre de marzo de 2026, **MásAVAL** exhibía certificados por afianzamiento por \$348.144 millones con un total de 42.025 certificados vigentes, operando con diversas instituciones bancarias, financieras, no bancarias y otros acreedores. A la misma fecha, la entidad registró ingresos por actividades ordinarias por \$5.351 millones y un patrimonio de \$4.589 millones (UF 115.180). Por otro lado, **MásAVAL** cuenta con tres fondos de garantía bajo los programas de CORFO—Isla Picton, Isla Nueva e Isla Lennox-

— y tres fondos privados—Navarino, Isla Hoste e Isla London— que le entregan un potencial de afianzamiento cercano a los UF 11 millones².

Ignacio Muñoz Quezada

Jefe de analistas

ignacio.munoz@humphreys.cl

Hernán Jiménez Aguayo

Gerente de riesgo

hernan.jimenez@humphreys.cl

² Esto excluye las capacidades de los fondos con programas IGR de CORFO.