

Humphreys acordó mantener la clasificación de MásAval S.A.G.R. en “Categoría A” modificando la tendencia a “Estable”

MásAval exhibe certificados de afianzamiento por \$ 254.891 millones.

Santiago, 27 de junio de 2024

Humphreys decidió mantener la clasificación de solvencia de **MásAval S.A.G.R. (MásAval)** en “Categoría A” y modificar la tendencia desde “En Observación” a “Estable” y en “Categoría CG3+” la clasificación de calidad de gestión con tendencia “Estable”.

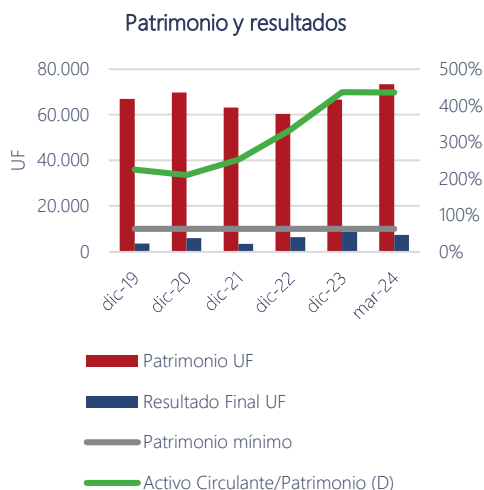
El cambio de tendencia de **MásAVAL**, desde “En Observación” a “Estable”, responde al hecho que el indicador de la liquidez de los fondos, salvo el fondo Lennox, ha venido consolidando una tendencia positiva respecto a revisiones anteriores de forma consecutiva. El fondo Lennox, si bien sigue mostrando un indicador débil, las liquidaciones de contragarantía han permitido una mejora en su liquidez, pero a una tasa más lenta que el resto de los fondos. Se reconoce que la administración ha agilizado la liquidación de contra-garantía, y, en términos generales, mejora la posición de **MásAVAL** para hacer frente a sus obligaciones.

Así mismo, la calificación de 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 los cuales están conformados por activos financieros de bajo riesgo (en algunos casos garantías por ejecutar); dado ello, de mantener una liquidez aceptable con una siniestralidad que se mantenga en niveles dentro de lo observado en el pasado en la cartera de **MásAVAL**, o, en su defecto, sin incrementos excesivos, el fondo otorga una cobertura de protección adecuada para el pago oportuno de los certificados de afianzamiento. Adicionalmente se reconoce una disminución en las cuentas por cobrar a entidades relacionadas del fondo Navarino, la cual venía al alza, sin embargo, el fondo Isla Picton, ha mostrado un alza en este ítem, respecto a **MásAVAL**, lo que, eventualmente podría afectar la liquidez de dicho fondo ante siniestros importantes.

Las categorías de riesgo asignadas a la capacidad de pago de fianzas de sus fondos de inversión responden, por un lado, a un análisis de sus políticas de inversión y por otro, a las características de los activos en que se ha concretado la inversión, además se consideran sus políticas de reafianzamiento, la liquidez de los fondos y el grado de atomización de los riesgos asumidos por los fondos. De igual forma, se tomó en cuenta el hecho

Resumen Clasificación:

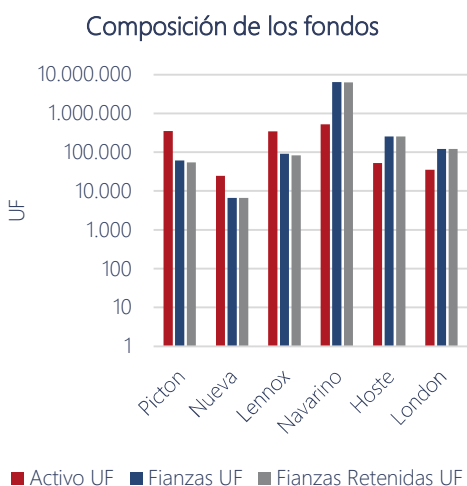
Tipo de Instrumento	Clasificación
Solvencia	A
Tendencia	Estable
Calidad de Gestión	CG3+
Tendencia	Estable



que la empresa cuente con políticas propias de reafianzamiento, por sobre los niveles exigidos por la autoridad (en el caso de los fondos bajo los programas de CORFO), lo cual le 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 que la administración de los fondos existentes se enmarcará bajo el cumplimiento de indicadores generales de riesgo.

Cabe señalar que los fondos privados de la compañía —Navarino, Isla Hoste e Isla London— por su reglamento, aceptan un mayor apalancamiento financiero, pero presentan niveles de cobertura (protección) distintos a aquellos bajo los programas IGR de CORFO. Por una parte, el fondo Navarino tiene un menor nivel de contragarantías (reflejado en un mayor nivel del indicador IRN) y los fondos Isla Hoste e Isla London tienen la obligación de cubrir completamente las fianzas emitidas.

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. En este sentido, **Humphreys** reconoce la consolidación y mayor experiencia de la administración en la gestión del negocio, todo lo cual conlleva a internalizar una “cultura” organizacional hacia el control, lo cual a futuro podría llevar a una revisión al alza en la categoría de riesgo asignada.



Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo a la solvencia de la sociedad de garantía recíproca se encuentra restringida por cuanto, tres de los fondos, presentan inversiones bajo “Categoría A+” o sin clasificación, por la suficiencia de estos (no compatibles con escenarios AA) y por la baja liquidez que presentan los activos inmobiliarios.

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 firma que garantiza las deudas adquiridas por sus clientes y su segmento objetivo es la pequeña y mediana empresa (Pymes). Al cierre de marzo de 2024, la institución exhibía certificados de fianzamiento por \$ 251.055 millones, ingresos por actividades ordinarias por \$ 4.584 millones y un patrimonio de \$ 2.724 millones (UF 73.436). A la misma fecha, la entidad tenía 43.179 certificados vigentes, avalaba 11.205 empresas y operaba con diversas instituciones bancarias, financieras y otros acreedores.

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 \$ 366 mil millones (9,8 millones de UF).

Antonio González G.

Jefe de Analistas

antonio.gonzalez@humphreys.cl

Hernán Jiménez A.

Gerente de Riesgo

hernan.jimenez@humphreys.cl