

## Humphreys ratifica la clasificación de Multiaval en “Categoría BBB-” y modifica su tendencia a “En Observación”

SGR pertenece al grupo Finfast Servicios Financieros

Santiago, 20 de diciembre de 2024

### Resumen Clasificación

**Solvencia: BBB-**

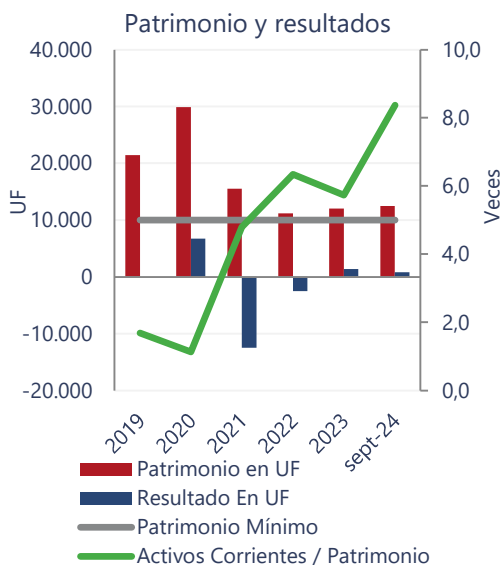
**Tendencia: En Observación**

Humphreys decidió mantener la clasificación de riesgo de **Multiaval S.A.G.R. (Multiaval)** en “Categoría BBB-” y modificar su tendencia desde “Desfavorable” a “En Observación”.

El cambio de tendencia de la clasificación de **Multiaval**, desde “Desfavorable” a “En Observación”, responde al fortalecimiento de la liquidez de la sociedad la cual, en parte, mitiga la baja liquidez que aún se mantiene en los fondos en donde se han reafianzado los certificados de fianzas financieras. Con todo, al contrastar la liquidez de la compañía con los montos de los certificados reafianzados en los fondos, ésta aún mantendría niveles acotados para hacer frente ante posibles siniestros que pudiesen ser subrogados a **Multiaval**, por lo que la clasificadora se mantendrá monitoreando el comportamiento del indicador en las próximas revisiones.

La clasificación de riesgo asignada a **Multiaval** en “Categoría BBB-” responde, principalmente, al acotado nivel de liquidez que han presentado los fondos que respaldan el pago de los certificados de fianzas financieras, los cuales siguen siendo menores en relación con el valor promedio de los certificados vigentes. Lo anterior permite presumir que ante la siniestralidad que presente algún certificado financiero, respaldado por algún fondo, se traspasar la responsabilidad de pago a **Multiaval**, lo que conllevaría a deba aumentar las presiones de liquidez de la compañía. En los hechos, los activos líquidos de los fondos Alfa y Victoria representan, respectivamente, un 0,05% y un 16,4% de sus máximas exposiciones; por ello es necesario agilizar la enajenación de las garantías adjudicadas. Cabe señalar que, a septiembre de 2024, la compañía presenta un default neto<sup>1</sup> de 0,2%<sup>2</sup>.

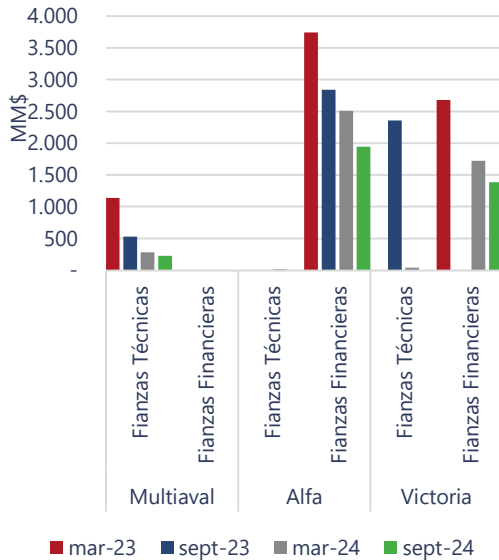
En cuanto a los certificados de fianzas técnicas respaldados por el patrimonio de la sociedad, el riesgo está debidamente controlado gracias a la elevada atomización de las exposiciones individuales y su corta duración. Adicionalmente, la compañía mantiene una política de originación altamente selectiva; todo ello como una política formal de la sociedad. Esta línea de negocio se ha enfocado principalmente en la emisión de certificados de fianzas técnicas a empresas que participan en licitaciones de ChileCompra. En



<sup>1</sup> Se considera default neto de recupero al periodo  $t$  como:  $(\text{default } t - \text{recupero } t) / \text{cartera total de fianzas } t$ .

<sup>2</sup> Considerando la cartera de los fondos y de la compañía.

Distribución de fianzas financieras y técnicas



general, se trata de un producto consolidado que ha mostrado muy bajos niveles de siniestralidad. Con todo, no se puede desconocer que la estructura de balance de la compañía debe responder a las exigencias de este producto y a las insuficiencias que los fondos de garantía pudiesen presentar en su calidad de agentes reafianzadores. En este contexto, es importante señalar que la administración de **Multiaval** ha reafirmado el compromiso de los accionistas para apoyar patrimonialmente a la compañía.

Por otra parte, para la clasificación de solvencia de los fondos que respaldan el pago de los certificados financieros siniestrados, se consideró la calificación de calidad de gestión de su administradora, la que se estableció en "CG3". Entre los elementos que apoyan favorablemente esta clasificación se encuentran 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 **Multiaval** ha puesto en sistematizar sus procesos. Adicionalmente la compañía ha realizado inversiones para la mitigación de su riesgo operacional, poniendo énfasis en prevención de lavado de activos y financiamiento de terrorismo, además de la implementación de auditorías internas entre otras. **Humphreys** reconoce la consolidación de la gestión de la compañía y, por lo tanto, esta podría ser revisada al alza en el futuro.

Cabe señalar que la orientación actual de la sociedad es claramente a la emisión de certificados técnicos de bajo valor individual en relación con su patrimonio, lo que ha llevado a la interrupción de operaciones con mayores niveles de exposición reafianzada en los fondos. No obstante, estos últimos productos mantienen su elevado riesgo.

**Multiaval** es una firma cuyo objetivo es otorgar certificados de afianzamiento técnico, tales como fiel cumplimiento, seriedad de la oferta, correcta ejecución, entre otros, así como también garantizar las deudas adquiridas (a través de certificados financieros) por sus clientes (beneficiarios). El segmento objetivo de la entidad es la pequeña y media empresa (Pyme) que participan principalmente en licitaciones de ChileCompra, en donde el riesgo de las operaciones está respaldado por el patrimonio de la sociedad; no obstante, también mantiene exposición en certificados de fianza que han sido reafianzados por dos fondos de garantía, según programa Corfo. Cabe destacar que la compañía no ha emitido nuevos certificados de este tipo desde 2021.

Al 30 de septiembre de 2024 la compañía exhibía certificados de afianzamiento financiero por \$ 3.331 millones, respaldados por fondos de garantía y certificados técnicos por \$ 228 millones, respaldados en el patrimonio de la S.A.G.R., generando ingresos por actividades ordinarias por

\$ 220 millones con un patrimonio de \$ 472 millones (UF 12.453<sup>3</sup>). A la misma fecha, la institución mantenía 63<sup>4</sup> certificados vigentes, avalando a 45 empresas y operaba con diversas instituciones financieras, de distinto tamaño, entre ellas bancos y fondos de inversión cuyo objeto es el otorgamiento de créditos a Pymes.

**Ximena Oyarce L.**

*Analista de Riesgo*

*ximena.oyarce@humphreys.cl*

**Antonio González G.**

*Jefe de Analistas*

*antonio.gonzalez@humphreys.cl*

**Hernán Jiménez A.**

*Gerente de Riesgo*

*hernan.jimenez@humphreys.cl*

---

<sup>3</sup> Según valor de la UF al 30 de septiembre de 2024: \$ 37.910,42.

<sup>4</sup> 13 certificados en el fondo Alfa, 18 en el fondo Victoria y 32 en Multiaval.