Humphreys modifica a *"Favorable"* la tendencia de clasificación de Multiaval, actualmente clasificada en *"Categoría BBB-"*

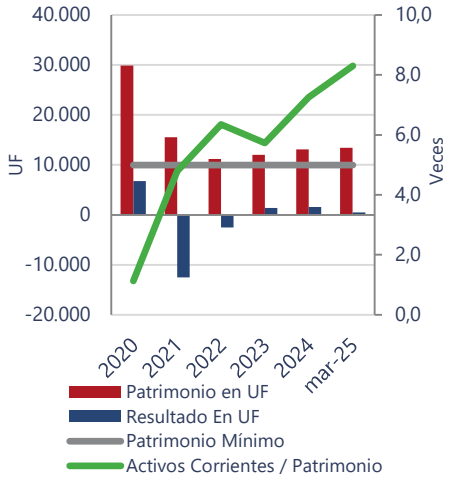
SGR pertenece al grupo Finfast Servicios Financieros

Santiago, 03 de junio de 2025

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Clasificación
Solvencia	BBB-
Tendencia	Favorable
Calidad de gestión	CG3
Tendencia	Estable

Patrimonio y resultados



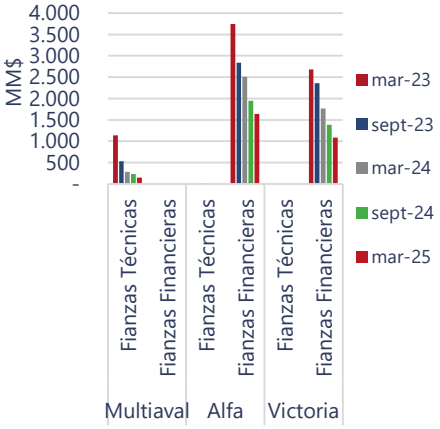
Humphreys decidió mantener la clasificación de riesgo de **Multiaval S.A.G.R.** (**Multiaval**) en *"Categoría BBB-"* y modificar su tendencia desde *"En Observación"* a *"Favorable"*.

El cambio de tendencia de la clasificación de **Multiaval**, desde *"En Observación"* a *"Favorable"*, obedece principalmente a que la compañía ha continuado fortaleciendo sus niveles de liquidez. Esto ha permitido mitigar, en parte, la baja liquidez que aún persiste en los fondos donde se han reafianzado los certificados de fianzas financieras. De mantener los esfuerzos por aumentar la liquidez, la clasificación podría, eventualmente, ser revisada al alza.

La clasificación de riesgo asignada a **Multiaval** en *"Categoría BBB-"* se fundamenta, principalmente, en el acotado nivel de liquidez que aún presentan los fondos que respaldan el pago de los certificados de fianzas financieras, los cuales siguen siendo inferiores al valor promedio de los certificados vigentes. Lo anterior permite presumir que, ante la siniestralidad que presente algún certificado financiero, respaldado por algún fondo, se deba traspasar la responsabilidad de pago a **Multiaval**. En los hechos, los activos líquidos de **Multiaval** solo representan un 18,4% del total de certificados de las fianzas financieras de los fondos Alfa y Victoria, lo que conllevaría a aumentar las presiones de liquidez de la compañía. Con todo, no se desconocen los esfuerzos realizados por la sociedad en agilizar la enajenación de las garantías adjudicadas, lo que ha permitido reforzar sus niveles de liquidez. A marzo de 2025, la compañía no ha presentado *default*.

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 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

Distribución de fianzas



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*".

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 continúan presentando un elevado nivel de 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 mediana empresa (Pyme) que participan principalmente en licitaciones de ChileCompra, 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 cierre de marzo de 2025 la compañía exhibía certificados de afianzamiento financiero por $ 2.722 millones, respaldados por fondos de garantía, y certificados técnicos por $ 152 millones, respaldados en el patrimonio de la S.A.G.R. En el mismo periodo generó ingresos por actividades ordinarias por $ 61 millones, con un patrimonio de $ 521 millones (UF 13.391[1]). A la misma fecha, la institución mantenía 45[2] certificados vigentes, avalando a 33 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

[1] Según valor de la UF al 31 de marzo de 2025: $ 38.894,11.
[2] 9 certificados en el fondo Alfa, 12 en el fondo Victoria y 24 en **Multiaval**.