



## **Humphreys ratifica la clasificación de Multiaval en “Categoría BBB-” con tendencia “En Observación”**

*SGR pertenece al grupo Finfast Servicios Financieros*

*Santiago, 29 de diciembre de 2023*

### **Resumen Clasificación**

**Solvencia: BBB-**

**Tendencia: En Observación**

**Calidad de Gestión: CG3**

**Tendencia: Estable**

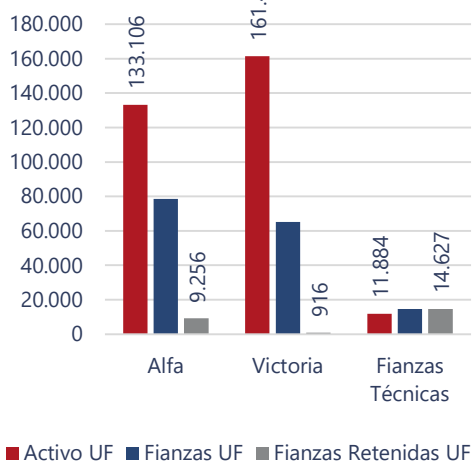
**Humphreys** decidió mantener la clasificación de **Multiaval S.A.G.R.** (**Multiaval**) en “Categoría BBB-” con tendencia “En Observación”.

La clasificación otorgada a su solvencia en “Categoría BBB-” obedece, principalmente, a la baja liquidez que han presentado los fondos que respaldan el pago de los certificados de fianza, los cuales siguen siendo menores en relación con el valor promedio de los certificados vigentes. Esta situación permite presumir una probabilidad no menor de que los certificados siniestrados y respaldados por algún fondo lleven a tener que subrogar las fianzas hacia **Multiaval**, aumentando la presión sobre la liquidez de la compañía.

Como atenuante a lo anterior, se tiene que las obligaciones netas de la compañía, por efectos de las contragarantías, son reducidas en términos de certificados individuales; a ello se suma el hecho que las obligaciones son traspasadas a fondos de reafianzamiento que, si bien presentan una débil capacidad de apoyo, éste podría fortalecerse en la medida que se vaya concretando el plan de liquidación de contragarantías presupuestado por la administración de la compañía. Sin embargo, actualmente los fondos de reafianzamiento presentan un bajo nivel de liquidez, por lo tanto, es débil su posición como reafianzador.

En cuanto a los certificados de fianzas respaldados por el propio patrimonio de la sociedad, su riesgo está debidamente controlado por la elevada atomización de las exposiciones individuales y su corta duración, así como por una política de originación fuertemente selectiva; todo ello como una política formal de la sociedad. En lo hechos, esta línea de negocio se ha orientado a entregar certificados de fianzas técnicas a empresas que participan en licitaciones de Chile Compra. 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 empresa 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. Bajo este último aspecto, es importante señalar que la administración de **Multiaval** ha confirmado el compromiso de los accionistas para apoyar patrimonialmente a la compañía.

Composición de los fondos en base a fianzas vigentes



A septiembre de 2023, la compañía presenta un *default* neto<sup>1</sup> de 2,4%<sup>2</sup>.

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, 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 de bajo valor individual en relación con su patrimonio, interrumpiéndose las operaciones con mayor exposición reafianzada en los fondos. No obstante, estos últimos productos mantienen su elevado riesgo.

La tendencia de la clasificación de solvencia se mantiene "En Observación" por la necesidad de seguir monitoreado el comportamiento de los fondos y las exposiciones que mantiene la sociedad, además de continuar analizando la ejecución por parte de la administración de la compañía de su plan de liquidación de las contragarantías, considerando que aún no se descarta el incremento de la siniestralidad de los certificados afianzados.

**Multiaval** es una firma cuyo objeto principal es garantizar las deudas adquiridas por sus clientes (beneficiarios). El segmento objetivo de la entidad es la pequeña y mediana empresa (Pyme). Al 30 de septiembre de 2023 la institución exhibía ingresos por actividades ordinarias por \$ 82 millones y un patrimonio de \$ 430 millones (UF 11.884), equivalente a 1,19 veces el mínimo exigido. A la misma fecha, respaldado por los fondos de garantía, la institución poseía 49 certificados vigentes valorizados en \$ 5.199 millones, avalaba 38 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. La entidad administra tres fondos de garantía: Alfa, Victoria y Multiaval Reconstrucción, este último ya no posee

<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.

operaciones. En paralelo, presenta 85 certificados valorizados en \$ 529 millones a riesgo del patrimonio.

**Ximena Oyarce L.**

*Analista de Riesgo*

*ximena.oyarce@humphreys.cl*

**María José Durán O.**

*Jefe de Analista*

*mariajose.duran@humphreys.cl*

**Hernán Jiménez A.**

*Gerente de Riesgo*

*hernan.jimenez@humphreys.cl*