

Humphreys aumenta a “Categoría BBB+” la clasificación de solvencia de Multiaval S.A.G.R.

SGR pertenece al grupo Finfast Servicios Financieros

Santiago, 04 de junio de 2026

Instrumentos clasificados:

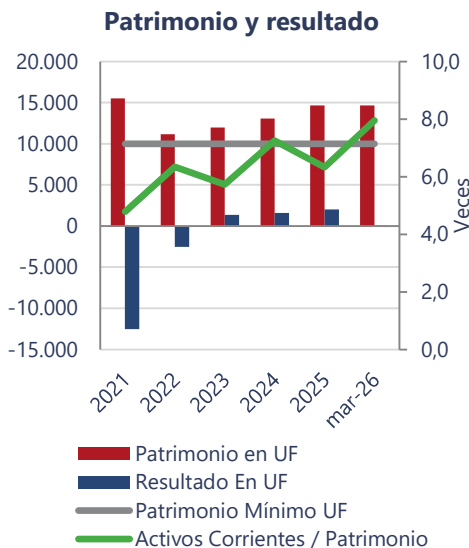
Tipo de instrumento	Clasificación
Solvencia	BBB+
Tendencia	Estable
Calidad de gestión	CG3
Tendencia	Estable

Humphreys decidió aumentar la clasificación de riesgo de **Multiaval S.A.G.R. (Multiaval)** desde “Categoría BBB” a Categoría BBB+”. Su tendencia, en tanto, se modifica desde “Favorable” a “Estable”.

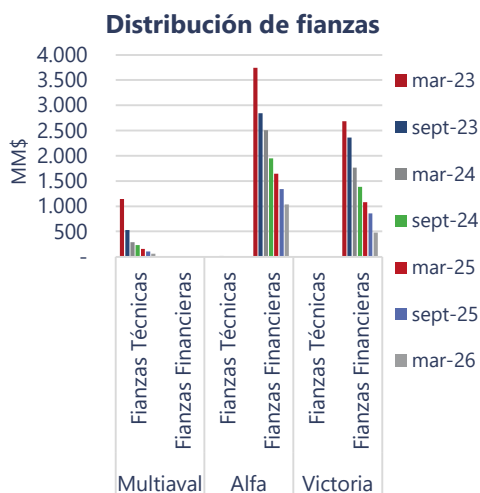
El cambio de clasificación de solvencia de **Multiaval** desde “Categoría BBB” a “Categoría BBB+” se fundamenta, principalmente, en la mejora sostenida que ha presentado la compañía en su posición de liquidez frente a las fianzas financieras vigentes que aún mantienen los fondos Alfa y Victoria, permitiendo mitigar el impacto de eventuales siniestros de dichos fondos. Adicionalmente, junto con la liquidez que mantiene la compañía, se considera favorable la mejora observada en los niveles de liquidez de su empresa relacionada, lo que permite presumir un mayor soporte ante posibles siniestros. Asimismo, se evidencia una reducción significativa del negocio de garantías financieras —el cual presenta un mayor nivel de riesgo en relación con las garantías técnicas— tanto en términos absolutos como relativos.

Por su parte, la tendencia se modifica desde “Favorable” a “Estable” dado que no se visualizan cambios relevantes en las variables que determinan la evaluación de riesgo. No obstante, la clasificadora seguirá monitoreando el comportamiento de la siniestralidad que tenga la compañía en el corto y mediano plazo, evaluando además la generación y gestión de caja que permita cubrir las necesidades ante eventuales siniestros y/o mejorar su posición de liquidez.

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 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 deba traspasar la responsabilidad de pago a **Multiaval**. Al cierre de marzo de 2026, los activos líquidos de la sociedad ascendían a \$ 733 millones, cifra que representa el 48,4%¹ 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 en caso de incumplimiento.



¹ Este porcentaje sería elevado para una cartera atomizada, diferente es ante exposiciones con elevado nivel de concentración.



Adicionalmente, la clasificación considera los esfuerzos realizados por la sociedad en agilizar la enajenación de las garantías adjudicadas, lo que ha permitido reforzar sus niveles de liquidez.

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 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, se tomó en cuenta la calificación de la calidad de gestión de la S.A.G.R. como 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, entre otras. Dentro de este contexto, como mayor fortaleza para la gestión, se incluye la incorporación de la Gerencia de Riesgo y Modelamiento de Datos y la reestructuración del área de tecnologías de información.

Cabe señalar que la orientación actual de la sociedad es claramente 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 orientada a la emisión de certificados de afianzamiento técnico (como fiel cumplimiento, seriedad de la oferta y correcta ejecución) y certificados financieros que garantizan las deudas de sus clientes. Se enfoca en Pymes 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 2026 la compañía exhibía certificados de afianzamiento financiero por \$ 1.513 millones y certificados técnicos por \$ 62 millones. A la misma fecha, registraba ingresos de actividades ordinarias por \$ 55 millones con un patrimonio de \$ 584 millones.

Ximena Oyarce L.

Analista de riesgo

ximena.oyarce@humphreys.cl

Ignacio Muñoz Q.

Jefe de analistas

ignacio.munoz@humphreys.cl

Hernán Jiménez A.

Gerente de riesgo

hernan.jimenez@humphreys.cl