

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
May-25	A-	Estables
Nov-24	BBB+	Estables

FELLER RATE SUBE A "A-" LA CLASIFICACIÓN ASIGNADA A PROGARANTÍA. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

29 MAY 2025 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate subió a "A-" la clasificación asignada a Progarantía S.A.G.R. Junto con ello, asignó clasificación "A-" a los Fondos de Reafianzamiento Ojos del Salado, Nevado e Isla Grande. Las perspectivas de cada uno de ellos son "Estables".

El alza de la clasificación se sustenta en la solidez alcanzada por su modelo operacional, su fuerte posicionamiento competitivo y su satisfactorio desempeño.

La compañía cuenta con un adecuado perfil de negocios y capacidad de generación, basados en su alta experiencia en el segmento. Cuenta, además, con un adecuado resguardo patrimonial y de liquidez, frente a una cartera de riesgo moderado.

La presente evaluación semestral responde a la exigencia regulatoria de clasificaciones, establecidas en la circular 1° para las evaluadoras de sociedades de garantías recíprocas. Esta se basa en la información financiera proporcionada por la administración, teniendo como base los Estados Financieros Auditados de diciembre 2024.

A través de Faro Brize, la sociedad pertenece a dos personas naturales: Alejandro Poklepovic Z. y Gonzalo Pizarro B, cada una con un 50% de la sociedad. Ambos participan en el Directorio y en la Administración, aportando con su experiencia, vinculada fundamentalmente a la industria de las S.A.G.R., de la que han formado parte desde su origen.

Progarantía trabaja con tres fondos de reafianzamiento: Ojos del Salado, Nevado e Isla Grande, pertenecientes al mismo grupo de accionistas, a través de la misma Progarantía o a través de Servicios Financieros Cabo de Hornos S.A. Mientras esta estructura se mantenga, la evaluación se sustentará en un análisis consolidado de las carteras afianzadas y reafianzadas.

La sociedad se rige por la ley N°20.179 del año 2007, que la enmarca en un sistema de regulaciones muy simples, que no se involucran directamente en la solvencia. Proviene del origen del sistema de garantías recíprocas, normas que exige la CMF para su operación e incorporan la exigencia de reportes de información de estas sociedades.

El plan de negocios de Progarantía se sustenta en la experiencia de sus accionistas, caracterizada por un amplio conocimiento del negocio de garantías recíprocas. El objetivo de la sociedad es otorgar garantías técnicas, de seriedad de la oferta, fiel cumplimiento, correcta ejecución y de anticipos. Sus mandantes se originan, fundamentalmente, en los llamados a licitaciones efectuados por entidades estatales.

Contando ya con 4 años de operación continua, la sociedad reporta una alta solidez operacional, desempeñándose bajo un marco estable de políticas y procedimientos, contando con un fuerte compromiso en la gestión comercial, técnica y operacional por parte de su administración y accionistas.

La administración de Progarantía realiza una permanente revisión de las pautas crediticias de sectores de desempeño crítico, que se traducen en ajustes a contragarantías, tarifas o selectividad. Los límites de garantías por deudor son evaluados detalladamente, cumpliendo con la regulación vigente y con sus propias políticas.

El conocimiento histórico de su cartera de deudores permite a la administración ampliar el ámbito de los servicios financieros, siendo su crecimiento y financiamiento un factor relevante del perfil crediticio futuro.

Durante el periodo analizado, la sociedad reporta un satisfactorio historial de utilidades, frente a una creciente cartera de negocios y beneficiado por una consolidada estructura

operacional. Junto con ello, los niveles de gastos se han mantenido controlados, contando incluso con alta flexibilidad para la adecuación de su estructura comercial al contexto económico y competitivo.

A favor de su resultado, la sociedad reporta un benévolo historial de incumplimientos, manteniendo tasas de pérdidas efectivas en torno al 20% de los ingresos (por debajo de la siniestralidad neta de las aseguradoras tradicionales). La tasa de recupero bruto ronda un 37,2% de los montos pagados, por sobre las tasas observadas en la industria financiera de créditos, que ronda del orden del 25% para créditos comerciales.

Al cierre de diciembre 2024, Progarantía reportaba, individualmente, un capital suscrito y pagado de \$800 millones, más reservas patrimoniales por \$491,5 millones y ganancias acumuladas por \$728,9 millones. Por su parte, los fondos bajo administración reportaban un capital consolidado de \$4.550 millones, junto con ganancias acumuladas por \$3.689 millones. Con ello, la exigencia regulatoria de capital mínimo estaba cubierta excedentariamente.

La política interna contempla un apalancamiento neto máximo de hasta 15 veces más las contragarantías y de hasta 5 veces para garantías financieras, sin reportar operaciones del último tipo. La sociedad se apoya en el reafianzamiento y en las contragarantías requeridas, lo que reduce su apalancamiento total. Por su parte, los distintos fondos bajo administración contemplan la misma política, manteniéndose en niveles inferiores durante todo el periodo analizado.

Los niveles de apalancamiento individuales y de los distintos fondos se mantienen controlados, en línea con lo establecido inicialmente por la administración. Al cierre de marzo 2025, el apalancamiento consolidado alcanzaba del orden de las 6,3 veces, beneficiado por la existencia de un porcentaje relevante de certificados con garantías reales y FOGAPE.

El apalancamiento para Ojos del Salado ha ido disminuyendo, reconociendo su actual fase en *run-off*. Por su parte, Nevado e Isla Grande mantienen niveles de endeudamiento controlados, beneficiados por un creciente uso de FOGAPE. Cabe señalar que el apalancamiento de los fondos se calcula sobre el activo total disponible, no respecto del patrimonio, lo que obliga a mantener una conservadora provisión de cartera fallida.

Una de las fortalezas de la sociedad es su alta liquidez. Al cierre de marzo 2025, Progarantía y sus Fondos reportaban cerca de \$15.850 millones en depósitos, equivalente a un 53,4% de los ingresos. Estos se mantienen expresados en pesos, en instrumentos emitidos por un banco con clasificación "AAA" en escala local. Ello obedece a las políticas internas del grupo, como también de su regulación.

Las inversiones libres se concentran en sus fondos operativos, Nevado e Isla Grande, mientras que la liquidez de Ojos del Salado se reduce, acorde con los retiros de capital y vencimiento de la cartera reafianzada.

La sociedad ha reportado un sostenido crecimiento año tras año, emitiendo certificados por más de \$37.000 millones en 2024. La cartera afianzada/reafianzada alcanza alrededor de \$181.000 millones, manteniendo un perfil altamente atomizado, donde los 10 clientes con mayor exposición no superan el 3,4% de la cartera global. La diversificación por industria es adecuada, con una concentración natural en segmentos de construcción.

Reporta más de 98.000 operaciones cursadas, con una duración promedio cercana a los 12 meses. El monto promedio por operación alcanzaba del orden de los \$7 millones al cierre de marzo.

Actualmente, FOGAPE representa su más importante reafianzamiento, el que, junto a las contragarantías reales, alcanza un 30,6% de la cartera bruta vigente.

El perfil de acreedores está sumamente diversificado, superando los 1.300 partícipes, donde los 6 principales abarcan un 24,1% del monto afianzado. Estos se concentran en

instituciones estatales, no representando más del 8% por acreedor. En su gran mayoría, los acreedores pertenecen al sector público, en tanto que sólo un 7,4% se vincula al sector privado, porcentaje que viene bajando sostenidamente.

Respecto del perfil de contrapartes, la cartera cuenta con cerca de 6.800 clientes vigentes, de los cuales ningún deudor alcanza una participación superior al 0,5%.

La Ley N°20.179 establece que las exposiciones por deudor, netas de contragarantías, no pueden ser superiores al 10% del patrimonio, condición que sería causal potencial de eventual insolvencia. De acuerdo con la información proporcionada por la administración, estos límites son supervisados permanentemente, sin reportar incumplimientos en el periodo analizado.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Alcanzada una meseta operacional, el desafío actual de Progarantía se focaliza en la selectividad de riesgos, el uso adecuado de su apalancamiento, la consolidación de sus fondos de reafianzamiento y la consolidación del modelo de recuperos.

Así, la madurez operacional y de gestión lograda, junto con un satisfactorio historial de resultados y el fuerte compromiso demostrado por su controlador, permite asignar perspectivas "Estables" sobre la actual clasificación.

La clasificación vigente supone mantener los niveles rentabilidad y liquidez coherentes, de cara a un mercado cada vez más competitivo. Para ello será fundamental el compromiso de gestión de la administración y mantener una alta supervisión sobre la evolución de su cartera.

Con todo, deterioros significativos sobre su liquidez o respaldo patrimonial, junto a un deterioro en su cartera, podrían dar paso a una revisión desfavorable en la clasificación. Por su parte, evaluaciones favorables de esta quedarán ligadas a la evolución de su respaldo patrimonial.

Finalmente, cabe señalar que, bajo el actual modelo de reafianzamiento, los fondos Ojos de Salado, Nevado e Isla Grande reciben idéntica clasificación y perspectivas asignadas a Progarantía. Cambios sobre su estructura de participación o de sus perfiles de gestión podrían requerir evaluaciones independientes para los distintos fondos.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Joaquín Dagnino – Analista Principal

Enzo de Luca – Analista Secundario

Contacto: Joaquín Dagnino - Tel. 56 2 2757 0400