	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
May-26	A-	Estables
Nov-25	A-	Estables

FELLER RATE MANTIENE EN "A-" LA CLASIFICACIóN ASIGNADA A PROGARANTíA. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

1 JUNE 2026 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratifica en "A-" la clasificación asignada a Progarantía S.A.G.R. (Progarantía). Junto con ello, se asigna la misma clasificación a los Fondos de Reafianzamiento Ojos del Salado, Nevado e Isla Grande. Las perspectivas de cada una de ellas son "Estables".

La ratificación de la clasificación asignada a ProGarantía se sustenta en la madurez de su modelo de negocios, la adecuada capacidad de generación y el soporte patrimonial y de liquidez, para su moderado perfil de riesgos. Además, mantiene un posicionamiento competitivo y su satisfactorio desempeño, basados en su robusta estructura operacional y la alta experiencia del grupo en el mercado.

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 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.

El plan de negocios de Progarantía se sustenta en la experiencia de sus accionistas, caracterizada por un amplio conocimiento del negocio de garantías reciprocas. 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 con más de 5 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.

Durante el periodo analizado, la sociedad reporta un satisfactoria historial de utilidades, frente a una cartera de clientes en constante crecimiento y beneficiado por una consolidada estructura operacional. Junto con niveles de gastos controlados, una alta flexibilidad para la adecuación de su estructura comercial al contexto económico y competitivo y una evaluación razonable sobre la emisión de certificados, la rentabilidad de la sociedad se mantiene favorable.

A favor de su resultado, la sociedad reporta un benévolo historial de incumplimientos, manteniendo tasas de pérdidas efectivas por debajo del 20% de los ingresos (por debajo de la siniestralidad neta de las aseguradoras tradicionales). La tasa de recupero bruto ronda un 44% de los montos pagados.

Al cierre de diciembre 2025, Progarantía reporta individualmente un capital suscrito y pagado de $800 millones, más reservas patrimoniales por unos $516,1 millones y ganancias acumuladas por $789,6 millones. Los fondos bajo administración reportan un capital consolidado de unos $4.550 millones, junto con ganancias acumuladas por $7.163 millones.

Al cierre de 2025 el apalancamiento consolidado alcanza del orden de las 7,0 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 calculado para 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 diciembre, los fondos administran una cartera de $9.418 millones mantenidos en depósitos a plazo, denominados en pesos en un banco con clasificación AAA en escala local. Ello obedece a las políticas internas del grupo, como de su regulación.

Al cierre de 2025 la sociedad ha hecho emisiones por más de $37.861 millones en operaciones cursadas. Con ello, Progarantía se sitúa como una de las principales gestoras de Garantías Reciprocas del mercado. A marzo 2026 la cartera afianzada/reafianzada alcanza alrededor de $240.000 millones. Esta reporta un perfil altamente atomizado, donde los 10 clientes con mayor exposición no superan el 3,4% de la cartera global. Reporta más de 125.000 operaciones cursadas, manteniendo una duración promedio cercana a los 13 meses.

Actualmente, Fogape está representando su más importante reafianzamiento, que, junto a las contragarantías reales, alcanzan un 30,0% de la cartera vigente bruta.

El perfil de acreedores está sumamente diversificado, superando los 1.450 partícipes, donde los 5 principales abarcan un 23,7% del mundo afianzado. Estos se concentran en instituciones estatales, sin concentrar más del 9% por acreedor.

Respecto del perfil de contrapartes, la cartera cuenta con cerca de 7.700 clientes vigentes, de los cuales ningún deudor alcanza una participación superior al 0,6%.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Alcanzada una meseta operacional, el principal desafío de Progarantía se focaliza en sostener su crecimiento comercial ante un entorno más competitivo, sosteniendo su selectividad de riesgos, el uso adecuado de apalancamiento y la consolidación de su 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 de rentabilidad y liquidez coherentes, de cara a un mercado cada vez más competitivo. Con todo, deterioros significativos sobre su liquidez o respaldo patrimonial, junto a un deterioro de su cartera podría dar paso a una revisión desfavorable en la clasificación. Evaluaciones favorables guardarán relación con la evolución de 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

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.