	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
28-05-26	A-	Estables

FELLER RATE ASIGNA CLASIFICACIóN “A-” A LAS OBLIGACIONES DE NACIONAL GARANTíAS S.A.G.R. LAS PERSPECTIVAS SON “ESTABLES”.

1 JUNIO 2026 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate asignó una clasificación “A-” a las obligaciones de Nacional Garantías S.A.G.R. (Nacional). Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

La clasificación asignada a Nacional se basa en el soporte patrimonial contingente de su grupo controlador, la solidez alcanzada por su modelo operacional, su fuerte posicionamiento competitivo y su satisfactorio desempeño.

La sociedad individual cuenta con débil perfil de negocios y capacidad de generación, acordes a su actual etapa de inactividad. Cuenta además con un adecuado resguardo patrimonial y de liquidez, con soportes contingentes provenientes del grupo, frente a una cartera de riesgos en decrecimiento.

Nacional es filial de grupo AVLA, grupo financiero domiciliado en Bermudas con origen chileno. Este participa a través de diversas sociedades operacionales en el segmento de seguros de crédito y caución para Chile, Perú, México, Brasil y Estados Unidos.

La S.A.G.R mantiene certificados vigentes con dos fondos de reafianzamiento propios: Fondo de Garantía Propyme IV y Fondo de Garantía Propyme V. Junto con ello, posee el 99% de First Aval S.A.G.R, sociedad también en Run-off que administra actualmente certificados reafianzados en Fondo de Garantía Melinka.

Hoy, la sociedad se encuentra en un proceso de run-off, a la espera del vencimiento de los distintos fondos utilizados y de la expiración de sus últimos certificados vigentes.

La estructura operacional de Nacional es reducida, acorde a su nivel de actualidad, basando su operación en recursos compartidos con el grupo en Chile. Durante su historia, la sociedad ha contado con un equipo gerencial y administrativo altamente capacitado, con vasto conocimiento de la industria de créditos locales y sobre modelos de garantías técnicas. Con el paso del tiempo, esta experiencia fue traspasada hacia el proyecto de seguros, hoy principal foco de negocios del grupo.

Los resultados de la sociedad evolucionan acorde al ciclo de vencimiento de sus certificados, de la gestión de recuperos y de liquidación de contragarantías. La carga de gastos administrativos es acotada, gracias a las sinergias con el grupo AVLA, sin reportar tampoco presiones por gastos financieros y de fondeo relevantes.

Con todo, al cierre de diciembre 2025 la sociedad reporta una pérdida individual de $1.411 millones, explicados mayormente por el reconocimiento de incobrables. A nivel consolidado, la pérdida se sitúa en $1.416 millones, en línea con los resultados de sus fondos y filial.

Según lo señalado por la administración, Nacional mantiene un satisfactorio historial de pago a sus acreedores. Los certificados siniestrados han contado con el apoyo del grupo para su liquidación, mediante anticipos de efectivo, ejecutados en contra de las contragarantías recibidas, cuyo plazo de liquidación suele ser mayor.

La liquidez global se mantiene ajustada, sin contar con saldos relevantes de activos líquidos disponible, destinando los recursos recurrentes generados en la liquidación de contragarantías e inversiones al pago de préstamos relacionados.

Respecto de su endeudamiento, acorde a su marco regulatorio las S.A.G.R. mantienen una obligación de capital mínimo de UF10.000, exigencia ampliamente cubierta por su base patrimonial. Al cierre de diciembre 2025 Nacional reporta un capital aportado de $3.518 millones, contra reservas patrimoniales por -$311 millones y pérdidas

acumuladas por $1.677 millones. Por su parte, los fondos bajo administración reportan un capital aportado de $3.997 millones, junto con pérdidas acumuladas por $54.241 millones.

Durante los primeros años de operación, la política interna contempló un apalancamiento neto máximo de hasta 3 veces, neto de contragarantías, política que se ha mantenido en cumplimiento. Para la emisión, la sociedad se ha apoyado en el uso de reafianzamiento público (fondos CORFO), además de la exigencia de contragarantías.

Acorde a su historia, se mantienen en Nacional una profunda base de manuales, diseñados para cubrir todo el ciclo relevante de la operación de emisión de certificados. Hasta el día de hoy se mantienen comités de vigilancia, aunque manteniendo su foco en la cobranza y liquidación.

Los montos expuestos han disminuido, manteniendo apenas $238 millones en certificados vigentes. Al cierre de diciembre 2025, un 94% de los certificados se encuentran bajo los fondos administrados, quedando solo un 6% es retenido en Nacional.

Respecto de las provisiones, las sociedades del grupo determinan sus provisiones para la cartera vigente bajo un modelo de pérdida esperada, acorde a la categoría interna asignada a cada deudor según su perfil crediticio. De igual manera, para la cartera deteriorada se evalúan según el rango de pérdida esperada, en función de la contragarantía, del recupero y de los antecedentes del incumplimiento.

Finalmente, la clasificación de riesgo asignada a cada Fondo es la misma asignada a Nacional, siendo este mismo gestor y accionista de cada fondo. En etapa de run off, las exigencias de liquidez son sustentadas por la sociedad, responsable final de los afianzamientos frente a sus acreedores.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Dada la actual etapa de la sociedad, la evolución de la capacidad de pago de Nacional y de sus fondos queda anclado principalmente al soporte contingente que brinda el grupo. Una favorable evolución de sus reclamaciones, y el vencimiento de sus obligaciones dan soporte adicional para el ciclo de pagos.

La clasificación vigente supone mantener una adecuada tasa de recupero, sin presiones adicionales por gastos o pérdidas en su valor recuperable. Para ello será fundamental el compromiso de gestión del grupo.

Hacia adelante, una evaluación desfavorable del grupo controlador podría dar paso a una baja en la clasificación asignada. De igual forma, evidencia de incumplimientos o mora en las obligaciones de pago de la SAGR gatillarán una revisión en la clasificación. Bajo esta línea, el cumplimiento del plan de pagos bajo el programa CORFO IGR3 serán fundamentales en las próximas evaluaciones.

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.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad