

	Ene. 2022	Feb. 2023
Solvencia	A-	BBB+
Perspectivas	Negativas	Negativas

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

### RESUMEN FINANCIERO

En miles de millones de pesos cada período

	Dic.20	Dic.21	Dic.22
Activos totales	79.241	78.708	74.489
Pasivos totales	68.608	68.222	63.675
Capital y reservas	8.688	8.475	10.756
Patrimonio	10.633	10.486	10.814
Resultado operacional bruto	2.834	3.127	3.473
Gastos de apoyo	3.697	3.747	4.098
Resultado operacional neto	-863	-620	-625
Resultado antes de impuestos	-885	-239	-473
Utilidad (pérdida) del ejercicio	-632	65	57

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate sobre la base de Estados Financieros y reportes publicados en la CMF, a menos que se indique otra cosa.

### INDICADORES RELEVANTES

	Dic. 20	Dic. 21	Dic. 22
Resultado operacional bruto / Activos <sup>(1)</sup>	3,5%	4,0%	4,5%
Gastos de apoyo / Activos <sup>(1)</sup>	4,5%	4,7%	5,3%
Gastos de apoyo / Resultado operacional bruto	130,5%	119,8%	118,0%
Utilidad (pérdida) del ejercicio / Activos <sup>(1)</sup>	-0,8%	0,1%	0,1%
Utilidad (pérdida) del ejercicio / Patrimonio	-5,9%	0,6%	0,5%
Patrimonio / Activos totales	13,4%	13,3%	14,5%
Pasivos totales / Patrimonio	6,5 vc	6,5 vc	5,9 vc

(1) Indicadores sobre activos totales promedio.

### PERFIL CREDITICIO INDIVIDUAL

Principales Factores Evaluados					
	Débil	Moderado	Adecuado	Fuerte	Muy Fuerte
Perfil de negocios					
Capacidad de generación					
Respaldo patrimonial					
Perfil de riesgos					
Fondeo y liquidez					

### OTROS FACTORES

La clasificación no considera otro factor adicional al Perfil Crediticio Individual

Analista: Fabián Olavarría  
fabian.olavarría@feller-rate.com

## FUNDAMENTOS

La baja en la clasificación de solvencia de Nevasa S.A. Corredores de Bolsa responde a la mayor presión registrada sobre sus márgenes operacionales en los últimos años, explicado por los efectos de la pandemia y el contexto económico en los mercados financieros, los que ha impactado particularmente el nivel de actividad y los resultados de la corredora.

La solvencia de Nevasa S.A. Corredores de Bolsa se fundamenta en un adecuado respaldo patrimonial y perfil de riesgos. Además, considera un moderado perfil de negocios y fondeo y liquidez y una capacidad de generación evaluada en débil.

Nevasa es una corredora de bolsa no bancaria, cuya actividad se orienta a la administración de la cartera propia de inversiones y a la entrega de productos y servicios financieros a su segmento objetivo, especialmente clientes de mediano y alto patrimonio. La sociedad, que tiene una trayectoria de más de 30 años en su industria, exhibe una posición de nicho, con un patrimonio de \$10.814 millones a diciembre de 2022, equivalente al 0,9% del sistema.

Los retornos de Nevasa fluctúan conforme al desempeño de la cartera de instrumentos financieros y la actividad del negocio bursátil, observándose una capacidad de generación debilitada a contar de 2020, que recoge especialmente la volatilidad de los mercados financieros y su efecto en los márgenes operacionales. A diciembre de 2022, la empresa registró pérdidas antes de impuesto por \$473 millones y una utilidad final de \$57 millones, lo que se comparaba desfavorablemente con entidades de mayor escala y diversificación que han sido capaces de sostener y en algunos casos fortalecer sus utilidades pesar del contexto económico. En el período si bien destaca una leve recuperación del resultado operacional, la empresa aún no era capaz de generar ingresos suficientes para absorber la estructura de gastos.

El patrimonio de la corredora se mantuvo prácticamente estable en los últimos tres años, explicado por el aumento de capital en 2020 que ayudó a contener la base patrimonial ante la debilitada capacidad de generación. A diciembre de 2022 el indicador de endeudamiento normativo se situó en 8,4 veces, al tiempo que la cobertura patrimonial alcanzó un 56,8%.

Por la actividad que desarrolla la entidad y las características de los instrumentos financieros, ésta se ve especialmente expuesta al riesgo de crédito, de liquidez y de mercado. Por ello, la administración realiza seguimientos periódicos a través de comités e instancias superiores que evalúan y gestionan la exposición de la cartera, los que se han ido fortaleciendo para limitar exposiciones relevantes.

Dada las características del negocio, la estructura de financiamiento de Nevasa está concentrada principalmente en operaciones de pactos con retrocompra. En el último tiempo, la entidad exhibe altos niveles de liquidez, con fondos disponibles que alcanzaban el 24,4% de los activos totales al cierre de 2022.

En el último período, la compañía trabajó en una nueva planificación estratégica, con el apoyo de una consultora externa. Los cambios introducidos apuntan a mejorar la estructura comercial y generar mayores ingresos recurrentes por medio de nuevos servicios, así como también mayores eficiencias operacionales. Hacia adelante, los avances en desarrollos digitales y en ingresos recurrentes cobrarán especial relevancia para enfrentar un entorno competitivo y un contexto económico desafiante.

Nevasa Corredores de Bolsa es propiedad de Nevasacorp S.A., sociedad de inversión que agrupa empresas relacionadas con actividades de inversión y tesorería.

## PERSPECTIVAS: NEGATIVAS

Las perspectivas son “Negativas”. Feller Rate mantendrá un monitoreo especial de la capacidad de generación de ingresos la empresa. Las perspectivas podrían ser revisadas a “Estables” en caso de que Nevasa retome en los próximos trimestres un perfil financiero con retornos consistentes con su actividad. En caso contrario, la clasificación será revisada a la baja.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

#### FORTALEZAS

- Completo marco de gestión y control de riesgos.
- Adecuado respaldo patrimonial con límites internos definidos.
- Estructura permite abarcar diversos negocios.

#### RIESGOS

- Exposición a ciclos económicos y volatilidad de los mercados bursátiles.
- Los ingresos provienen mayoritariamente de las operaciones vinculadas a la cartera de inversiones.
- Capacidad de generación debilitada en los últimos años.
- Tamaño acotado en una industria altamente competitiva.
- Exposición a riesgos operacionales y de mercado, propios del giro.

## PROPIEDAD

Nevasa S.A. Corredores de Bolsa es propiedad de Nevasacorp S.A., sociedad de inversión que agrupa empresas relacionadas con actividades de inversión y tesorería. La estructura de la sociedad tiene por objetivo contar con una malla organizacional que favorezca el desarrollo y las sinergias de los negocios. Además de la corredora, forman parte del grupo, una sociedad de asesorías financieras y una empresa que provee servicios transversales para toda la organización. Adicionalmente, Nevasacorp se encuentra en proceso de incorporación de una nueva administradora general de fondos, tras el anuncio de venta de la primera sociedad a inicios de 2022.

Nevasacorp S.A., pertenece a las sociedades: i) Inversiones La Pinta Ltda. (80,63%), vinculada a la familia Muñoz Marín; ii) Raferza SpA perteneciente a Ramiro Fernández Zanetti (11,21%); y iii) Inmobiliaria e Inversiones La Cumbre Ltda (8,17%), propiedad mayoritaria de Carlos Marín Correa. A septiembre de 2022, Nevasacorp tenía un patrimonio cercano a \$11.650 millones, con una pérdida acumulada del ejercicio de cerca de \$215 millones.

## PERFIL DE NEGOCIOS: MODERADO

Corredora con una escala acotada en su industria. Ingresos provienen especialmente del negocio bursátil y de la cartera de instrumentos financieros.

## DIVERSIFICACIÓN DE NEGOCIOS

Actividad orientada a la administración de la cartera propia de inversiones y a la entrega de productos y servicios financieros para clientes de mediano y alto patrimonio.

Nevasa S.A. Corredores de Bolsa, se constituyó en 1990 como sociedad anónima. El objeto social de la empresa es la intermediación por cuenta propia y de terceros, además de corretaje de valores, servicios de custodia, administración de cartera de terceros y en general todas aquellas actividades permitidas por la Ley de Mercado de Valores, pudiendo realizar además las actividades complementarias que le autorice la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) en su calidad de corredor de bolsa.

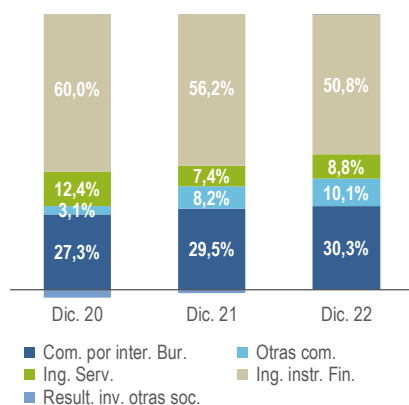
Nevasa tiene una extensa trayectoria en la industria de corredoras de bolsa, ocupando una posición de nicho con una atención focalizada en clientes de mediano y alto patrimonio. Su escala de operaciones es acotada, al tiempo que exhibe una menor diversificación de actividades que algunas entidades de mayor tamaño. Estos factores repercuten en la capacidad de generación de resultados, especialmente ante contextos de volatilidad y cambios en las condiciones de los mercados.

Los ingresos dependen especialmente de los resultados por inversiones, aunque acorde con el avance de sus áreas de negocios éstos se complementan con otros ingresos por intermediación bursátil y servicios. A diciembre de 2022, los ingresos por instrumentos financieros representaron el 50,8% de los ingresos operacionales (56,2% en 2021). Los ingresos por comisiones por intermediación bursátil equivalían a 30,3%, mientras aquellos provenientes de servicios representaron un 8,8% (versus 29,5% y 7,4%, respectivamente, en 2021). El porcentaje restante estaba explicado por otras comisiones y resultados por inversiones en sociedades. La exposición de los negocios a las variables de mercado y expectativas de los inversionistas determinan variaciones en la participación de las áreas de negocios en los resultados bajo el período de análisis.

Los negocios de la corredora se complementan en algunos períodos con ciertas actividades que realizan otras empresas pertenecientes a Nevasacorp S.A., holding propietario de la intermediaria de valores. En tanto, los servicios de apoyo son prestados por una sociedad que otorga soporte a todo el grupo. Esta estructura permite la obtención de sinergias comerciales y operacionales.

Acorde a su negocio, Nevasa tiene inversiones en sociedades, las cuales corresponden a acciones de la Bolsa de Comercio de Santiago y CCLV Contraparte Central de Valores. Por su condición de corredora de bolsa, Nevasa es supervisada por la CMF debiendo cumplir diversos límites y procedimientos, además de remitir periódicamente información financiera que da cuenta de su accionar y cumplimiento de la normativa.

### DISTRIBUCIÓN DE INGRESOS OPERACIONALES POR SEGMENTOS DE NEGOCIOS (1)



(1) Ingresos operacionales totales brutos.

## ESTRATEGIA Y ADMINISTRACIÓN

La compañía trabajó en una nueva planificación estratégica, con el apoyo de una consultora externa.

La corredora ha desarrollado una estrategia orientada a proveer un servicio experto y personalizado al segmento de personas naturales y jurídicas de mediano y alto patrimonio, que permitan generar relaciones comerciales de largo plazo.

La estrategia considera una propuesta de valor basada en calidad de servicio, conocimiento experto, flexibilidad, innovación de productos y desarrollos tecnológicos que promuevan rapidez y seguridad. Las actividades con clientes desarrolladas por la corredora se complementan mayormente con los ingresos provenientes de la cartera de inversiones propia y con aquellos por intermediación en bolsa, los que por sus características pueden ser más sensibles a variaciones en las condiciones de mercado.

En 2022, la compañía trabajó en una nueva planificación estratégica, con el apoyo de una consultora externa. Los cambios introducidos apuntan a mejorar la estructura comercial y generar mayores ingresos recurrentes por medio de la incorporación de nuevos servicios, además de avanzar en eficiencias operacionales. Asimismo, concretó algunas reestructuraciones de las áreas de apoyo y conformó una nueva gerencia de estrategia, buscando sinergias entre las áreas de finanzas, internacional e inversiones. Hacia adelante, los avances en desarrollos digitales y en ingresos recurrentes cobrarán especial relevancia para enfrentar un entorno competitivo y un contexto económico desafiante.

La corredora tiene una oficina principal con una dotación de 25 empleados (apoyada por cerca de 54 empleados adicionales pertenecientes al grupo Nevasacorp que cumplen diversas funciones externas) y atiende a más de 4.900 clientes no relacionados en todas sus líneas de negocios, de los cuales una buena parte correspondía a personas naturales. En la estructura organizacional se aprecia la incorporación de áreas de negocios acorde con la estrategia y ejecutivos con experiencia en mercados financieros, junto con el fortalecimiento de las funciones de riesgo y cumplimiento y auditoría.

## FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CLASIFICACIÓN

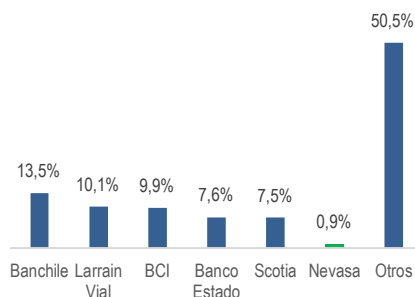
Por la naturaleza de las actividades que desarrolla Nevasa Corredores de Bolsa, los elementos asociados a un buen gobierno se consideran aspectos relevantes en el análisis de la calidad crediticia. En este contexto, la estructura de gobierno de Nevasa se considera suficiente para el tamaño y los negocios que aborda.

La corredora tiene un directorio integrado por sus principales accionistas, quienes tienen una amplia trayectoria en el sector financiero. En tanto, su gerente general también participa en el directorio y propiedad de la entidad. Esta estructura difiere de instituciones financieras con mayor escala de operaciones, donde se observan estructuras con separaciones de funciones en esta materia. Con todo, destaca en Nevasa la profesionalización del gobierno corporativo en los últimos años, sobre la base de una estructura de comités, formalización de procedimientos y el establecimiento del área de compliance.

La estructura organizacional de Nevasa Corredores de Bolsa está encabezada por el directorio, siendo el responsable final de la efectividad de la gestión de los riesgos, velando por la implementación de las estrategias y políticas generales de la entidad, así como también del funcionamiento del sistema de control interno. Para la ejecución de estas labores el directorio de la corredora se apoya en diversos comités: i) Comité de Finanzas y Riesgo Financiero; ii) Comité de Crédito; iii) Comité de Áreas de Apoyo; iv) Comité de Nuevos Productos y v) Comité de Incidencias.

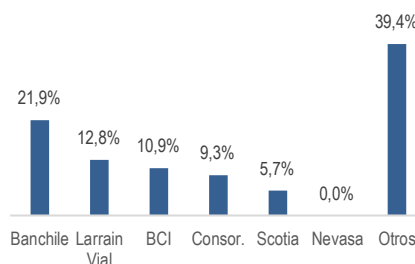
### PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR PATRIMONIO EN LA INDUSTRIA DE CORREDORES

Diciembre de 2022



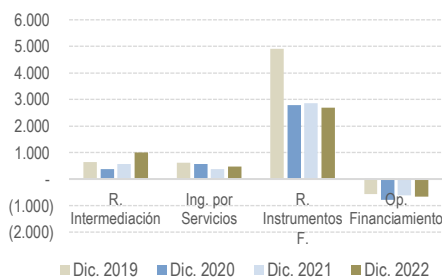
### PARTICIPACIONES DE MERCADO POR UTILIDAD NETA EN LA INDUSTRIA DE CORREDORES

Diciembre de 2022



### RESULTADO POR SEGMENTOS DE NEGOCIOS

En millones de pesos



Bajo la supervisión del directorio se encuentran: i) Gerencia general; ii) Gerencia de estrategia; iii) Gerencia comercial; y iv) Gerencia de Tecnología y Operaciones. Complementariamente, existe un área de riesgo y cumplimiento y un área de auditoría interna, las que dependen directamente del directorio, además de otras áreas de apoyo transversales para el grupo.

La entidad tiene una estructura de propiedad transparente. Además, reporta periódicamente al regulador local. La información en el sitio web es de fácil acceso.

## POSICIÓN DE MERCADO

Corredora no bancaria de tamaño acotado, con foco en clientes de mediano y alto patrimonio.

La industria de corredoras de bolsa se caracteriza por un alto grado de competencia en el negocio de intermediación, influenciado por las bajas comisiones y por la presencia de actores de tamaño relevante. La actividad también es sensible a las condiciones de los mercados bursátiles y expectativas de los inversionistas, observándose una mayor intermediación bursátil ante volatilidades de los mercados, condición que se ha registrado especialmente en los últimos dos años.

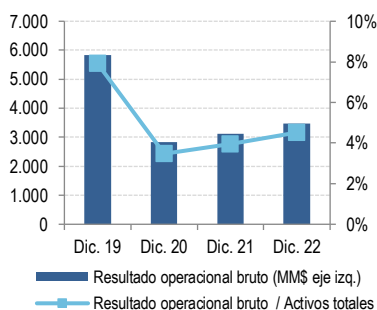
Existen dos grandes tipos de corredoras: i) las tradicionales, orientadas principalmente a la intermediación de valores, algunas de las cuáles además ofrecen distintos servicios y productos financieros a sus clientes, ya sean personas, empresas o inversionistas institucionales, conformando una completa malla de productos y servicios financieros ; y ii) las corredoras relacionadas a bancos comerciales, que acumulan gran parte de las transacciones del mercado, aprovechando las sinergias existentes con sus matrices. En el caso de Nevasa S.A. Corredores de Bolsa, ésta pertenece al primer grupo.

La participación de mercado de Nevasa en términos de montos transados en rueda es reducida y disminuye en el último período (0,2% del acumulado de los montos transados en la Bolsa de Comercio de Santiago a diciembre de 2022, ocupando el 21° lugar del ranking), porcentaje que se condice con su posición de nicho y con la presencia de corredores bancarios que tienen un perfil de negocios distinto. En particular, dentro del total volumen de negocios que ofrece Nevasa, al cierre de 2022 se observó que los productos más transados en Bolsa correspondían a acciones (43,1%), instrumentos de renta fija (34,2%) y simultáneas (10,2%), registrándose un menor volumen de acciones transadas que a igual mes de 2021, repercutiendo en su posicionamiento de mercado.

Cabe indicar que, al considerar la participación en términos de montos transados en rueda y fuera de rueda en acciones e instrumentos de renta fija, la posición de Nevasa mejoraba 0,9% y 1,6% del total de la industria, respectivamente.

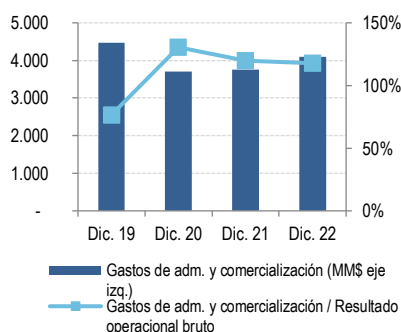
En términos de activos totales y patrimonio, la compañía muestra una posición acotada en la industria, con cuotas de mercado de 1,3% y de 0,9%, respectivamente. En tanto, su cuota de mercado en utilidad neta resultaba muy baja producto de la debilitada capacidad de generación.

### MARGEN OPERACIONAL (1)



(1) Indicadores sobre activos totales promedio.

### GASTOS DE APOYO



## CAPACIDAD DE GENERACIÓN: DÉBIL

Retornos fluctúan conforme al desempeño de la cartera de instrumentos financieros y el negocio bursátil. Resultados no logran repuntar, manteniéndose cerca del punto de equilibrio.

## INGRESOS Y MÁRGENES

Márgenes operacionales exhiben una leve mejora, beneficiado por el avance los ingresos por intermediación bursátil, servicios y por otras comisiones.

El ingreso operacional de la entidad se compone tanto por los servicios entregados (intermediación, administración de cartera, otros asociados), así como por los resultados de la cartera de inversiones. Por el lado de los gastos operacionales, éstos se vinculan a las comisiones y servicios y a las operaciones de financiamiento con pactos y bancos. La relevancia del portafolio de inversiones y su sensibilidad al comportamiento de las variables macroeconómicas, ha significado volatilidades en la generación de ingresos bajo el período de análisis.

Al cierre de 2021, el margen operacional de la compañía fue de 4,0% (medido como resultado operacional bruto sobre activos totales promedio), algo por sobre lo registrado en 2020, aunque por debajo del promedio histórico producto de menores ingresos provenientes de la cartera de instrumentos financieros, específicamente del portafolio de renta fija. A diciembre de 2022, el margen operacional mostraba una leve mejora, alcanzando niveles de 4,3% en términos anualizados, beneficiado por el avance de los ingresos por intermediación bursátil, servicios y otras comisiones. En tanto, el costo de fondo avanzaba de manera controlada, acorde con el escenario de tasas de interés.

En términos absolutos, el ingreso operacional de la corredora alcanzó a \$5.271 millones a diciembre de 2022, mostrando una disminución de 2,5% con respecto a igual mes de 2021. La mayor proporción de ingresos proviene de los resultados por inversiones en instrumentos financieros (50,8%) y por comisiones por intermediación bursátil (30,3%). Como se indicó, en menor medida, existen otros ingresos derivados de servicios por administración de cartera y otros servicios.

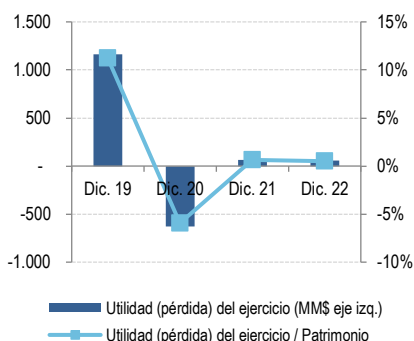
## GASTOS DE APOYO

La estructura organizacional y la escala de la compañía se traducen en bajos niveles de eficiencia. Menor resultado operacional continúa presionando el indicador en el período de análisis.

La composición de los gastos de apoyo de la corredora está asociada principalmente a remuneraciones y gastos del personal, con una estructura orientada a atender clientes jurídicos y personas de alto patrimonio con un servicio cercano. Con todo, una baja escala y el importante fortalecimiento de la organización en años previos, sumado al comportamiento de los ingresos, han significado bajos niveles de eficiencia, observándose gastos que consumen un porcentaje relevante de los ingresos totales.

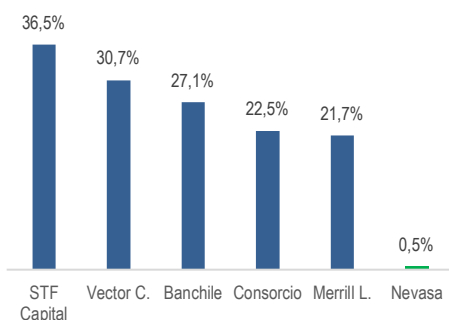
A diciembre de 2022, el indicador de gastos de apoyo sobre resultado operacional bruto alcanzó a 118,0%, afectado especialmente por el menor resultado operacional, que no ha logrado repuntar desde 2020. En tanto, al medir los gastos de apoyo sobre activos totales promedio, éstos se situaban en rangos de 5,3% en términos anualizados.

### UTILIDAD DESPUÉS DE IMPUESTOS



### RENTABILIDAD PATRIMONIAL POR CORREDORA

Diciembre de 2022



### RESPALDO PATRIMONIAL

Dic.20 Dic. 21 Dic. 22

Crecimiento patrimonio <sup>(1)</sup>	2,5%	-1,4%	3,1%
Patrimonio / Activo total	13,4%	13,3%	14,5%
Pasivo total / Patrimonio	6,5 vc	6,5 vc	5,9 vc
Endeudamiento normativo <sup>(2)</sup>	9,5 vc	8,9 vc	8,4 vc
Razón de cobertura patrimonial <sup>(3)</sup>	43,9%	41,3%	56,8%

(1) Crecimiento nominal; (2) Razón entre pasivo exigible ajustado y patrimonio líquido; (3) Razón entre monto de cobertura patrimonial y patrimonio líquido, donde el monto de cobertura patrimonial representa las eventuales fluctuaciones en el valor de los activos y pasivos del intermediario que, por efecto de variaciones de precios, tasa de interés y tipo de cambio, pudieran ir en desmedro de la situación patrimonial.

Cabe destacar que, entre 2021 y 2022, se observó un aumento de un 9,4% nominal de los gastos de administración de la corredora, coherente con un mayor control de gastos que está llevando la administración.

## RESULTADOS

La entidad logró contener las pérdidas de última línea, pero los resultados aún se mantienen por debajo a lo esperado.

En los últimos tres años, los resultados de última línea de la entidad se han mantenido débiles, explicado por la alta dependencia a los ingresos de la cartera de inversiones, los que han tenido un bajo desempeño y generan fluctuaciones en el margen operacional de la compañía, sumado a las presiones por absorber la estructura de gastos de apoyo.

Al cierre de 2021, la empresa registró una pérdida antes de impuesto por \$239 millones y una utilidad después de impuesto de \$65 millones, equivalente ratio de 0,1% medido sobre activos totales promedio y de 0,7% sobre patrimonio, lo que se comparaba desfavorablemente con entidades de mayor escala y diversificación, que han sido capaces de sostener y en algunos casos fortalecer sus utilidades a pesar del contexto económico. En tanto, a diciembre de 2022 la entidad registraba pérdidas antes de impuesto por \$473 millones y una utilidad después de impuestos de \$57 millones.

Dada las características de los negocios abordados y la situación de otras de empresas comparables, Feller Rate espera una mayor consistencia en la generación de resultados de Nevasa. En este contexto, resulta relevante que la entidad pueda ir incrementando paulatinamente la base y diversificación de sus ingresos, con una mayor proporción de ingresos recurrentes, en línea con su nueva planificación estratégica. Ello, debería permitirle absorber parte importante de los gastos fijos, contribuyendo a reducir el impacto de posibles fluctuaciones asociadas a las actividades de inversión en su perfil financiero.

## RESPALDO PATRIMONIAL: ADECUADO

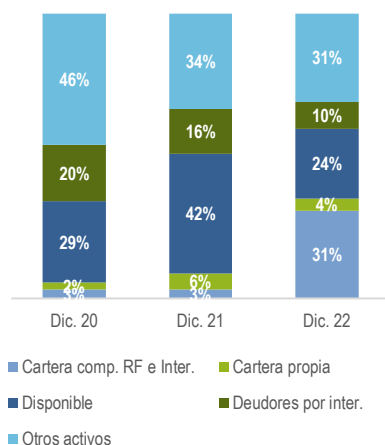
Indicador de endeudamiento normativo exhibe algunas variaciones. En 2020 se reforzó el patrimonio con un aumento de capital.

El patrimonio de la corredora se mantuvo prácticamente estable en los últimos tres años, explicado por el reforzamiento de la base patrimonial en 2020 a través de un aumento de capital por cerca de \$2.000 millones mediante de la emisión de nuevas acciones, las que fueron íntegramente suscritas y que a diciembre de 2022 se encontraban pagadas al 50%. Al cierre de 2022 el patrimonio se posicionó en \$10.814 millones.

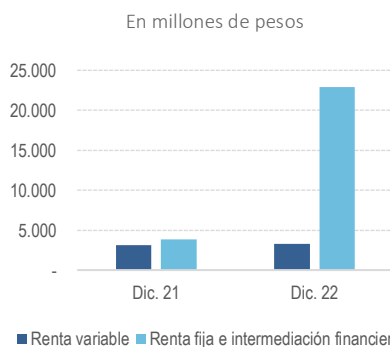
El endeudamiento normativo de la empresa ha mostrado variaciones en años previos, aunque se tiende a estabilizar en los períodos más recientes. A diciembre de 2022 el indicador de endeudamiento normativo se situó en 8,4 veces, evidenciando una mayor holgura respecto al límite normativo (máximo de 20 veces). La razón de cobertura patrimonial - que muestra el porcentaje del patrimonio líquido que puede verse afectada por cambios en las condiciones de mercado - llegaba a 56,8% a diciembre de 2022 (con un límite máximo de 100%).

El directorio mantiene como política de dividendos la retención de las utilidades líquidas de cada ejercicio. Además, la política interna contempla mantener un nivel de endeudamiento normativo por debajo de las 8 veces, la que como se indicó ha estado presionada por la menor capacidad de generación de la empresa. Avances en el

### COMPOSICIÓN ACTIVOS TOTALES



### COMPOSICIÓN CARTERA PROPIA (1)



(1) Considera cartera propia disponible y cartera propia comprometida por operaciones.

fortalecimiento de los ingresos, en conjunto a la política de dividendos, se deberían reflejar en niveles de endeudamiento relativamente más estables en el tiempo.

## ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS: ADECUADO

Marco de gestión y control de riesgo acorde con las actividades que realiza la corredora.

## ESTRUCTURA Y MARCO DE GESTIÓN DE RIESGO

Estructura de comités y políticas de riesgos benefician el control de la corredora.

El área de riesgo y cumplimiento se enfoca en los ámbitos relativos al compliance, riesgo operacional y riesgo financiero. Dentro de sus funciones se encuentra evaluar la efectividad de las políticas y procedimientos de riesgo, monitorear el cumplimiento de normativas, evaluar los riesgos asociados a nuevos productos, realizar programas de capacitación, entre otras.

El área de auditoría interna vela por el correcto funcionamiento del sistema de control interno y gestión de riesgo, además de la consistencia y políticas establecidas por la organización. Algunas de sus tareas es la confección de planes de auditoría, evaluar la confiabilidad de la información financiera utilizada, evaluar la función de la gestión del riesgo, monitorear al grado de avance de auditorías, comunicación de hallazgos al directorio, entre otras. La estructura del área es liviana, consistente con las actividades de la compañía. En el último tiempo, con la entrada de un nuevo subgerente de auditoría, los esfuerzos del área estuvieron dedicados a la revisión extensiva de los aspectos operacionales de la corredora, conforme al plan bienal desarrollado.

La empresa cuenta con un completo manual de gestión de riesgo y control interno corporativo que es transversal para el grupo, donde se especifica los lineamientos generales para asegurar el correcto funcionamiento de la organización, además de la estructura de comités y sus respectivas funciones. Asimismo, existen distintas políticas que procuran una correcta gestión de la liquidez, las inversiones y planes de contingencia operacionales.

Por la actividad en que opera la entidad y las características de los instrumentos financieros, ésta se ve especialmente expuesta al riesgo de crédito, de liquidez y de mercado. Por ello, se realizan seguimientos periódicos a través de comités e instancias superiores que evalúan y gestionan en base a la exposición de la cartera.

Para la mitigación del riesgo de crédito la empresa mantiene diversas políticas y límites a la exposición en la cartera propia nacional e internacional, renta fija y variable. La supervisión de este ámbito recae en el Comité de Crédito, el que debe estar integrado por al menos un director, gerente general, gerente de finanzas, gerente comercial y un secretario de comité. En 2020, se reformularon algunos aspectos de la política de inversión estableciendo mayores restricciones para la inversión en cartera propia a fin de acotar exposiciones relevantes y actualizar parámetros.

En cuanto a la gestión del riesgo de liquidez, Nevasa utiliza como herramienta principal el monitoreo de sus indicadores financieros, los que deben ser informados de forma diaria según lo exigido por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF). Mientras, que para el riesgo de mercado (tasas de interés, precio y tipo de cambio), las variaciones son revisadas por el Comité de Finanzas y Riesgo Financiero. En este sentido, la empresa utiliza la medición de VaR, que contempla el monitoreo de DV01,



### COMPOSICIÓN DE LA CARTERA PROPIA (RENDA FIJA E INTERMEDIACIÓN FINANCIERA)

Diciembre de 2022

(MM\$)



Fuente: EEFF Nevasa Corredores de Bolsa. Incluye cartera propia disponible y comprometida de instrumentos de renta fija e intermediación financiera. Excluye renta variable.

posición, liquidez y diversificación, para cumplir satisfactoriamente con los objetivos financieros y testear situaciones de estrés en el mercado.

### CONCENTRACIÓN DEL RIESGO

Los activos de la corredora se componen principalmente de inversiones financieras. En 2022, se observó principalmente un incremento de la cartera propia comprometida.

Los instrumentos financieros son el principal activo de la corredora, representando un 50,9% a diciembre de 2022 (comparado con 29,2% al cierre de 2021). En el período, se observó una mayor proporción de instrumentos financieros explicado principalmente por un aumento de la cartera propia comprometida. El portafolio de inversiones estaba compuesto por la cartera propia disponible, la cartera propia comprometida, los instrumentos financieros derivados y las operaciones de financiamiento (contratos de compra con retroventa sobre instrumentos renta fija).

A diciembre de 2022, la cartera propia disponible representó un 4,3% de los activos totales de la corredora, conformada en un 64,1% por instrumentos de renta fija e intermediación financiera y en un 35,9% por instrumentos de renta variable. Dentro de los instrumentos de renta fija e intermediación financiera, la mayor parte de los emisores estaban vinculados a empresas nacionales no financieras. Mientras, por el lado de la renta variable, las exposiciones más relevantes correspondían a emisores extranjeros y locales, así como también cuotas de fondos de inversión nacionales.

La cartera propia comprometida equivalía a un 30,8% del total de activos de la corredora, mostrando un incremento en el último período. Esta cartera estaba conformada en un 90,1% por instrumentos de renta fija e intermediación financiera. En tanto, un 9,9% estaba explicado por instrumentos de renta variable, utilizados mayormente para garantizar otras operaciones y en menor medida, realizar operaciones a plazo (simultáneas).

La cartera de instrumentos derivados ocupaba el 13,3% de los activos de la corredora. El objetivo de ésta es cubrir riesgos asociados a fluctuaciones en la tasa de interés y tipo de cambio del portafolio, utilizando forwards de moneda.

Adicionalmente, existen operaciones de compra con retroventa sobre instrumentos de renta fija e intermediación financiera de muy corto plazo (100% menor a 7 días), cuyo objeto es rentabilizar los excedentes de caja de la empresa (2,5% de los activos), destinado principalmente a personas jurídicas e intermediarios de valores.

En paralelo a la cartera de instrumentos financieros, un 9,6% se explicaba por la cuenta de deudores por intermediación, la que considera las cuentas por cobrar a clientes producto de la intermediación de valores por cuenta de clientes (compra de acciones, simultáneas, comisiones de clientes y corredoras contraparte).

## PERFIL DE RIESGO DE LOS ACTIVOS

Límites y políticas mitigan la exposición a riesgo de crédito de los clientes. La cartera propia exhibe una mejor diversificación que en años previos y está concentrada en entidades locales.

En lo que respecta a la exposición de la sociedad al riesgo de crédito, se observa que a diciembre de 2022 la mayor parte de los activos financieros se concentraba en personas jurídicas con el 70,1% del total, un 23,5% en personas naturales y un 5,1% en intermediarios de valores, quedando expuesta especialmente al cumplimiento de las obligaciones contractuales de dichas contrapartes.

La cartera propia de renta fija e intermediación ha estado expuesta tradicionalmente a las volatilidades inherentes a los mercados. Con todo, en el último tiempo mostraba una mejor diversificación que en años previos, con una mayor presencia de emisores locales de mejor calidad crediticia. Por otro lado, la duración promedio para la cartera local cayó desde 6,5 años al cierre de 2021 a 2,9 años a diciembre de 2022, reflejando un cambio en la estrategia de inversión. En tanto, cerca de un 82% de la cartera total estaba clasificada en rangos sobre AA- (incluyendo papeles de gobierno), mientras que cerca de un 1% del total estaba bajo grado de inversión, coherente con la disminución de la cartera internacional que presentaba deterioro.

Por el lado de la cartera propia disponible de renta variable, se apreciaban algunas exposiciones menores a emisores locales bancarios, un emisor extranjero, cuotas de fondos de inversión nacionales privados y a la Bolsa de Comercio de Santiago. Mientras, que en la cartera comprometida se encontraban pactadas algunas acciones de ésta última.

Los activos tienen una moderada exposición al tipo de cambio. En este sentido, la exposición en dólares se mantuvo estable en 28,0% del total de activos a diciembre de 2022, estando calzada por el lado de los pasivos (29,1% del total). En tanto, se observó un importante incremento en la proporción de activos en UF (30,3% del total de activos), consistente con la inflación del período. El resto de las exposiciones correspondía en su mayoría a moneda local. En este sentido, la entidad cubre los riesgos asociados a fluctuaciones en la tasa de interés y tipo de cambio a través de derivados.

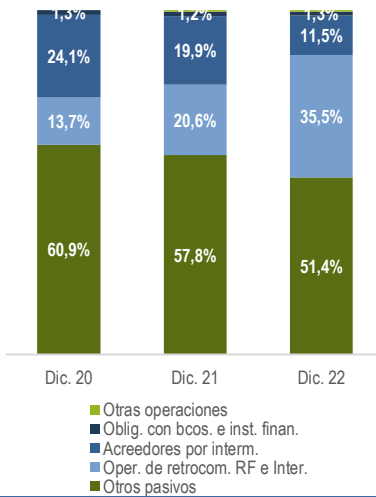
Los límites máximos de inversión están definidos por el directorio y consideran entre otros: i) \$15.000 millones para la renta fija local; ii) \$1.000 millones para renta variable local y iii) US\$2 millones para renta fija internacional. Con todo, en caso de ser necesario exceder dichos límites, es el comité de finanzas quien debe autorizar la operación.

## HISTORIAL DE PÉRDIDAS

Moderada exposición a pérdidas operacionales

Al cierre de 2022, la entidad prácticamente no registró provisiones acotadas por incobrabilidad asociada a otras cuentas por cobrar. La sociedad realiza un análisis individual de cada contraparte, evaluando cualquier posible deterioro. Además, en el período de análisis, no se registraban multas significativas para la operación.

### COMPOSICIÓN PASIVOS TOTALES



### LIQUIDEZ

	Dic. 20	Dic. 21	Dic. 22
Liquidez general <sup>(1)</sup>	1,09	1,08	1,08
Liquidez por intermediación <sup>(2)</sup>	2,32	3,33	3,48

(1) Relación entre activos disponibles y realizables y pasivos exigibles hasta siete días; (2) Relación entre activos disponibles más deudores por intermediación y acreedores por intermediación.

### FONDEO Y LIQUIDEZ: MODERADO

Financiamiento proveniente mayormente de pactos con retrocompra. Se observan altos niveles de liquidez, aunque decrecen en el último período.

Dada las características de la corredora y el perfil de vencimiento de sus activos, la estructura de financiamiento de Nevasa está concentrada principalmente en operaciones de pactos con retrocompra de personas jurídicas (sobre instrumentos de renta fija e intermediación financiera), equivalentes 35,5% del total de pasivos a diciembre de 2022. Además, existen obligaciones con instituciones financieras que representaban el 1,3%. La entidad mantenía líneas disponibles con cinco bancos de la plaza, por un monto autorizado de \$8.183 millones.

Complementariamente, en el balance de la entidad existen otras operaciones pendientes de ser realizadas por la corredora como las cuentas de acreedores por intermediación de valores, que representaron un 11,5% a diciembre de 2022. El porcentaje restante correspondía a derivados y otros pasivos y cuentas por pagar.

La entidad mantiene un control diario de los índices normativos de liquidez (liquidez general y liquidez por intermediación), mismos que permiten evaluar la capacidad de la corredora para responder al vencimiento de sus obligaciones, sin afectar el curso normal de las operaciones. A diciembre de 2022, el indicador de liquidez general se mantenía estable en rangos de 1,08 veces (mínimo de 1 vez). Mientras, el indicador de liquidez por intermediación era de 3,48 veces. Cabe indicar que, a diciembre de 2022, Nevasa mantenía una fuerte base de fondos disponibles que alcanzó el 24,4% de los activos totales, aunque éstos decrecen respecto al cierre de 2021 (41,9%), consistente con las inversiones en instrumentos financieros.

La empresa cuenta con una política de liquidez y diversificación cuyo objetivo es dar cumplimiento a las obligaciones oportunamente en condiciones normales y de stress. Dentro de los principales aspectos que considera esta política es limitar la exposición de los títulos de deuda de corto y largo plazo según el tipo de clasificación de riesgo para la cartera propia en renta fija, donde los títulos con mejor clasificación de riesgo pueden representar hasta un 100% de la cartera local, mientras que los de menor clasificación hasta un 30% (con un límite mínimo de clasificación de riesgo de "A-" para el largo plazo), pudiéndose tomar posiciones de menor clasificación pero con un límite máximo de \$200 millones.

	Nov. 2019	May. 2020	Dic. 2020	10 Ene. 22	28 Feb 23
Solvencia	A-	A-	A-	A-	BBB+
Perspectivas	Estables	Negativas	Negativas	Negativas	Negativas

## TÍTULOS

### — TÍTULOS DE DEUDA

Nevasa Corredores de Bolsa no tiene instrumentos inscritos en la Comisión para el Mercado Financieros (CMF).

## RESUMEN ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA Y DE RESULTADOS

En millones de pesos de cada período

## Nevasa S.A. Corredores de Bolsa

	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic. 2022
<b>Estado de situación</b>					
Activos totales	63.632	83.900	79.241	78.708	74.489
Disponibles	4.400	14.868	22.684	33.007	18.159
Instrumentos financieros	31.849	50.456	28.472	22.969	37.901
Cartera propia disponible	5.196	4.330	1.959	4.468	3.191
Cartera propia comprometida	14.872	13.388	2.409	2.519	22.957
Instrumentos financieros derivados	1.633	10.272	13.197	2.240	9.917
Operaciones de financiamiento	10.147	22.467	10.907	13.741	1.836
Deudores por intermediación	22.446	8.838	15.667	12.285	7.129
Cuentas por cobrar a relacionados	316	245	7	27	112
Otras cuentas por cobrar	477	2.463	2.934	1.520	3.116
Inversiones en sociedades	384	215	82	18	19
Activo fijo	2.397	2.454	2.649	2.812	3.055
Otros activos <sup>(1)</sup>	1.364	4.361	6.745	6.071	4.996
Pasivos totales	54.097	73.522	68.608	68.222	63.675
Pasivos financieros	24.771	45.168	23.294	17.398	33.492
Obligaciones por financiamiento	21.521	34.045	9.371	14.333	22.821
Obligaciones con bancos e instituciones financieras	1.076	999	910	841	799
Instrumentos derivados	1.539	10.011	13.013	2.164	9.872
Acreeedores por intermediación	22.843	9.369	16.539	13.587	7.313
Cuentas por pagar a relacionados	463	1.508	1.744	1.683	1.223
Otras cuentas por pagar	4.829	15.795	25.889	34.787	21.324
Otros pasivos <sup>(2)</sup>	1.192	1.682	1.142	767	324
Capital y reservas	9.234	9.216	11.265	10.421	10.756
Patrimonio total	9.535	10.378	10.633	10.486	10.814
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	9.535	10.378	10.633	10.486	10.814
Participación no controladora	-	-	-	-	-
<b>Estado de resultados</b>					
Ingresos operacionales	3.960	7.050	4.769	5.140	5.271
Resultados por inversiones en otras sociedades	680	251	-133	-64	2
Ingreso operacional total	4.641	7.301	4.636	5.076	5.273
Gastos operacionales	1.283	1.466	1.802	1.949	1.800
Resultado operacional bruto	3.358	5.835	2.834	3.127	3.473
Gastos de apoyo a la gestión <sup>(3)</sup>	3.361	4.472	3.697	3.747	4.098
Resultado operacional neto	-3	1.364	-863	-620	-625
Otros ingresos no operacionales netos	1	42	-22	381	152
Resultado antes de impuesto	-2	1.406	-885	-239	-473
Impuesto a la renta	303	-243	254	305	530
Utilidad (pérdida) del ejercicio	302	1.163	-632	65	57

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate sobre la base de Estados Financieros y reporte publicados en la CMF. (1) Considera impuestos diferidos, intangibles y otros activos; (2) Considera provisiones, impuestos diferidos y otros pasivos; (3) Considera remuneraciones y gastos de personal, gastos de comercialización y otros gastos de administración.

### INDICADORES DE RENTABILIDAD, GASTOS DE APOYO Y RESPALDO PATRIMONIAL

	Nevasa S.A. Corredores de Bolsa				
	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic. 2022
<b>Rentabilidad</b>					
Resultado operacional bruto / Activos totales promedio	4,5%	7,9%	3,5%	4,0%	4,5%
Resultado operacional neto / Activos totales promedio	0,0%	1,8%	-1,1%	-0,8%	-0,8%
Utilidad (pérdida) neta / Activos totales promedio	0,4%	1,6%	-0,8%	0,1%	0,1%
Utilidad (pérdida) neta / Capital y reservas	3,3%	12,6%	-5,6%	0,6%	0,5%
Utilidad (pérdida) neta / Patrimonio	3,2%	11,2%	-5,9%	0,6%	0,5%
<b>Gastos de apoyo</b>					
Gastos de apoyo / Activos totales promedio	4,5%	6,1%	4,5%	4,7%	5,3%
Gastos de apoyo / Resultado operacional bruto	100,1%	76,6%	130,5%	119,8%	118,0%
<b>Liquidez</b>					
Liquidez general	1,1 vc	1,1 vc	1,1 vc	1,1 vc	1,1 vc
Liquidez por intermediación	1,2 vc	2,5 vc	2,3 vc	3,3 vc	3,5 vc
<b>Respaldo patrimonial</b>					
Patrimonio / Activos	15,0%	12,4%	13,4%	13,3%	14,5%
Pasivos / Capital y reservas	5,9	8,0 vc	6,1 vc	6,5 vc	5,9 vc
Pasivos / Patrimonio	5,7	7,1 vc	6,5 vc	6,5 vc	5,9 vc
Razón de cobertura patrimonial <sup>(1)</sup>	64,5%	42,7%	43,9%	41,3%	56,8%
Endeudamiento normativo <sup>(2)</sup>	4,7	7,0 vc	9,5 vc	8,9 vc	8,4 vc

(1) Razón entre monto de cobertura patrimonial y patrimonio líquido, donde el monto de cobertura patrimonial representa las eventuales fluctuaciones en el valor de los activos y pasivos del intermediario que, por efecto de variaciones de precios, tasa de interés y tipo de cambio, pudieran ir en desmedro de la situación patrimonial. Esta razón no debe ser superior a 1 vez y cuando supera las 0,8 veces el intermediario de valores queda imposibilitado de efectuar operaciones que aumenten dicha razón; (2) Razón entre pasivo exigible ajustado y patrimonio líquido, que no debe ser superior a 20 veces.

#### EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Fabián Olavarría - Analista principal
- Alejandra Islas - Directora Senior y Analista secundario

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye 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, sino 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, 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. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.