

**Grupo orientado al afianzamiento de deuda y, en forma más reciente, al factoring**

### ***Humphreys* asigna clasificación “Categoría BBB+” a solvencia de MA Holding SpA**

Santiago, 31 de octubre de 2018. **Humphreys** decidió otorgar “Categoría BBB+” a la solvencia de **MA Holding SpA (MA Holding)** con tendencia “Estable”.

La clasificación de solvencia en “Categoría BBB+” se sustenta, principalmente, en las fortalezas provenientes de la filial MásAVAL SAGR, empresa con cerca de nueve años de operaciones, período en donde ha logrado posicionarse como una de las entidades relevantes en el sector de sociedades de garantía recíproca (a marzo de 2018 mantenía certificado de fianzas por un monto aproximado de US\$ 171,3 millones). Esta filial, si bien ha exhibido resultados variables, ha logrado conformar una estructura organizacional orientada al control, apoyarse con sistemas operativos adecuados y adoptar medidas tendientes a desarrollar un modelo de negocios menos dependiente de las políticas gubernamentales<sup>1</sup>. Cabe señalar que esta filial administra seis fondos cuyo único objetivo es re-afianzar los certificados emitidos por MásAval, siendo tres de ellos asociados a programas CORFO.

Asimismo, la evaluación reconoce que la sociedad de garantía recíproca, principal inversión operativa, se desenvuelve en un mercado sujeto a regulaciones y con obligación de mantener clasificaciones de riesgo independiente, lo cual favorece la adopción de políticas conducentes a la mitigación de los riesgos operacionales y financieros.

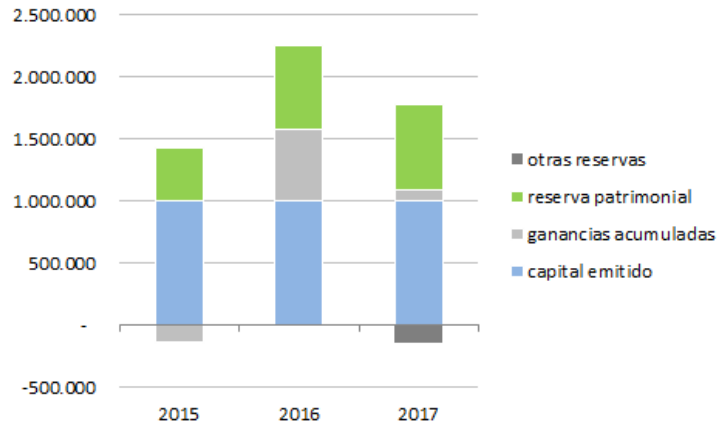
Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo se ve acotada por alta dependencia del grupo a los resultados de la sociedad de garantía recíproca, la cual presenta un bajo historial en relación con su capacidad para desarrollar su negocio al margen de la políticas o programas que pueda implementar la CORFO. En este contexto, en opinión de la clasificadora, la filial y, por ende el grupo, aún mantiene una elevada exposición a eventuales cambios regulatorios o de diseño de políticas gubernamentales, que podrían tener efectos adversos en el conglomerado.

La principal filial operativa corresponde MásAVAL SGR, cuya estructura patrimonial se presenta en la siguiente ilustración.

---

<sup>1</sup> Las sociedades de garantía recíproca son entidades que, en general, surgen bajo el alero de programas CORFO.

Ilustración 1  
**MásAVAL SAGR**  
 Patrimonio 2015-2017



Asimismo, independiente que el negocio de factoring se percibe como consistente con la experiencia del grupo, en los hechos se trata de una línea de negocios con bajo volumen de operaciones y que no dispone de antecedentes históricos que permitan deducir sus niveles de mora, pérdida, provisión y de rentabilidad, entre otros aspectos. Además, dadas las características del negocio financiero, como el *factoring*, debiese esperarse a futuro un incremento en los niveles de deuda relativa. En resumen, reconociendo que las operaciones de factoring se pueden constituir como un elemento que fortalezca y diversifique los retornos del grupo, no se puede descartar la posibilidad que reste valor o genere externalidades no deseadas, en especial en los primeros años de operación.

Según los estados financieros a diciembre de 2017 la compañía presentaba una ganancia bruta de \$858 millones, en tanto que la utilidad del ejercicio alcanzó \$787 millones, lo que representa una caída de 18,2% respecto a lo registrado el año anterior, debido principalmente a menores resultado en inversiones, las cuales pasaron de \$1.080 millones en 2016, a \$858 millones en 2017.

Por otro lado, en el año 2017 los pasivos individuales de la matriz alcanzaron a \$678 millones, los cuales corresponden, en casi su totalidad, a deuda con entidades relacionadas.

**MA Holding** corresponde a la matriz de un grupo de empresas, entre las que se cuentan MásAVAL SAGR, Latin Andes SpA y MA Capital SpA. Además, la matriz participa en dos fondos de garantías asociados a la operación de la sociedad de garantía recíproca.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en [www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl).

Contacto en **Humphreys**:  
 Carlos García B.  
 Teléfono: 562 - 2433 5200  
 E-mail: [carlos.garcia@humphreys.cl](mailto:carlos.garcia@humphreys.cl)

 <http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys  
 Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile  
 Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 5201  
 E-mail: [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)  
<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".