



Factotal S.A.

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:
Álvaro Reyes
Antonio González
alvaro.reyes@humphreys.cl
antonio.gonzalez@humphreys.cl

FECHA
Abril 2022

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  [@humphreyschile](https://twitter.com/humphreyschile)

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea de bonos y bonos	A+
Líneas de efectos de comercio	Nivel 1/A+
Tendencia	Estable
EEFF base	31 de diciembre de 2021

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Línea de bonos	Nº 959 de 23.08.2019
Bonos serie A (BFACT-A)	Primera emisión
Línea de efectos de comercio	Nº 096 de 22.05.2013
Línea de efectos de comercio	Nº 104 de 24.07.2014
Línea de efectos de comercio	Nº 133 de 15.01.2020

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Ingresos de actividades ordinarias	24.137.643	26.226.099	31.990.714	35.608.822	29.710.800	29.610.883
Costo de ventas	-7.642.739	-8.482.352	-10.358.392	-10.891.894	-5.589.340	-9.044.646
Ganancia bruta	16.494.904	17.743.747	21.632.322	24.716.928	24.121.460	20.566.237
Gastos de administración	-9.810.599	-10.478.237	-14.016.710	-15.493.878	-13.553.068	-12.970.322
Ganancia, antes de impuesto	5.763.685	6.150.069	7.603.567	8.687.225	8.537.392	8.699.436
Gasto por impuesto a ganancias	-1.339.022	-1.779.648	-2.195.742	-2.756.851	-2.017.604	-2.518.596
Ganancia	4.424.663	4.370.421	5.407.825	5.930.374	6.519.788	6.180.840

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Activos corrientes	66.708.038	76.166.856	98.252.620	102.705.754	89.107.778	99.056.700
Activos no corrientes	24.996.394	24.676.714	33.226.185	31.518.630	26.158.651	28.407.327
Total activos	91.704.432	100.843.570	131.478.805	134.224.384	115.266.429	127.464.027
Pasivos corrientes	56.053.943	65.060.310	77.181.012	59.446.554	44.626.570	52.029.214
Pasivos no corrientes	6.353.397	6.376.367	13.718.632	34.529.782	32.819.106	39.028.332
Total pasivos	62.407.340	71.436.677	90.899.644	93.976.336	77.445.676	91.057.546
Patrimonio	29.297.092	29.406.893	40.579.161	40.248.048	37.820.753	36.406.481
Total patrimonio y pasivos	91.704.432	100.843.570	131.478.805	134.224.384	115.266.429	127.464.027
Cuentas por cobrar	76.801.162	85.083.316	113.831.286	104.594.893	93.915.287	103.049.842
Deuda financiera ¹	52.879.771	60.614.993	77.667.612	81.635.819	64.685.704	77.170.785

¹ Considera las cuentas Otros pasivos financieros y Obligaciones por contrato de arrendamiento.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Factotal S.A. (Factotal) es una sociedad que opera desde el año 1993, con el propósito de dar financiamiento, principalmente a las pequeñas y medianas empresas. Se orienta a las operaciones de *factoring* y *leasing*, en Chile, Perú, Colombia (solo *factoring*) y Estados Unidos (solo *leasing*).

A diciembre de 2021, la sociedad presentaba activos por \$ 127.464 millones y cuentas por cobrar netas por

\$ 103.050 millones, concentrándose el 83% en el corto plazo y el 17% en el mediano y largo plazo. Los activos de la sociedad son financiados con \$ 77.171 millones correspondientes a pasivos financieros, \$ 36.406 millones de patrimonio y el resto en otras cuentas por pagar. La estructura del balance de la empresa le ha permitido generar, durante el año 2021, un ingreso y una ganancia de \$ 29.611 millones y \$ 6.181 millones, respectivamente.

La clasificación de los títulos de deuda de **Factotal** en "Categoría A+/Nivel 1" se fundamenta, principalmente, en la implementación de un modelo de negocio que consistentemente se ha desarrollado con una acotada exposición del patrimonio de la sociedad, tanto por un uso moderado del apalancamiento financiero como por el limitado riesgo individual de los deudores. En efecto, durante los últimos cinco años, la relación pasivo exigible sobre patrimonio ha fluctuado entre 2,05 y 2,50 veces. La clasificadora entiende, por lo sostenido por la propia administración, que estos ratios, reducidos para un negocio financiero, son consecuencia directa de la política interna aprobada por la compañía y, desde esa perspectiva, constituyen un factor estructural del negocio.

Complementariamente, se agrega como un elemento positivo, la atomización de los riesgos individuales asumidos por la compañía, en particular al considerarse con los estándares del sector. Es así como los dos principales deudores de la compañía, según datos a diciembre de 2021, representan, respectivamente, el 3,8% del patrimonio cada uno (18,1% los cinco principales), porcentajes reducidos en relación con lo observado en otros operadores del mercado. Además, se debe considerar que las principales exposiciones están asociadas a empresas con elevado nivel de solvencia. **Humphreys** entiende que la situación descrita responda a una política de la organización que se ha mantenido y se mantendrá en el tiempo.

En opinión de la clasificadora, la administración conservadora del balance y de los riesgos asumidos por **Factotal** permiten proteger el oportuno servicio de la deuda sobre la base de los fundamentos propio de la compañía. En la misma línea se valora positivamente el mantenimiento de una liquidez adecuada, que, a diciembre de 2021, implica una razón circulante de 1,90 veces y una relación de cuentas por cobrar de corto plazo equivalentes a 2,03 veces la deuda financiera corriente.

En forma complementaria, la clasificadora recoge favorablemente el hecho que el modelo de negocio de la compañía ha tendido a la diversificación de productos financieros, lo que le permite, por un lado, adecuarse a las necesidades y características de éstos, y, por otro, reducir su exposición a cambios negativos que perjudiquen a una línea de negocio en particular, tanto por los efectos de la diversificación de sus productos como por la capacidad de ofrecer soluciones alternativas a las empresas afectadas. Con

todo, el cierre del negocio de crédito automotriz ha disminuido la diversificación de productos de la compañía.

La clasificación considera también la experiencia de sus accionistas en el sector financiero, junto con una administración que ha sido capaz de mantener un fuerte y sostenido crecimiento, sin por ello afectar la calidad de la cartera crediticia.

Junto con lo anterior, se evalúa positivamente la estructuración de los riesgos de la compañía bajo mecanismos que tienden a disminuir la pérdida esperada en las distintas operaciones, ya sea por haber activos subyacentes, como en el caso del *leasing* y el crédito automotriz, o el riesgo por plazo acotado en el *factoring* (en promedio no superior a 50 días). En los hechos, el 35% de las colocaciones presentan activos susceptibles de ser liquidados. No obstante, dada la naturaleza de los bienes en *leasing*, algunos presentan mayor grado de dificultad en su liquidación.

Finalmente, para efecto de la clasificación, no es ajeno el que las expectativas de crecimiento y necesidades de inversión de la pequeña y mediana empresa, sumado a que Basilea III debiera disminuir la ventaja competitiva de los bancos (mayores exigencias de capital), se presenta como una oportunidad para la empresa en el mediano y largo plazo. En este contexto, se valoran los esfuerzos de la compañía para sistematizar sus operaciones, aspecto que favorece tanto aspectos comerciales como de control.

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo de **Factotal** se ve restringida por el bajo volumen comparativo de las colocaciones. En efecto, en el contexto global del sistema financiero, la compañía presenta una muy baja participación de mercado (inferior al 1% considerando las colocaciones bancarias comerciales y de consumo asociadas a tramos de deuda de hasta UF 3 mil). Lo anterior se ve agudizado si se considera que el sector bancario podría presentar alta competitividad en precios, al tener acceso a un menor costo de financiamiento. Con todo, dentro del segmento no bancario, aun cuando no existen cifras oficiales, se puede presumir que **Factotal** presenta una presencia de mercado no reducida (en comparación con compañías de *leasing* y *factoring* con información pública). Si bien la compañía presenta adecuados niveles de eficiencia para el negocio que desarrolla, no se puede desconocer que mayores volúmenes de operación favorecen el acceso a economías de escala, con su implicancia positiva para invertir en recursos humanos y tecnológicos (sobre todo si se miden los excedentes en términos absolutos); y que una mayor masa de clientes favorece el comportamiento estadísticamente normal de las carteras crediticias.

Otro aspecto considerado en la evaluación es que, a juicio de **Humphreys**, a futuro debiera esperarse mercados más competitivos, en especial por las ventajas que puede ofrecer la tecnología, por los apoyos gubernamentales a la PYME y, más de largo plazo, por una mayor bancarización de las empresas. Aun reconociendo que ello puede presentar una oportunidad para las empresas que mejor se adapten a los cambios futuros, entre ellas **Factotal**, no se puede obviar que, por sí mismo, ello constituye un riesgo.

Dentro de los elementos desfavorables, se agrega el riesgo del mercado objetivo de la compañía, que tiende a ser más vulnerable a los ciclos económicos recesivos, problema que se agudiza por la reacción de la banca a términos abruptos de las líneas de créditos, lo que afectaría tanto las oportunidades de nuevos negocios por el debilitamiento financiero de los actuales clientes (en parte contrarrestado por las empresas que dejan de atender los bancos) como por la mora de la cartera crediticia que, en todo caso, afectaría un porcentaje menor del stock de colocaciones, sólo aquellos que también forma parte de la PYME

(considerando que la cartera de deudores está compuesta, preferentemente, por entidades de elevada solvencia).

La tendencia se califica en "*Estable*", porque en el corto plazo y de acuerdo con el análisis de la clasificadora, no se observan elementos que incidan en los fundamentos que soportan la clasificación.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Reducido nivel de endeudamiento.
- Adecuada atomización de su cartera.

Fortalezas complementarias

- Diversificación de productos (en el contexto de sus pares).
- Características de las colocaciones.

Fortalezas de apoyo

- Experiencia y *know how*.
- Perspectivas de crecimiento para la industria.

Riesgos considerados

- Bajo nivel de colocaciones respecto del sistema financiero.
- Mayores costos de financiamiento que bancos.
- Mercado objetivo riesgoso.
- Riesgos propios del negocio financiero
- Competencia de la industria.

Hechos recientes

Resultados a diciembre 2021

De acuerdo con los estados financieros al cierre del año 2021, la compañía obtuvo ingresos de actividades ordinarias por \$ 29.611 millones, lo que representó una disminución de 0,3% respecto a la cifra registrada en 2020. En el mismo período, los costos de ventas ascendieron a \$ 9.044 millones, significando un alza de 61,8% en relación con el año anterior. En tanto, los gastos de administración y ventas llegaron a \$ 12.970 millones, lo que representa el 43,8% de los ingresos del período (45,6% en 2020).

Con todo, el resultado del ejercicio 2021 registró una ganancia por \$ 6.181 millones, cifra que significa una disminución 5,2% respecto a la exhibida en 2020 (\$ 6.520 millones).

A diciembre de 2021, **Factotal** poseía activos por \$ 127.464 millones, con cuentas por cobrar netas por \$ 103.050 millones. La deuda financiera ascendía a aproximadamente \$ 77.171 millones, mientras que el patrimonio llegaba a \$ 36.406 millones.

Definición de categorías de riesgo

Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

(+) El signo "+" corresponde a aquellos instrumentos con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

Categoría Nivel 1 (N-1)

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Oportunidades y fortalezas

Reducido nivel de endeudamiento: La compañía presenta un bajo nivel de endeudamiento en relación con lo observado en otras instituciones del rubro. Este ratio se ha situado los últimos tres años, en promedio, en torno a 2,29 veces, lo cual permitiría obtener mayores oportunidades de crecimiento en el mediano plazo a la empresa. Medido como la relación entre colocaciones y deuda financiera, a diciembre de 2021, se tiene un ratio de 1,34 veces. De acuerdo con lo anterior, se destaca el compromiso de la compañía por desarrollar un modelo de negocios con niveles de endeudamiento acotados en el tiempo y con pasivos cuyos vencimientos, en términos generales, tienen un plazo superior al de sus activos, otorgándole holgura en la gestión de liquidez.

Adeuada atomización de cartera: La empresa cuenta con una cartera de clientes altamente diversificada, en la que, a diciembre de 2021, el principal de ellos representa un 4,1% del stock de colocaciones y los diez principales se encuentran en torno al 12,4% de la cartera (3,0% y 12,0%, respectivamente, hace un año). Por otra parte, el mayor deudor representa un 3,8% del patrimonio de la compañía, mientras que los diez principales cerca de un 31,8% del mismo, y cuentan, a su vez, con un adecuado perfil de riesgo (3,5% y 22,1%, respectivamente, hace un año). Esta moderada exposición por deudor, comparada con los observado en el mercado, disminuye el impacto por impagos individuales, reduciendo el riesgo de una caída fuerte en la actividad (cabe decir, que se espera que se revierta o, en su defecto, no continue creciendo la mayor importancia relativa que se observa en los cinco y diez principales deudores en relación con el patrimonio).

Experiencia de los accionistas y la administración: Los principales socios y ejecutivos de la compañía cuentan con experiencia y trayectoria en el sistema financiero, lo cual, en parte, permite explicar la evolución positiva del negocio. Las cuentas por cobrar netas de la empresa crecieron un 9,7% el último año, desde \$ 93.915 millones en diciembre de 2020 a \$ 103.050 millones a diciembre de 2021 (en 2020 se reduce la cartera por efecto de la pandemia y por el hecho que la cartera automotriz está en *run off*). Esto se complementa con la buena administración del balance y los adecuados niveles de atomización descritos anteriormente.

Diversificación de productos: A la fecha, la compañía posee colocaciones en *factoring* en Chile, Perú y Colombia, *leasing* (financiero y operativo) en Chile, Perú y EEUU y créditos automotrices en EEUU, pero está ultima "de salida". Este elemento ayuda a diversificar los riesgos, accediendo a distintos tipos de clientes e incrementando la atomización de las colocaciones. De esta forma, se reduce la exposición a ciertos segmentos de la economía.

Actualmente, la principal línea de negocio², *factoring*, representa el 64,7% de las colocaciones de la sociedad, seguida por *leasing*, con un 32,7%, y por créditos automotrices (2,6%). En términos de ingresos, el *factoring* alcanza un 60,8% del total, en tanto que el negocio de *leasing* representa un 34,0% y los créditos automotrices un 5,2%.

Amplia demanda en mercado objetivo: El *factoring* en Chile es una industria altamente atomizada y en proceso de expansión. Se estima que existe un alto potencial de crecimiento del sector si se considera un universo total de aproximadamente 200 mil Pymes susceptibles de operar con este producto en el país (aun cuando muchas de dichas sociedades podrían en la actualidad no ser parte del mercado efectivo, en el futuro sí podrían incorporarse a la demanda del sector).

Características del negocio: Dado el reducido plazo de las operaciones de *factoring*, éstas tienen la particularidad de ajustarse rápidamente a las condiciones de tasas de interés del mercado. Asimismo, ya sea vía aumento de tasas de interés o mediante decisiones internas de la administración, es posible limitar el flujo de colocaciones y, de esta manera, fortalecer la liquidez de la compañía en la medida en que van venciendo las operaciones vigentes (reduciendo por 15 días el flujo proveniente de las colocaciones de este negocio podría captarse una liquidez en torno a los \$ 23 mil millones, cuyo 50% equivale al 28% de sus pasivos financieros corrientes). Por su parte, el *leasing* es un negocio que cuenta en sus operaciones

² Definición de líneas de negocio de acuerdo con criterio de la misma compañía.

con activos de respaldo, lo que reduce la exposición de la compañía ante eventuales incumplimientos de sus clientes.

Factores de riesgo

Bajo volumen respecto sistema financiero: En el contexto global del sistema financiero, la compañía presenta una baja participación de mercado (las colocaciones bancarias ascienden a \$ 21 billones si se considera exclusivamente las colocaciones comerciales y de consumo hasta UF 3 mil). Si bien los niveles de eficiencia de la compañía se sitúan en torno al 44%, medido como gastos de administración sobre ingresos, y de 63% al medirse sobre margen, mayores volúmenes de operación favorecen el acceso a economías de escala y la inversión en recursos humanos y tecnológicos. Por otra parte, una mayor masa de clientes favorece el comportamiento estadísticamente normal de las carteras crediticias (con todo, se reconoce que la compañía mantiene más de 2.800 deudores y 3.200 clientes a la fecha de evaluación, distribuidos en tres líneas de negocios).

Menores costos de la competencia bancaria: Las sociedades bancarias que desarrollan operaciones de crédito, en diversas modalidades, tienen acceso a un menor costo de financiamiento y, por ende, pueden ser altamente competitivas en precio.

Competencia de la industria: En la actualidad existe una amplia variedad de empresas de *factoring* y financiamiento en la industria, lo cual presiona a la diferenciación mediante la agregación de valor. Además, la necesidad de una mayor bancarización de las empresas PYMES provocaría un aumento en la oferta disponible para ellas, situación que presionará a una baja en los márgenes de la operación. Con todo, se reconoce que en el mediano plazo es muy baja la probabilidad de una significativa mayor bancarización de las pequeñas empresas.

Riesgos propios del sector: La actividad financiera está íntimamente ligada a la evolución económica del país y sus ciclos. Dado ello, este mercado es altamente sensible a los períodos recesivos, tanto por el menor volumen de negocios como por el debilitamiento en la capacidad de pago de los deudores.

Mercado objetivo riesgoso: La empresa se orienta principalmente a entregar servicios a las pequeñas y medianas empresas, segmento vulnerable considerando su bajo acceso al mercado financiero, en especial, en épocas de crisis económicas, entre otros factores (disminución de la base de clientes o, en su defecto, del número de operaciones de dichos clientes). También podría haber efecto en los niveles de mora, especialmente en la línea de leasing; no obstante, se tiene en consideración que el proceso de originación y monitoreo de su cartera cuenta con un adecuado estándar, y que, en *factoring*, los deudores por lo general son empresas grandes, de bajo riesgo, mitigando parcialmente los riesgos asociados al perfil de sus clientes.

Antecedentes generales

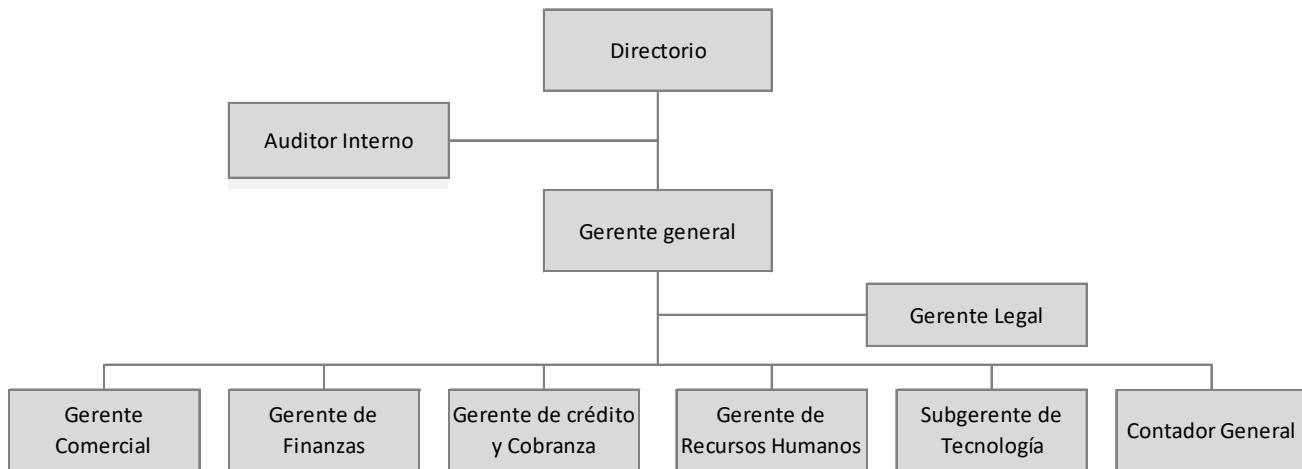
La compañía

Factotal, constituida en 1993, es una sociedad cuyo objeto es la prestación de servicios financieros bajo la modalidad de operaciones de *factoring*, *leasing* (operativo y financiero) y créditos automotrices (en *run off*), con presencia en Chile, a través de una red de 22 sucursales, Perú, con nueve sucursales, Colombia y Estados Unidos, atendiendo a más de 3.200 clientes.

La propiedad de la compañía se distribuye de la siguiente forma:

Accionista	%
Covarrubias y Compañía S.A.	34,43%
Inversiones FT Costanera SPA	50,10%
Inversiones Las Pataguas Limitada	15,47%

El directorio de la compañía está conformado por cinco miembros con experiencia en el rubro. Por su parte, la administración de la empresa recae en manos de un grupo de profesionales con amplia trayectoria en el sector financiero y dentro de la empresa. Actualmente, la estructura de la institución es la siguiente:



Evolución y distribución de colocaciones³

En la *Ilustración 1* se observa la evolución y composición de las colocaciones de la compañía, las cuales presentaron una diminución por efectos de la pandemia desde abril de 2020, que en los últimos meses ha comenzado a recuperarse nuevamente. A diciembre de 2021, la compañía contaba con un *stock* de colocaciones cercano a los \$ 103 mil millones. Su principal negocio continúa siendo las operaciones de

³ Los antecedentes presentados a continuación corresponden a información proporcionada por **Factotal** a esta clasificadora.

factoring nacional, aproximadamente \$ 48 mil millones, la cual ha aumentado su participación dentro de la cartera total en los últimos años, alcanzando un 46%. A la misma fecha, el resto de la cartera se distribuye de la siguiente manera: *factoring* en Perú (18%), *leasing* (33%), crédito automotriz (3%).

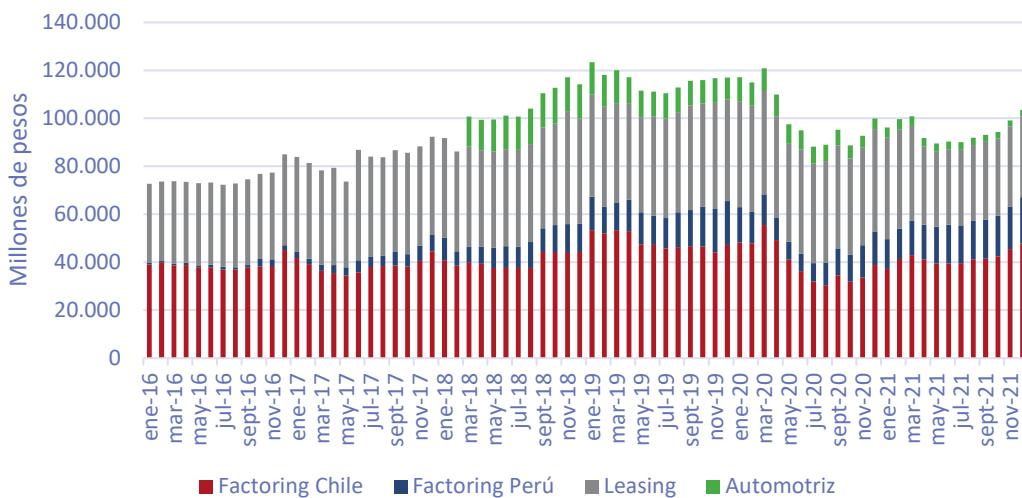


Ilustración 1: Evolución colocaciones por línea de negocio

Diversificación de ingresos

Las principales líneas de negocio en términos de ingresos para **Factotal**, como se puede observar en la siguiente ilustración, son *factoring* con un 60,8% y *leasing* con un 34,0%. La línea de crédito automotriz, la cual se encuentra en *run-off* desde hace más de dos años, representa un 5,2% de los ingresos.

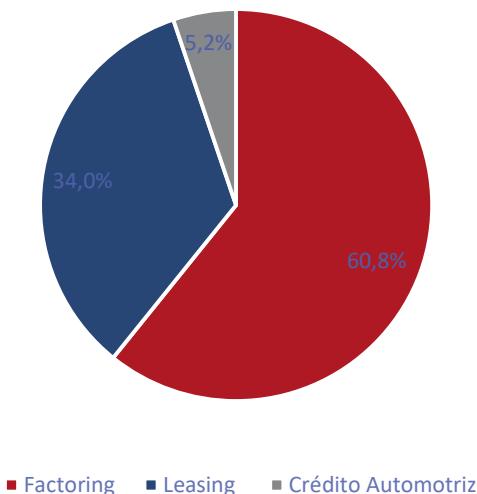


Ilustración 2: Ingresos por línea de negocio

Administración de cuentas por cobrar

Originación y cobranza

El procedimiento de originación está a cargo de la Gerencia de Crédito de la compañía y determinado en base a una política de crédito, claramente definida, la que, junto a las herramientas tecnológicas que se han implementado en la empresa y el análisis especializado del área de riesgo de crédito, permiten disminuir el riesgo operacional en el curso de operaciones de los distintos negocios que tiene la compañía.

Los principales objetivos del área de crédito están centrados en la administración del riesgo, según lo establecido por el directorio de la institución y, a su vez, desarrollar un proceso que garantice la fluidez en la aprobación de las operaciones y que provea de información relevante a la administración, para la toma de decisiones de manera eficiente y oportuna.

La política de crédito define, para cada negocio, los distintos lineamientos y análisis con que administrar el riesgo, de acuerdo con la naturaleza de cada producto. Por otro lado, existen distintos niveles de atribuciones para la aprobación de las operaciones, dependiendo de la magnitud y las características específicas de cada una, los cuales están claramente definidos en la política de crédito de la compañía. A su vez, se cuenta con un manual de procedimientos, que estandariza y define el proceso de curso de operaciones, de manera que toda persona pueda comprender y realizar su función acorde a la política de la institución.

Por su parte, el área de crédito reporta al comité de crédito, el cual sesiona de forma mensual y está compuesto por el presidente del directorio, un director, el gerente general, el gerente de crédito, el gerente de cobranza, el gerente legal y el gerente de finanzas.

En lo relativo al proceso de cobranza, la entidad realiza un proceso diferenciado por negocio, buscando minimizar el riesgo de no pago de documentos. Para ello, la gerencia de cobranza se basa en un manual de procedimientos, el cual define una clara metodología de seguimiento, cobro y posterior reporte de los documentos en cartera.

Si bien cada producto cuenta con procedimientos bien definidos, los esfuerzos del área de cobranza están enfocados, principalmente, en las operaciones *factoring*, su principal línea de negocios, la cual, por su naturaleza y escala, requiere un seguimiento y monitoreo permanente de las operaciones vigentes. En ese sentido, la compañía cuenta con sistemas de alertas de acuerdo con diferentes categorías dentro del proceso de cobranza. Para ello, la empresa tiene bien definidos los puntos críticos de la gestión, lo cual permite un seguimiento eficiente de los aspectos más determinantes del procedimiento.

Control interno

El área de control interno de **Factotal** es liderado por una auditora interna, quien, en conjunto con un asistente, es la encargada de dar una opinión independiente de la calidad de los procedimientos y la eficiencia en la elaboración de la información de la compañía. La auditora interna, a su vez, debe reportar

a un comité de auditoría, compuesto por el presidente del directorio y un director adicional, sesionando trimestralmente.

El proceso se realiza mediante un plan anual de auditoría, que contempla la evaluación de los principales riesgos detectados dentro del negocio de la compañía, y que verifica el cumplimiento de las políticas, normas y procedimientos vigentes. Este plan actualmente se sustenta en los riesgos críticos detectados por cada área en función de sus matrices de riesgo. El plan de auditoría es revisado y aprobado por el directorio de la institución, al cual, además, se le reporta periódicamente de los resultados obtenidos de los procesos auditados, y de las debilidades de control interno identificadas, así como las recomendaciones propuestas para superarlas y el estado de avance en el cumplimiento del plan.

Si bien esta es un área que lleva un tiempo acotado dentro de la compañía, se reconoce su evolución en la determinación de los principales riesgos que pueden afectar a la empresa y el avance en la generación de una cultura de control interno. Se espera siga evolucionando acorde al volumen de operaciones que debe administrar la entidad.

Sistemas

La compañía presenta un área especializada en tecnologías de la información (TI), cuyo foco principal es mitigar todos los riesgos relacionados a sistemas, para así garantizar la continuidad operacional de la empresa. Por otra parte, se encarga de proveer un soporte al área comercial, gestionar información de la compañía y liderar proyectos tecnológicos ayuden al negocio.

A su vez, la compañía cuenta con servidores externos, que garantizan el respaldo adecuado de la información, y presenta convenios con las principales compañías de tecnología para el desarrollo de cada uno de sus productos, los cuales proveen de la *expertise* para la gestión eficiente del negocio.

El área de TI ha desarrollado un plan de contingencia, que busca someter a pruebas los sistemas de la compañía, tanto para dar solución oportuna a las falencias detectadas, como para establecer protocolos detallados de acción en caso de que se produzca algún problema.

De manera complementaria, existe un área de inteligencia de negocios, encargada de procesar la información que se va generando en la compañía, para generar informes que sean de utilidad para la toma de decisiones de la administración.

En general, se valoran los esfuerzos de la compañía por desarrollar los sistemas tecnológicos y robustecer sus plataformas digitales, lo cual se enfoca principalmente, en un plan para gestionar de forma más eficiente los riesgos a los que pueda estar sometida la entidad.

Líneas de negocio

De acuerdo con la información considerada en el proceso de clasificación las colocaciones brutas de la compañía se distribuían un 64,7% en *factoring*, 32,7% en *leasing* y 2,6% en créditos automotrices a diciembre de 2021.

Factoring

El negocio del *factoring* es parte de la industria financiera y está orientado al otorgamiento de financiamiento de corto y mediano plazo para las empresas y personas con giro comercial, mediante la adquisición de documentos físicos o electrónicos, y que constituyen compromisos de pago de deudores de diversa índole, en prácticamente todas las actividades económicas y rubros del país. A diciembre de 2021, la compañía presenta colocaciones en *factoring* nacional por cerca de \$ 48 mil millones.

Por su parte, el *factoring* desarrollado en Perú, a través de una filial de **Factotal**, se lleva a cabo mediante la compra de cuentas por cobrar (facturas y cheques) de transacciones comerciales realizadas, las cuales deben ser susceptibles de ser notificadas y cobradas al deudor. Para ello, la compañía cuenta con sucursales comerciales en Perú, país donde realiza *factoring* doméstico desde 2015, y cuenta con colocaciones por alrededor de \$ 19 mil millones al cierre de 2021.

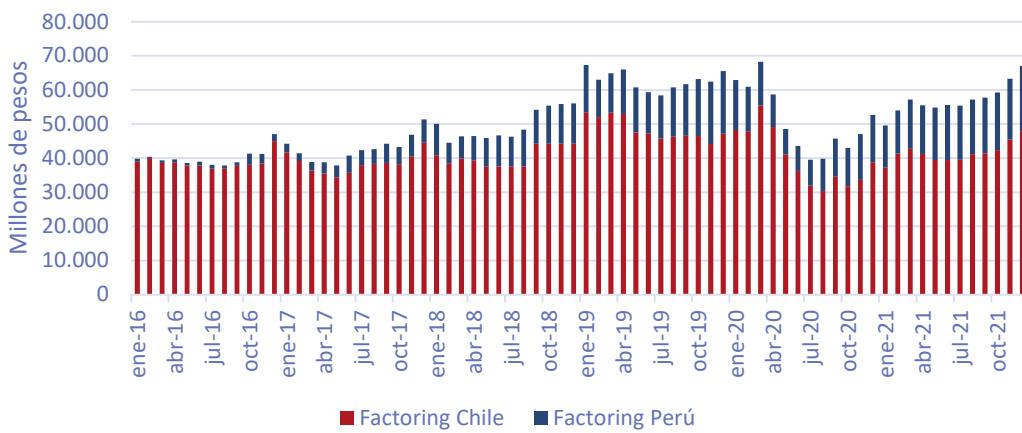


Ilustración 3: Evolución colocaciones *factoring*

La morosidad para la cartera de *factoring* (considerando las operaciones en Chile y Perú) se ha mantenido baja y estable durante 2021, a excepción de la mora inferior a 30 días, que suele tener mayor variabilidad. La mora relevante⁴ presenta un promedio de 3,8% para los últimos doce meses.

⁴ Mora superior a 30 días para el caso de *factoring*.

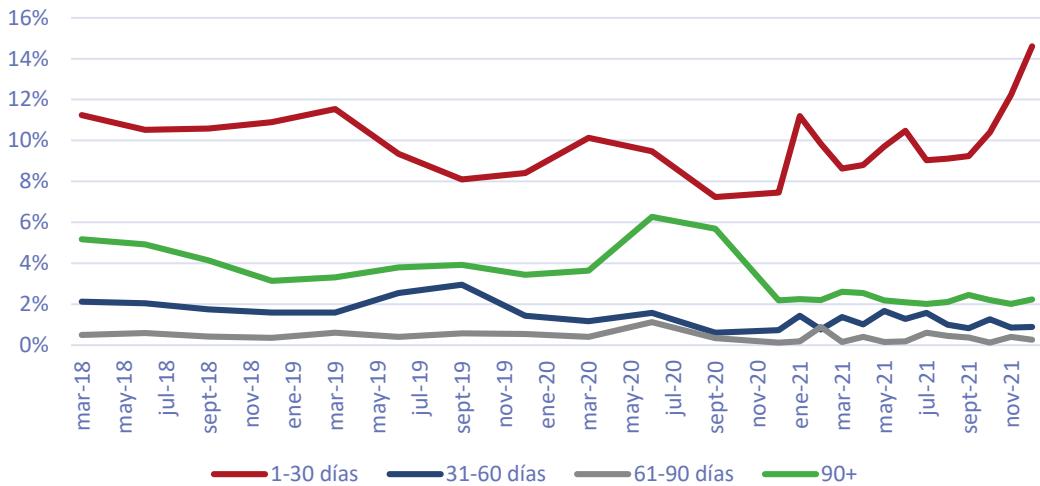


Ilustración 4: Morosidad factoring

La tasa de pago⁵ de *factoring* muestra un aumento en el último año, con un promedio anual de 70,1%. Esta alza se relaciona con el mejor comportamiento de pago evidenciado en la ilustración de morosidad. Esto muestra la rápida recaudación que tiene esta línea de negocio, con un plazo promedio de 43 días.

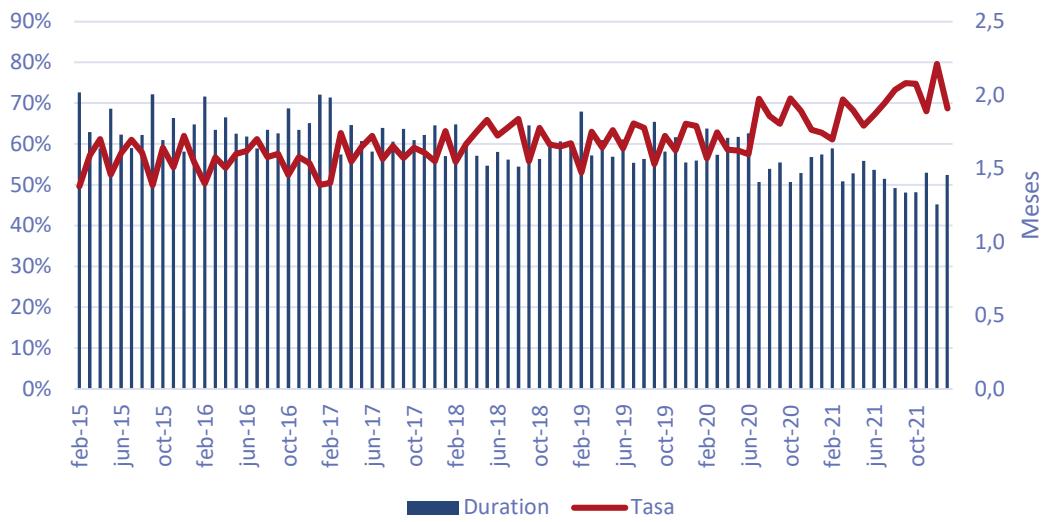


Ilustración 5: Tasa de pago y duration factoring

⁵ Medido como recaudación mensual sobre stock de colocaciones brutas del mes anterior.

Leasing

El *leasing* es un servicio financiero de mediano y largo plazo que responde a las diversas necesidades de financiamiento de bienes de capital que requieren las empresas, ya sean pequeñas, medianas o grandes. En el caso de **Factotal**, el *leasing* financiero está enfocado en el segmento PYME, mientras que el *leasing* tecnológico se enfoca en clientes de mayor tamaño.

A diciembre de 2021, la compañía presenta colocaciones por alrededor de \$ 34 mil millones en este segmento de negocio. El principal bien subyacente de las operaciones lo constituyen vehículos de carga y transporte, que representan, aproximadamente, el 46% de las colocaciones de esta línea, seguido por equipos de tecnología de la información, con un 28%.

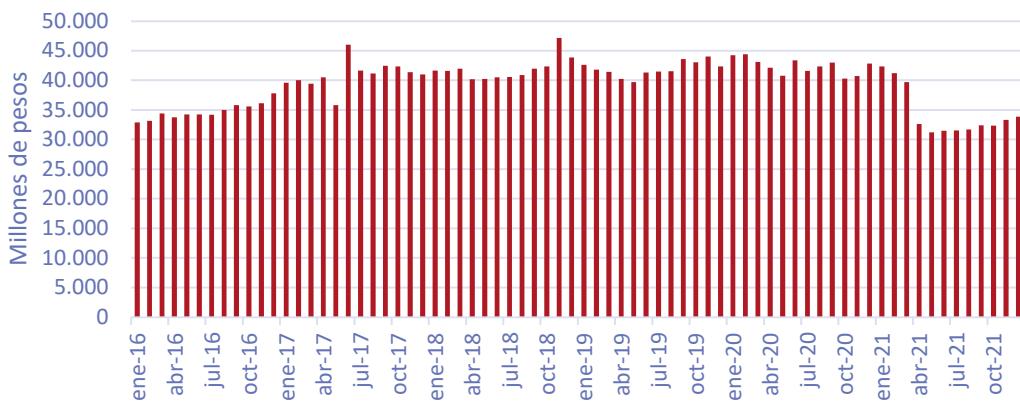


Ilustración 6: Evolución colocaciones *leasing*

La morosidad mensual promedio para el negocio de *leasing* (financiero y tecnológico) se encuentra en torno al 28% de la cartera para los últimos doce meses, con una mora relevante⁶ cercana al 1,4% de las colocaciones. Los menores niveles de morosidad observados responden a la mayor liquidez presente en el mercado.

⁶ Mora superior a 90 días en el caso del *leasing*.

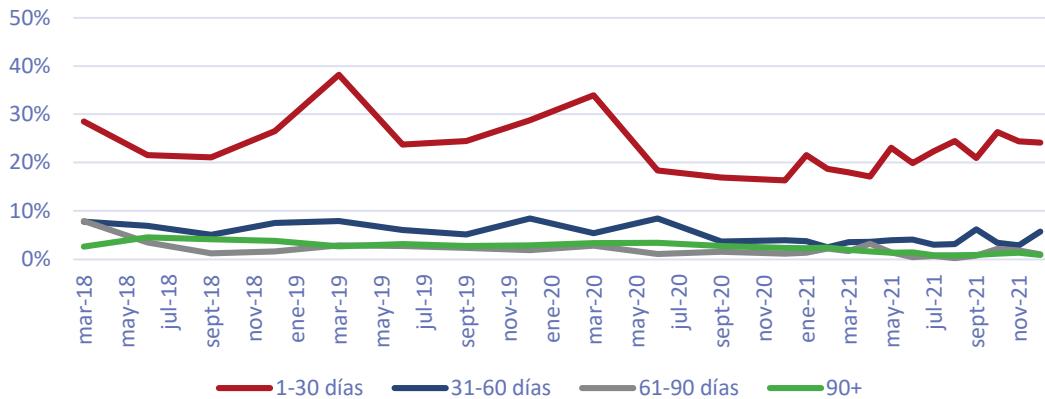


Ilustración 7: Morosidad leasing

La tasa de pago para los productos relativos al *leasing* se encuentra en promedio para los últimos doce meses en 6,6% (4,7% en 2020). Alza relacionada principalmente al mejor comportamiento de la cartera. La recaudación tiene una duración promedio de 16 meses.

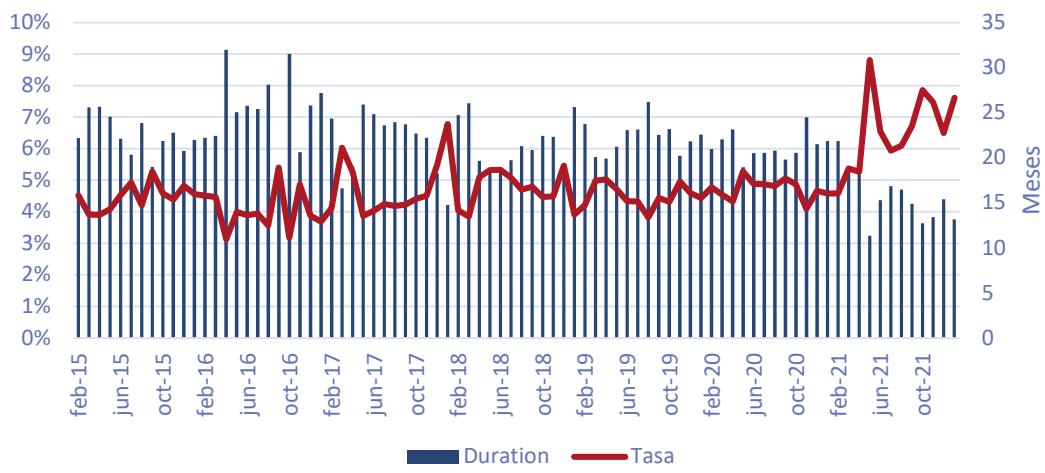


Ilustración 8: Tasa de pago y duration leasing

Crédito automotriz

El negocio automotriz es una línea discontinuada, que se realizaba en Estados Unidos, pero que aún mantiene un stock de colocaciones vigentes, las cuales se estima que desaparezcan durante el año 2022. Desarrollaba el financiamiento automotriz a personas naturales, correspondientes al segmento *sub-prime*, y enfocado en la división de autos usados. Para ello se tenía convenios con *dealers* locales, para ofrecer los créditos a sus clientes. Actualmente tiene una cartera por cerca de \$ 3 mil millones.

La disminución en las colocaciones de crédito automotriz y el deterioro observado en la cartera obedece a que, como se mencionó, el negocio actualmente se encuentra en *run-off*.

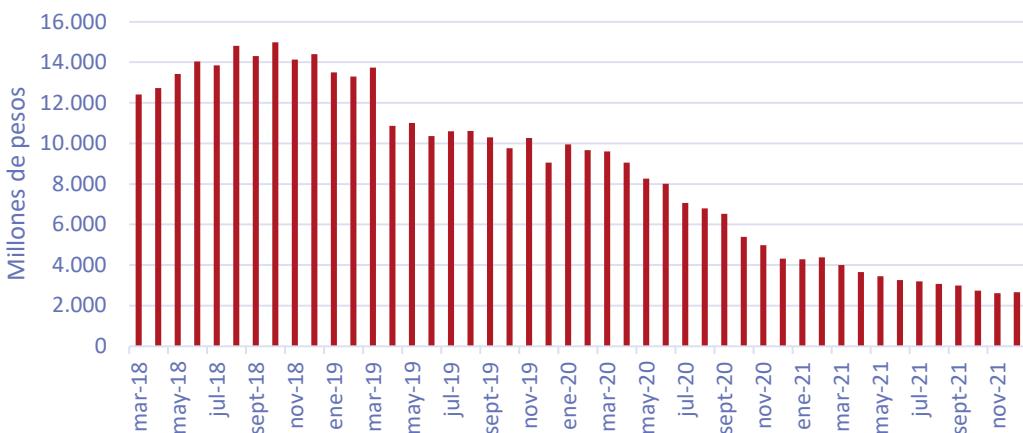


Ilustración 9: Evolución colocaciones crédito automotriz

La morosidad mensual para el negocio de crédito automotriz presenta un aumento en el período de análisis, producto de la interrupción las colocaciones, llegando, a diciembre de 2021, a un 57% de la cartera. Por su parte, la mora relevante⁷ también ha aumentado, alcanzando un 14% a diciembre 2021.

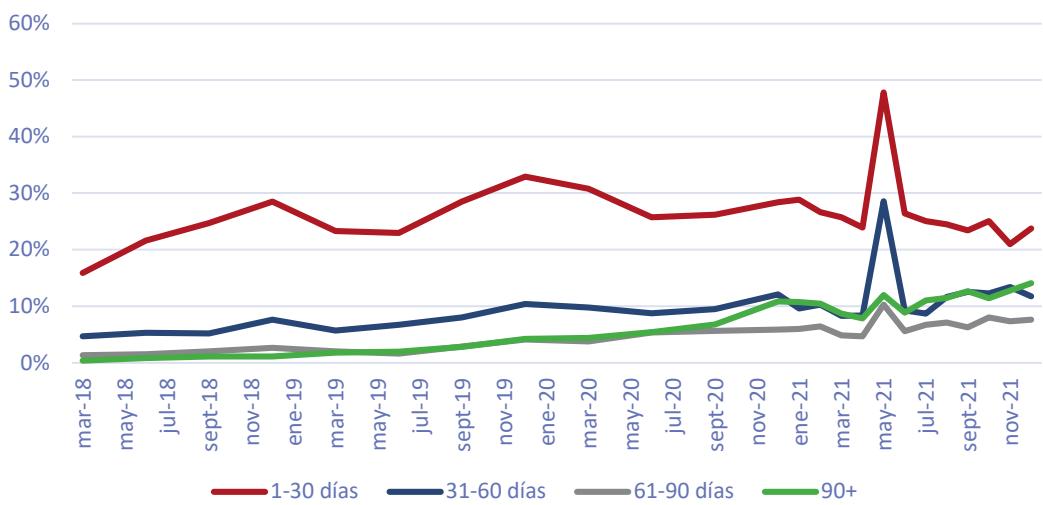


Ilustración 10: Morosidad crédito automotriz

La tasa de pago para el negocio de crédito automotriz ha aumentado, producto de la disminución de cartera, con un promedio para el último año en torno al 6,2%. El plazo de recaudación promedia en 17 meses.

⁷ Mora superior a 90 días en el caso crédito automotriz.

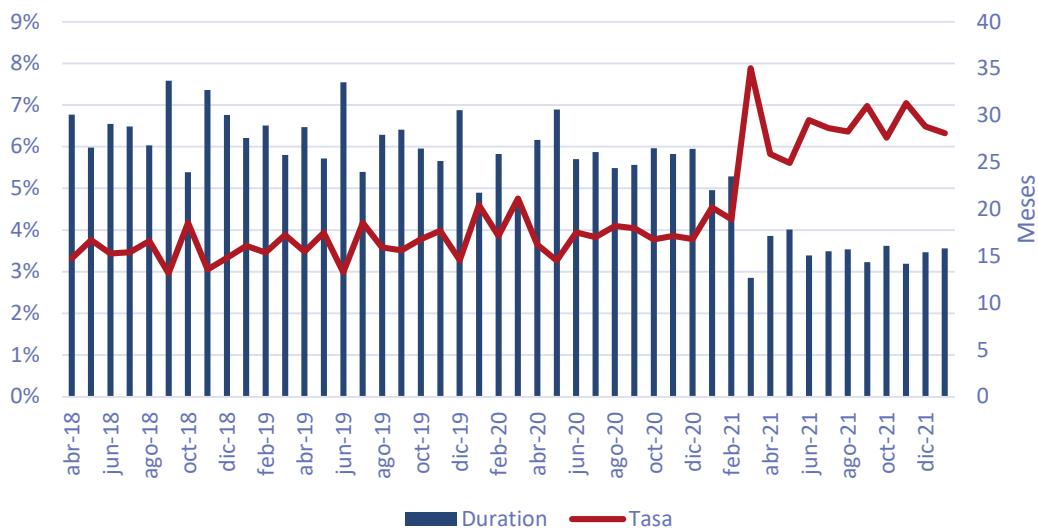


Ilustración 11: Tasa de pago y duration crédito automotriz

Características de las colocaciones

Concentración de clientes

En términos de composición de la cartera, **Factotal** presenta buenos niveles de atomización en relación con sus pares. De acuerdo con esto, se tiene que el principal cliente de la compañía representa el 4,1% de sus colocaciones, mientras que, al medir la importancia relativa de los diez más importantes, se alcanza alrededor de un 12,4% de la cartera. Lo anterior muestra el reducido impacto que tiene un cliente, en término individual, en la actividad y las operaciones de la compañía, disminuyendo el riesgo de pérdida de ingresos o debilitamiento de la cartera por la caída de algún cliente.

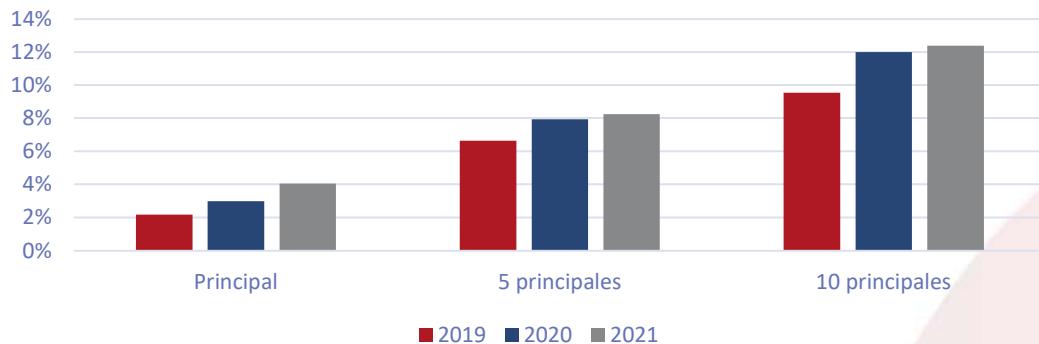


Ilustración 12: Principales clientes respecto al stock de colocaciones

Concentración de deudores

Respecto a la exposición del patrimonio frente a sus principales deudores, la compañía presenta adecuados niveles de concentración, donde el principal deudor representa un 3,8% del patrimonio, mientras que los diez principales, un 31,8% del mismo. A su vez, se considera el hecho de que sus principales exposiciones crediticias son empresas, en general, con un adecuado perfil de riesgo, disminuyendo el riesgo de *default* y, con ello, reduciendo la pérdida esperada de la cartera.

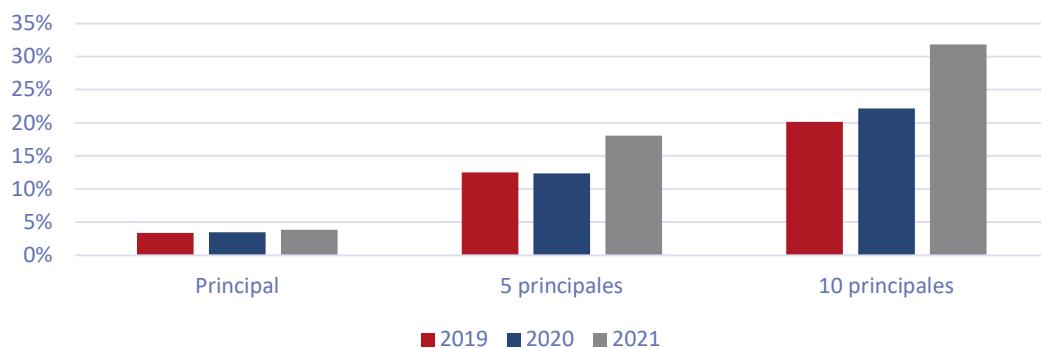


Ilustración 13: Principales deudores respecto al patrimonio

Cartera por sector económico

Al analizar la concentración por sector económico de su principal línea de negocio, el *factoring*⁸, se tiene que las áreas económicas más importantes de la cartera corresponden a los rubros de servicios (25%), comercial (18%), construcción (16%), transporte (14%) e industrial (11%).

⁸ Incluida la cartera de Chile y Perú.

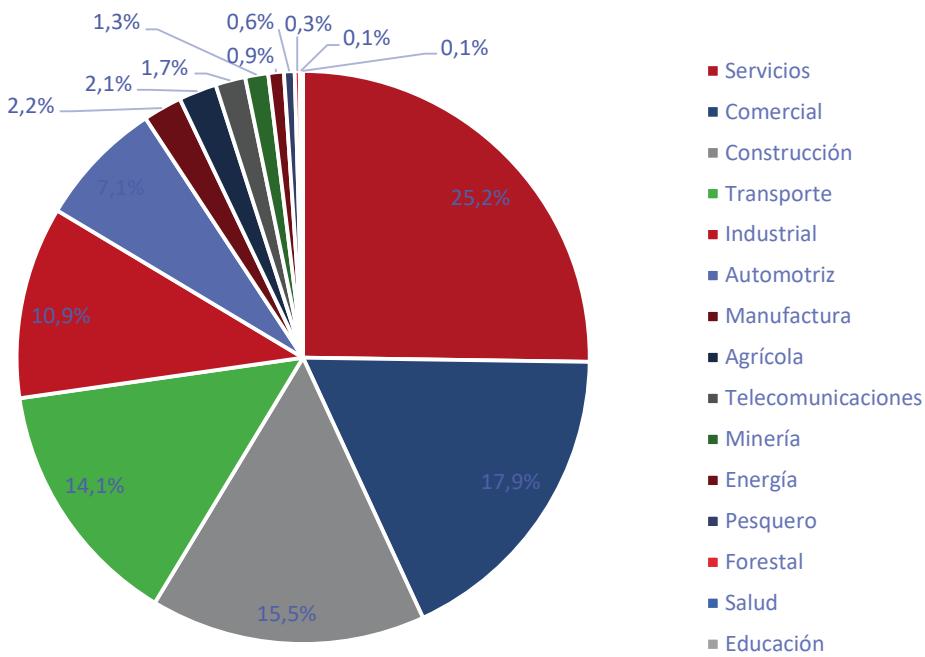


Ilustración 14: Cartera de factoring por sector económico

Antecedentes financieros

Evolución de las cuentas por cobrar e ingresos

La cartera de la compañía presentó un deterioro en el año 2020, la cual se debe por un lado al menor volumen de negocio resultado de la crisis actual, y por otro, al cese del negocio de crédito automotriz. A 2021, se observa una recuperación de sus niveles de colocaciones, dado principalmente por el negocio de *factoring*. A diciembre de 2021, las colocaciones netas alcanzan los \$ 103.050⁹ millones (ver Ilustración 15). Por su parte, los ingresos se mantuvieron, alcanzando los \$ 29.611 millones, ya que crecieron los ingresos por *factoring*, pero, a su vez, disminuyeron los de crédito automotriz.

⁹ Si además se consideran los activos entregados en *leasing* operativo, correspondiente a la cuenta "Propiedades, planta y equipo" (por \$ 10.091 millones), se totalizarían colocaciones netas por \$ 113.141 millones.

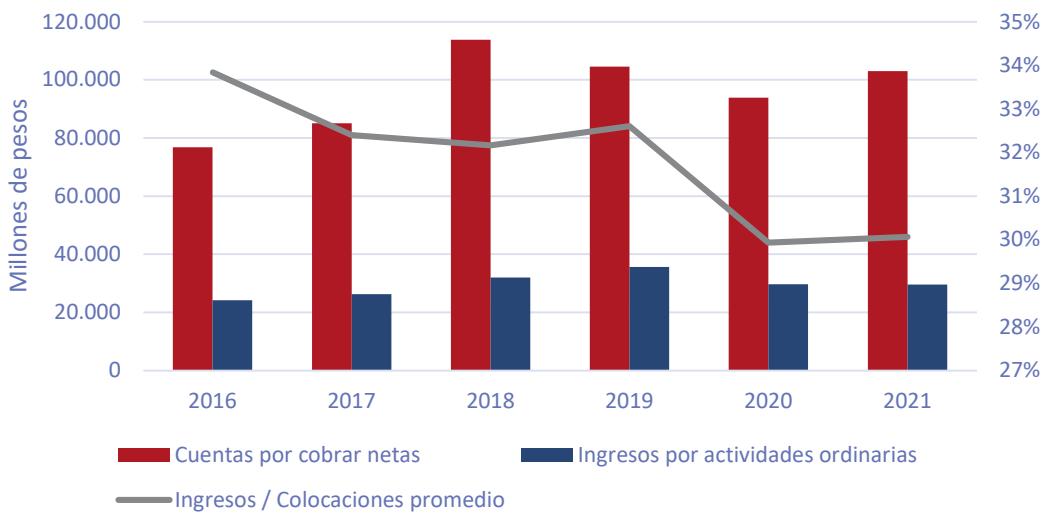


Ilustración 15: Colocaciones netas e ingresos

Endeudamiento

El nivel de endeudamiento relativo de la compañía, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, ha presentado un alza en el último período, relacionado al crecimiento de sus colocaciones, alcanzando una razón de 2,50 veces a diciembre de 2021 (2,05 veces en 2020). Con todo, se aprecia una estabilidad en los niveles de apalancamiento financiero, con ratios que han oscilado entre 2,0 y 2,5 veces, consistente con la política declarada por la administración en cuanto a operar con un *leverage* altamente controlado.

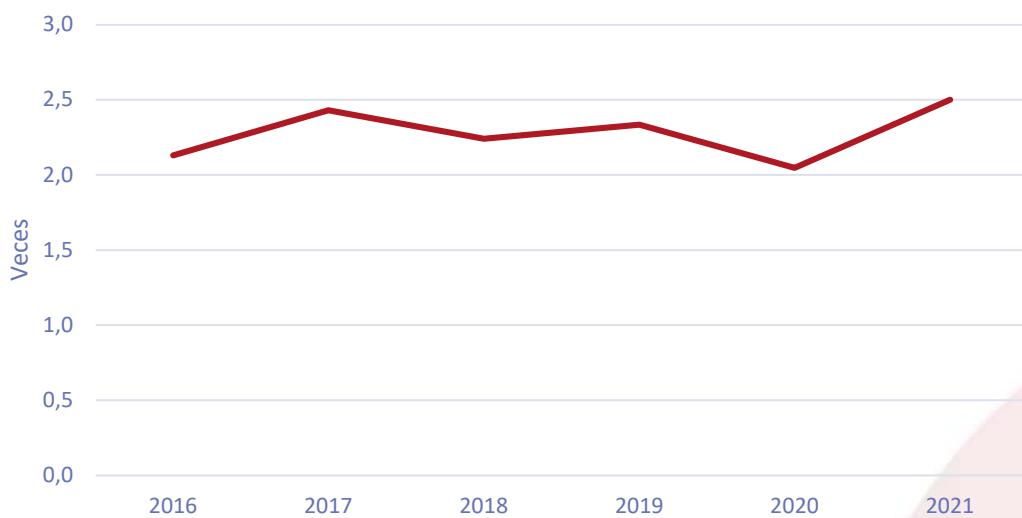


Ilustración 16: Pasivo exigible sobre patrimonio

Resultados y posición patrimonial

Si bien el resultado de la compañía había presentado una tendencia decreciente hasta el año 2017, se ha logrado revertir en los últimos períodos de análisis, alcanzando los \$ 6.181 millones a diciembre de 2021 (5,2% más bajo que lo registrado en 2020). Por su parte, el patrimonio de la institución ha disminuido los últimos dos períodos, ya que si bien se han observado resultados positivos, los dividendos entregados han sido superiores.



Ilustración 17: Patrimonio y resultado

Liquidez

La razón corriente de la compañía, medida como activo circulante sobre pasivo circulante, se había situado, en general hasta 2018, en torno a 1,2 veces, no obstante, como se observa en la *Ilustración 18*, a diciembre de 2021 alcanza las 1,90 veces (2,00 veces en 2020), a raíz de una estructura de endeudamiento más de largo plazo, producto de la emisión de un bono.



Ilustración 18: Razón corriente

Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

La relación entre las colocaciones netas de la institución y sus pasivos financieros se mantuvo en niveles cercanos a 1,4 veces hasta el año 2018. Para el año 2019, se observa una disminución del indicador llegando a 1,28 veces, como se observa en la *Ilustración 19*, producto de una decisión de la empresa de mantener un nivel de efectivo elevado. A diciembre de 2021, el indicador aumenta a 1,34 veces. Si, a su vez, se consideran los activos entregados en *leasing operativo* (detallados en la partida “propiedades, planta y equipo”) esta relación aumentaría a 1,47 veces.

Estos ratios muestran que la compañía tiene capacidad para soportar estrés económico que, eventualmente, debilite sus cuentas por cobrar, aun cuando debe reconocerse la naturaleza menos líquida de “propiedades, planta y equipo” en caso de ser estos activos requeridos para servir su deuda financiera.

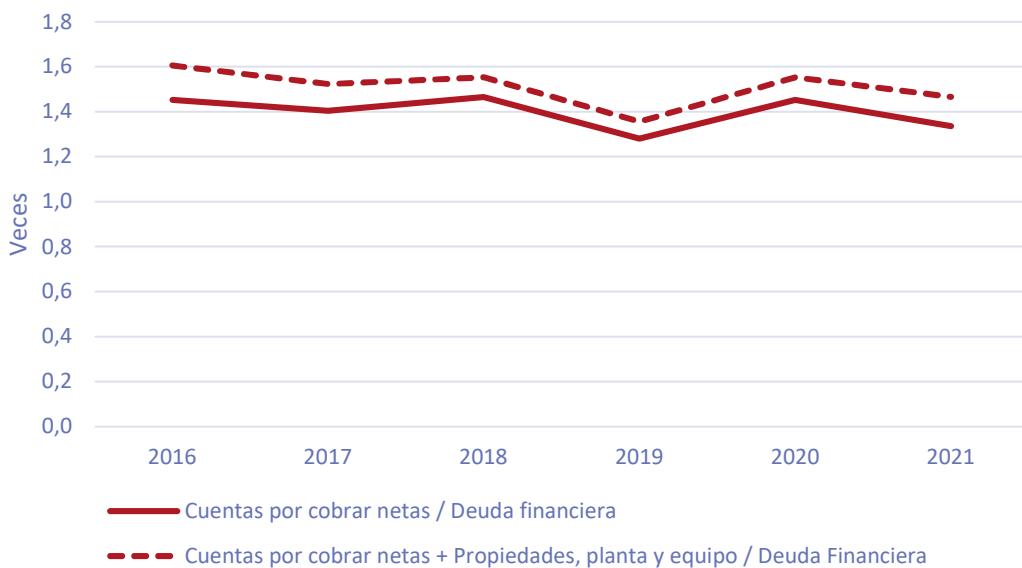


Ilustración 19: Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

Rentabilidad

La rentabilidad de la compañía se mantiene estable respecto al año anterior, observándose una mejora ante periodos anteriores. A diciembre de 2021 el retorno del patrimonio¹⁰ alcanza un 16,7% al finalizar el período. Por su parte, la rentabilidad de los activos¹¹ se encuentra en 5,1%, como se observa en la Ilustración 20.

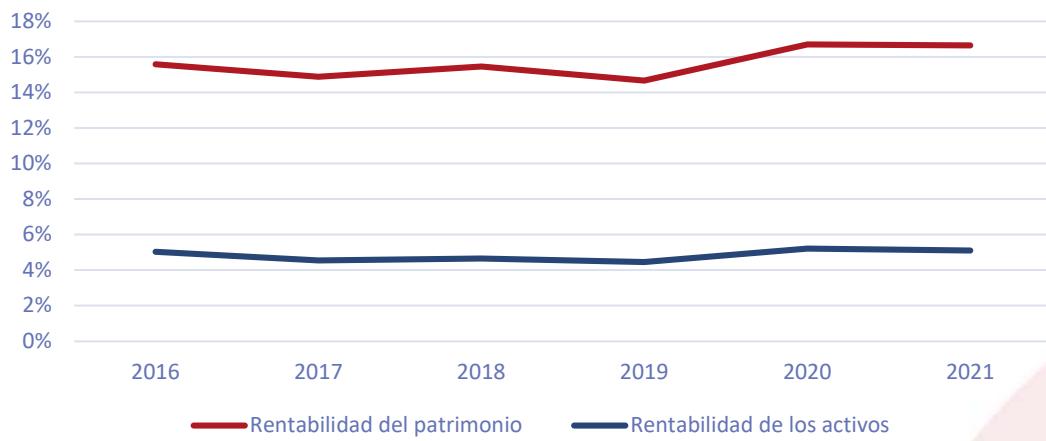


Ilustración 20: Rentabilidad

¹⁰ Resultado del período sobre patrimonio total promedio.

¹¹ Resultado del período sobre activos totales promedio.

Eficiencia

Los niveles de eficiencia, medidos como gastos de administración (GAV) sobre ingresos y sobre margen bruto, han presentado una disminución y un alza, respectivamente en el último periodo, explicado por un aumento en los costos de venta. A diciembre de 2021, medido en relación con los ingresos y margen bruto, alcanza un 43,8% y un 63,1%, respectivamente.

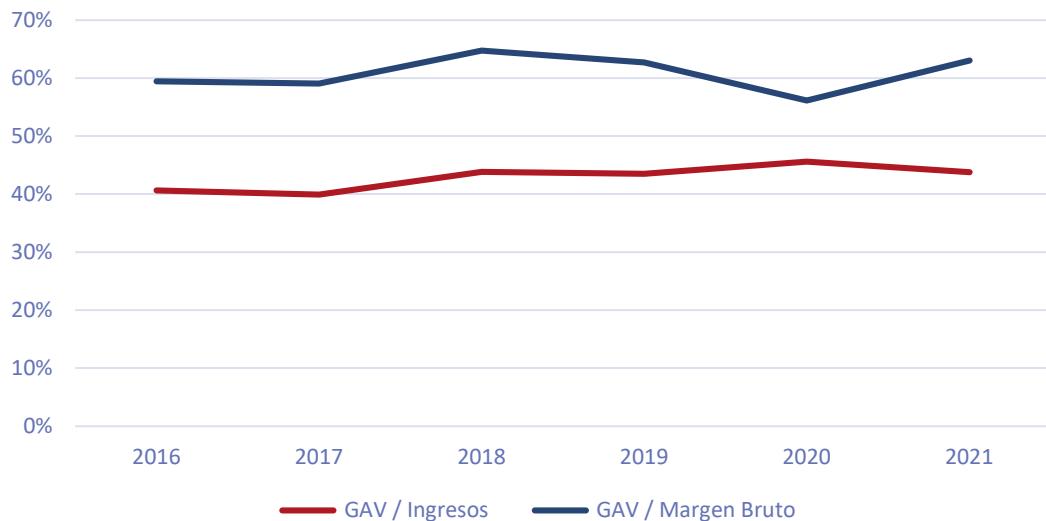


Ilustración 21: Niveles de eficiencia

Covenants financieros

Covenants línea de bonos N° 959		
Covenant	Límite	Valor a dic-21
Nivel de endeudamiento	No superior a 5 veces	2,50 veces
Activos libres de gravámenes	Mayor a 1,2 vez	1,40 veces
Patrimonio mínimo (UF)	Superior a 800.000	UF 1.174.716

Ratios financieros

Ratios de liquidez	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Liquidez (veces)	6,85	6,50	5,02	4,85	14,31	5,26
Razón Circulante (Veces)	1,19	1,17	1,27	1,73	2,00	1,90
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,19	1,17	1,27	1,73	1,99	1,90
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	0,47	0,53	0,77	0,93	0,28	0,76
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	780,31	694,22	473,09	393,63	1317,05	480,79

Ratios de endeudamiento	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Endeudamiento (veces)	0,68	0,71	0,69	0,70	0,67	0,71
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	2,13	2,43	2,24	2,33	2,05	2,50
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	8,82	10,20	5,63	1,72	1,36	1,33
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	4,80	5,10	6,52	6,16	4,41	6,50
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,21	0,20	0,15	0,16	0,23	0,15
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	84,73%	84,85%	85,44%	86,87%	83,52%	84,75%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Ratios de rentabilidad	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Margen Bruto (%)	68,34%	67,66%	67,62%	69,41%	81,09%	69,44%
Margen Neto (%)	18,33%	16,66%	16,90%	16,65%	21,93%	20,86%
Ingresos sobre colocaciones promedio (%)	33,84%	32,40%	32,17%	32,60%	29,93%	30,07%
Rotación del Activo (%)	26,32%	26,01%	24,33%	26,53%	26,06%	23,92%
Rentabilidad Total del Activo (%)	4,82%	4,50%	4,60%	4,40%	5,20%	5,08%
Inversión de Capital (%)	27,74%	24,76%	16,84%	15,32%	17,46%	27,72%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	2,27	2,36	1,52	0,82	0,68	0,65
Rentabilidad Operacional (%)	9,21%	9,32%	8,32%	8,93%	10,68%	7,91%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	15,10%	14,75%	15,27%	14,47%	16,64%	16,57%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	14,59%	15,39%	19,93%	20,60%	6,99%	19,02%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	31,66%	32,34%	32,38%	30,59%	18,91%	30,56%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	40,64%	39,95%	43,81%	43,51%	45,60%	43,80%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	23,54%	25,11%	22,42%	23,64%	28,00%	21,76%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	45,64%	45,33%	37,26%	37,19%	48,83%	38,93%

Otros ratios	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	0,25%	0,67%	0,88%	0,75%	0,65%	0,72%
Capital sobre Patrimonio (%)	52,17%	51,97%	72,51%	73,10%	77,80%	80,82%

"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 que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."