

Empresa con elevada liquidez y alta atomización de deudores

Humphreys mantiene clasificación de los títulos de deuda de Factotal S.A. en "Categoría A+/Nivel 1"

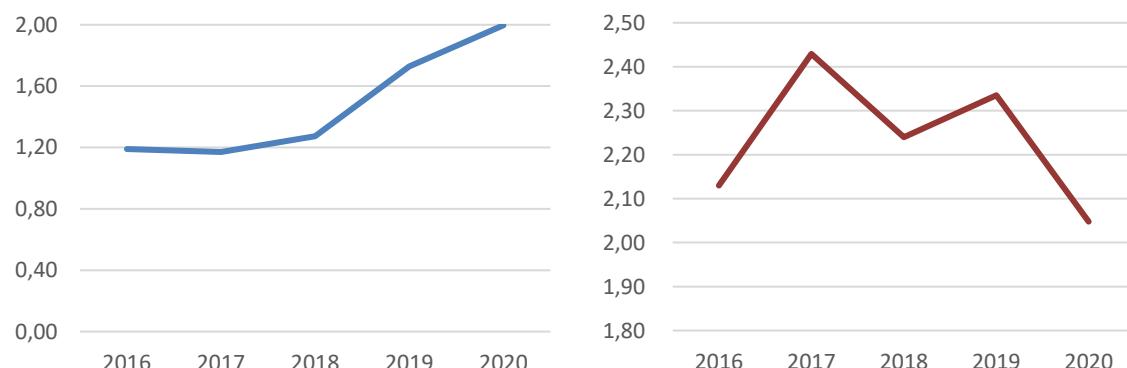
Santiago, 26 de mayo de 2021. **Humphreys** decidió mantener la clasificación en "Categoría A+" a la línea de bonos y en "Categoría Nivel 1/A+" a las líneas de efectos de comercio de **Factotal S.A. (Factotal)**, con tendencia "Estable".

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 2,43 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 empresa, según datos a diciembre de 2020, representan, respectivamente, el 3,5% y 2,3% del patrimonio (12,4% los cinco principales), porcentajes reducidos en relación con lo observado en otros operadores del mercado. Además, se debe considerar que las dos 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 propios de la compañía. En la misma línea se valora positivamente el mantenimiento de una liquidez adecuada, que, a diciembre de 2020, implica una razón circulante de 2,00 veces y una relación de cuentas por cobrar de corto plazo equivalentes a 2,16 veces la deuda financiera corriente.

Razón corriente y endeudamiento
(Veces, 2016 – 2020)



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 perjudique 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.

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 47% 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; así como de contención de gastos.

En relación con la crisis asociada al Covid-19, en opinión de esta clasificadora, **Factotal** ha demostrado una capacidad de generar liquidez para enfrentar la crisis, aumentando lo mantenido en caja y disminuyendo el uso de sus líneas bancarias. A lo anterior, debe agregarse, tal como ya se ha mencionado, la posibilidad de reforzar la liquidez aún más mediante la disminución de operaciones de *factoring*. La cartera de *factoring* de la compañía, que es de muy corto plazo, es entorno a los \$ 40-50 mil millones, superior a la deuda financiera que vence en los próximos doce meses.

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 asociadas a tramos de deuda de hasta UF 3 mil). 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).

Por otro lado, se considera el hecho de que ha existido una evolución del área de auditoría interna, valorándose positivamente la generación de una cultura de control interno y los mecanismos de control de riesgo implementados por la compañía, que complementan las funciones de auditoría interna, se espera que esta área continúe fortaleciéndose, acorde a la escala de la sociedad.

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.

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 y Perú, y crédito automotriz, en Estados Unidos.

A diciembre de 2020, la sociedad presentaba activos por \$ 115.266 millones y cuentas por cobrar netas por \$ 93.915 millones, concentrándose el 80% en el corto plazo y el 20% en el mediano y largo plazo. Los activos de la sociedad son financiados con \$ 64.479 millones correspondientes a pasivos financieros, \$ 37.821 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 2020, un ingreso y una ganancia de \$ 29.711 millones y \$ 6.520 millones, respectivamente.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Resumen instrumentos clasificados:

| Tipo de Instrumento | Nemotécnico | Clasificación |
|-------------------------------|-------------|---------------|
| Línea de bonos | | A+ |
| Bonos | BFACT-A | A+ |
| Líneas de efectos de comercio | | Nivel 1/A+ |

Contacto en **Humphreys**:

Álvaro Reyes A. / Carlos García B.

Teléfono: 56 – 22433 5200

E-mail: alvaro.reyes@humphreys.cl / carlos.garcia@humphreys.cl

 <http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200 / Fax (56) 22433 5201

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".