



**HUMPHREYS**  
CLASIFICADORA DE RIESGO

## **Factotal S.A.**

Anual y Cambio de Tendencia de Clasificación

**ANALISTAS:**

María José Durán Olguín

Hernán Jimenez Aguayo

mariajose.duran@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

**FECHA**

Abril 2023

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea de bonos y bonos	<b>A+</b>
Líneas de efectos de comercio	<b>Nivel 1/A+</b>
Tendencia	<b>En Observación<sup>1</sup></b>
EEFF base	31 de diciembre de 2022

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Línea de bonos	N° 959 de 23.08.2019
Bonos serie A (BFACT-A)	Primera emisión
Bonos serie C (BFACT-C)	Segunda emisión
Bonos serie D (BFACT-D)	Segunda emisión
Línea de efectos de comercio	N° 096 de 22.05.2013
Línea de efectos de comercio	N° 104 de 24.07.2014
Línea de efectos de comercio	N° 133 de 15.01.2020

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2017	2018	2019	2020	2021R	2022
Ingresos de actividades ordinarias	26.226.099	31.990.714	35.608.822	29.710.800	29.610.883	43.484.238
Costo de ventas	-8.482.352	-10.358.392	-10.891.894	-5.589.340	-9.799.652	-13.928.759
Ganancia bruta	17.743.747	21.632.322	24.716.928	24.121.460	19.811.231	29.555.479
Gastos de administración	-10.478.237	-14.016.710	-15.493.878	-13.553.068	-12.970.322	-16.276.787
Ganancia, antes de impuesto	6.150.069	7.603.567	8.687.225	8.537.392	8.101.677	15.403.554
Gasto por impuesto a ganancias	-1.779.648	-2.195.742	-2.756.851	-2.017.604	-2.357.201	-2.616.485
Ganancia	4.370.421	5.407.825	5.930.374	6.519.788	5.744.476	12.787.069

<sup>1</sup> Tendencia anterior: Estable.

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2017	2018	2019	2020	2021R	2022
Activos corrientes	76.166.856	98.252.620	102.705.754	89.107.778	95.923.995	105.330.997
Activos no corrientes	24.676.714	33.226.185	31.518.630	26.158.651	28.407.327	41.760.597
<b>Total activos</b>	<b>100.843.570</b>	<b>131.478.805</b>	<b>134.224.384</b>	<b>115.266.429</b>	<b>124.331.322</b>	<b>147.091.594</b>
Pasivos corrientes	65.060.310	77.181.012	59.446.554	44.626.570	52.029.214	81.477.782
Pasivos no corrientes	6.376.367	13.718.632	34.529.782	32.819.106	38.182.502	27.239.356
Total pasivos	71.436.677	90.899.644	93.976.336	77.445.676	90.211.716	108.717.138
Patrimonio	29.406.893	40.579.161	40.248.048	37.820.753	34.119.606	38.374.456
<b>Total patrimonio y pasivos</b>	<b>100.843.570</b>	<b>131.478.805</b>	<b>134.224.384</b>	<b>115.266.429</b>	<b>124.331.322</b>	<b>147.091.594</b>
Cuentas por cobrar	85.083.316	113.831.286	104.594.893	93.915.287	99.917.137	110.725.655
Deuda financiera <sup>2</sup>	60.614.993	77.667.612	81.635.819	64.685.704	79.298.413	97.286.771

## 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 2022, la sociedad presentaba activos por \$ 147.092 millones y cuentas por cobrar netas por \$ 110.726 millones, concentrándose el 77,8% en el corto plazo y el 22,2% en el mediano y largo plazo. Los activos de la sociedad son financiados con \$ 70.458 millones correspondientes a pasivos financieros, \$ 38.374 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 2022, un ingreso y una ganancia de \$ 43.484 millones y \$ 12.787 millones, respectivamente. Cabe mencionar que un porcentaje importante de las ganancias son explicadas por la venta de la participación de **Factotal** en Ft Investment Group Limited por un monto de \$ 3.944 millones.

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 2,83 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, aunque se debe considerar que los últimos periodos se han visto en una constante alza.

<sup>2</sup> Considera las cuentas Otros pasivos financieros y Obligaciones por contrato de arrendamiento.

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 2022, representan, respectivamente, el 6,2% y 5,5% del patrimonio (24,4% los cinco principales), porcentajes reducidos en relación con lo observado en otros operadores del mercado, no obstante, cabe mencionar que esta concentración ha ido en aumento desde diciembre de 2019, donde los principales deudores representaban un 3,1% y 2,1% respectivamente (10,9% los cinco principales). Aun así, 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 2022, implica una razón circulante de 1,29 veces y una relación de cuentas por cobrar de corto plazo equivalentes a 1,22 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, aunque en compensación la línea de financiamiento de camiones ha ido en aumento.

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 45 días).

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 debieran esperarse mercados más competitivos, en especial por las ventajas que puede ofrecer la tecnología, junto con 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**, se considera 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, solo aquellos que también forma parte de la PYME (considerando que la cartera de deudores está compuesta, preferentemente, por entidades de elevada solvencia).

Así mismo, otro aspecto considerado es el riesgo inherente que surge ante reestructuraciones importantes dentro de una compañía, las que, en este caso, afectaron principalmente al área de gestión del control interno. Dichos cambios se dieron tanto a nivel administrativo como de procesos y se considera relevante monitorear la evolución de esta nueva formación y sus implicancias en la gestión de riesgo.

Considerando lo anterior la tendencia se califica en “*En Observación*” a la espera de la evolución de los indicadores de endeudamiento y concentración de deudores, sumado a la evolución de la compañía a los cambios del área de control interno realizados por la organización.

## 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.
- Cambios en los controles operacionales

## Hechos recientes

Durante el primer mes del año 2023, **Factotal** emitió un hecho esencial en donde da a conocer que, como resultado de una auditoría interna realizada a partir de una alarma administrativa dentro del área de tesorería, se había detectado un fraude interno el cual fue evaluado por un monto cercano a los \$ 3.000 millones. Ante esta situación se realizaron ajustes en los estados financieros, los cuales afectaron las cifras publicadas en 2021 y 2022, reformulándolas y publicándola nuevamente en la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

### Resultados a diciembre 2022

De acuerdo con los estados financieros al cierre del año 2022, la compañía obtuvo ingresos de actividades ordinarias por \$ 43.484 millones, lo que significó un aumento de un 46,9% respecto a la cifra registrada en 2021. En el mismo periodo, los costos de venta ascendieron a \$ 13.929 millones, representando un alza de 42,1% en relación con el año anterior. En tanto, los gastos de administración y ventas llegaron a \$ 16.277 millones, equivalente al 37,4% de los ingresos del período (43,8% en 2021).

Con todo, el resultado del ejercicio 2022 registró una ganancia por \$ 12.787 millones, cifra que significa un aumento de 122,6% respecto a la exhibida en 2021 (\$ 5.744 millones); no obstante, cabe mencionar que parte de los resultados se explican por la venta de la participación de **Factotal** en FT Investments Group Limited por un monto de \$ 5.320 millones que generan una utilidad por \$ 3.944 millones a nivel contable, sin un impacto en el patrimonio.

A diciembre de 2022, **Factotal** poseía activos por \$ 147.092 millones, con cuentas por cobrar netas por \$ 110.726 millones. La deuda financiera ascendía aproximadamente a \$ 97.287 millones, mientras que el patrimonio llegaba a \$ 38.374 millones.

## Definición de categorías de riesgo

### Categoría A (títulos de deuda de largo plazo)

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) (títulos de deuda de corto plazo)

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 en Observación

Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores están expuestos a situaciones particulares que podrían afectar positiva o negativamente la clasificación de riesgo asignada. También, cuando los emisores están bajo situaciones cuyos efectos no se pueden prever en forma razonable a la fecha de clasificación.

## 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 presentando, durante los últimos tres años, un indicador promedio de 2,51 veces, lo cual permitiría obtener mayores oportunidades de crecimiento en el mediano plazo a la empresa. Cabe mencionar que este indicador ha ido en aumento en los últimos periodos, alcanzando un valor de 2,83 veces a diciembre 2022 lo cual se considera un incremento relevante tomando como referencia el valor de diciembre 2020 donde mantenía niveles de 2,05 veces. Si bien el nivel de endeudamiento sigue siendo bajo, se debe mantener en observación su evolución en los próximos periodos, con el fin de corroborar su política diferenciadora con respecto a la industria en cuanto a mantener bajos niveles de endeudamiento.

Por otro lado, el endeudamiento medido como la relación entre colocaciones y deuda financiera, a diciembre de 2022 asciende a 1,14 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.

**Adecuada atomización de cartera:** La empresa cuenta con una cartera de clientes altamente diversificada, en la que, a diciembre de 2022, el principal de ellos representa un 2,0% del *stock* de colocaciones y los diez principales se encuentran entorno al 11,4% de la cartera (4,1% y 12,4%, respectivamente, para el 2021). Por otra parte, se ha observado que la importancia relativa de los principales deudores en comparación al patrimonio de la compañía ha presentado un aumento constante a través del tiempo, pasando de un 3,5% del principal deudor a diciembre de 2020 a un 6,2% para diciembre 2022, mientras que los diez principales deudores se situaban en un 22,1% del patrimonio a diciembre 2020, a diciembre de 2022 la cifra alcanzó un 40,9%. Si bien existe una moderada exposición por deudor, comparada con lo observado en el mercado, lo cual disminuye el impacto de impagos individuales, se debe prestar atención a la evolución de la importancia relativa de los deudores en los siguientes periodos.

**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 10,8% el último año, desde \$ 99.917 millones en diciembre de 2021 a \$ 110.726 millones en diciembre de 2022.

**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 sumado al financiamiento de camiones en EEUU. Sin embargo, la línea de créditos automotrices se ha dejado de comercializar. 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 negocio<sup>3</sup>, *factoring*, representa el 59,6% de las colocaciones de la sociedad, seguida por el *leasing*, con un 34,6% y por créditos automotrices y financiamiento de camiones con un 5,8%. En términos de ingresos, el *factoring* alcanza un 60,2% del total, en tanto que el negocio de *leasing* representa un 36,4% y los créditos automotrices y financiamiento de camiones un 3,4%.

**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*, estas 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

---

<sup>3</sup> Definición de líneas de negocio de acuerdo con criterio de la misma compañía.



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 \$ 26 mil millones, cuyo 50% equivale al 18,8% de sus pasivos financieros corrientes). Por su parte, el *leasing* es un negocio que cuenta en sus operaciones 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 \$ 28,6 billones si se considera exclusivamente las colocaciones de consumo). Si bien los niveles de eficiencia de la compañía se sitúan en torno al 37,4%, medido como gastos de administración sobre ingresos, y de 55,1% 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 4.600 deudores y 5.700 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.

**Cambios en los controles operacionales:** Con el fin de mejorar la gestión de riesgo y prevenir situaciones de riesgo en el futuro, la compañía realiza importantes modificaciones dentro del área de control interno, las cuales afectaron también al área de auditoría incorporando a inicios del 2023 una nueva auditora que estará encargada de liderar la nueva estructura. Además se realizaron modificaciones a los procesos vigentes y se incorporaron nuevas instancias de control dentro, no solo de las áreas afectados, sino a nivel global, los cuales debiesen impactar a la firma de manera transversal . Dichos cambios traen consigo un riesgo inherente en cuanto a la correcta implementación de dichas medidas, por lo cual, se considera prudente observar la evolución de la reestructuración y una vez consolidada la nueva forma de operar, evaluar el desempeño de esta.

## Antecedentes generales

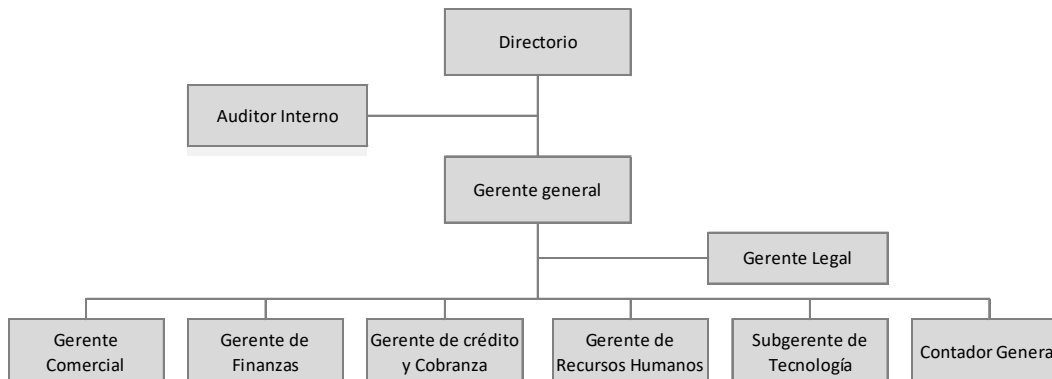
### La compañía

**Factotal S.A.**, 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, Perú, Colombia y Estados Unidos, atendiendo a más de 5.700 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 colocaciones

En la Ilustración 1 se observa la evolución y composición de las colocaciones de la compañía, las cuales, por efectos de la pandemia, presentan una notoria disminución en el segundo trimestre de 2020 en relación con el *stock* existente en 2019; sin embargo, a partir de mayo de 2021 se observa una leve tendencia al alza, acercándose a los niveles prepandemia. A diciembre de 2022, la compañía contaba con un *stock* de colocaciones cercano a los \$ 116 mil millones. Su principal negocio continúa siendo las operaciones de *factoring* nacional, aproximadamente \$ 50 mil millones, la cual ha tenido una participación dentro de la cartera de un 45,9% promedio entre los años 2021 y 2022, situándose a diciembre de 2022 en un 43,4%. Además, a esa fecha, el resto de la cartera estaba distribuida de la siguiente manera: *factoring* en Perú (16,2%), *leasing* (34,6%) y crédito automotriz y financiamiento de camiones (5,8%).

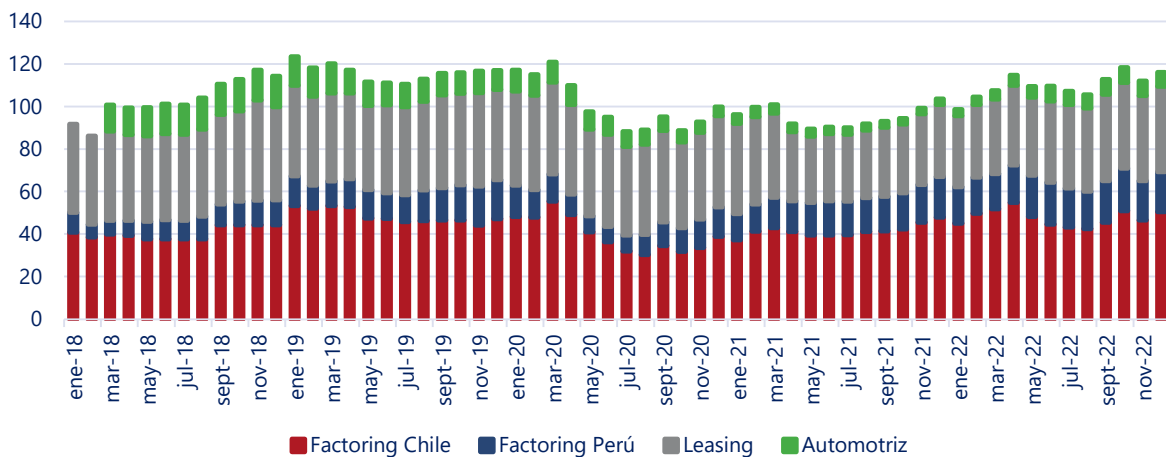


Ilustración 1: Evolución colocaciones por líneas de negocio

## Diversificación de ingresos

Las principales líneas de negocio en términos de ingresos para **Factotal**, como se puede observar en la Ilustración 2, son *factoring* con un 60,2% y *leasing* con un 36,4%. La línea de crédito automotriz, la cual se encuentra en una transición hacia el negocio de financiamiento de camiones, representa un 3,4% de los ingresos.

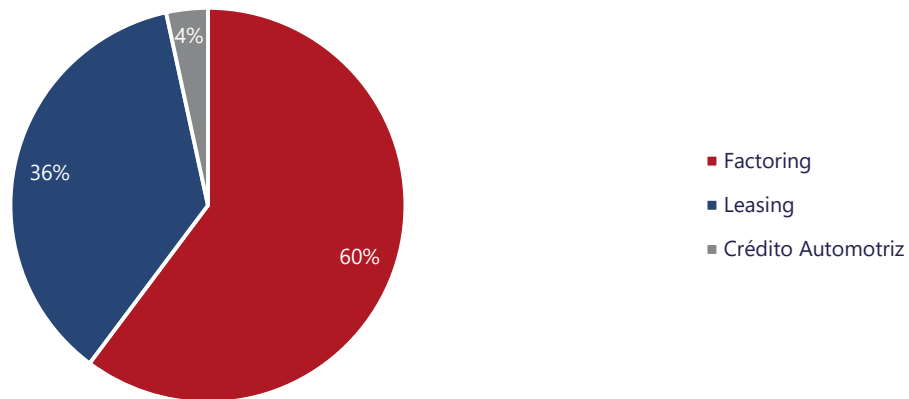


Ilustración 2: Ingresos por líneas de negocio

## Administración de cuentas por cobrar

### Origenación y cobranza

El procedimiento de origenación 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 las colocaciones 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, llevado a cabo el mismo día que se realiza el comité de directorio. La líder de esta área es una profesional que se incorporó recientemente a la compañía, a principios de 2023.

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.

También, se debe mencionar que a partir de las vulnerabilidades identificadas por **Factotal**, se han incorporado nuevos controles operativos, con el fin de mejorar la gestión de riesgo y prevenir futuras situaciones desfavorables dentro de la organización. Estas modificaciones guardan relación con la verificación de información de sus clientes mediante la generación de reportes sobre prórrogas y protestos, cambios de factura, pagos de deudor y terceros, destinos de los giros de tesorería, visitas a grandes clientes, entre otros. Además de corroborar el cumplimiento de prácticas definidas por la compañía que deben llevar a cabo sus trabajadores.

## 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 que 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, a diciembre de 2022<sup>1</sup> las colocaciones brutas de la compañía se distribuían un 59,6% en *factoring*, 34,6% en *leasing* y 5,8% en créditos automotrices.

### 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 2022, la compañía presenta colocaciones en *factoring* nacional por cerca de \$ 50 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 2022.

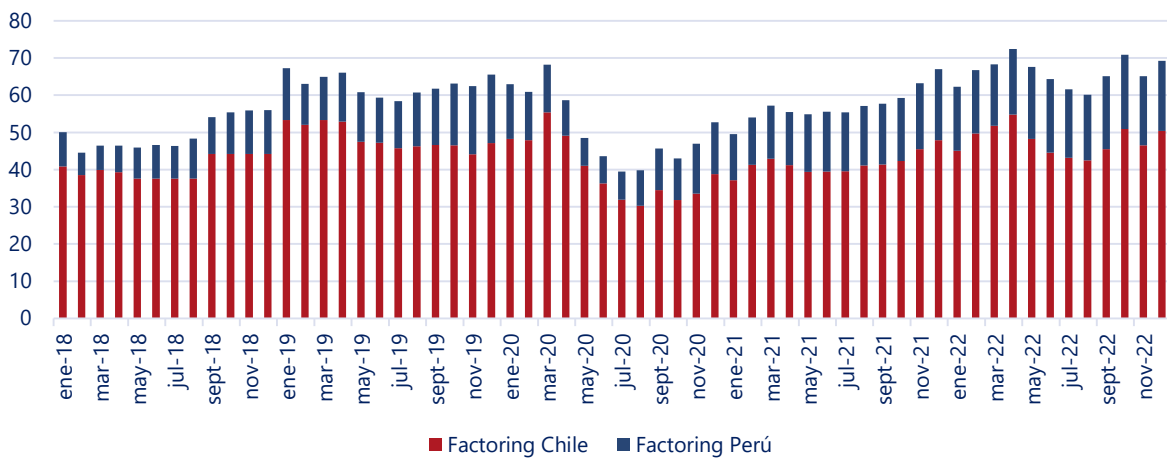


Ilustración 3: Evolución colocaciones factoring

La morosidad para la cartera de *factoring* (considerando las operaciones en Chile y Perú) se ha mantenido baja y estable durante 2022, a excepción de la mora inferior a 30 días, que suele tener mayor variabilidad. La mora relevante<sup>4</sup> presenta un promedio de 4,5% para los últimos doce meses.

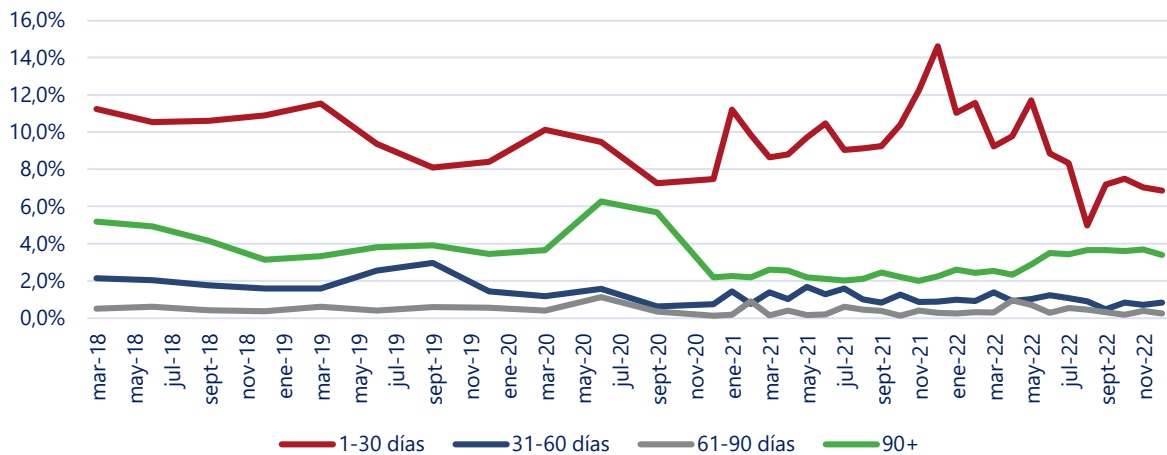


Ilustración 4: Morosidad factoring

La tasa de pago<sup>5</sup> de *factoring* muestra un aumento en 2022, situándose en un 83% para final de este periodo con un promedio anual de un 76,4%. 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 40 días.

<sup>4</sup> Mora superior a 30 días para el caso de *factoring*.

<sup>5</sup> Medido como recaudación mensual sobre *stock* de colocaciones brutas del mes anterior.

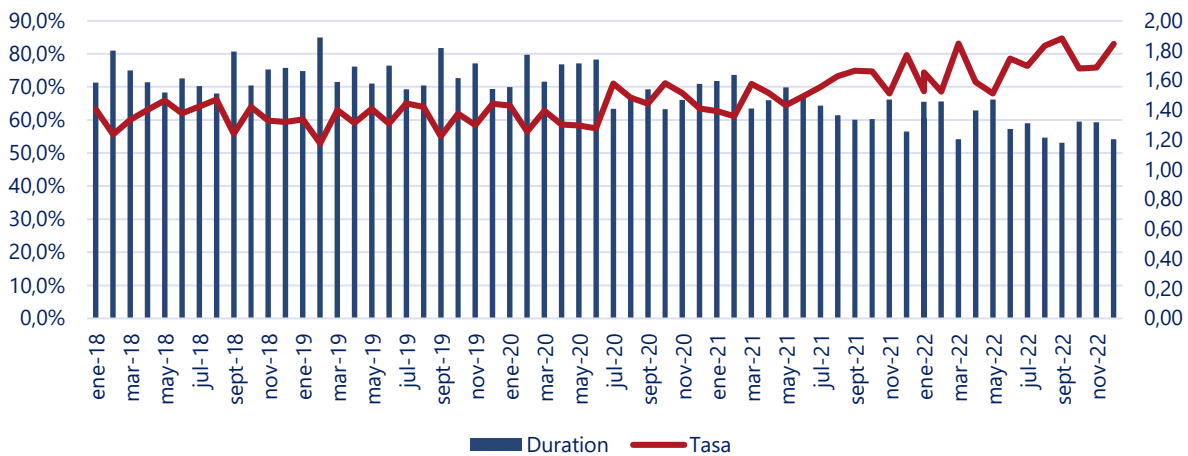


Ilustración 5: Tasa de pago y duration factoring

## 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 2022, la compañía presenta colocaciones por alrededor de \$ 40 mil millones en este segmento de negocio. El principal subyacente de las operaciones lo constituyen vehículos de carga y transporte, que representan, aproximadamente, un 40% de las colocaciones de esta línea, seguido por equipos de tecnología de información, con un 29%.

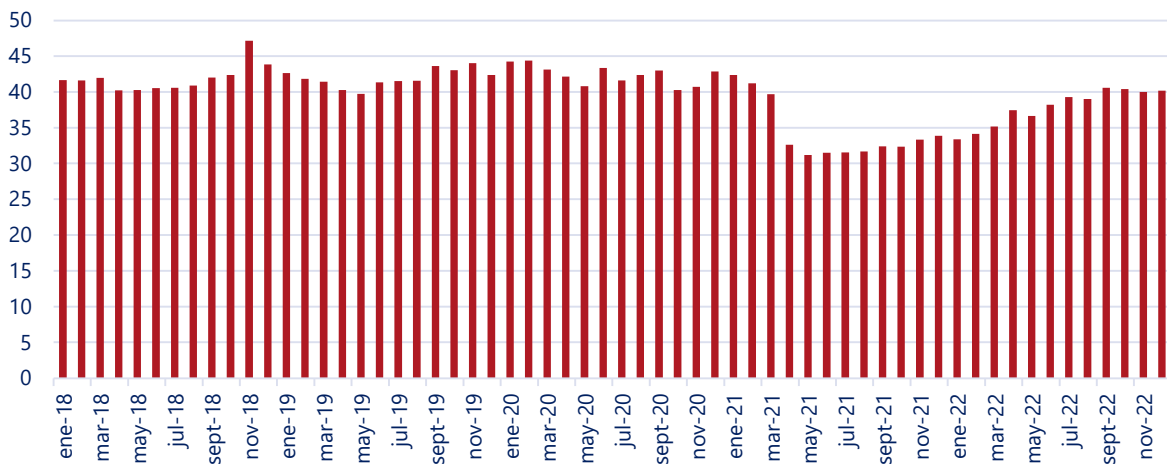


Ilustración 6: Evolución colocaciones leasing



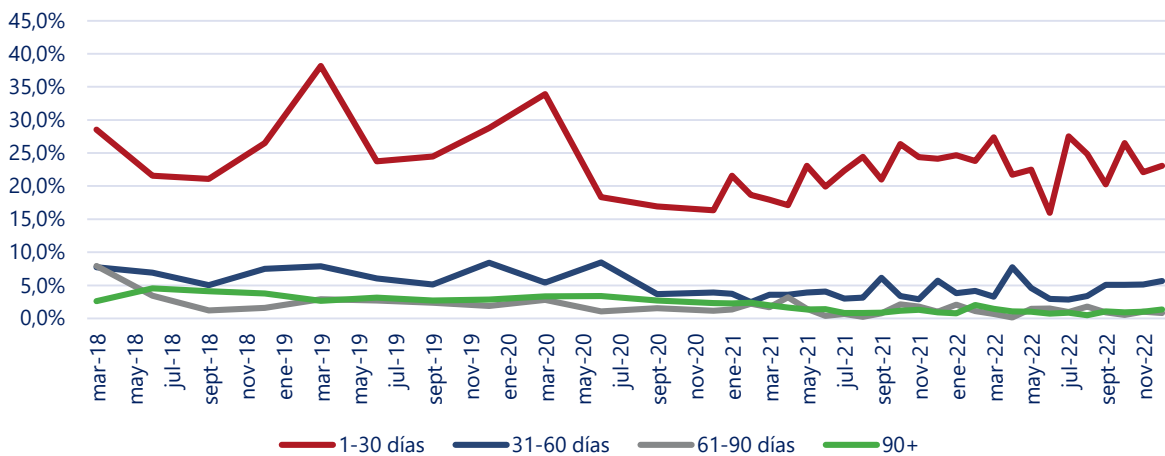


Ilustración 7: Morosidad leasing

La morosidad mensual promedio para el negocio de *leasing* (financiero y tecnológico) se encuentra en torno al 30% de la cartera de los últimos doce meses (2022), con una mora relevante<sup>6</sup> cercana al 1,1% de las colocaciones. Los menores niveles de morosidad observados responden a la mayor liquidez presente en el mercado.

La tasa de pago para los productos relativos al *leasing* se encuentra en 10,5% a diciembre de 2022, con un promedio anual para el mismo año de un 10,2%. La recaudación tiene una duración promedio de 10 meses (16 meses a diciembre de 2021).

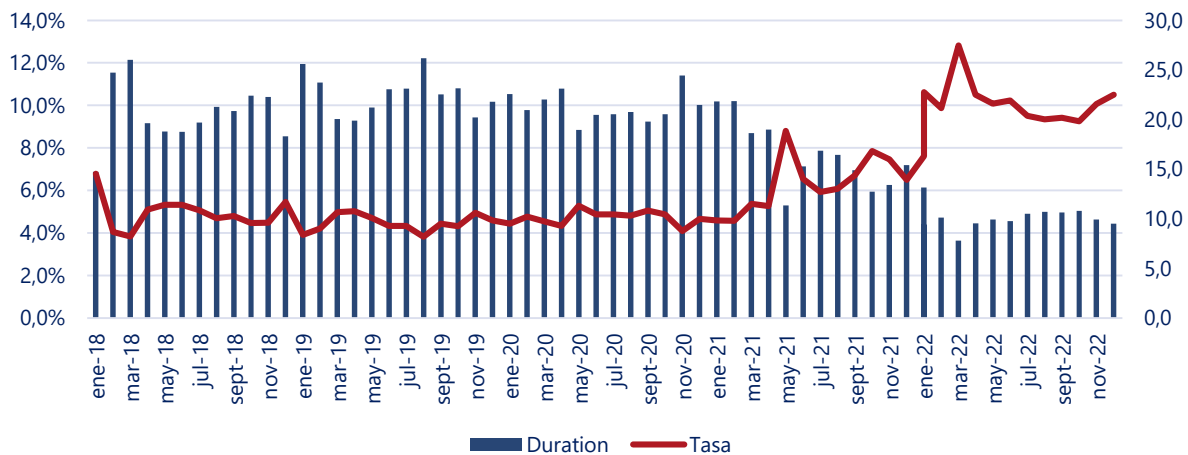


Ilustración 8: Tasa de pago y duration leasing

<sup>6</sup> Mora superior a 90 días en el caso del *leasing*.

## Crédito automotriz y financiamiento de camiones

El negocio automotriz dirigido a personas es una línea discontinuada, que se realizaba en Estados Unidos, pero que aún mantiene un *stock* de colocaciones vigentes. Sin perjuicio de lo anterior, en la actualidad la compañía participa en financiamiento de camiones, operaciones que han ido aumentando sus colocaciones, llegando a una cartera cercana a los \$ 7 mil millones.

La morosidad mensual para el negocio de crédito automotriz y financiamiento de camiones presenta una disminución en el período de análisis debido a la transición desde el negocio de crédito automotriz que va en *run-off* lo que provocaba un deterioro en este indicador producto de la interrupción de sus colocaciones, hacia el negocio de financiamiento de camiones, lo que ha conllevado una disminución de la morosidad mensual desde el 57% de su cartera a diciembre de 2021 hasta un 18,3% a diciembre de 2022. Por su parte, la mora relevante<sup>7</sup> también ha disminuido desde un 14,1% a diciembre de 2021 a un 4,3% a diciembre de 2022.

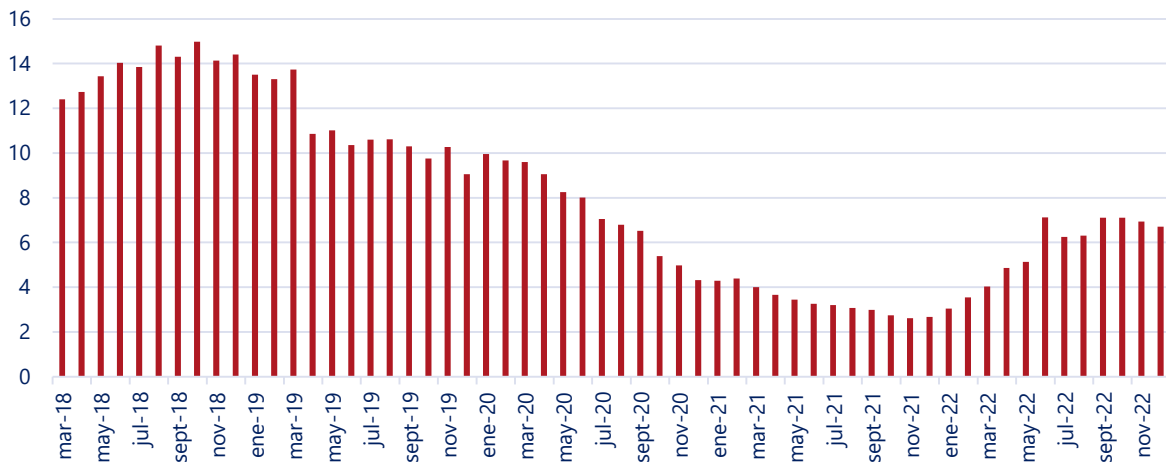


Ilustración 9: Evolución colocaciones crédito automotriz

<sup>7</sup> Mora superior a 90 días en el caso crédito automotriz.

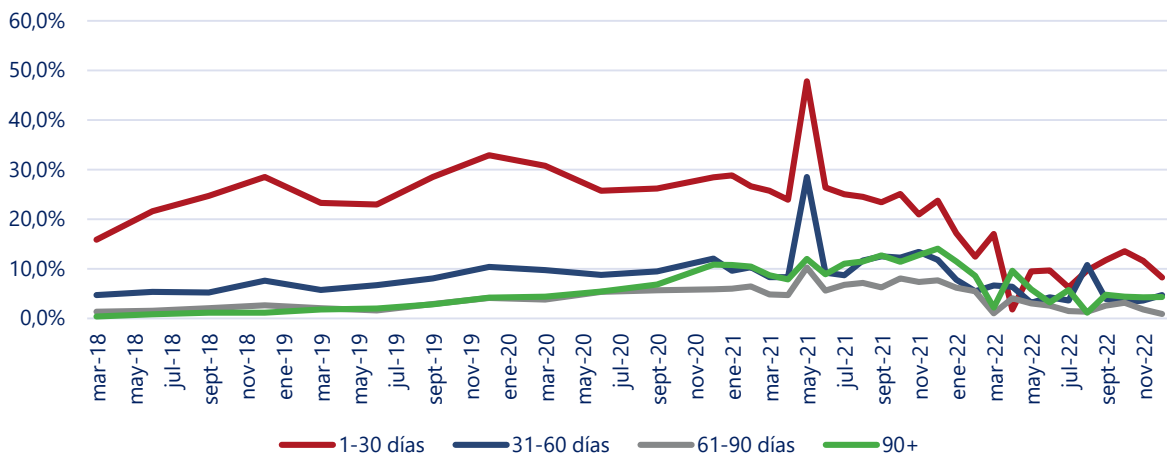


Ilustración 10: Morosidad crédito automotriz

La tasa de pago para el negocio de crédito automotriz y financiamiento de camiones ha disminuido posicionándose en 1,5% a diciembre de 2022 con promedio para el mismo año de un 2,9%. El plazo de recaudación promedio 46 meses este último periodo.

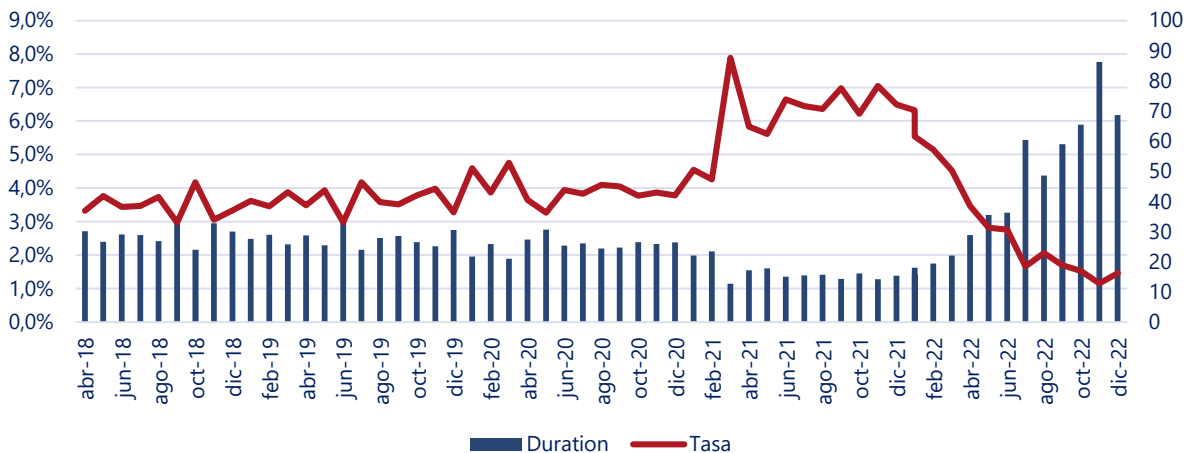


Ilustración 11: Tasa de pago y duration crédito automotriz

## 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 2,0% de sus colocaciones, mientras que, al medir la importancia relativa de los diez más importantes, se alcanza

alrededor de un 11,4% 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. Además, se logra evidenciar una disminución en la concentración de clientes respecto a las colocaciones en 2022 en comparación a lo registrado en 2021.

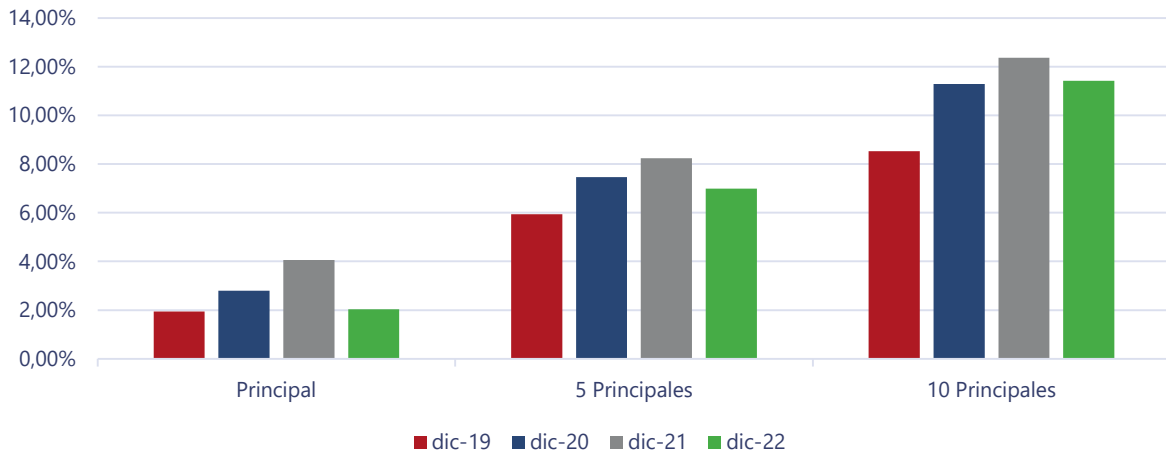


Ilustración 12: Principales clientes respecto al stock de colocaciones

### 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 6,2% del patrimonio, mientras que los diez principales, un 40,9% 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 por *default* y, con ello, reduciendo la pérdida esperada de la cartera. A pesar de lo anterior, se debe notar que la relación entre deudores y patrimonio ha ido en constante aumento los últimos años, donde las cifras exhibidas a diciembre de 2022 son levemente inferiores al doble de estos indicadores a diciembre de 2020.

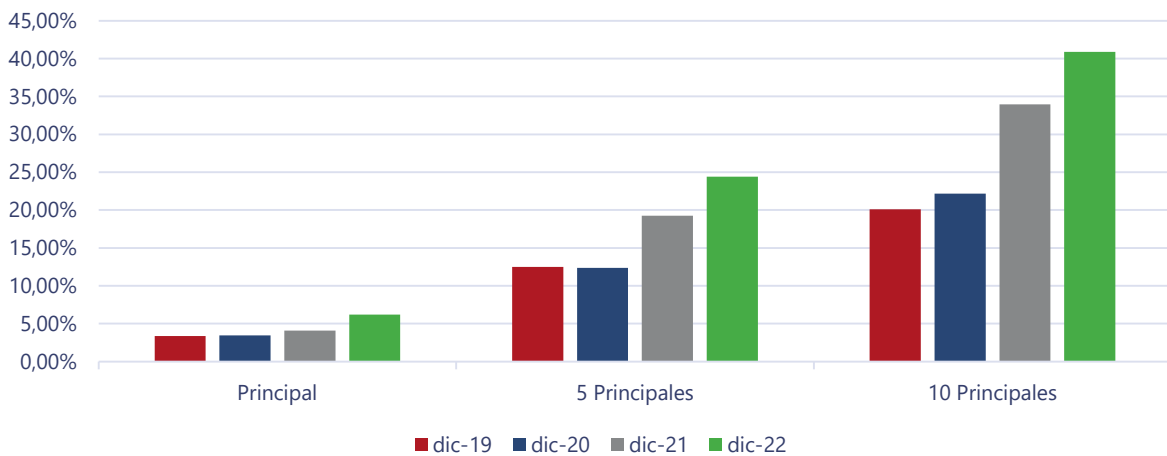


Ilustración 13: Principales deudores respecto al patrimonio

### Cartera por sector económico

Al analizar la concentración por sector económico de su principal línea de negocio, el *factoring*<sup>8</sup>, se tiene que las áreas económicas más importantes de la cartera corresponden a los rubros de servicios (25,2%), comercial (17,9%), construcción (15,5%), transporte (14,1%) e industrial (10,9%).

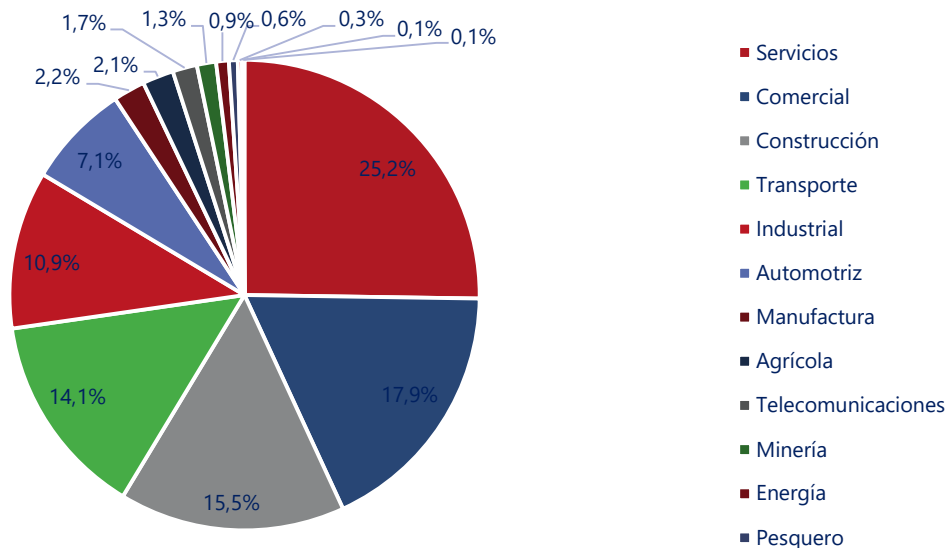


Ilustración 14: Cartera de factoring por sector económico

<sup>8</sup> Incluida la cartera de Chile y Perú.

# 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 de la pandemia, y por otro, al cese del negocio de crédito automotriz. A 2022, se observa una recuperación de sus niveles de colocaciones manteniendo la tendencia que comenzó el 2021. A diciembre de 2022, las colocaciones netas alcanzan los \$ 110.726 millones (ver Ilustración 15). Por su parte, los ingresos aumentaron, alcanzando los \$ 43.484 millones.

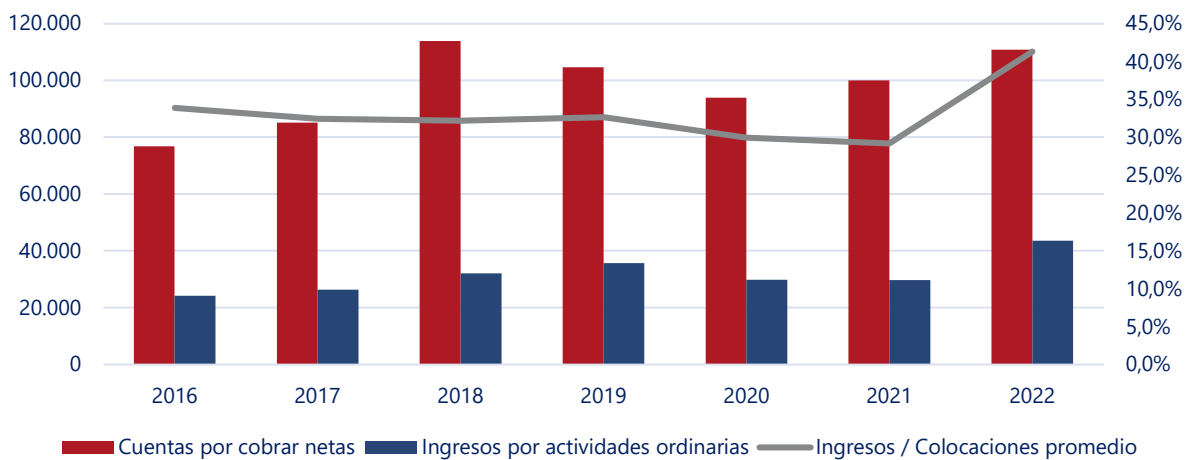


Ilustración 15: Colocaciones netas e ingresos

## Endeudamiento

El nivel de endeudamiento relativo de la compañía, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, ha presentado un alza en el último período alcanzando una razón de 2,83 veces a diciembre de 2022, en comparación a diciembre de 2020 y diciembre 2021 con razones del orden de 2,05 y 2,50 veces, respectivamente. Con todo, se aprecia una estabilidad en los niveles de apalancamiento financiero, con ratios que oscilaban entre 2,0 y 2,4 hasta diciembre de 2020, y que aún con el aumento en los últimos dos años, sigue siendo consistente con la política declarada por la administración en cuanto a operar con un apalancamiento altamente controlado. No obstante, se debe seguir observando este indicador a periodos futuros para corroborar que esta política se cumpla y no siga aumentando sostenidamente en el tiempo, a tal punto de que deje de ser una marcada característica diferenciadora de la compañía con respecto a la industria.

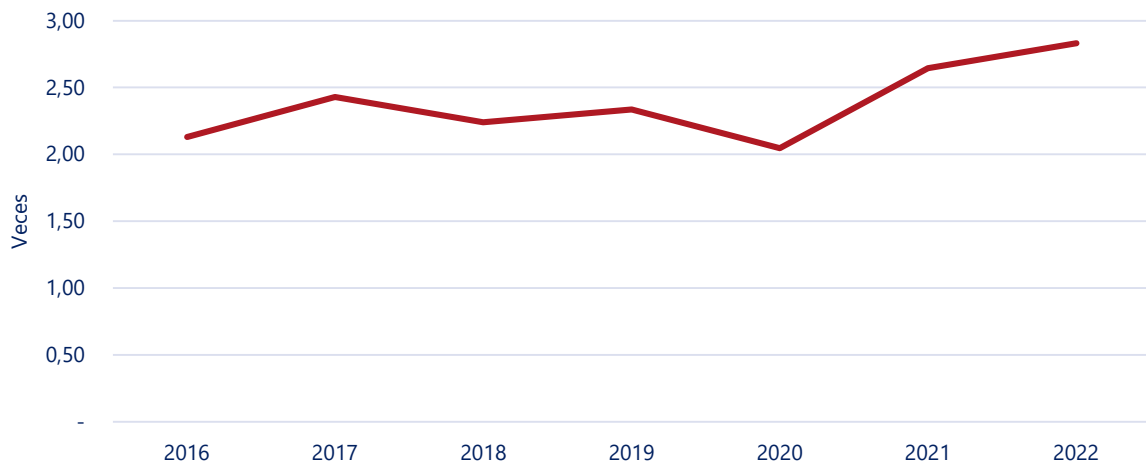


Ilustración 16: Pasivo exigible sobre patrimonio

## 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 periodos de análisis, alcanzando los \$ 12.787 millones a diciembre de 2022 (123% más que lo registrado en 2021). Por su parte, el patrimonio de la institución se vio disminuido en los periodos de diciembre 2019 (\$ 40.248 millones), 2020 (\$ 37.821 millones) y 2021 (\$ 36.406 millones), registrando un alza para el año 2022 llegando a los \$ 38.374 millones.

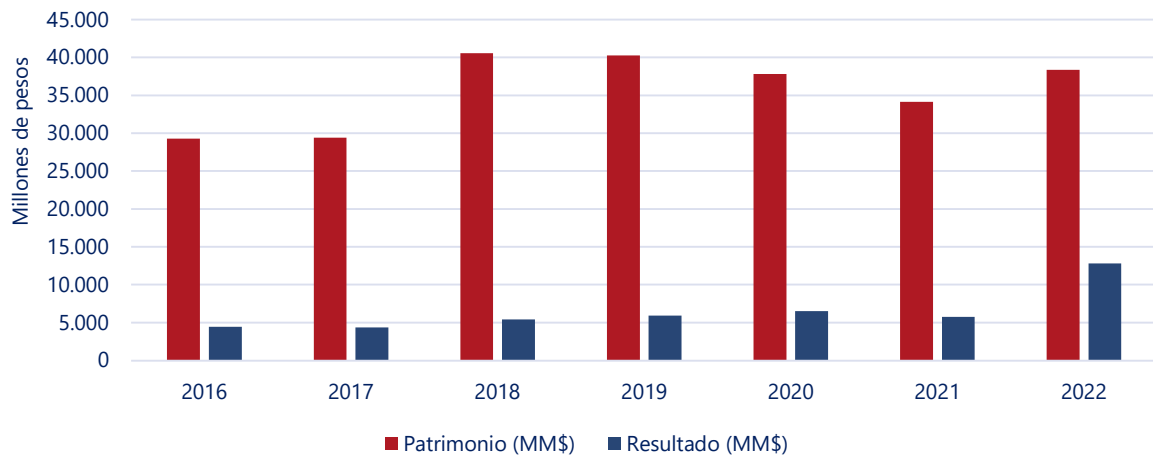


Ilustración 17: Patrimonio y resultado

## 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, esta razón fue aumentando hasta llegar a las 2,0 veces en 2020. A partir de entonces, la razón ha disminuido hasta situarse nuevamente entorno a las 1,3 veces en 2022.

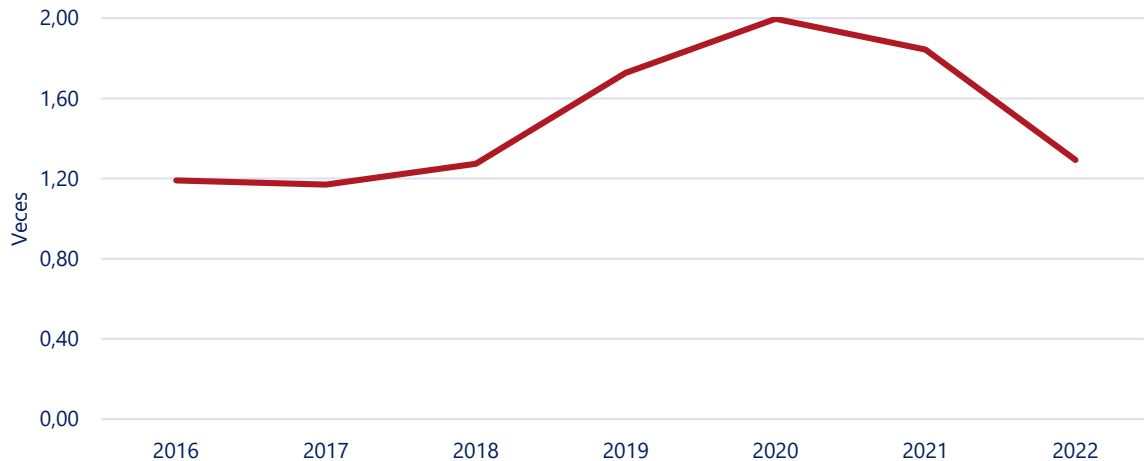


Ilustración 18: Razón corriente

## 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 1,26 veces, para finalmente a diciembre de 2022 terminar en 1,14 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.



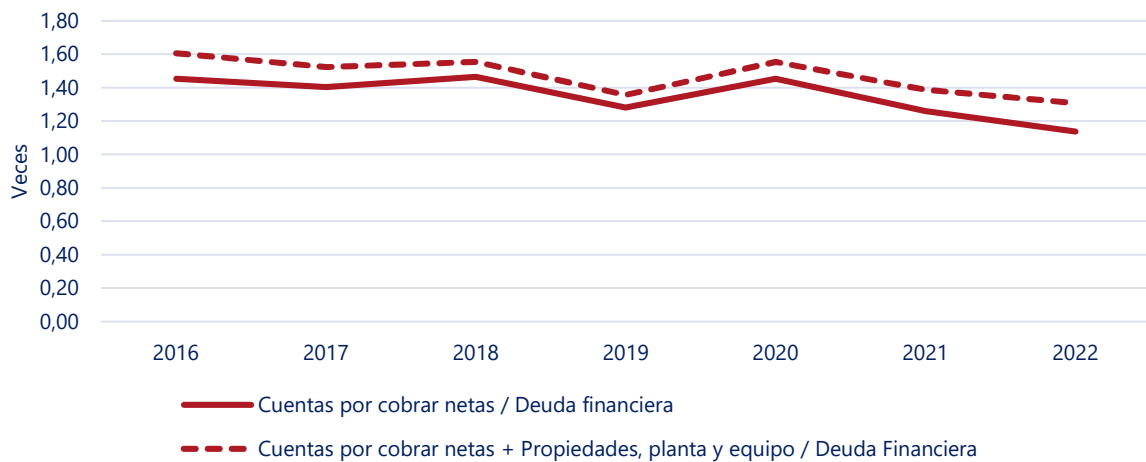


Ilustración 19: Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

## Rentabilidad

Para diciembre de 2022 la compañía muestra una mejora respecto a los años anteriores, exhibiendo un retorno del patrimonio<sup>9</sup> del 35,3% (16,3% para diciembre de 2021). Por su parte, la rentabilidad de los activos<sup>10</sup> se posicionó en un 9,4% (4,5% para diciembre de 2021) como se observa en la Ilustración 20. Cabe destacar que ambos indicadores se ven influenciados por las ganancias de la compañía producto de la venta de su participación en la sociedad FT Trade financial II Corp por un monto de \$ 3.944 millones; descontando esta operación para el cálculo de los indicadores, el retorno del patrimonio ajustado sería 24,4% y la rentabilidad de los activos ajustado sería 6,5%.

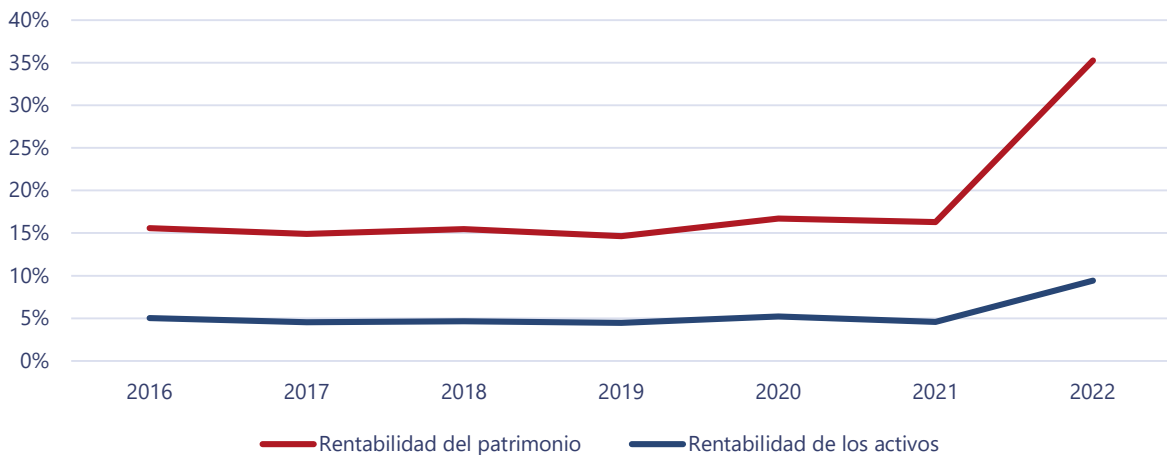


Ilustración 20: Rentabilidad

<sup>9</sup> Resultado del período sobre patrimonio total promedio.

<sup>10</sup> 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 en el último periodo. A diciembre de 2022, medido en relación con los ingresos y margen bruto, alcanza un 37,4% y un 55,1%, respectivamente.

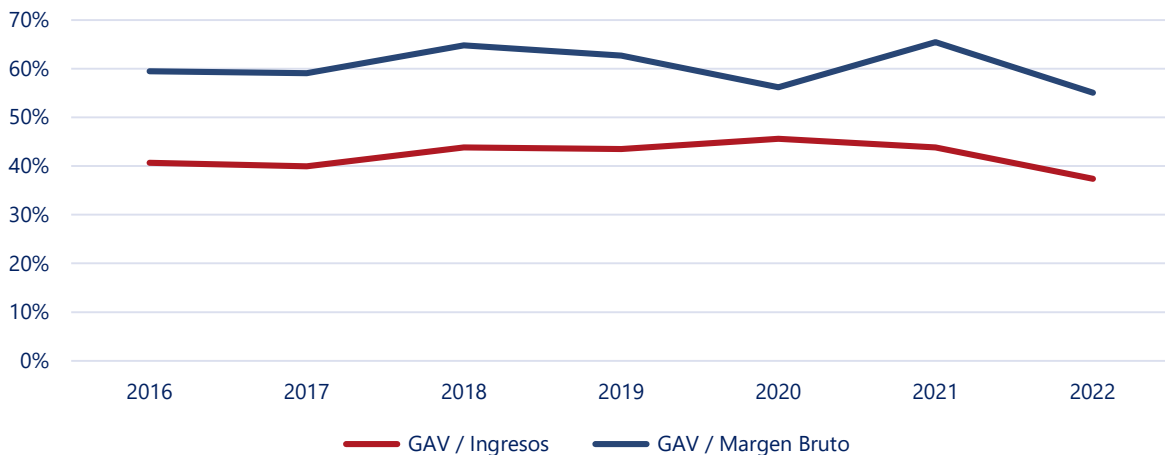


Ilustración 21: Niveles de eficiencia

## Covenants financieros

Covenants línea de bonos N° 959		
Covenant	Límite	Valor a dic-22
Nivel de endeudamiento	No superior a 5 veces	2,83 veces
Activos libres de gravámenes	Mayor a 1,2 vez	1,35 veces
Patrimonio mínimo (UF)	Superior a 800.000	UF 1.092.947

## Ratios financieros

Ratios de liquidez	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Liquidez (veces)	6,50	5,02	4,85	14,31	4,65	5,23
Razón Circulante (Veces)	1,17	1,27	1,73	2,00	1,84	1,29
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,17	1,27	1,73	1,99	1,84	1,29
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	0,53	0,77	0,93	0,28	0,86	1,07
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	694,22	473,09	393,63	1317,05	425,22	340,74

<b>Ratios de endeudamiento</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Endeudamiento (veces)	0,71	0,69	0,70	0,67	0,73	0,74
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	2,43	2,24	2,33	2,05	2,64	2,83
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	10,20	5,63	1,72	1,36	1,36	2,99
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	5,10	6,52	6,16	4,41	6,94	4,59
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,20	0,15	0,16	0,23	0,14	0,22
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	84,85%	85,44%	86,87%	83,52%	85,54%	86,97%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

<b>Ratios de rentabilidad</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Margen Bruto (%)	67,66%	67,62%	69,41%	81,09%	66,96%	68,08%
Margen Neto (%)	16,66%	16,90%	16,65%	21,93%	19,43%	29,37%
Ingresos sobre colocaciones promedio (%)	32,40%	32,17%	32,60%	29,93%	29,2%	41,3%
Rotación del Activo (%)	26,01%	24,33%	26,53%	26,06%	24,52%	30,87%
Rentabilidad Total del Activo (%)	4,50%	4,60%	4,40%	5,20%	4,79%	9,26%
Inversión de Capital (%)	24,76%	16,84%	15,32%	17,46%	29,58%	42,96%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	2,36	1,52	0,82	0,68	0,69	1,90
Rentabilidad Operacional (%)	9,32%	8,32%	8,93%	10,68%	7,30%	12,20%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	14,75%	15,27%	14,47%	16,64%	15,91%	34,62%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	15,39%	19,93%	20,60%	6,99%	21,50%	19,11%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	32,34%	32,38%	30,59%	18,91%	33,04%	31,92%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	39,95%	43,81%	43,51%	45,60%	43,80%	37,43%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	25,11%	22,42%	23,64%	28,00%	20,40%	38,32%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	45,33%	37,26%	37,19%	48,83%	36,45%	45,32%

<b>Otros ratios</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	0,67%	0,88%	0,75%	0,65%	0,77%	0,68%
Capital sobre Patrimonio (%)	51,97%	72,51%	73,10%	77,80%	86,23%	76,67%

"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."