

En "Categoría BBB/Nivel 2"

## **Por fortaleza de los resguardos de la operación, *Humphreys* mantuvo la clasificación de la línea de efectos de comercio de *First Factors***

Santiago, 24 de noviembre de 2011. **Humphreys** acordó mantener la clasificación en "Categoría BBB/Nivel 2" la línea de efectos de comercio emitida por **First Factors S.A. (First Factors)**. La perspectiva de la clasificación se califica "*Estable*".

Las fortalezas de **First Factors** se basan, principalmente, en el bajo endeudamiento relativo que exhibe, considerando que el negocio financiero se caracteriza por elevados niveles de apalancamiento (la sociedad presenta una relación de 2,83<sup>1</sup> veces entre pasivo total depurado y patrimonio a junio de 2011, y compromete una relación no mayor a cuatro veces según resguardos de línea de efectos de comercio); y a la elevada capacidad de apoyo que puede brindar el grupo controlador, tanto para financiar las necesidades de crecimiento como para asistir a la entidad en un escenario de iliquidez del mercado. Asimismo, la clasificadora estima que en la medida que la sociedad incremente el volumen de sus operaciones podría soportar mayores niveles de deuda sin por ello afectar la clasificación de riesgo de los efectos de comercio.

En forma complementaria, la clasificación de riesgo reconoce que la organización presenta objetivos de largo plazo, definidos en un enfoque multiproducto (la sociedad posee operaciones de *factoring* y mayoritariamente de *leasing*) lo que favorece la flexibilidad comercial, la penetración a su segmento objetivo y la diversificación del riesgo. Además, cuenta con ejecutivos con conocimiento de la industria y dispone de una estructura que se ha ido consolidando en términos de recursos humanos y procedimientos.

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo se encuentra disminuida por el reducido volumen de operaciones de la compañía, lo que se manifiesta en un *stock* de colocaciones que, si bien sigue con tendencias crecientes, a junio del año en curso aún es inferior a los \$ 9.600 millones, lo que lleva a estrechos niveles de economías de escala y una mayor exposición a los períodos de crisis, en los cuales se cuenta con menores fuentes de financiamiento. Sin embargo, para efectos de la emisión de los efectos de comercio, estos riesgos han sido atenuados mediante apalancamientos financieros que se determinan en función de las dimensiones de la actividad crediticia y por el establecimiento de políticas de liquidez *ad hoc* que reducen fuertemente la probabilidad de incumplimiento del pago de los bonos de corto plazo. Asimismo, el compromiso de control de los actuales accionistas mayoritario permite presumir menor riesgo de iliquidez y mantención del actual estilo de administración.

En particular, la compañía se compromete a constituir 20 días antes del vencimiento de un efecto de comercio, una provisión en efectivo o en depósitos a plazos equivalentes al 50% del monto a vencer; si ello no ocurriese, el emisor deberá crear al día siguiente del incumplimiento una cuenta de reserva de uso exclusivo con todas las recaudaciones provenientes de la operaciones de *factoring*, más cualquier recurso que estime conveniente, hasta completar el valor del título a vencer. Esta última cuenta también deberá ser creada si diez días antes del vencimiento de un título no se coloca un nuevo efecto de comercio.

**First Factors** fue constituida en 2005 y en la actualidad está orientada a la prestación de servicios financieros para la obtención de capital de trabajo por parte de pequeñas y medianas empresas. A la fecha de clasificación los objetivos de la organización se materializan a través de operaciones de *factoring* y *leasing*. Además, desde 2009 complementa su actividad con el

---

<sup>1</sup> No incluye deuda de subsidiarias.

otorgamiento de garantías a través de la subsidiaria First Aval, la cual ha sido clasificada por **Humphreys** en "Categoría A+" en relación a su capacidad de pagar las fianzas emitidas.

Según los estados financieros consolidados, a junio de 2011 la compañía tenía activos por \$ 15.962 millones (43% pertenecientes a su filial First Aval) y colocaciones por \$ 9.524 millones, de las cuales 45% corresponden a colocaciones de *factoring* y 55% a colocaciones de operaciones de *leasing*. Los pasivos representan \$ 12.937 millones, de los cuales \$ 9.058 millones correspondían a deuda financiera y de este total \$ 4.362 millones eran deuda asumida por fondos de inversión administrado por First Aval SAGR.

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

Contacto en **Humphreys**:

Paulina Medina C.

Teléfono: 562 - 433 5200

E-mail: [paulina.medina@humphreys.cl](mailto:paulina.medina@humphreys.cl)



<http://twitter.com/HumphreysChile>

**Clasificadora de Riesgo Humphreys**

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

Fono (562) 433 52 00 / Fax (562) 433 52 01

E-mail: [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)

<http://www.humphreys.cl>

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