



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Anual desde Envío Anterior

Analistas

Álvaro Reyes A.

Carlos García B.

Tel. (56) 22433 5200

alvaro.reyes@humphreys.cl

carlos.garcia@humphreys.cl

Penta Financiero S.A.

Febrero 2021

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 22433 5200
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de Riesgo	
Tipo de Instrumento	Categoría
Línea de bonos	A+
Tendencia	Estable
Otros Instrumentos	No hay
EEFF base	30 de septiembre de 2020

Número y fecha de Inscripción de emisiones de deuda	
Línea de bonos	Nº 1003 de 20.02.2020
Serie A (BPFSA-A)	Primera emisión
Serie B BPFSA-B)	Primera emisión
Serie C BPFSA-C)	Primera emisión
Serie D (BPFSA-D)	Primera emisión

Estado de Situación Financiera						
M\$ de cada período	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	sept-20
Activos corrientes	71.338.613	73.055.528	86.039.239	130.269.864	159.838.453	142.095.897
Activos no corrientes	8.485.327	9.064.215	19.636.356	34.775.266	40.342.467	42.099.244
Total activos	79.823.940	82.119.743	105.675.595	165.045.130	200.180.920	184.195.141
Pasivos corrientes	62.816.668	63.578.233	80.755.480	135.564.967	166.498.842	144.295.844
Pasivos no corrientes	0	0	5.439.218	2.250.000	3.994.193	7.158.351
Total de pasivos	62.816.668	63.578.233	86.194.698	137.814.967	170.493.035	151.454.195
Patrimonio total	17.007.272	18.541.510	19.480.897	27.230.163	29.687.885	32.740.946
Total patrimonio y pasivos	79.823.940	82.119.743	105.675.595	165.045.130	200.180.920	184.195.141
Colocaciones netas	65.861.438	70.261.087	95.391.965	147.241.346	177.498.495	164.283.376
Deuda financiera	59.509.256	59.072.126	82.919.910	134.548.281	156.059.802	140.289.118

Estado de Resultados Integrales						
M\$ de cada período	2015	2016	2017	2018	2019	sept-20
Ingresos de activ. ordinarias	10.339.050	11.431.970	12.110.870	15.782.937	19.531.881	15.831.973
Costo de ventas	-3.749.041	-3.259.962	-2.872.462	-4.376.471	-6.506.892	-5.025.919
Ganancia bruta	6.590.009	8.172.008	8.733.760	10.491.249	12.481.324	9.994.476
Gastos de administración	-6.178.570	-6.476.889	-5.692.304	-6.493.309	-6.783.403	-5.072.290
Ganancia, antes de impuesto	1.450.015	2.407.436	3.641.453	5.162.268	6.600.141	5.058.184
Gasto por impo. a ganancias	63.468	-215.668	-671.300	-1.001.951	-1.302.013	-1.238.589
Ganancia	1.513.483	2.191.768	2.970.153	4.160.317	5.298.128	3.819.595

Opinión

Fundamento de la clasificación

Penta Financiero S.A. (Penta Financiero) es una sociedad que opera desde el año 2002, con el propósito de dar financiamiento, principalmente, a las pequeñas y medianas empresas. Actualmente se orienta a las operaciones de *factoring*, *confirming*, capitales preferentes, *leasing*, financiamiento de inventario, finanzas corporativas y créditos directos. Asimismo, por medio de empresas coligadas, opera en el arrendamiento de vehículos y en créditos automotrices.

A septiembre de 2020, la sociedad presentaba activos por \$ 184.195 millones y colocaciones netas por \$ 164.283 millones concentrándose el 85% en el corto plazo y el 15% en mediano plazo. Los activos de la sociedad son financiados con \$ 140.289 millones correspondientes a pasivos financieros, \$ 32.741 millones de patrimonio y el resto en otras cuentas por pagar. La estructura del balance de la empresa le permitió generar, a septiembre del año 2020, un ingreso y una ganancia de \$ 15.832 millones y \$ 3.820 millones, respectivamente.

La clasificación de la línea de bonos de **Penta Financiero** en "Categoría A+" se fundamenta, principalmente, en las características del modelo de negocio propio de la entidad, y al respaldo que significa su grupo controlador, Empresas Penta. En efecto, la compañía ha logrado desarrollar una institución financiera no bancaria que ofrece diversos productos financieros a sus potenciales clientes, 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.

La fortaleza del grupo controlador y su capacidad de apoyo queda reflejada en la amplia experiencia de éste en el sector financiero, incluida la banca, y en el hecho que el patrimonio de **Penta Financiero** representa, de acuerdo con los antecedentes tenidos a la vista por esta clasificadora, un porcentaje menor del patrimonio del grupo. Cabe consignar que los accionistas minoritarios también presentan una extensa experiencia profesional en el área financiera; por lo que es esperable que la empresa tenga la capacidad de sostener un crecimiento dinámico.

La categoría de riesgo reconoce, además, que la administración ha sido capaz de mantener un fuerte crecimiento -las colocaciones netas crecieron un 72% desde diciembre de 2017 a septiembre 2020- sin por ello afectar la calidad de la cartera crediticia. Asimismo, a diciembre de 2020 la compañía ha logrado mantener el crecimiento de las colocaciones, con un aumento de 4,5% respecto al año anterior, a pesar de la crisis provocada por el Covid-19 que mantuvo disminuciones de las colocaciones durante algunos meses del año, recuperándose hacia el final del año.

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*, el riesgo por plazo acotado en el *factoring*, exigencia de garantías en créditos directos y la utilización de seguros de créditos para financiamiento de inventario y capitales preferentes. Cabe señalar, que la compañía ha reforzado su área de riesgo durante la pandemia lo que ha llevado a un mayor control de la cartera.

También, la evaluación incorpora el hecho que la empresa opera con *spread* adecuados y buen acceso a la banca; sin embargo, ello, en opinión de Humphreys, se sustenta en parte en la calidad de sus controladores y en una adecuada gestión por parte de la compañía.

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 valora los esfuerzos de la compañía para sistematizar sus operaciones, aspecto que favorece tanto aspectos comerciales como de control; así como de contención de gastos.

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo de **Penta Financiero** se ve restringida por el relativamente bajo volumen 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 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 **Penta Financiero** presenta una presencia de mercado no reducida y que continúa creciendo año a año (en comparación con compañías de *leasing* y *factoring* con información pública). Con todo, 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 elemento susceptible de mejorar, de acuerdo con los criterios de evaluación de la clasificadora, dice relación con la atomización de las exposiciones por deudor. Si bien, dada las características de las operaciones y/o el perfil de los deudores, se trataría de un riesgo con baja probabilidad de ocurrencia, ello no inhibe que de suceder implicaría un severo impacto patrimonial (más allá que se tenga accionista con capacidad de apoyo).

La clasificación de riesgo también considera la necesidad del negocio financiero de un expeditedo acceso a las fuentes de financiamiento (para evitar riesgo de iliquidez) y en condiciones competitivas, en cuanto al costo del fondeo. Si bien la presencia del grupo Penta favorece el acceso al mercado bancario en condiciones competitivas, desde una perspectiva de largo plazo, se estima como positivo para la empresa que logre diversificar sus fuentes crediticias; en particular para no exponerse al riesgo de reducciones en sus líneas de créditos en forma paralela de los bancos locales.

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 **Penta Financiero**, no se puede obviar que, por sí mismo, ello constituye un riesgo. Dicho riesgo está siendo mitigado por medio de un enfoque digital desde 2019, y que pretende seguir desarrollándose en los próximos años.

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 la mora de la cartera crediticia (producto de la interrupción de la cadena de pago) como las oportunidades de nuevos negocios (en parte contrarrestado por las empresas que dejan de atender los bancos).

Adicionalmente, según la información recibida por **Humphreys**, existirían algunos descalces de moneda, que, si bien son susceptibles de administrar, desde la visión de riesgo se esperaría que no existiesen.

En relación con la crisis económica asociada al Covid-19, en opinión de **Humphreys**, la compañía ha demostrado que ha podido superar parte del periodo más severo de la crisis en 2020, manteniendo estables niveles de liquidez. Además, cuenta con los beneficios propios de las operaciones de *factoring*, que facilita la obtención de liquidez, y la existencia de activos subyacentes que minimizan su exposición en las posiciones crediticias de mayor plazo, reduciendo la pérdida esperada de su cartera de cuentas por cobrar, que si bien no evitan el riesgo de iliquidez, sí pueden ayudar a facilitar al refinanciamiento de los pasivos y, para el caso de

Penta Financiero, da más certeza al compromiso de los accionistas con la compañía por cuanto implica que dicho compromiso no solo descansa en el deber, sino que también en la viabilidad económica de la sociedad, incluso en períodos de crisis, apoyado por la adecuada gestión que ha mostrado tener la actual administración.

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.

Para la mantención de la clasificación se espera que la sociedad mantenga el apoyo de su grupo controlador y, además, no sufra un deterioro significativo en el riesgo de su cartera o en el volumen de sus operaciones.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Apoyo y solvencia de grupo controlador.

Fortalezas complementarias

- Experiencia de los socios y la administración.
- Diversificación de productos (en el contexto de sus pares).
- Evolución positiva del negocio.

Fortalezas de apoyo

- Capacidad de manejo de liquidez vía moderación de colocaciones de *factoring*.
- Perspectiva de crecimiento para la industria.

Riesgos considerados

- Bajo nivel de colocaciones respecto del sistema financiero.
- Mayores costos de financiamiento que bancos (riesgo limitado por segmento objetivo del emisor).
- Mercado objetivo riesgoso (riesgo atenuado por originación y existencia de respaldos en operaciones).
- Elevada concentración de deudores en relación con el patrimonio (atenuado por perfil de riesgo de deudores, el corto plazo de las operaciones o la existencia de mecanismos que reducen la pérdida esperada).
- Riesgos propios del negocio financiero (atenuado por políticas internas).
- Competencia de la industria.

Resultados recientes

Enero-diciembre 2019

De acuerdo con los estados financieros al cierre del año 2019, la compañía obtuvo ingresos de actividades ordinarias por \$ 19.532 millones, lo que representó un crecimiento de 23,8% respecto a la cifra registrada en 2018. En el mismo período, los costos de ventas ascendieron a \$ 6.507 millones, significando un aumento de 48,7% en relación con el año anterior, en tanto los gastos de administración y ventas llegaron a \$ 6.783 millones, lo que representa el 34,7% de los ingresos del período (41,1% en 2018).

Con todo, el resultado del ejercicio 2019 registró una ganancia por \$ 5.298 millones, cifra que se compara positivamente con la exhibida en 2018 (\$ 4.160 millones).

A diciembre de 2019, **Penta Financiero** poseía activos por \$ 200.181 millones, con colocaciones netas por \$ 177.498 millones. La deuda financiera ascendía a aproximadamente \$ 156.060 millones, mientras que el patrimonio llegaba a \$ 29.688 millones.

Enero-septiembre 2020

Durante el periodo enero a septiembre de 2020, la compañía obtuvo ingresos de actividades ordinarias por \$ 15.832 millones, lo que representó un incremento de 12,9% respecto a la cifra registrada en el mismo periodo del 2019. Por su parte, los costos de ventas ascendieron a \$ 5.026 millones, significando un alza de 11,0% en relación con los primeros nueve meses de 2019. En tanto, los gastos de administración llegaron a \$ 5.072 millones, lo que representa el 32,0% de los ingresos del período (36,5% en el mismo periodo del año anterior).

Con todo, el resultado del ejercicio registró una ganancia por \$ 3.820 millones, cifra que se observa levemente inferior a la exhibida durante enero – septiembre de 2019 (\$ 3.848 millones).

A septiembre de 2020, **Penta Financiero** mantiene activos por \$ 184.195 millones, con colocaciones netas por \$ 164.283 millones. La deuda financiera asciende a aproximadamente \$ 140.289 millones, mientras que el patrimonio alcanza los \$ 32.741 millones.

Definición categoría 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.

Tendencia Estable

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

Oportunidades y fortalezas

Apoyo matriz: La compañía pertenece al grupo de empresas Penta, *holding* que participa en distintas áreas de negocios. La matriz provee a la empresa de información y la apoya en términos operacionales, reforzando la solidez de la estructura organizacional. El soporte del controlador también se podría manifestar en casos de falta de liquidez en el mercado y mediante aportes de capital. De acuerdo con los antecedentes tenidos a la vista por esta clasificadora, el patrimonio de **Penta Financiero** representa un porcentaje reducido del patrimonio del grupo, siendo este a septiembre de 2020 cercano al 3%, lo cual da cuenta del apoyo que podría recibir, en caso de estrechez financiera, por parte del grupo controlador.

Experiencia de los accionistas y la administración: Los principales socios y ejecutivos de la compañía presentan experiencia relevante en entidades bancarias y cuentan con una vasta experiencia y trayectoria en el sistema financiero. Dentro de este contexto, se destaca que, tanto los accionistas como los ejecutivos, han administrado volúmenes de activos significativamente superiores a los gestionados por la compañía.

Diversificación de productos: A la fecha, la compañía posee colocaciones en *factoring* (nacional e internacional), *confirming*, capitales preferentes, financiamiento de inventario, *leasing*, finanzas corporativas y créditos directos. Este elemento ayuda a diversificar los riesgos, accediendo a distintos tipos de clientes e incrementando la atomización de las colocaciones. De esta forma, la exposición a ciertos segmentos de la economía baja.

A diciembre de 2020, la principal línea de negocio¹, *factoring*, representa el 46,1% de las colocaciones de la sociedad, de las cuales más de un tercio corresponden a *factoring* internacional, seguida por créditos directos, con un 30,1%, y por capitales preferentes, *leasing* y *confirming* con 16,7%, 3,1% y 2,8%, respectivamente. En términos de ingresos, a septiembre de 2020, el *factoring* alcanza un 51,7% del total, en tanto que la línea de capitales preferentes representa 20,1%, mientras que créditos directos significa un 17,6%.

Evolución positiva del negocio: Las colocaciones netas de la empresa crecieron un 134% los últimos tres años, desde \$ 70.261 millones en diciembre de 2016 a \$ 164.283 millones a septiembre de 2020. A su vez, la compañía ha desarrollado su negocio, manteniendo en los últimos años niveles de morosidad acotados; en efecto, la morosidad superior a 90 días se ha situado en un rango promedio inferior al 1% de las colocaciones. Por su parte, la mora inferior a 30 días (la menos comprometedora) si bien registró inicialmente niveles elevados, a partir de 2017 se observa un reducción y control de la misma; llegando a un promedio anual de 1% para el año 2020.

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

¹ Definición de líneas de negocio de acuerdo con criterio de la misma compañía.

de colocaciones y, de esta manera, fortalecer la liquidez de la compañía en la medida en que van venciendo las operaciones vigentes. 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. La línea de capitales preferentes, así como la de financiamiento de inventario, cuentan con seguros que respaldan la operación, mientras que los créditos directos tienen, en su mayoría, garantías asociadas a los préstamos.

Amplia demanda en mercado objetivo: La pequeña y mediana empresa es un segmento del mercado que dispone de limitadas fuentes de financiamiento. Se estima que existe un alto potencial de crecimiento del sector si se considera un universo total de más de 200 mil Pymes con necesidades de financiamiento (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).

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 \$ 41.508.854 millones si se consideran exclusivamente las deudas a empresas inferiores a UF 3 mil). Si bien los niveles de eficiencia de la compañía se sitúan en torno al 31,5%, medido como gastos de administración sobre ingresos, y de 48,7% 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 (la compañía mantiene 355 clientes y 732 deudores a la fecha de evaluación).

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 (factor que tomaría mayor importancia en la medida que aumenta la penetración bancaria en el país). Con todo, se entiende que el emisor tiene la posibilidad de acceder a una estructura de apoyo financiero eficiente, mediante su matriz.

Mercado objetivo riesgoso: La empresa se orienta principalmente a entregar servicios a las pequeñas y medianas empresas (la cartera de capitales preferentes se encuentra asociada a grandes empresas), segmento vulnerable considerando su bajo acceso al mercado financiero, en especial, en épocas de crisis económicas, entre otros factores. Sin perjuicio de lo anterior, se tiene en consideración que el proceso de originación y monitoreo de su cartera cuenta con un adecuado estándar, mitigando parcialmente los riesgos asociados al perfil de sus deudores.

Concentración de deudores y clientes: La compañía presenta una baja atomización de deudores, donde el principal deudor (*factoring*) representa un 24,61% del patrimonio y los principales diez alcanzan el 95,4%. Asimismo, el principal cliente de créditos y de capitales preferentes representa un 26,2% y 14,4% del

patrimonio de la compañía y los diez principales un 127,4% y un 68,8%, respectivamente. En este sentido, un incumplimiento de uno de los principales deudores o clientes conllevaría un impacto no menor al patrimonio y/o a la liquidez, al margen que este escenario tenga una baja probabilidad de materializarse, debido a las garantías involucradas.

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. En particular, para la crisis provocada por el Covid-19, la compañía ha mantenido un adecuado control sobre sus recaudaciones.

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.

Antecedentes generales

La compañía

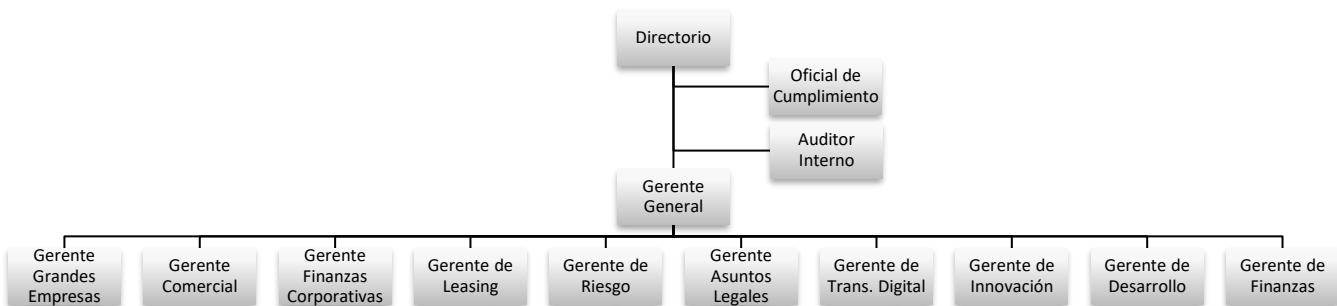
Penta Financiero es una sociedad que forma parte del Grupo Penta, *holding* empresarial con presencia en los mercados de seguros, financiero, inmobiliario, ahorro e inversiones. Fue creada en el año 2002 y adquirida por Empresas Penta en 2006.

Sus segmentos de negocio son (nominación dada por la compañía): *factoring* (nacional e internacional), capitales preferentes, créditos directos, *leasing*, financiamiento de inventarios, *confirming* y finanzas corporativas. Actualmente, la entidad cuenta con presencia desde Antofagasta hasta Puerto Montt, a través de una red de 13 sucursales, atendiendo a 355 clientes.

Penta Financiero es una sociedad anónima cuya estructura, a septiembre de 2020, se distribuye de la siguiente forma:

Penta Financiero S.A.		
Accionista	Nº de acciones	%
Inversiones Banpenta II Ltda.	172.088.689	61%
Linz SpA	50.780.268	18%
Espro II SpA	39.495.765	14%
Ribilla SpA	19.747.882	7%

Actualmente, la estructura de la institución es la siguiente:

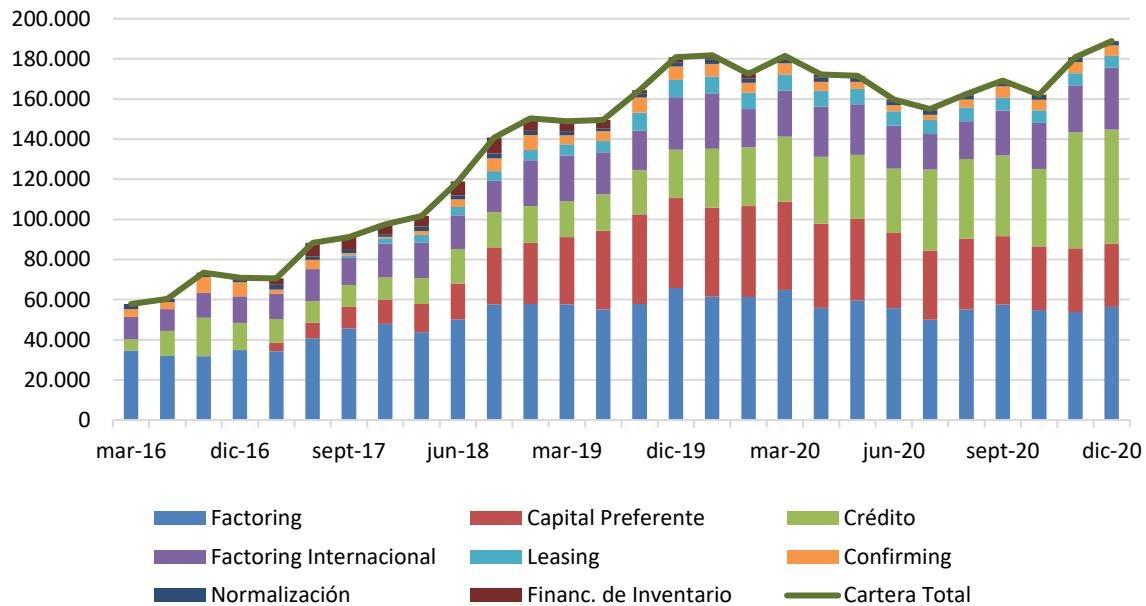


Evolución y distribución de colocaciones²

En la *Ilustración 1* se observa la evolución y composición de las colocaciones de la compañía, las cuales han mostrado una evolución positiva, tanto en volumen como en distribución de la cartera. A diciembre de 2020, la compañía contaba con un *stock* de colocaciones brutas ascendente a \$ 188.890 millones. Los créditos directos han aumentado su participación dentro de la cartera durante el último año, llegando a un monto en colocaciones de \$ 56.846 millones, superando levemente al *factoring* nacional, que alcanzó los \$ 56.308 millones. A la misma fecha, la cartera se distribuye de la siguiente manera: créditos directos (30,1%), *factoring* (29,8%), capitales preferentes (16,7%), *factoring* internacional (16,3%), *leasing* (3,1%), *confirming* (2,8%) y financiamiento de inventario (0,1%).

² Los antecedentes presentados a continuación corresponden a información proporcionada por **Penta Financiero** a esta clasificadora.

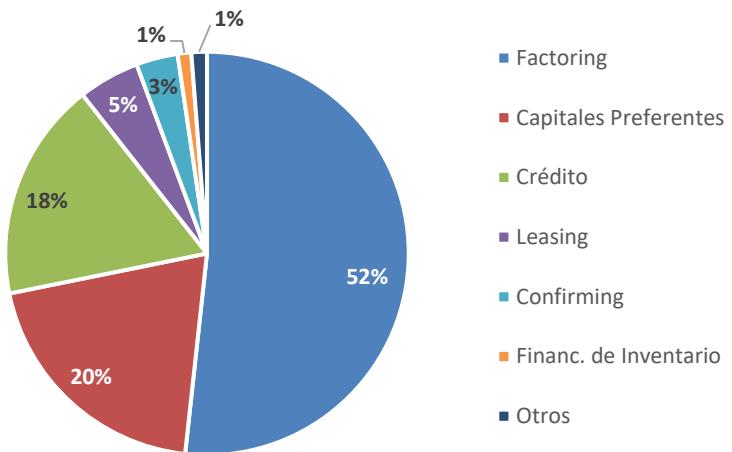
Ilustración 1
Evolución colocaciones por líneas de negocio
 (Millones de pesos, marzo 2016 - diciembre 2020)



Diversificación de ingresos

Al observar la composición de los ingresos de la compañía, se tiene que el 52% proviene de operaciones de *factoring*, mientras que capitales preferentes contribuye con un 20%. Por su parte, el negocio de créditos directos representa el 18% de los ingresos, de acuerdo con los estados financieros a septiembre de 2020.

Ilustración 2
Ingresos por línea de negocio
(Porcentaje, septiembre 2020)



Administración de cuentas por cobrar

La institución ha desarrollado una cultura crediticia para el curse y aprobación de sus operaciones. El proceso de aprobación se encuentra diferenciado por líneas de negocios, y está a cargo de un equipo con distintos niveles de atribuciones, dependiendo del monto y naturaleza del financiamiento. En este equipo participa el área de riesgo, la gerencia y el directorio de la compañía. De acuerdo con esto, la institución cuenta con una matriz de atribuciones en base al tipo de operación y grado jerárquico, desarrollando así un modelo parametrizado y automatizado, que solicita la aprobación de distintos encargados, según sea el caso.

El equipo de riesgo cuenta con gente especializada en las distintas áreas de negocios, con el *expertise* para la aprobación de las respectivas operaciones. Adicionalmente, junto a otras áreas de la compañía, establecen de forma semanal un comité de crédito, donde se evalúan y revisan caso a caso las operaciones de la entidad. A su vez, el área de riesgo da especial énfasis a la confirmación de los documentos, de manera de evitar eventuales curses de operaciones que no correspondan, o bien, carentes de respaldos. Para ello se cuenta con protocolos de acción bien establecidos.

Respecto al proceso de cobranza de la compañía, se ha puesto especial énfasis al seguimiento y monitoreo permanente de sus operaciones vigentes -desde el otorgamiento del financiamiento-, tomando así los respectivos resguardos y, de ser necesario, levantando protocolos específicos de seguimiento y alerta ante eventuales casos de complejidad, generando cursos de acción incluso antes del vencimiento de la operación. Este sistema va alimentando una base de información de cada cliente y generando un historial de seguimiento,

lo que permite focalizar de manera más efectiva los esfuerzos de cobranza de la compañía. Esta estrategia también presenta una estructura diferenciada por líneas de negocio.

El énfasis en el seguimiento proactivo de las operaciones ha permitido a la compañía disminuir, en los últimos años, su exposición a impagos por parte de sus clientes y mantener en niveles acotados la morosidad de su cartera. El equipo de riesgo se encarga de agotar todas las instancias previas a que la operación pase al área de normalización.

Controles internos y sistemas

La compañía cuenta con un auditor interno, encargado de dar una opinión independiente de la calidad del sistema de control interno de **Penta Financiero**. Este, a su vez, debe reportar a un comité de auditoría, compuesto por dos directores además del contralor del grupo Penta. El auditor encargado del proceso realiza un plan anual de auditoría, que contempla la evaluación de los principales riesgos determinados dentro del negocio de la compañía, y que verifica el cumplimiento de las políticas, normas y procedimientos vigentes. Este plan es revisado y aprobado por el comité de auditoría y por el directorio de la entidad, los cuales, a su vez, son informados periódicamente de los resultados obtenidos de los procesos auditados, y de las debilidades de control identificadas, así como las recomendaciones propuestas para superarlas y el estado de avance en el cumplimiento del plan.

Además, se ha desarrollado una matriz de riesgos operacionales, que identifica los riesgos detectados de cada área de la empresa, los controles asociados y las medidas de mitigación; en ese sentido, cada producto tiene procedimientos de revisión generales y específicos de su área. Existen también manuales que definen las condiciones y la metodología asociada a la calificación de los riesgos y un plan de seguimiento.

El año 2018 se creó el área de tecnología e innovación, encargada de implementar la transformación digital de la compañía y mantener la continuidad operacional de esta.

Con la finalidad de resguardar la continuidad de sus procesos operativos, **Penta Financiero** tiene servicios configurados dentro de un servidor secundario en instalaciones de la compañía, y otro servidor replicado externamente. A su vez, cuenta con un adecuado protocolo de respaldo de datos. Los servidores están conectados a una red energética que garantiza el funcionamiento y continuidad operacional en caso de cortes en el suministro. Por su parte, los servicios de telefonía son provistos por dos empresas distintas, por lo que, en caso de falla de servicio de una de ellas, se garantiza las llamadas salientes a través del servicio del que se encuentra operativo.

La transformación digital ha sido el foco de la compañía durante el año 2020.

En general, la empresa cuenta con herramientas, estructura, sistemas y personal necesarios para mitigar los riesgos operacionales asociados al desarrollo del negocio.

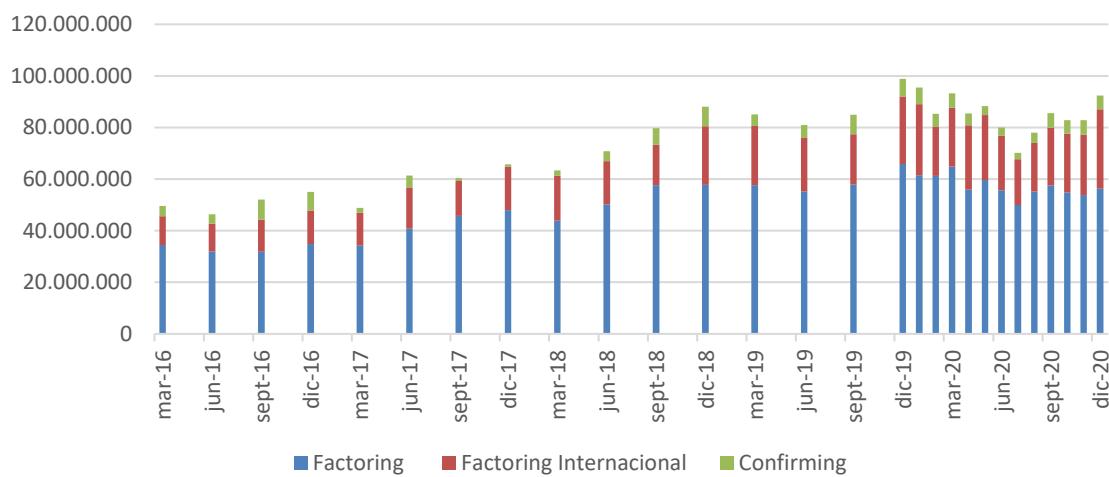
Líneas de negocio

Penta Financiero opera en diversas líneas de negocios, las cuales, según su propia definición, son: *factoring* (nacional e internacional), capitales preferentes, créditos directos, *leasing*, financiamiento de inventarios, *confirming* y finanzas corporativas.

Factoring y Confirming

Penta Financiero realiza operaciones de *factoring* nacional e internacional, así como también *confirming* nacional e internacional. El negocio del *factoring* está orientado al otorgamiento de financiamiento de corto y mediano plazo a las empresas y personas con giro comercial, mediante la adquisición de documentos físicos o electrónicos, que constituyen compromisos de pago de deudores (en diversos rubros económicos del país). En cuanto al *factoring* internacional, se realizan anticipos a las exportaciones de las empresas, adquiriéndose las cuentas por cobrar de estas con clientes extranjeros, considerando que se encuentren debidamente facturadas y embarcadas. Por otro lado, *confirming* se refiere a servicio de pago a proveedores, el cual puede ser anticipado por estos, y con el cual la empresa cliente puede acceder a una extensión del plazo de pago de sus cuentas comerciales por pagar. A diciembre de 2020, las colocaciones de *factoring* nacional alcanzaban los \$ 56.308 millones, las de *factoring* internacional, por su lado, llegaban a los \$ 30.794 millones y las de *confirming* \$ 5.354 millones.

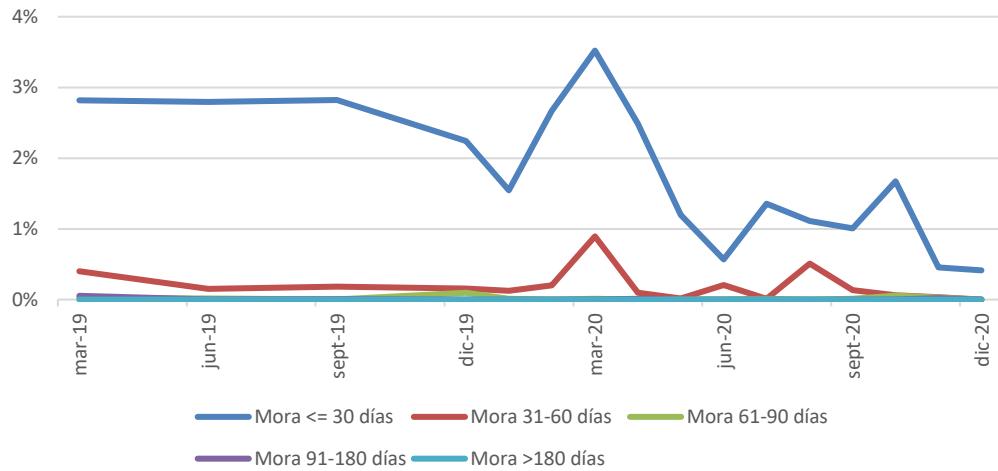
Ilustración 3
Evolución colocaciones *factoring* y *confirming* (nacional e internacional)
(Miles de pesos, mar. 2016 – dic. 2020)



La morosidad de *factoring* ha disminuido en el último periodo, exceptuando un alza percibida entre enero y marzo de 2020. El promedio anual de la mora de *factoring* es de 1,7%, y el de la mora relevante³ es de 0,2%.

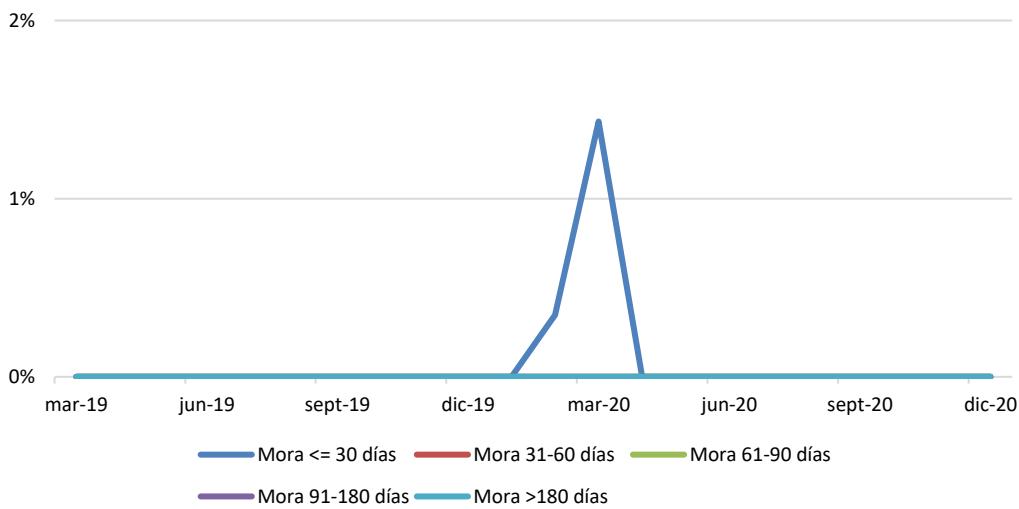
³ Mora mayor a 30 días para el caso del *factoring*.

Ilustración 4
Morosidad factoring
(Porcentaje, mar. 2019 – dic. 2020)



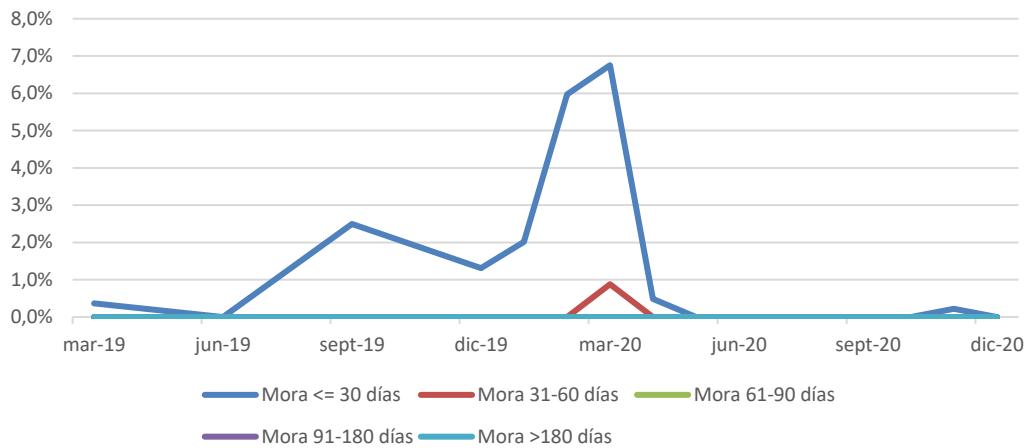
En cuanto al *factoring* internacional, la morosidad se ha mantenido en cero los últimos dos años, exceptuando febrero y marzo del año 2020, donde se alcanza un 1,4% de morosidad en el plazo menor a 30 días.

Ilustración 5
Morosidad factoring internacional
(Porcentaje, mar. 2019 – dic. 2020)



En *confirming* se puede apreciar que la morosidad tiene un alza a principios de 2020, llegando a un *peak* de 6,8% en marzo en la mora menor a 30 días, debido a clientes puntuales que regularizaron la situación en abril. El promedio de la mora total durante el año es de 1,4%.

Ilustración 6
Morosidad confirming
 (Porcentaje, mar. 2019 – dic. 2020)



La tasa de pago⁴ del *factoring* ha fluctuado, en general, entre el 20% y el 30%, con un promedio para el último año de un 20%. Esto muestra que la recaudación de esta línea de negocio tiene un plazo promedio de, aproximadamente, 5 meses (influenciado por el segmento internacional). Si se considera solamente el *factoring* de facturas y cheques locales, la tasa de pago promedio del último año aumenta a un 55%, y el plazo promedio de la recaudación se reduce a 2 meses aproximadamente. Cabe mencionar que se observa una tendencia a la baja en la tasa de pago, la que se puede explicar en parte por la disminución de facturas y cheques en la cartera de documentos, y el aumento en los contratos y pagarés.

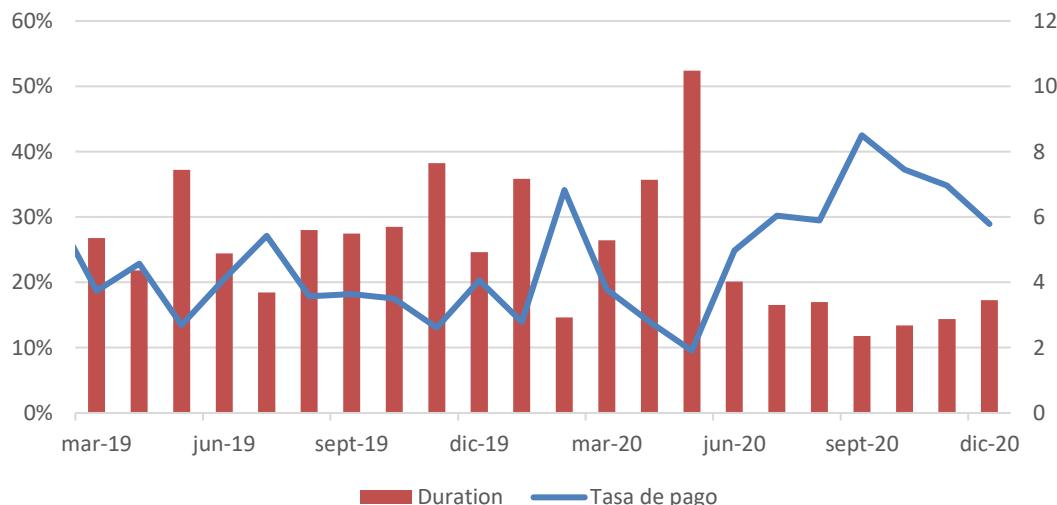
Ilustración 7
Tasa de pago y duration factoring
 (Porcentaje, eje izquierdo – Meses, eje derecho / mar. 2019 – dic. 2020)



⁴ Medido como recaudación mensual sobre stock de colocaciones brutas del mes anterior.

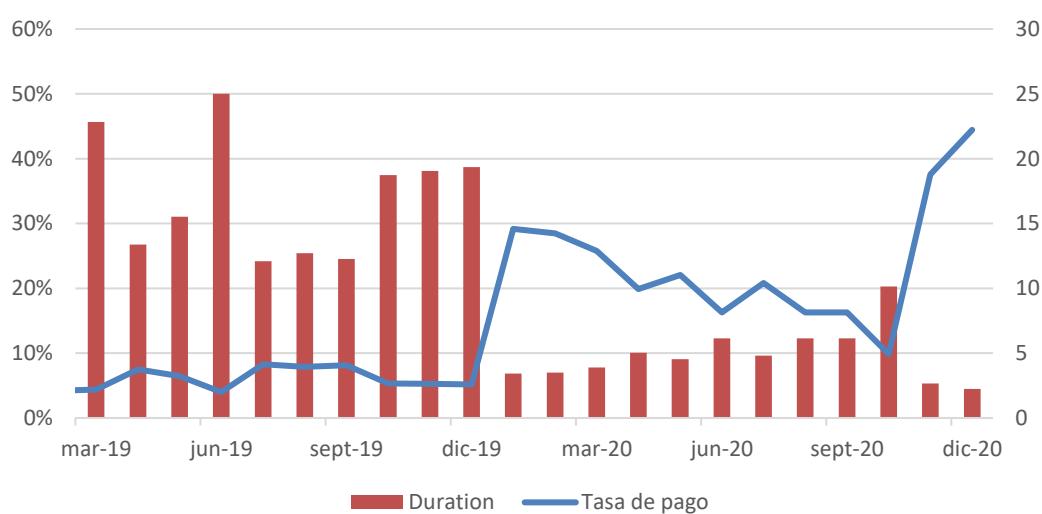
La tasa de pago del *factoring* internacional tiene un promedio anual de 27%, lo que nos indica que el plazo promedio de recaudación de esta línea es de 4 meses aproximadamente. La tasa de pago tuvo un alza durante el último semestre del 2020.

Ilustración 8
Tasa de pago y duration factoring internacional
 (Porcentaje, eje izquierdo – Meses, eje derecho / mar. 2019 – dic. 2020)



Por otro lado, la tasa de pago de *confirming* tuvo un alza en enero de 2020, llegando a un 29%, luego descendió lentamente a un 10% hasta octubre, para finalmente subir a un 44% en diciembre. La tasa de pago promedio anual es de un 24% y el plazo promedio de recaudación es de 4 meses.

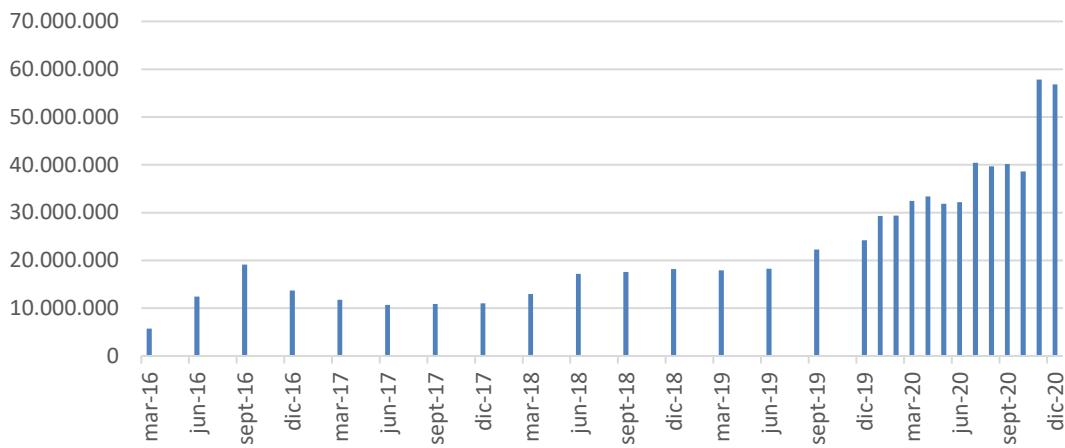
Ilustración 9
Tasa de pago y duration confirming
 (Porcentaje, eje izquierdo – Meses, eje derecho / mar. 2019 – dic. 2020)



Créditos

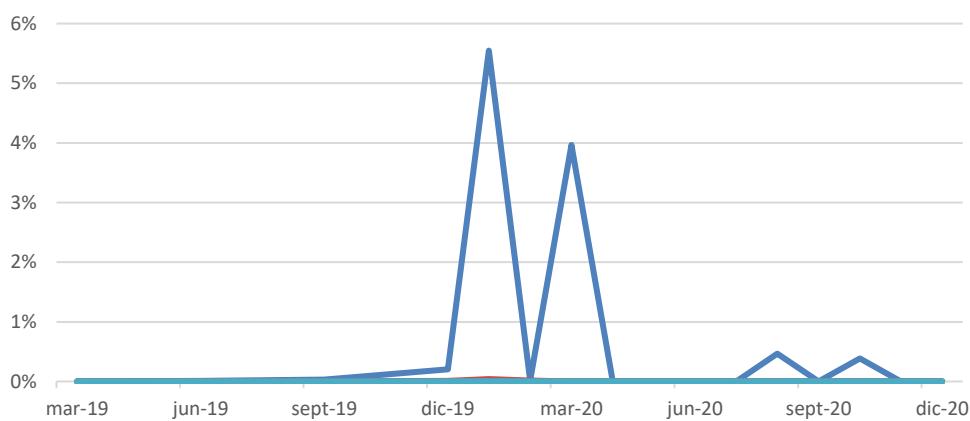
En cuanto a créditos, corresponde a un financiamiento destinado a cubrir las necesidades de corto plazo que se originan en el desarrollo de las actividades habituales de una empresa. Se puede ver el crecimiento que ha tenido esta línea durante el último año, llegando a un monto de \$ 56.846 millones a diciembre de 2020.

Ilustración 10
Evolución colocaciones créditos
(Miles de pesos, mar. 2016 – dic. 2020)



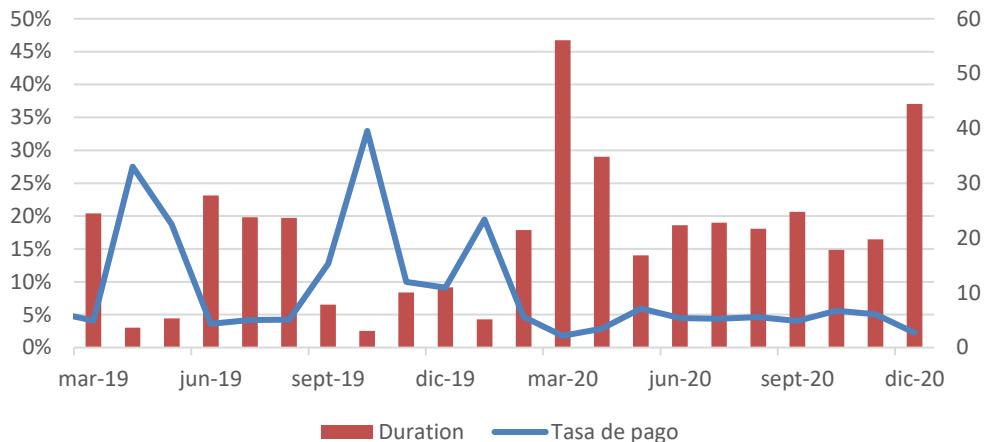
La morosidad para la cartera de créditos se mantiene bajo el 1%, con la excepción de enero y marzo, donde alcanza el 5,5% y 4% respectivamente, lo cual se debe a clientes puntuales que regularizaron la situación al mes siguiente. El promedio de la mora anual es de 0,9%.

Ilustración 11
Morosidad créditos
(Porcentaje, mar. 2019 – dic. 2020)



La tasa de pago de la cartera disminuyó y se ha mostrado estable durante el año 2020, con un promedio anual cercano al 5%, esto implica que la duración de los créditos tiene un plazo aproximado de 18 meses.

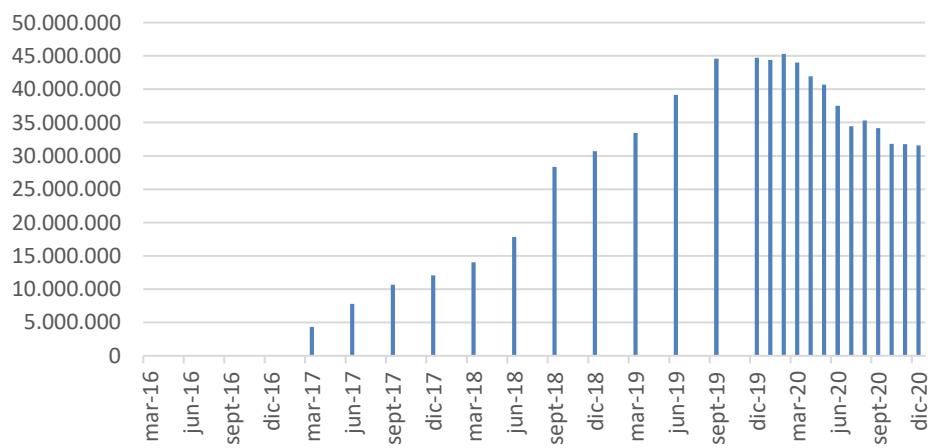
Ilustración 12
Tasa de pago y duration créditos
 (Porcentaje, eje izquierdo – Mese, eje derecho / mar. 2019 – dic. 2020)



Capital Preferente

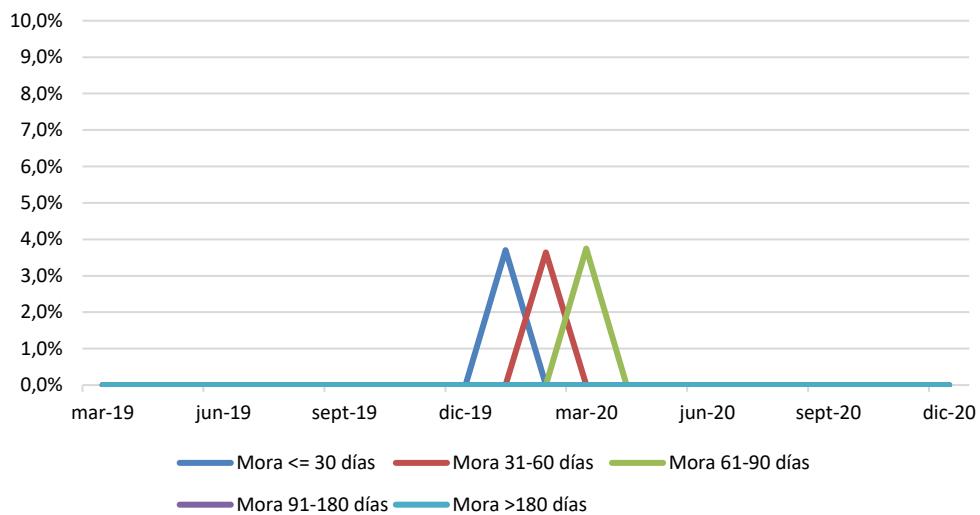
Los capitales preferentes son un financiamiento complementario a proyectos de construcción, los cuales ya poseen un financiamiento principal. A diciembre de 2020, la compañía tenía colocaciones por alrededor de \$ 32 mil millones en este segmento de negocio. Por la pandemia que ha afectado el último año, las colocaciones en capital preferente se han visto disminuidas.

Ilustración 13
Evolución colocaciones capitales preferentes
 (Miles de pesos, mar. 2016 – dic. 2020)



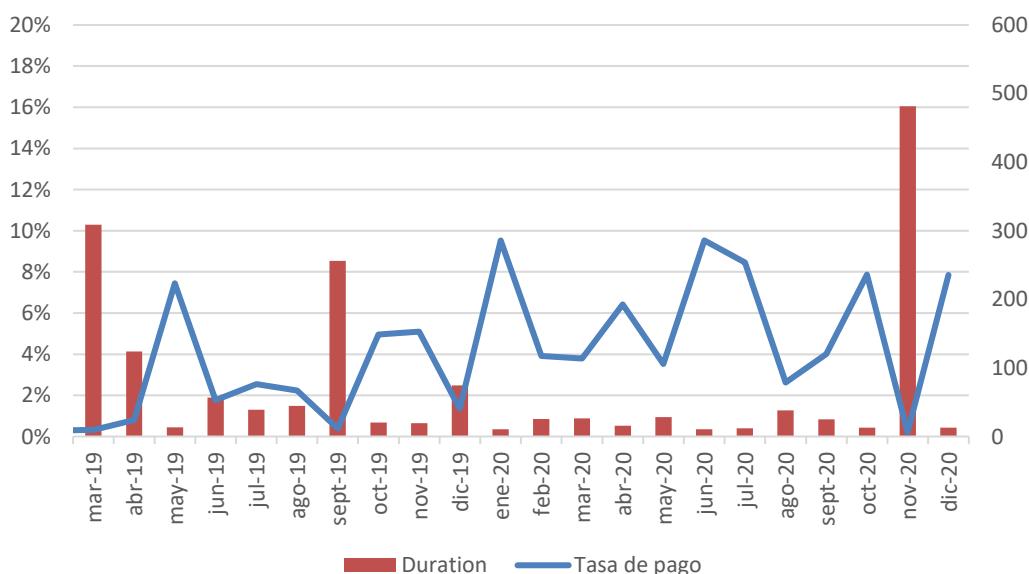
Se puede apreciar que en enero de 2020 la morosidad menor a 30 días se elevó a un 4%, la cual se desplazó hasta marzo y luego se normalizó.

Ilustración 14
Morosidad capitales preferentes
(Porcentaje, mar. 2019 – dic. 2020)



La tasa de pago de esta línea fluctúa entre el 2% y 6%, lo cual se ajusta a la naturaleza del negocio, con operaciones a mediano y largo plazo. Con todo, la duración de la cartera, en promedio del último año, es de aproximadamente 18 meses.

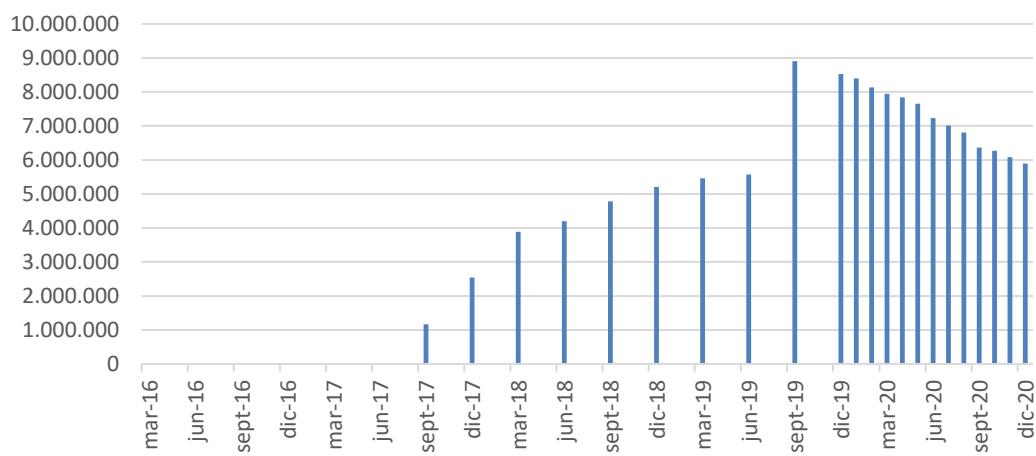
Ilustración 15
Tasa de pago y duration capitales preferentes
(Porcentaje, eje izquierdo – Meses, eje derecho / mar. 2019 – dic. 2020)



Leasing

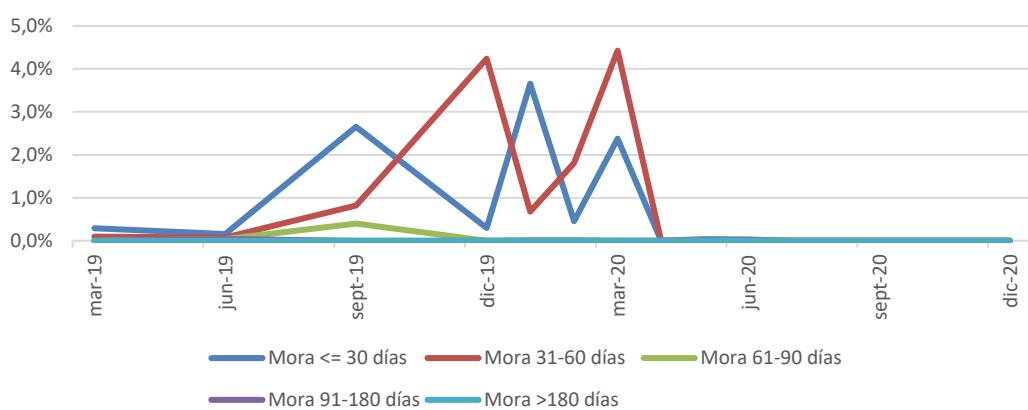
El *leasing* es el arrendamiento de un bien capital por un período de tiempo previamente acordado. Al término del período, el arrendatario puede devolver el bien, renovar el contrato o hacer uso de una opción de compra por un monto previamente acordado. Las colocaciones llegaron a su *peak* en 2019, y durante el año 2020, explicado por el contexto económico, han tenido un descenso constante, llegando a diciembre a un monto de \$ 5.896 millones.

Ilustración 16
Evolución colocaciones leasing
(Miles de pesos, mar. 2016 – dic. 2020)

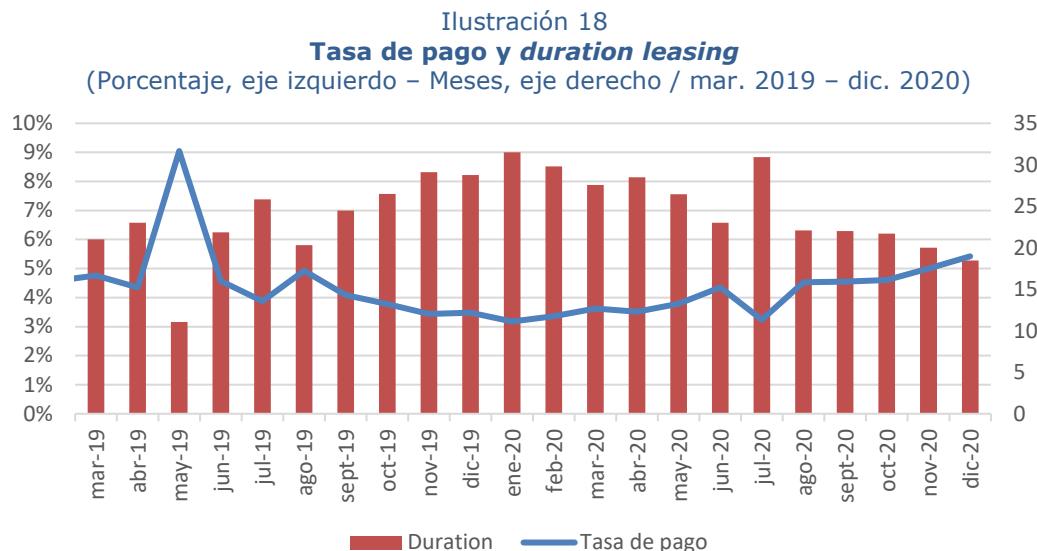


La morosidad en *leasing* sufrió alzas entre el segundo semestre de 2019 y el primero de 2020, llegando a un 4,5% en la mora entre 31 y 60 días en marzo de 2020, luego descendió a cero donde se ha mantenido estable. El promedio de la mora total durante el año fue de un 1,1%.

Ilustración 17
Morosidad leasing
(Porcentaje, mar. 2019 – dic. 2020)



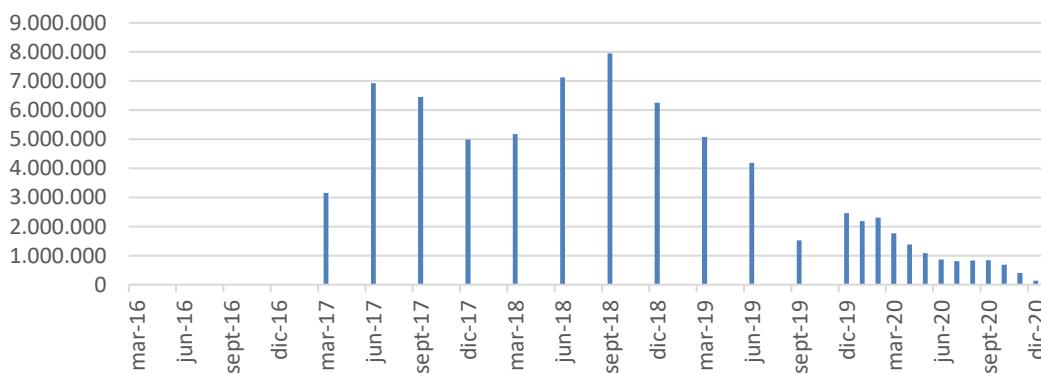
La tasa de pago se ha mantenido estable durante el último año, con valores cercanos al 4%, mientras que el plazo de recaudación es de aproximadamente 24 meses.



Financiamiento de Inventory

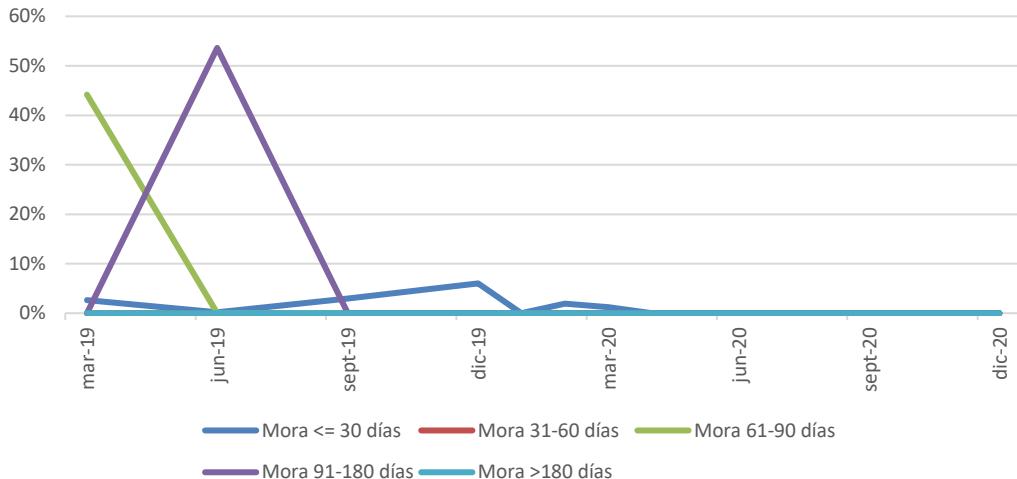
En financiamiento de inventarios, la empresa genera liquidez vendiendo parte de su inventario a **Penta Financiero**, para luego comprarlo nuevamente en un plazo determinado. Se puede apreciar una baja que ha persistido desde el último trimestre de 2018, y que a diciembre de 2020 ha llegado a un monto de \$ 137 millones. Esto se puede relacionar a la disminución de clientes que implicó la pandemia de Covid-19.

Ilustración 19
Evolución colocaciones financiamiento de inventory
(Miles de pesos, mar. 2016 – dic. 2020)



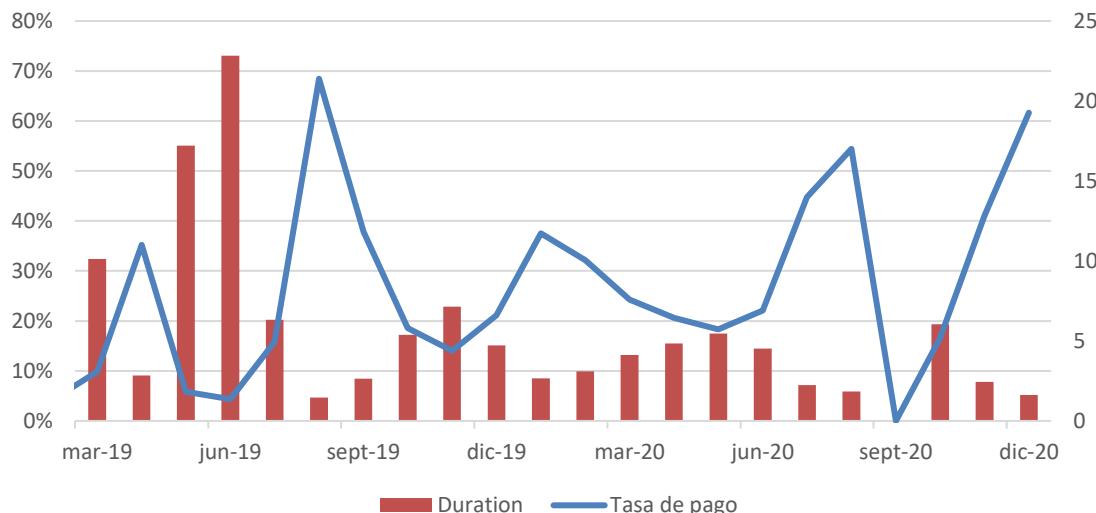
Respecto a la morosidad, esta ha sido baja durante todo el 2020, alcanzando un promedio de un 0,3%.

Ilustración 20
Morosidad financiamiento de inventario
(Porcentaje, mar. 2019 – dic. 2020)



La tasa de pago ha fluctuado entre el 15% y el 50%, teniendo un promedio de 31% para el 2020. El plazo de recaudación estimado de la línea es de 3 meses aproximadamente.

Ilustración 21
Tasa de pago y duration financiamiento de inventario
(Porcentaje, eje izquierdo – Meses, eje derecho / mar. 2019 – dic. 2020)



Características de las colocaciones

Concentración de clientes y deudores

El siguiente cuadro muestra la importancia relativa de los principales deudores en relación con el patrimonio de la compañía por línea de negocio, a diciembre 2020 y comparados con 2019. Observándose que los créditos directos han crecido con una alta concentración de deudores, mientras que en *factoring* y capitales preferentes se ha logrado disminuir esta concentración, respecto al año anterior.

Deudores / Clientes ⁵	Principal		Cinco principales		Diez principales ⁶	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Factoring (nacional e internacional)	Colocaciones (MM\$)	8.058	5.096	23.917	21.616	31.221
	% Patrimonio	25%	17%	73%	73%	95%
Confirming	Colocaciones (MM\$)	3.469	1.305	5.340	3.460	5.354
	% Patrimonio	11%	4%	16%	12%	16%
Créditos directos	Colocaciones (MM\$)	8.585	5.716	33.017	12.517	41.722
	% Patrimonio	26%	19%	101%	42%	127%
Capitales preferentes	Colocaciones (MM\$)	4.709	7.029	15.171	19.867	22.531
	% Patrimonio	14%	24%	46%	67%	69%

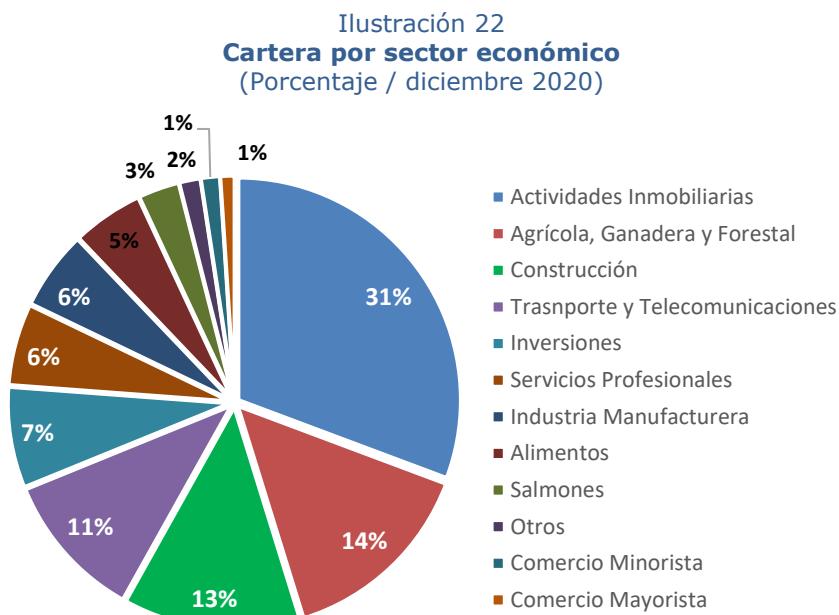
Es importante destacar que el negocio de créditos directos cuenta, en gran medida, con garantías asociadas a los préstamos, mientras que los capitales preferentes están respaldados por seguros de crédito, lo cual reduce la exposición del patrimonio de la compañía frente a eventos de *default*.

Cartera por sector económico

Según la información entregada por **Penta Financiero**, la distribución sectorial de la cartera se encuentra principalmente en el sector inmobiliario, con un 31% de las colocaciones de la compañía, seguida por el sector agrícola - ganadero - forestal, con un 14%; construcción, con un 13% y transporte – telecomunicaciones, con un 11%.

⁵ Solo para *factoring* se consideran deudores.

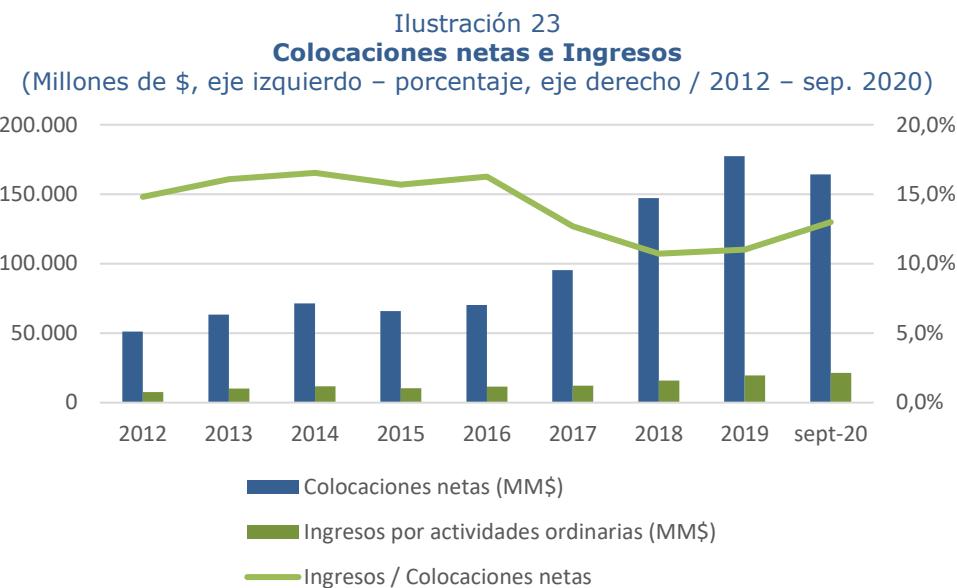
⁶ Para *confirming* solo 7 principales



Antecedentes financieros

Evolución de las cuentas por cobrar e ingresos

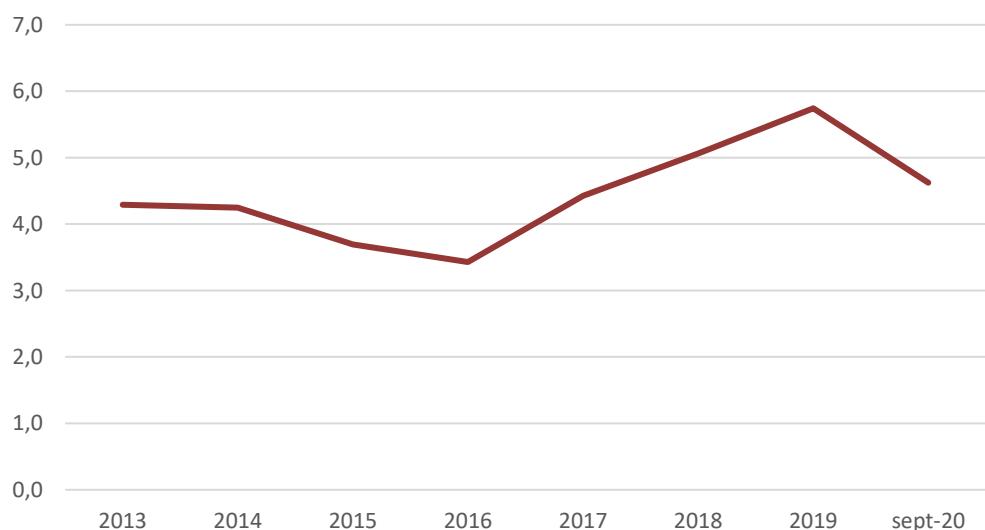
Las colocaciones netas de la compañía presentaron una caída el año 2020, respecto al año anterior, de un 7,4%, esto difiere del crecimiento que había tenido la compañía en años anteriores. Esto se debe a que la pandemia afectó al número de clientes de la compañía sumado a las medidas prudenciales que se tienden a adoptar en períodos de contracción económica. Anteriormente, la cartera de la compañía había estado presentando un importante crecimiento durante últimos años, acorde a la evolución de su modelo de negocios y su estrategia de diversificación de productos, lo que, aún considerando la disminución de las colocaciones netas del último período, se refleja en un crecimiento promedio en sus colocaciones netas de un 22,5% para los tres últimos períodos, y llegando, a septiembre de 2020, a los \$ 164.283 (ver *Ilustración 23*). Por su parte, los ingresos de la compañía se presentaron relativamente estables en torno a los \$ 11.000 millones hasta el año 2016, mostrando un crecimiento sostenido de ahí en adelante hasta el año 2020, alcanzando a septiembre los \$ 21.341 millones anualizado, cifra que representa alrededor de un 13,0% de sus colocaciones netas.



Endeudamiento

El nivel de endeudamiento relativo de la compañía, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, ha presentado una baja en el último período, en contraste con el incremento en los tres años anteriores, alcanzando una razón de 4,6 veces a septiembre de 2020 (5,7 veces en diciembre de 2019). La disminución del indicador se debe a una baja en los pasivos corrientes de la entidad, principalmente por reducción de la deuda financiera corriente de **Penta Financiero**, consistente con la disminución de sus colocaciones.

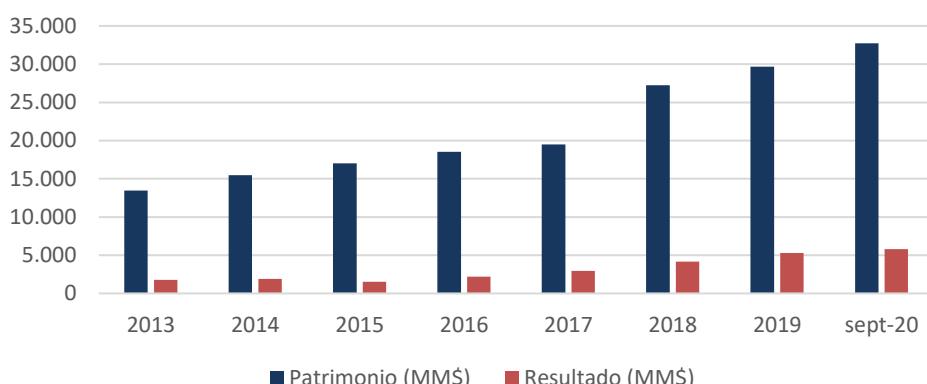
Ilustración 24
Pasivo exigible sobre patrimonio
 (Veces, 2013 – sep. 2020)



Resultados y posición patrimonial

Como se observa en la *Ilustración 25*, el resultado de la compañía registra una tendencia al alza alcanzando los \$ 5.813 millones a septiembre de 2020. Por su parte, el patrimonio de la institución ha presentado un alza constante en el período de análisis, destacando un importante crecimiento el año 2018 (39,8%), principalmente a raíz de un aumento de capital realizado por sus socios, por un monto de \$ 6 mil millones. De acuerdo con esto, el nivel patrimonial de **Penta Financiero**, a septiembre de 2020, se eleva a \$ 32.741 millones.

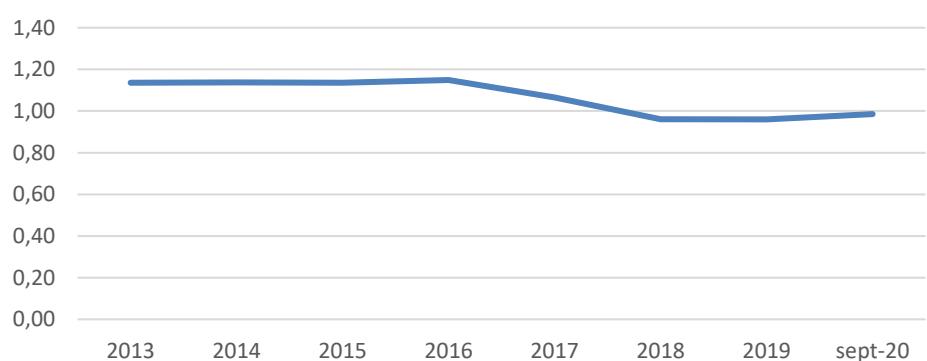
Ilustración 25
Patrimonio y Resultado
(Millones de \$ / 2013 – sep. 2020)



Liquidez

La razón corriente de la compañía, medida como activo circulante sobre pasivo circulante, se ha situado en un promedio de 1,07 veces para el período analizado (2013-2020). Sin embargo, para el año 2018, se observa una disminución en el indicador por debajo de la unidad, el cual aumentó a 0,98 veces a septiembre de 2020.

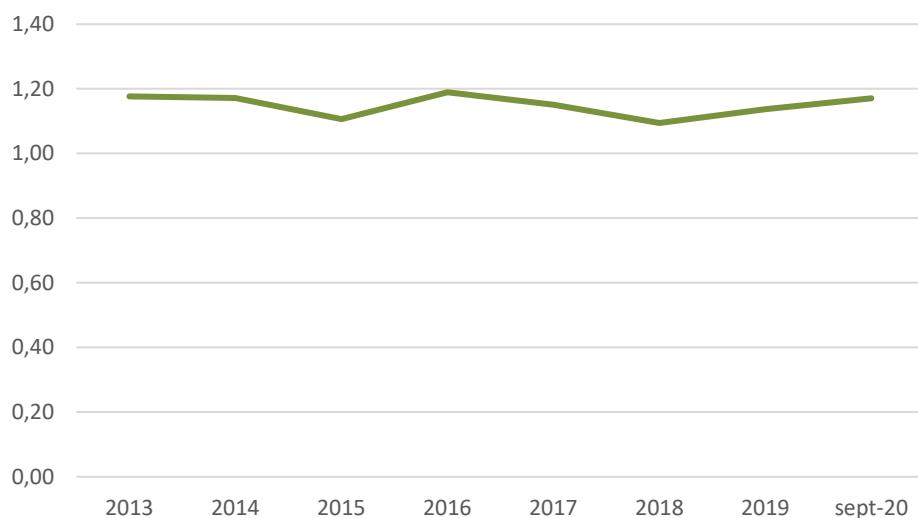
Ilustración 26
Razón corriente
(Veces, 2013 – sep. 2020)



Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

La relación entre las colocaciones netas de la institución y sus pasivos financieros se ha mantenido relativamente estable en niveles cercanos a 1,15 veces durante el período de análisis, evidenciando una evolución en la deuda financiera de la compañía a una tasa similar que la de sus cuentas por cobrar. De acuerdo con esto, el indicador se sitúa en 1,17 veces a septiembre de 2020, como se observa en la *Ilustración 27*.

Ilustración 27
Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros
 (veces / 2013 –sep. 2020)



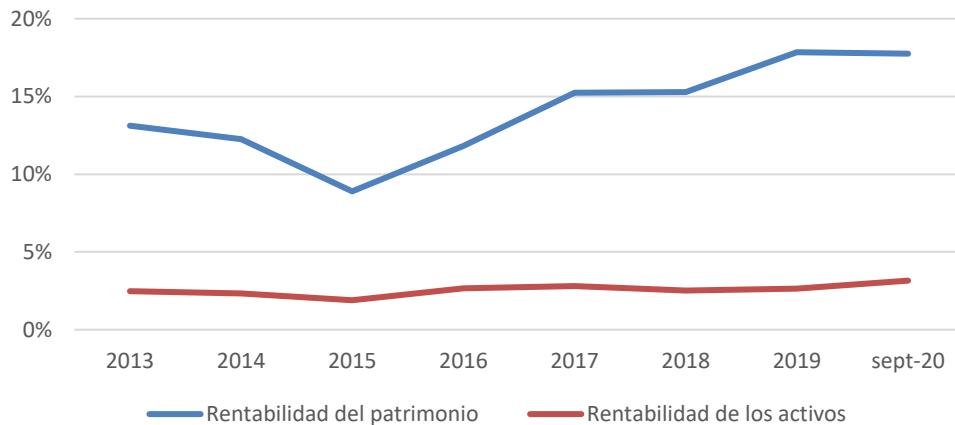
Rentabilidad

La rentabilidad de la compañía presenta una evolución acorde a los resultados exhibidos, mostrando un crecimiento a partir del año 2016, producto del aumento de las colocaciones y de los ingresos. A pesar de haber realizado un importante aumento de capital durante 2018, el retorno del patrimonio⁷ muestra un crecimiento, alcanzando en septiembre de 2020 un 17,8%. Por su parte, la rentabilidad de los activos⁸ se ha mantenido relativamente constante durante los tres últimos años, en torno al 3,0%, como se observa en la *Ilustración 28*.

⁷ Utilidad del ejercicio sobre patrimonio total promedio.

⁸ Resultado del período sobre activos totales promedio.

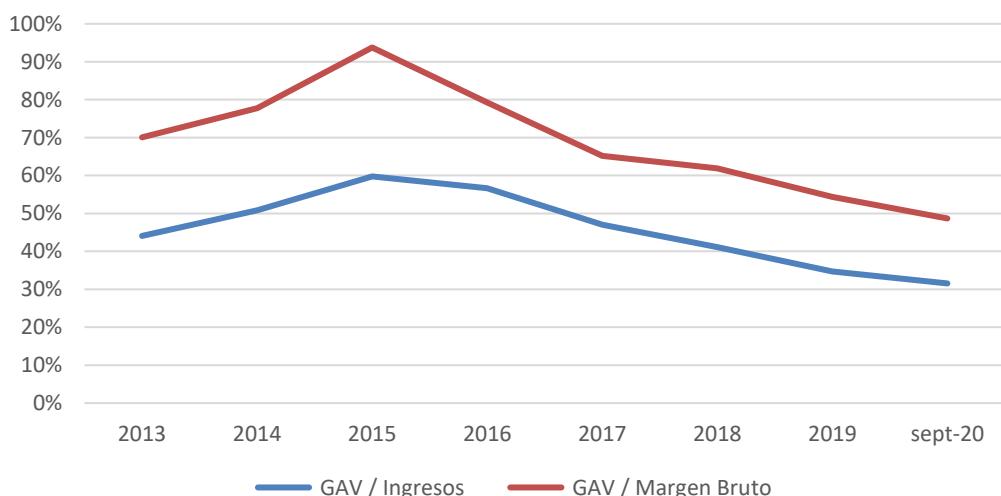
Ilustración 28
Rentabilidad
(Porcentaje, 2013 – sep. 2020)



Eficiencia

Los niveles de eficiencia, medidos como gastos de administración (GAV) sobre ingresos y sobre margen bruto, mostraron un alza entre 2013 y 2015, explicado principalmente por caídas en los ingresos de la compañía, alcanzando niveles superiores al 90% (GAV sobre margen bruto). A partir de 2016 se observa una importante mejora en el indicador, decreciendo sostenidamente hasta el año 2020, alcanzando en septiembre un 31,5% y un 48,7%, en relación con los ingresos y margen bruto, respectivamente.

Ilustración 29
Niveles de eficiencia
(Porcentaje, 2013 – sep. 2020)



"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."