



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Penta Financiero S.A.

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:

Álvaro Reyes A.

Carlos García B.

alvaro.reyes@humphreys.cl

carlos.garcia@humphreys.cl

FECHA

Febrero 2022

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

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



Humphreys Clasificadora De Riesgo



@humphreyschile

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría

Línea de bonos y bonos **A+**
 Tendencia **Estable**

EEFF base 30 de septiembre de 2021

Número y fecha de Inscripción de emisiones de deuda

Línea de bonos	N° 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
Serie E (BPFSA-E)	Segunda emisión
Serie F (BPFSA-F)	Segunda emisión

Estados de Resultados Consolidados IFRS

M\$ de cada año	2016	2017	2018	2019	2020	sept-21
Ingresos de actividades ordinarias	11.431.970	12.110.870	15.782.937	19.531.881	21.052.715	17.180.795
Costo de venta	-3.259.962	-2.872.462	-4.376.471	-6.506.892	-6.627.227	-4.919.906
Ganancia bruta	8.172.008	8.733.760	10.491.249	12.481.324	13.489.664	11.738.864
Gastos de administración	-6.476.889	-5.692.304	-6.493.309	-6.783.403	-7.038.865	-5.406.295
Ganancia antes de impuesto	2.407.436	3.641.453	5.162.268	6.600.141	6.828.771	10.447.328
Gasto por impuesto a las ganancias	-215.668	-671.300	-1.001.951	-1.302.013	-1.619.262	-1.587.409
Ganancia	2.191.768	2.970.153	4.160.317	5.298.128	5.209.509	8.859.919

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS

M\$ de cada año	2016	2017	2018	2019	2020	sept-21
Activos corrientes	73.055.528	86.039.239	130.269.864	159.838.453	160.629.676	191.391.481
Activos no corrientes	9.064.215	19.636.356	34.775.266	40.342.467	43.159.478	44.140.949
Total activos	82.119.743	105.675.595	165.045.130	200.180.920	203.789.154	235.532.430
Pasivos corrientes	63.578.233	80.755.480	135.564.967	166.498.842	163.981.818	143.507.386
Pasivos no corrientes	0	5.439.218	2.250.000	3.994.193	7.242.820	51.576.505
Total pasivos	63.578.233	86.194.698	137.814.967	170.493.035	171.224.638	195.083.891
Patrimonio	18.541.510	19.480.897	27.230.163	29.687.885	32.564.516	40.448.539
Total pasivos y patrimonio	82.119.743	105.675.595	165.045.130	200.180.920	203.789.154	235.532.430
Colocaciones netas	70.261.087	95.391.965	147.241.346	177.498.495	184.129.595	209.184.030
Deuda financiera	59.072.126	82.919.910	134.548.281	156.238.634	157.283.296	183.726.596

Opinión

Fundamentos de la clasificación

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

A septiembre de 2021, la sociedad presentaba activos por \$ 235.532 millones y colocaciones netas por \$ 209.184 millones concentrándose el 90% en el corto plazo y el 10% en mediano plazo. Los activos de la sociedad son financiados con \$ 183.727 millones correspondientes a pasivos financieros, \$ 40.449 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 2021, un ingreso y una ganancia de \$ 17.181 millones y \$ 8.860 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 119% desde diciembre de 2017 a septiembre 2021- sin por ello afectar la calidad de la cartera crediticia. Asimismo, a septiembre de 2021 la compañía ha logrado mantener el crecimiento de las colocaciones, con un aumento de 18% respecto a diciembre de 2019, a pesar de la crisis provocada por el Covid-19 que mantuvo disminuciones de las colocaciones durante algunos meses de 2020.

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 reforzó su área de riesgo durante la pandemia lo que ha llevado a un mayor control de la cartera.

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 (cerca al 1% considerando las colocaciones bancarias comerciales y de consumo asociadas a tramos de deuda de hasta UF 3 mil); sin embargo, 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 intensidad de este riesgo se ve mitigada por las garantías, fianzas y respaldos asociados a las colocaciones.

La clasificación de riesgo también considera la necesidad del negocio financiero de un expedito 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 y se reconoce positivamente el financiamiento CORFO junto con la emisión de un bono por parte de la empresa durante el año 2021, logrando diversificar sus fuentes crediticias, su dependencia de la banca local continúa siendo elevada, lo cual aún lo expone 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). De todas maneras, se valora la adecuada gestión de riesgo por parte de la empresa, que logra mitigar este riesgo.

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

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Apoyo y solvencia del 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

- Garantías asociadas a operaciones y 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.
- Competencia de la industria.

Hechos recientes

Resultados septiembre 2021

De acuerdo con los estados financieros a septiembre de 2021, la compañía obtuvo ingresos de actividades ordinarias por \$ 17.181 millones, lo que representó un crecimiento de 8,5% respecto a la cifra registrada a septiembre de 2020. En el mismo período, los costos de ventas ascendieron a \$ 4.920 millones, significando una disminución de 2,1% en relación con el año anterior, en tanto los gastos de administración y ventas llegaron a \$ 5.406 millones, lo que representa el 31,5% de los ingresos del período (32,0% en 2020).

Con todo, el resultado del ejercicio al tercer trimestre de 2021 registró una ganancia por \$ 8.860 millones, cifra que se compara positivamente con la exhibida en 2020 (\$ 3.820 millones).

A septiembre de 2021, **Penta Financiero** poseía activos por \$ 235.532 millones, con colocaciones netas por \$ 209.184 millones. La deuda financiera ascendía a aproximadamente \$ 183.727 millones, mientras que el patrimonio llegaba a \$ 40.449 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 2021 cercano al 4,5% (con información de la matriz a diciembre 2020), 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* 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.

Evolución positiva del negocio: Las colocaciones netas de la empresa crecieron un 119% los últimos cuatro años, desde \$ 95.392 millones en diciembre de 2017 a \$ 209.184 millones a septiembre de 2021. 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 una reducción y control de la misma; llegando a un promedio anual de 0,4% para el año 2021.

Características del negocio: Dado el reducido plazo de las operaciones de *factoring*, éstas tienen la particularidad de ajustarse rápidamente a las condiciones de tasas de interés del mercado. Asimismo, ya sea vía

aumento de tasas de interés o mediante decisiones internas de la administración, es posible limitar el flujo de colocaciones y, de esta manera, fortalecer la liquidez de la compañía en la medida en que van venciendo las operaciones vigentes. 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 \$ 20.513.971 millones si se consideran exclusivamente las colocaciones comerciales y de consumo hasta UF 3 mil). Si bien los niveles de eficiencia de la compañía se sitúan en torno al 32,9%, medido como gastos de administración sobre ingresos, y de 48,4% 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. Con todo, se reconoce que la compañía presenta una participación de mercado no reducida al considerar empresas de la industria de *factoring*, según información pública y privada.

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 sociedad 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. 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 y que su cartera de capitales preferentes, la que alcanza el 10% de sus colocaciones a diciembre de 2021, se enfoca principalmente en grandes empresas.

Concentración de deudores y clientes: La compañía presenta una baja atomización de deudores, donde el principal deudor (*factoring*) representa un 18,6% del patrimonio y los principales diez alcanzan el 76,2. 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 mantuvo 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

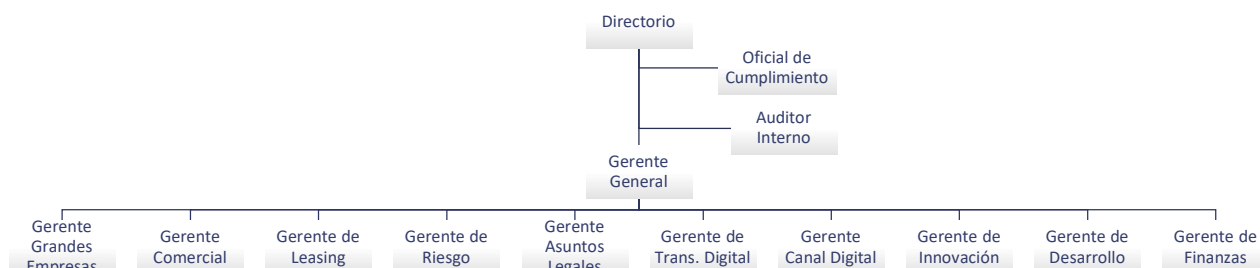
Penta Financiero es una sociedad que forma parte del Grupo Penta, *holding* empresarial con presencia en los mercados de seguros, financiero, inmobiliario, ahorro e inversiones. Fue creada en el año 2002 y adquirida por Empresas Penta en 2006.

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, además de una plataforma virtual, atendiendo a 440 clientes.

Penta Financiero es una sociedad anónima cuya estructura, a septiembre de 2021, se distribuye de la siguiente forma:

Penta Financiero S.A.		
Accionista	N° 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 colocaciones¹

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 2021, la compañía contaba con un *stock* de colocaciones brutas ascendiente a \$ 225.025 millones. Las colocaciones en factoring han aumentado su participación dentro de la cartera durante el último año, llegando a un monto de \$ 117.707 millones. A la misma fecha, la cartera se distribuye de la siguiente manera: *factoring* (32,5%), créditos directos (28,5%), *factoring* internacional (19,8%), capitales preferentes (10,4%), *confirming* (4,8%), *leasing* (2,9%) y financiamiento de inventario (0,6%).

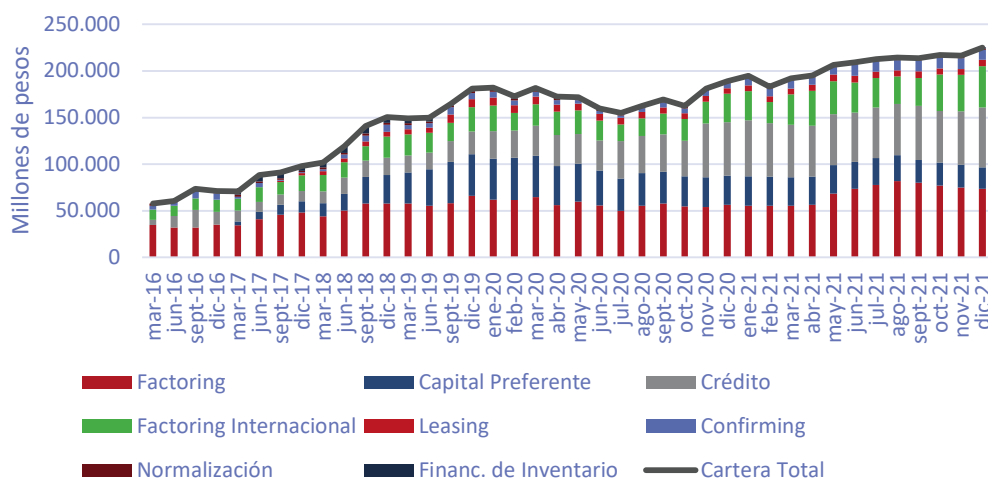


Ilustración 1: Evolución y distribución de las colocaciones

¹ Los antecedentes presentados a continuación corresponden a información proporcionada por **Penta Financiero** a esta clasificadora.

Diversificación de ingresos

Al observar la composición de los ingresos de la compañía a diciembre de 2021, se tiene que el 40% proviene de operaciones de *factoring*, mientras que crédito contribuye con un 21%. Por su parte, el negocio de capitales preferentes representa el 17% de los ingresos, de acuerdo a la información proporcionada por la compañía.

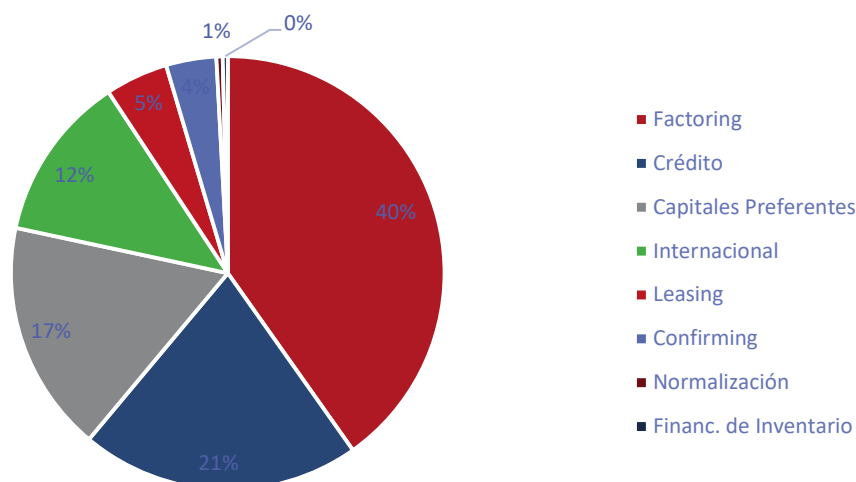


Ilustración 2: Ingresos por línea de negocios

Administración de cuentas por cobrar

Originación y cobranza

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 lo integra 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 cursos 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**. 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 continuado en 2021, logrando, a nivel operativo, una plataforma con módulos para *factoring* y *confirming*, y a nivel de riesgo, un sistema de ciber seguridad, con asesores externos.

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 y *confirming*.

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 2021, las colocaciones de *factoring* nacional alcanzaban los \$ 73.187 millones, las de *factoring* internacional, por su lado, llegaban a los \$ 44.520 millones y las de *confirming* \$ 10.753 millones.

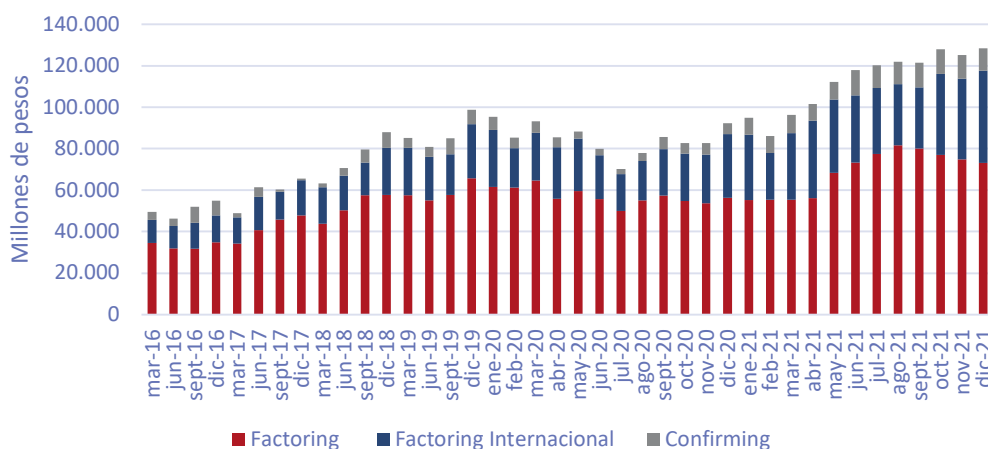


Ilustración 3: Evolución colocaciones factoring y confirming (nacional e internacional)

La morosidad de *factoring* ha disminuido y se ha comportado de manera estable en el último periodo. El promedio anual de la mora de *factoringes* es de 1,1%, y el de la mora relevante² es de 0,0%.

² Mora mayor a 30 días para el caso del *factoring*.

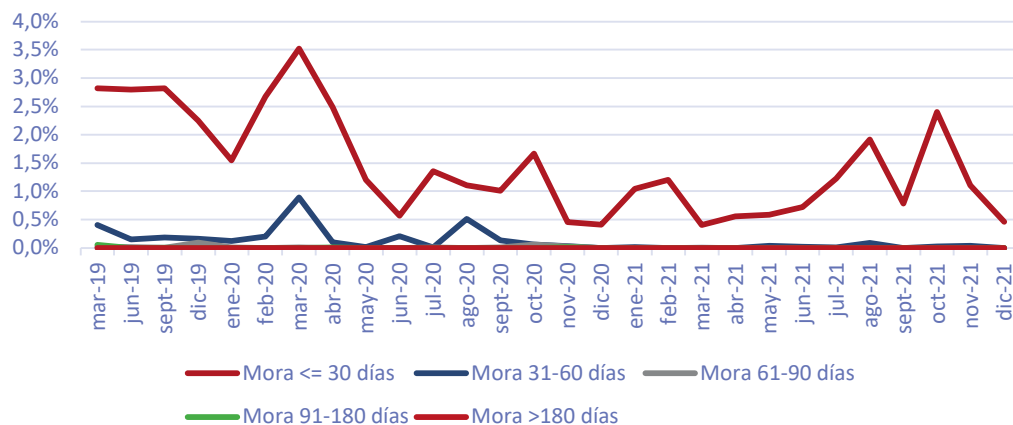


Ilustración 4: Morosidad factoring

En cuanto al *factoring* internacional, la morosidad se ha mantenido en cero los últimos dos años, exceptuando algunos meses específicos, donde se alcanza, en 2021, un 0,8% y 0,1% de morosidad en el plazo menor a 30 días.

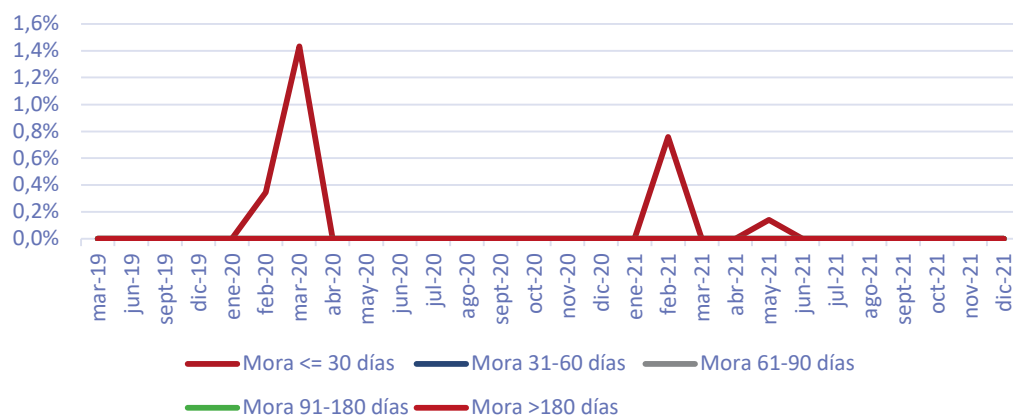


Ilustración 5: Morosidad factoring internacional

En *confirming* se puede apreciar que la morosidad tiene un alza en junio, agosto y noviembre de 2021, alcanzando 2,9%, 4,7% y 1,6% respectivamente. El promedio de la mora total durante el año es de 0,8%.

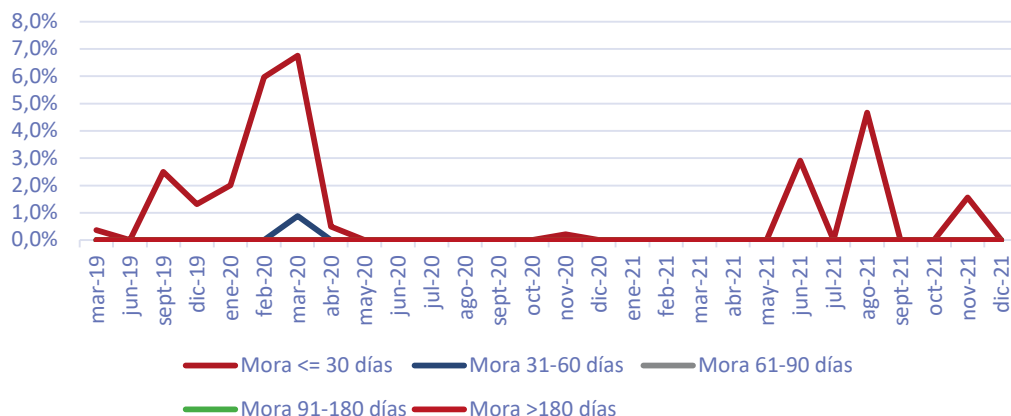


Ilustración 6: Morosidad confirming

La tasa de pago³ del *factoring* ha fluctuado, en general, entre el 15% y el 25%, con un promedio para el último año de un 20%. Esto muestra que la duración de cartera de esta línea de negocio tiene un plazo promedio de, aproximadamente, 5 meses. Si se considera solamente el *factoring* de facturas y cheques, la tasa de pago promedio del último año aumenta a un 58%, y el plazo promedio de la recaudación se reduce a 2 meses aproximadamente.

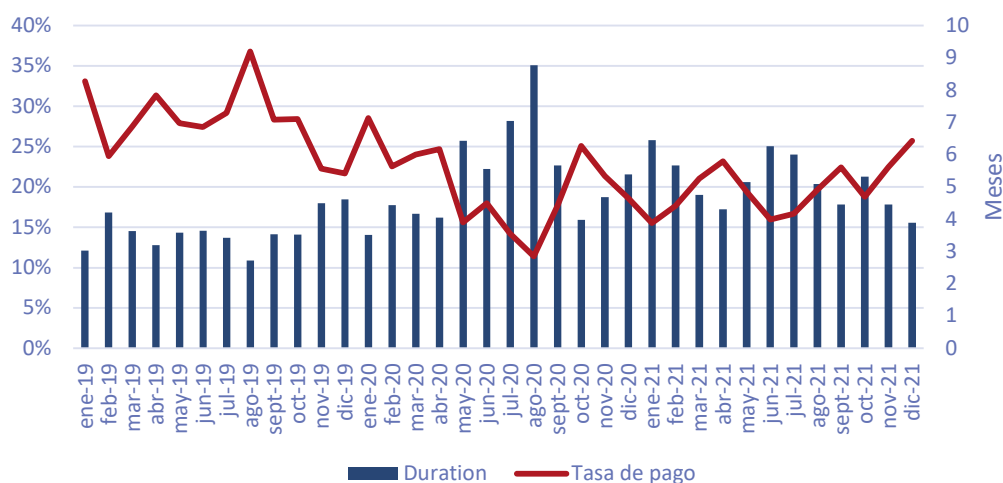


Ilustración 7: Tasa de pago y duration factoring

La tasa de pago del *factoring* internacional tiene un promedio anual de 23%, lo que nos indica que el plazo promedio de recaudación de esta línea es de 4 meses aproximadamente. La tasa de pago se mantuvo más estable en 2021.

³ Medido como recaudación mensual sobre *stock* de colocaciones brutas del mes anterior.

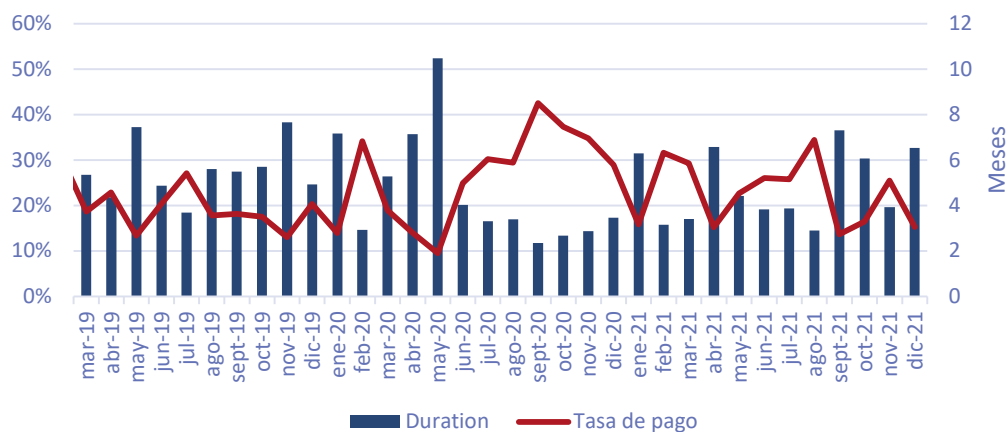


Ilustración 8: Tasa de pago y duration factoring internacional

Por otro lado, la tasa de pago de *confirming* tiene un comportamiento más variable, pasando de un 6% a 53% en abril de 2021. La tasa de pago promedio anual es de un 27% y el plazo promedio de recaudación es de 4 meses.

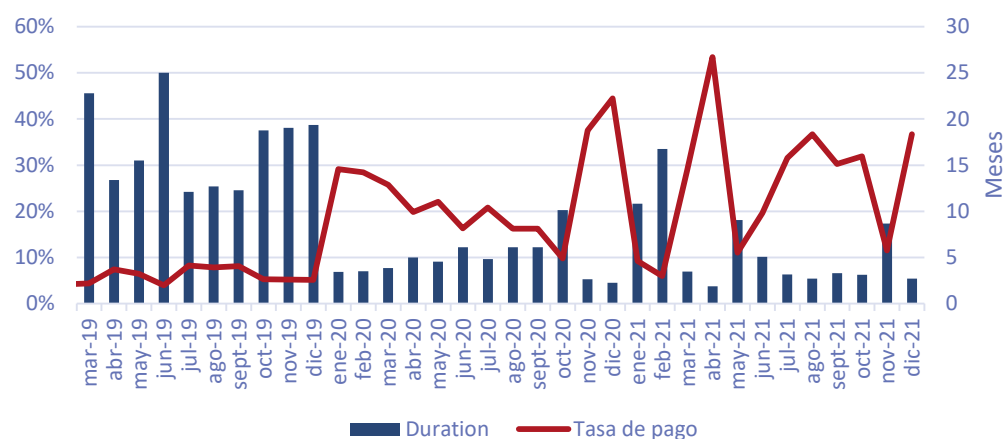


Ilustración 9: Tasa de pago y duration confirming

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 un comportamiento estable con un crecimiento en los últimos meses del año, llegando a un monto de \$ 64.107 millones a diciembre de 2021.

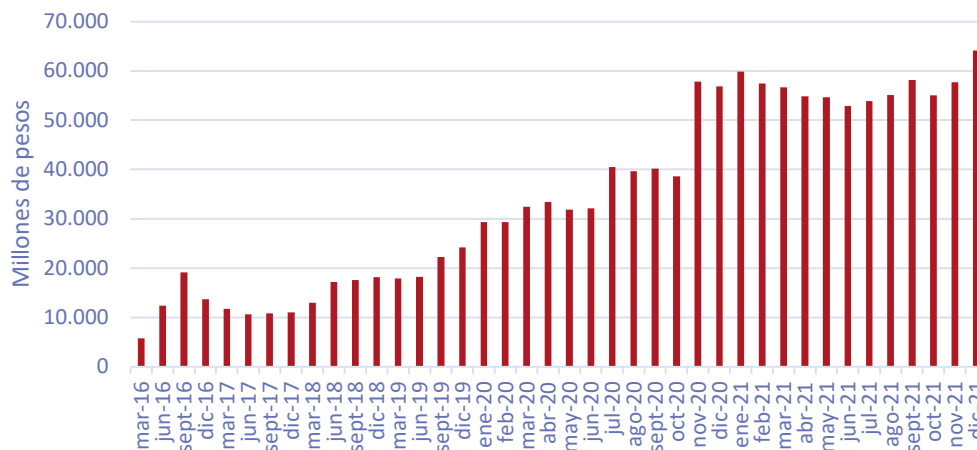


Ilustración 10: Evolución colocaciones créditos

La morosidad para la cartera de créditos se mantiene bajo el 1%, con un promedio para los últimos doce meses de 0,1% para la mora total y cero para la mora relevante⁴.

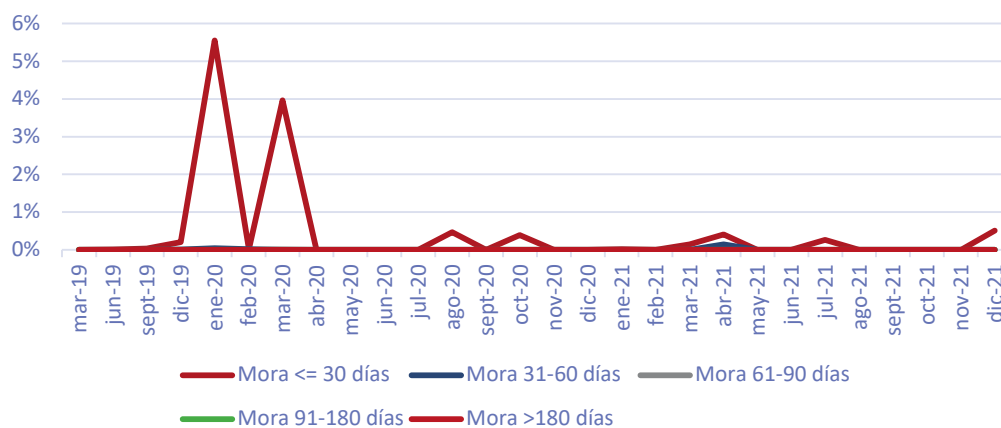


Ilustración 11: Morosidad créditos

La tasa de pago de la cartera disminuyó y ha mostrado niveles superiores a los de 2020, con un promedio anual cercano al 8%, esto implica que la duración de los créditos tiene un plazo aproximado de 13 meses.

⁴ Mora mayor a 60 días para créditos.

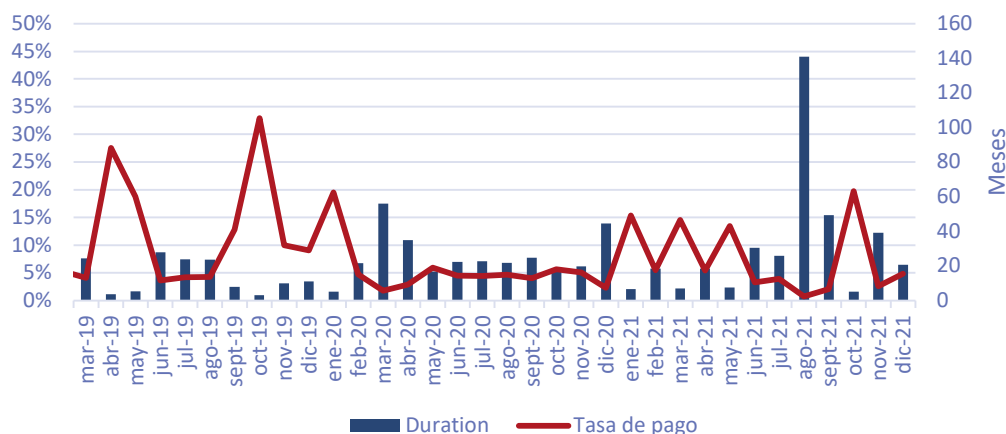


Ilustración 12: Tasa de pago y duration créditos

Capital preferente

Los capitales preferentes son un financiamiento complementario a proyectos de construcción, los cuales ya poseen un financiamiento principal. A diciembre de 2021, la compañía tenía colocaciones por alrededor de \$ 23.327 millones en este segmento de negocio. Debido a la pandemia, la administración ha reducido su exposición al riesgo del sector inmobiliario, disminuyendo las colocaciones en capital preferente.

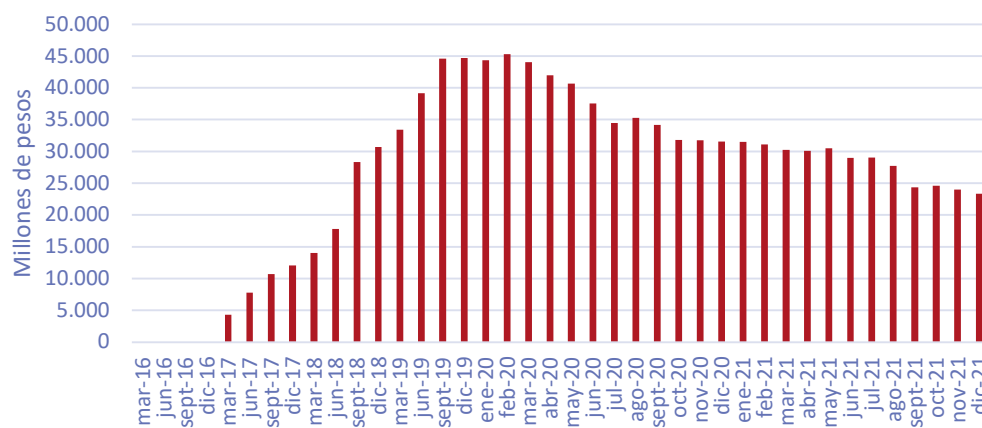


Ilustración 13: Evolución colocaciones capital preferente

Tal como se puede apreciar en la *Ilustración 14*, la morosidad de este segmento de negocio se ha mantenido en cero desde marzo de 2020.

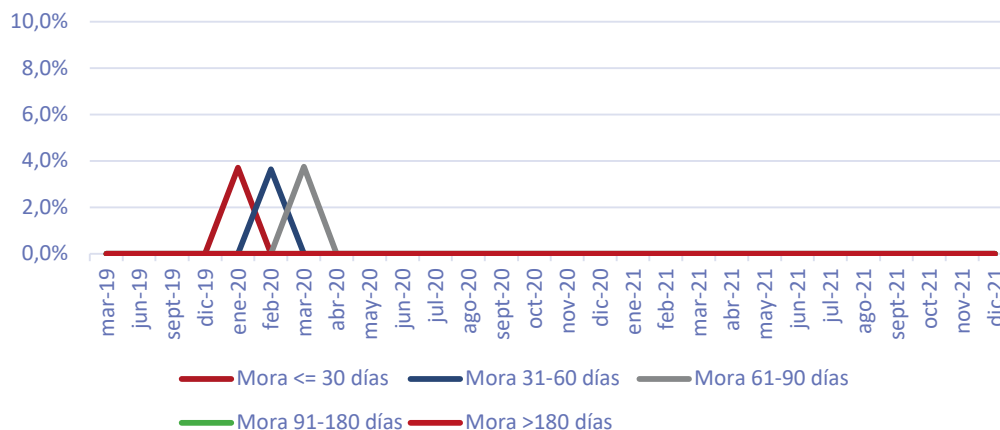


Ilustración 14: Morosidad capital preferente

La tasa de pago de esta línea se ubica en promedio de 2021 en un 4,5%, 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 22 meses.

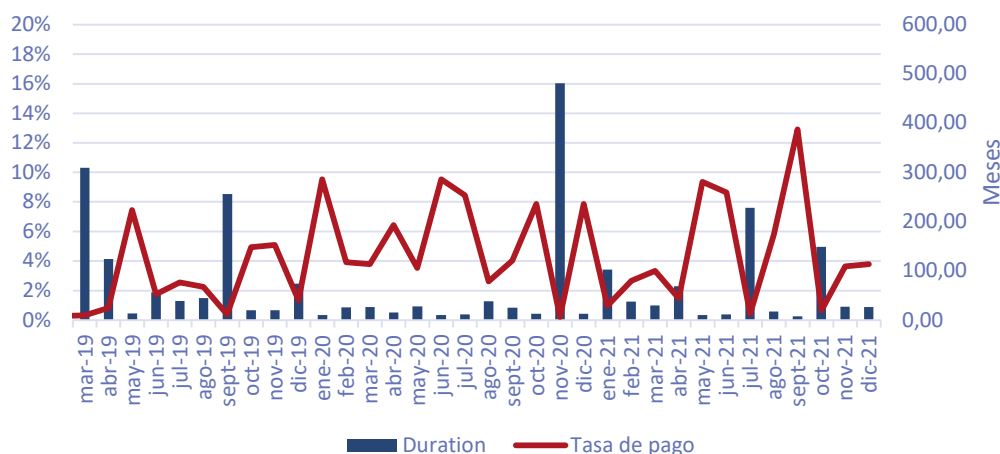


Ilustración 15: Tasa de pago y duration capital preferente

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 2021 se han estabilizado con una leve recuperación, alcanzando, a diciembre, a un monto de \$ 6.434 millones.

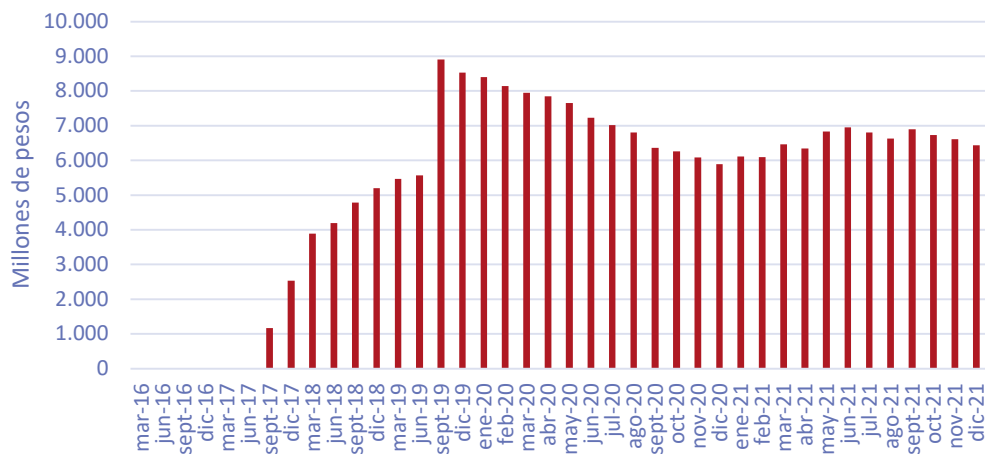


Ilustración 16: Evolución colocaciones leasing

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.

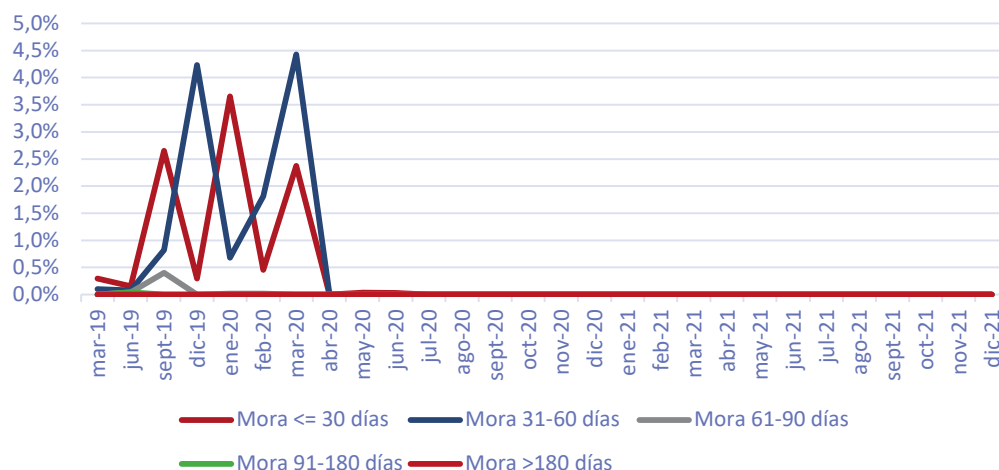


Ilustración 17: Morosidad leasing

La tasa de pago ha exhibido un alza respecto a 2020, con valores cercanos al 6%, mientras que el plazo de recaudación es de aproximadamente 18 meses.

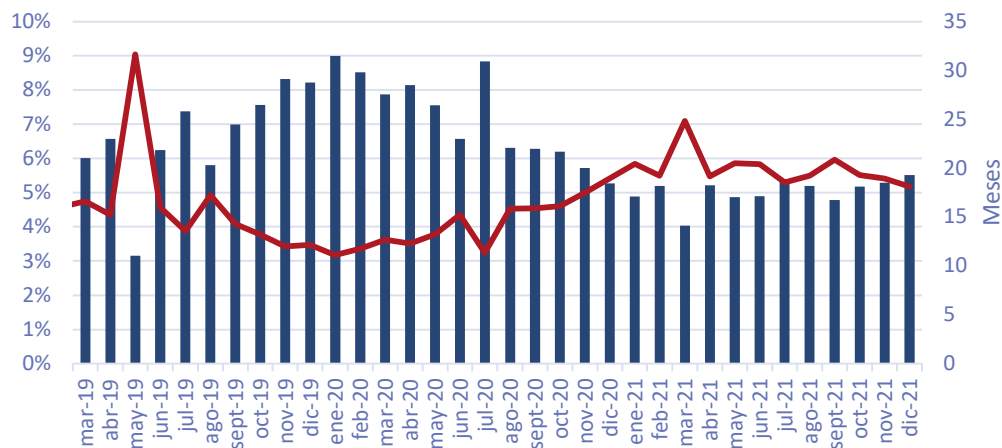


Ilustración 18: Tasa de pago y duration leasing

Financiamiento de Inventario

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 leve recuperación en su cartera desde marzo de 2021, luego de una baja que había persistido desde el último trimestre de 2018. A diciembre de 2021 las colocaciones se sitúan en \$ 1.254 millones.

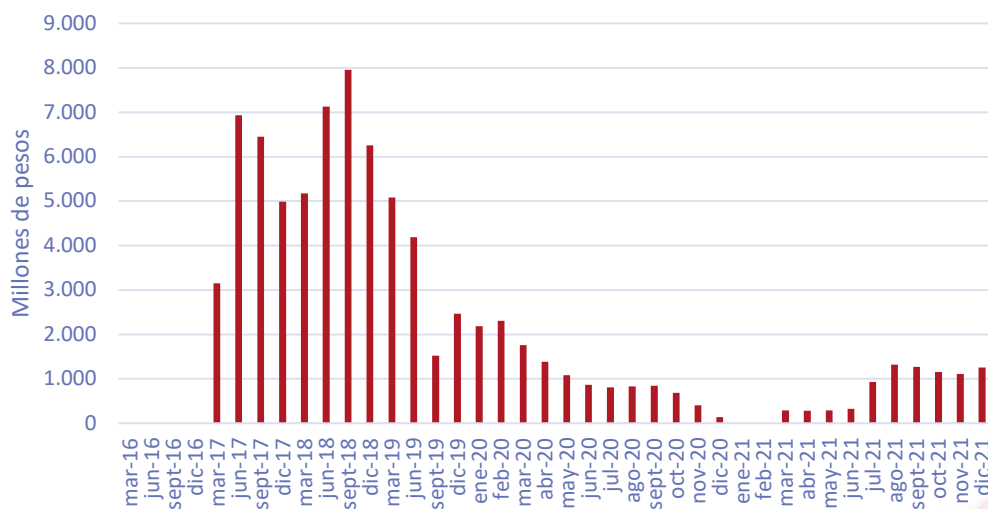


Ilustración 19: Evolución colocaciones financiamiento de inventario

Respecto a la morosidad de la cartera, se ha mantenido en cero durante el 2021.

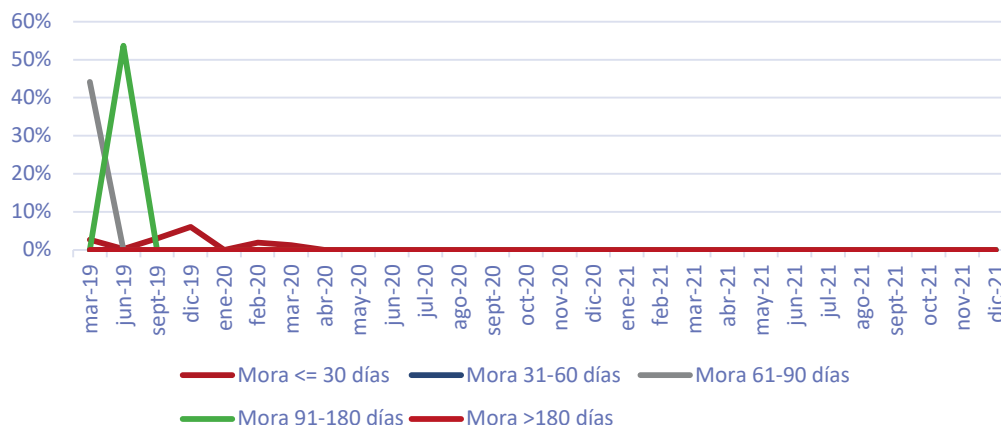


Ilustración 20: Morosidad financiamiento de inventario

La tasa de pago ha fluctuado entre el 8% y el 52%, teniendo un promedio de 29% para el 2021. El plazo de recaudación estimado de la línea es de 3 meses aproximadamente.

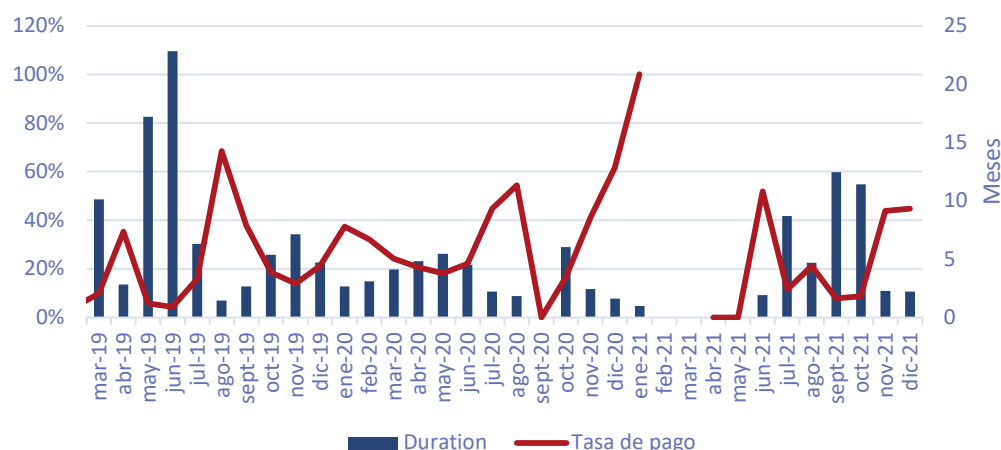


Ilustración 21: Tasa de pago y duration financiamiento de inventario

Características de las colocaciones

Concentración de clientes y deudores

Las siguientes ilustraciones muestran la evolución de las concentraciones de clientes y deudores de la compañía. La concentración de los principales clientes respecto a las colocaciones, si bien mantiene niveles adecuados, presenta un alza en los últimos periodos.

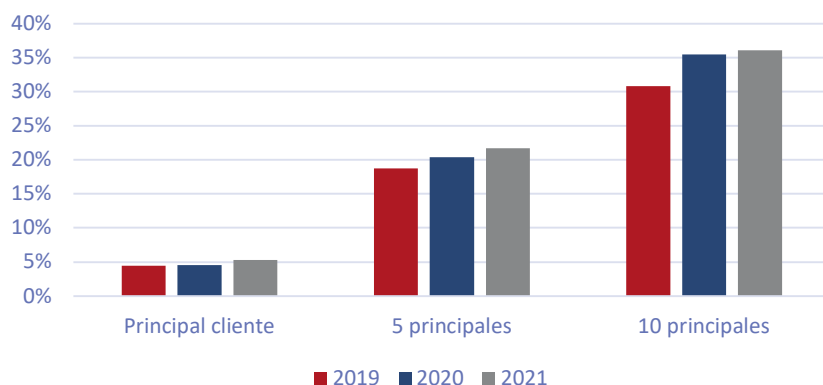


Ilustración 22: Evolución principales clientes sobre colocaciones

La concentración de deudores respecto al patrimonio ha disminuido en el último periodo. Esto, si bien es una mejora para la empresa, aún muestra niveles elevados para la industria.

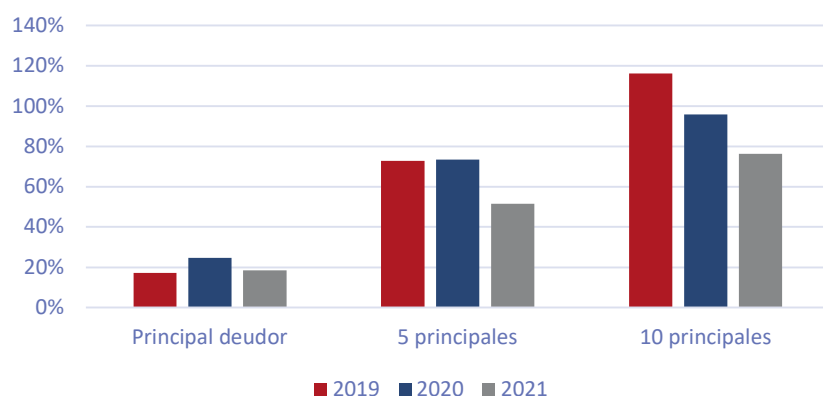


Ilustración 23: Evolución principales deudores sobre patrimonio

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 22% de las colocaciones de la compañía, seguida por el sector agrícola - ganadero - forestal, con un 16%; construcción, con un 13% y comercio mayorista, con un 10%.

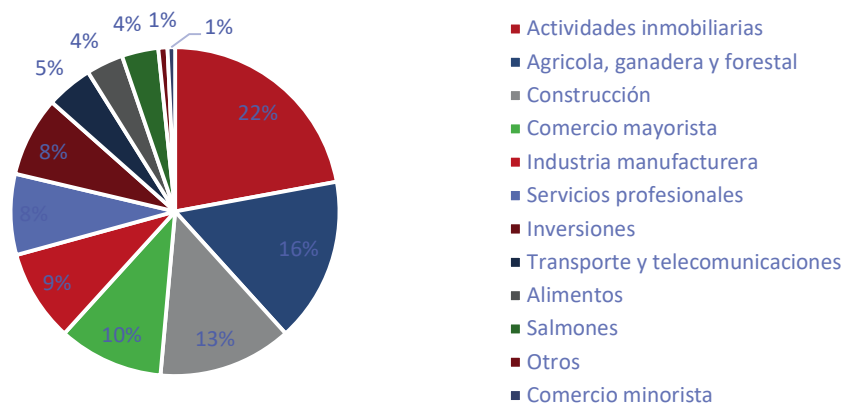


Ilustración 24: Cartera por sector económico

Antecedentes financieros⁵

Evolución de las cuentas por cobrar e ingresos

Las colocaciones netas de la compañía presentaron un crecimiento de un 14% respecto a lo observado a diciembre de 2020 e incluso mayor a los niveles previos a la pandemia, un 18% más alto. La cartera de la compañía ha 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 se refleja en un crecimiento promedio en sus colocaciones netas de un 13% para los tres últimos períodos, y llegando, a septiembre de 2021, a los \$ 209.184 millones (ver *Ilustración 25*). Por su parte, los ingresos de la compañía han mostrado un crecimiento desde 2016, alcanzando a septiembre \$ 22.402 millones UDM, cifra que representa alrededor de un 11,4% de sus colocaciones netas.

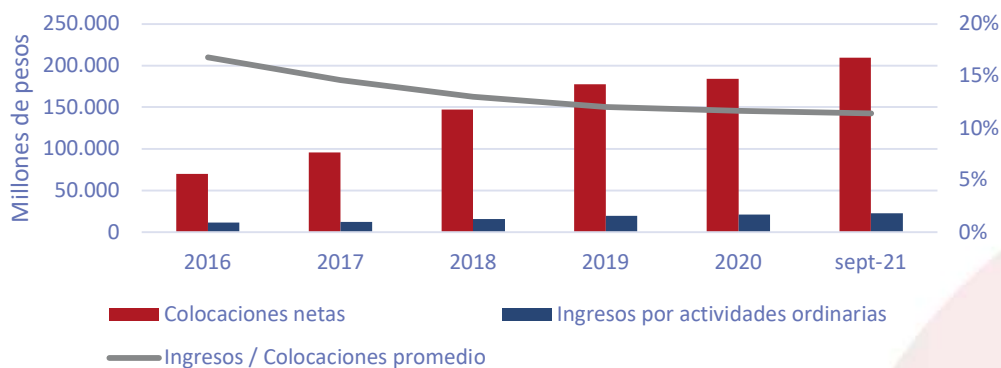


Ilustración 25: Colocaciones netas e ingresos

⁵ Esta sección es realizada en base a información de estados financieros auditados.

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 observado hasta 2019, alcanzando una razón de 4,8 veces a septiembre de 2021 (5,7 veces en diciembre de 2019).

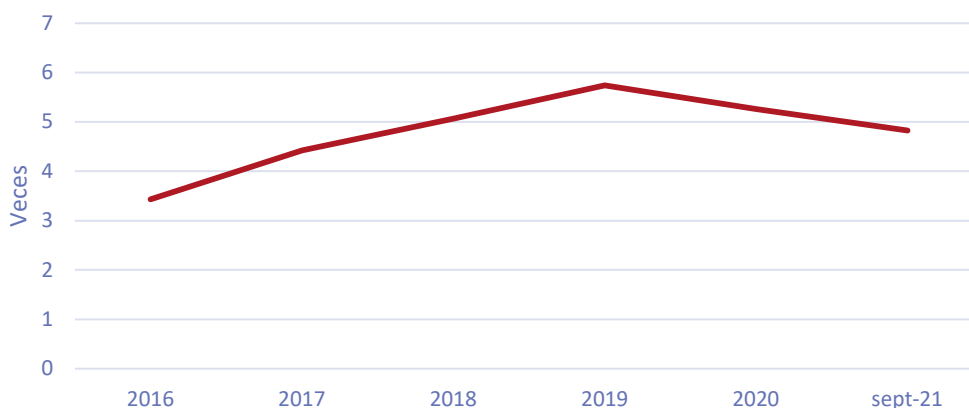


Ilustración 26: Pasivo exigible sobre patrimonio

Resultados y posición patrimonial

Como se observa en la *Ilustración 27*, el resultado de la compañía registra un importante crecimiento en 2021 alcanzando los \$ 10.250 millones, lo cual se debe, en parte, por participaciones en otras sociedades. Por su parte, el patrimonio de la institución ha presentado un alza, explicado por las utilidades acumuladas de la compañía. De acuerdo con esto, el nivel patrimonial de **Penta Financiero**, a septiembre de 2021, se eleva a \$ 40.449 millones.

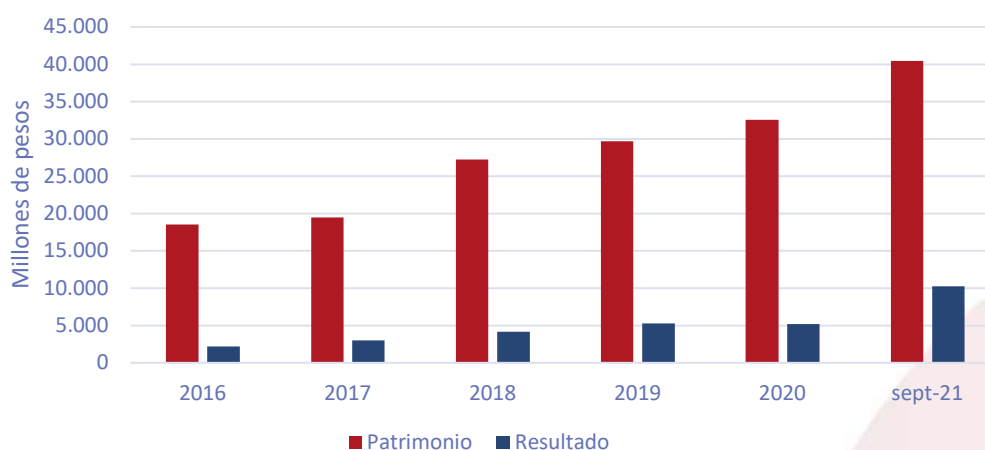


Ilustración 27: Patrimonio y resultado

Liquidez

La razón corriente de la compañía, medida como activo circulante sobre pasivo circulante, se había mantenido estable durante los últimos tres años, con valores inferiores a la unidad. En 2021 se aprecia un salto en el indicador, situándose en 1,3 veces, impulsado por el bono emitido por la compañía que le permitió reestructurar sus pasivos.



Ilustración 28: Razón corriente

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 1,14 veces a septiembre de 2021, como se observa en la *Ilustración 29*.

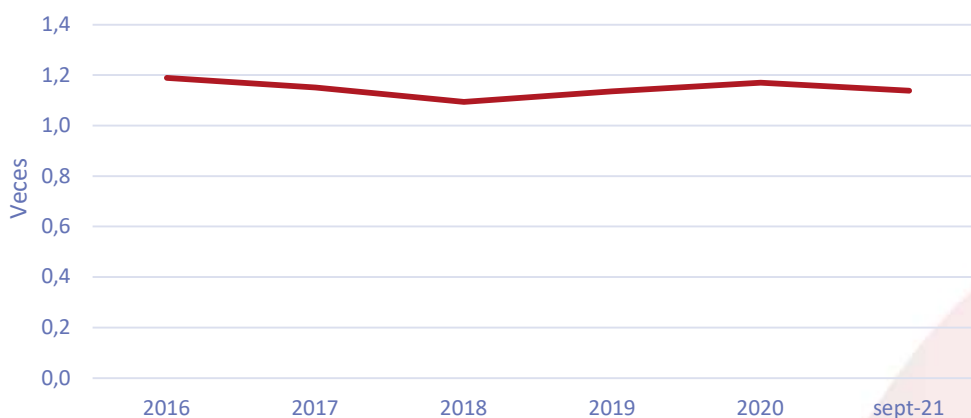


Ilustración 29: Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

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. Se aprecia un alza en 2021, debido a la mayor utilidad explicada por el mayor margen bruto, dados los mayores ingresos con una disminución en los costos, y por el crecimiento en las participaciones en otras sociedades. El retorno del patrimonio⁶, a septiembre de 2021, alcanza un 28,1%. Por su parte, la rentabilidad de los activos⁷ se eleva a un 4,7%, como se observa en la *Ilustración 30*.

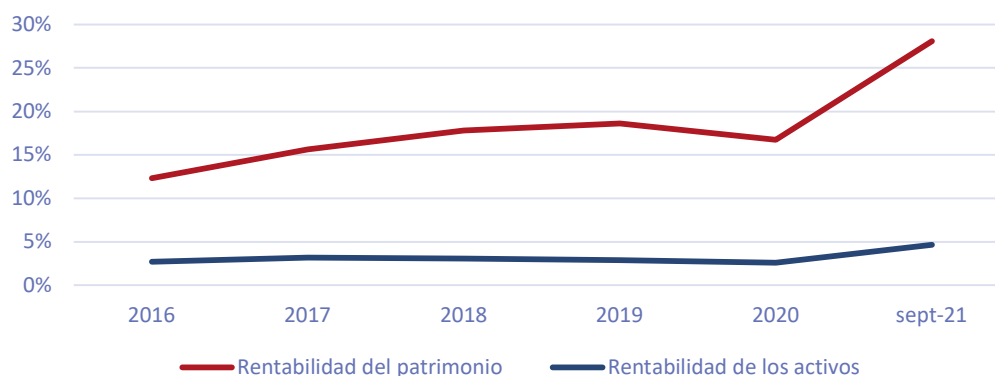


Ilustración 30: Rentabilidad

Eficiencia

Los niveles de eficiencia, medidos como gastos de administración (GAV) sobre ingresos y sobre margen bruto, han mostrado una tendencia sostenida a la baja durante el periodo de análisis, alcanzando en septiembre de 2021 un 32,9% y un 48,4%, en relación con los ingresos y margen bruto, respectivamente.

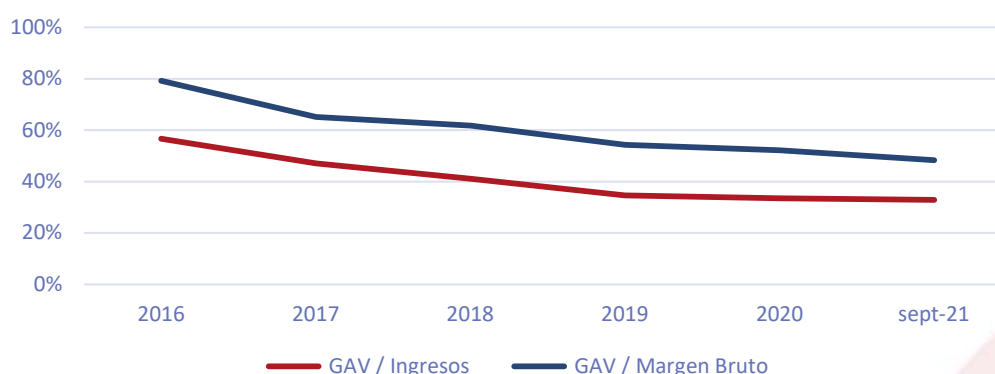


Ilustración 31: Niveles de eficiencia

⁶ Utilidad del ejercicio sobre patrimonio total promedio.

⁷ Utilidad del ejercicio sobre activos totales promedio.

Covenants financieros

Covenants línea de bonos N° 1.003		
Covenant	Límite	Valor a sept-21
Nivel de endeudamiento	No superior a 7 veces	4,82 veces
Activos libres de gravámenes	Mayor a 1 vez	1,21 veces
Patrimonio mínimo (UF)	Superior a 692.001	UF 1.344.325

Ratios financieros

Ratios de liquidez	2016	2017	2018	2019	2020	sept-21
Liquidez (veces)	3,67	3,68	3,03	2,81	2,85	3,28
Razón Circulante (Veces)	1,15	1,07	0,96	0,96	0,98	1,33
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,15	1,07	0,96	0,96	0,97	1,33
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	1,02	3,77	5,17	3,40	9,95	9,05
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	357,20	96,78	70,64	107,39	36,69	40,33

Ratios de endeudamiento	2016	2017	2018	2019	2020	sept-21
Endeudamiento (veces)	0,77	0,82	0,84	0,85	0,84	0,83
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	3,43	4,42	5,06	5,74	5,26	4,82
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	--	14,85	60,25	41,69	22,64	2,78
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	31,55	26,10	32,81	26,65	23,42	21,71
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,03	0,04	0,03	0,04	0,04	0,05
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	92,91%	96,20%	97,63%	91,64%	91,86%	94,18%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,00%	0,00%	0,00%	5,52%	5,48%	4,79%

Ratios de rentabilidad	2016	2017	2018	2019	2020	sept-21
Margen Bruto (%)	71,48%	72,12%	66,47%	63,93%	64,06%	68,02%
Margen Neto (%)	19,17%	24,52%	26,36%	27,14%	24,74%	45,57%
Ingresos sobre colocaciones promedio (%)	16,80%	14,62%	13,01%	12,03%	11,64%	11,39%
Rotación del Activo (%)	13,92%	11,46%	9,56%	9,87%	10,44%	9,67%
Rentabilidad Total del Activo (%)	5,34%	5,62%	5,04%	5,36%	2,70%	4,48%
Inversión de Capital (%)	0,86%	1,40%	0,88%	0,67%	0,34%	0,15%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	1,21	2,29	-2,98	-2,97	-6,35	0,48
Rentabilidad Operacional (%)	5,51%	7,55%	6,42%	7,44%	4,53%	4,65%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	23,64%	30,49%	30,56%	36,13%	16,02%	27,00%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	27,24%	27,20%	32,98%	35,60%	35,06%	30,44%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	28,52%	27,88%	33,53%	36,07%	35,94%	31,98%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	56,66%	47,00%	41,14%	34,76%	33,42%	32,95%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	21,76%	33,47%	30,76%	40,12%	21,01%	22,91%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	16,38%	26,23%	25,99%	29,67%	31,57%	37,14%

Otros ratios	2016	2017	2018	2019	2020	sept-21
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	0,00%	0,00%	0,45%	1,19%	2,89%	1,51%
Capital sobre Patrimonio (%)	31,68%	30,16%	43,61%	40,00%	36,46%	29,36%

“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.”