



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Penta Financiero S.A.

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:
María José Durán
Hernán Jiménez
mariajose.duran@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA
Febrero 2023

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría

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

EEFF base 30 de septiembre 2022

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda

Línea de bonos N° 1003 de 20.02.2020
Serie E (BPFSA-E) Segunda emisión
Serie F (BPFSA-F) Segunda emisión

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2017	2018	2019	2020	2021	sept-22
Ingresos de actividades ordinarias	12.110.870	15.782.937	19.531.881	21.052.715	24.755.806	26.453.591
Costo de venta	-2.872.462	-4.376.471	-6.506.892	-6.627.227	-7.889.160	-10.630.600
Otros ingresos (pérdidas)	-504.648	-915.217	-543.665	-935.824	-949.374	-788.030
Ganancia bruta	8.733.760	10.491.249	12.481.324	13.489.664	15.917.272	15.034.961
Gastos de administración	-5.692.304	-6.493.309	-6.783.403	-7.038.865	-7.511.872	-6.275.554
Otras ganancias (pérdidas)	585.947	1.158.387	886.426	339.742	5.608.539	5.393.374
Ingresos financieros	14.050	5.941	15.794	38.230	12.808	480.508
Gastos por impuesto a las ganancias	-671.300	-1.001.951	-1.302.013	-1.619.262	-2.068.574	-1.921.123
Utilidad del ejercicio	2.970.153	4.160.317	5.298.128	5.209.509	11.958.173	12.712.166

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2017	2018	2019	2020	2021	sept-22
Activos corrientes	86.039.239	130.269.864	159.838.453	160.629.676	214.984.086	214.203.057
Activos no corrientes	19.636.356	34.775.266	40.342.467	43.159.478	41.726.662	40.125.946
Total activos	105.675.595	165.045.130	200.180.920	203.789.154	256.710.748	254.329.003
Pasivos corrientes	80.755.480	135.564.967	166.498.842	163.981.818	178.952.377	164.457.200
Pasivos no corrientes	5.439.218	2.250.000	3.994.193	7.242.820	39.922.572	38.356.484
Patrimonio	19.480.897	27.230.163	29.687.885	32.564.516	37.835.799	51.515.319
Total patrimonio y pasivos	105.675.595	165.045.130	200.180.920	203.789.154	256.710.748	254.329.003
Colocaciones	95.391.965	147.241.346	177.498.495	184.129.595	219.797.983	227.146.343
Deuda financiera	82.919.910	134.548.281	156.238.634	157.283.296	203.589.388	200.744.025

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 2022, la sociedad presentaba activos por \$254.329 millones y colocaciones netas por \$208.185 millones, concentrándose el 95% en el corto plazo y el 5% restante en el mediano plazo. Los activos de la sociedad son financiados con \$200.604 millones correspondientes a pasivos financieros, \$51.515 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 2022, un ingreso y una ganancia de \$26.454 millones y \$12.712 millones, respectivamente.

La clasificación de los títulos de deuda y 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. Si bien en el último tiempo la sociedad ha privilegiado las operaciones de *factoring*, en los hechos mantiene una estructura comercial para desenvolverse en diferentes líneas de negocio.

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 financiero, 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 el crecimiento —las colocaciones netas crecieron un 28% desde diciembre 2019— sin por ello afectar la calidad de la cartera crediticia. Asimismo, a septiembre 2022 la compañía ha consolidado dicho crecimiento manteniendo niveles similares a septiembre 2021.

Junto con lo anterior, se evalúa positivamente la estructuración de los riesgos de la compañía ya que posee mecanismos que tienden a disminuir la pérdida esperada de las distintas operaciones, ya sea por la existencia de activos subyacentes, como en el caso de *leasing*, plazos acotados en el *factoring*, exigencias de garantía en créditos directos y la utilización de seguros de créditos para financiamiento de inventario y capitales preferentes. Esta estructuración de riesgos permitió atravesar los años de pandemia sin un impacto significativo en su patrimonio.

Finalmente, para efecto de la clasificación, se consideran las expectativas de crecimiento y necesidades de la pequeña y media empresa como una oportunidad de crecimiento en el mediano y largo plazo. Junto con lo anterior se valoran los esfuerzos de la compañía para sistematizar sus operaciones favoreciendo la gestión tanto en aspectos comerciales, de control de cartera y 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); con todo dentro del segmento no bancario, aun cuando no existen cifras oficiales, se puede presumir que **Penta Financiero**, mantiene una presencia de mercado no reducida y que se ha consolidado los últimos años (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 mejora, de acuerdo con los criterios de evaluación de la clasificadora, dice relación con la concentración de exposición por deudor, la cual debería disminuir con el fin de reducir el impacto que el incumplimiento de alguno de ellos pudiese tener en la cartera crediticia. Si bien, dadas las características de las operaciones y/o el perfil de deudores, se trataría de un riesgo con baja probabilidad de ocurrencia, de suceder, aun contando con el respaldo de sus accionistas, podría implicar un severo impacto patrimonial. Cabe mencionar que la estrategia de la compañía se encuentra orientada a la diversificación, lo cual lo cual se incorpora dentro de la evaluación.

La clasificación de riesgo también considera la necesidad de acceso a fuentes de financiamiento en el negocio financiero, el cual, en virtud de sus costos de fondeo, debe ser expedito y competitivo, todo esto con el fin de minimizar el riesgo de liquidez. 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, fomentar una mayor diversificación de sus fuentes crediticias con el fin de disminuir el riesgo que le podría significar una reducción en sus líneas de crédito en forma paralela por parte de los bancos locales.

Otro aspecto considerado en la evaluación es el contexto de mercado, el cual, a juicio de **Humphreys**, debiese ser cada vez más competitivo, tanto en el ámbito tecnológico como por los apoyos gubernamentales a la pequeña y mediana empresa. Además, el análisis recoge la posibilidad de una mayor bancarización de las empresas, lo que, si bien podría considerarse como una oportunidad, también podría significar un riesgo para aquellas compañías que no logren adaptarse a dichos cambios. Durante los últimos años **Penta Financiero** ha potenciado un enfoque digital para hacer frente a estos escenarios, mitigando potenciales riesgos a través de la implementación de herramientas tecnológicas. Este desarrollo comenzó en 2019 y se consolida en 2022. Las perspectivas para los próximos años en esta materia apuntan al desarrollo continuo y la incorporación de nuevas herramientas.

Dentro de los elementos que acotan la clasificación, se agrega el riesgo del mercado objetivo de la compañía, que tienda 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.

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 administración.
- Diversificación de productos (en el contexto de sus pares).
- Alto enfoque en desarrollo tecnológico.
- Evolución positiva del negocio.

Fortalezas de apoyo

- Garantías asociadas a operaciones y capacidad de manejo de liquidez vía moderación de colocaciones de *factoring*.
- Perspectivas de crecimiento para la industria.

Riesgos considerados

- Bajo nivel de colocaciones respecto al 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 2022

De acuerdo con los estados financieros de septiembre 2022, la compañía obtuvo ingresos de actividades ordinarias por \$26.453 millones, lo que representó un crecimiento de 54%, respecto de la cifra registrada a septiembre 2021. En el mismo periodo, los costos de ventas ascendieron a \$10.631 millones, significando un aumento de 116% respecto en relación con el año anterior, en tanto los gastos de administración y ventas llegaron a \$6.276 millones, lo que representa el 23,7% de los ingresos del periodo, este último muestra una disminución respecto al 31,5% de septiembre 2020.

Con todo, el resultado del ejercicio al tercer trimestre del 2022 registró una ganancia de \$12.712 millones, cifra que se compara positivamente con la exhibida en septiembre 2021 (\$8.860 millones).

A la misma fecha, **Penta Financiero** poseía activos por \$254.329 millones, con colocaciones netas por \$227.146 millones. La deuda financiera ascendía a aproximadamente \$200.744 millones, mientras que el patrimonio llegaba a \$51.515 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.

“+” 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 que se tuvieron a la vista por esta clasificadora, el patrimonio de **Penta Financiero** representa un porcentaje reducido del patrimonio del grupo, siendo este a septiembre 2022 cercano al 4,5% (con información de la matriz a diciembre 2021), lo cual da cuenta del apoyo que podría recibir por parte del grupo regulador en caso de estrechez financiera.

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 gestionado 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 disminuye.

Evolución positiva del negocio: Las colocaciones netas de la empresa crecieron en un 28% desde diciembre 2019, pasando de \$177.498 a \$216.148 millones a septiembre 2022. 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 comprometedor) si bien ha registrado algunas alzas puntuales, se observa un control de la misma llegando a un promedio anual del 1,6% para el año 2022.

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 al sistema financiero: En el contexto global del sistema financiero, la compañía presenta una baja participación de mercado (las colocaciones bancarias ascienden a \$25.291.871 millones a diciembre 2022 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 23,7%, medido como gastos de administración sobre ingresos, y de 41,7% 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.

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 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 17% del patrimonio y los principales diez alcanzan el 91,72%.

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 periodos recesivos, tanto por el menor volumen de negocios, como por el debilitamiento en la capacidad de pago de los deudores.

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 mayor bancarización significativa de las pequeñas empresas.

Antecedentes generales

La compañía

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

Sus segmentos de negocio son¹: *factoring* (nacional e internacional), capitales preferentes, créditos directos, *leasing*, financiamiento de inventarios, *confirming* y finanzas corporativas. Actualmente, la entidad cuenta con presencia nacional, la que posterior a la pandemia, se realiza de manera virtual con la cual administran una cartera de aproximadamente 440 clientes.

Penta Financiero es una sociedad anónima cuya estructura, a septiembre 2022, se distribuye como se presenta en la Tabla 1 mientras que la estructura de la organización se presenta en la Ilustración 1.

Tabla 1: Distribución de los principales accionistas

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%

¹ Nominación dada por la compañía.

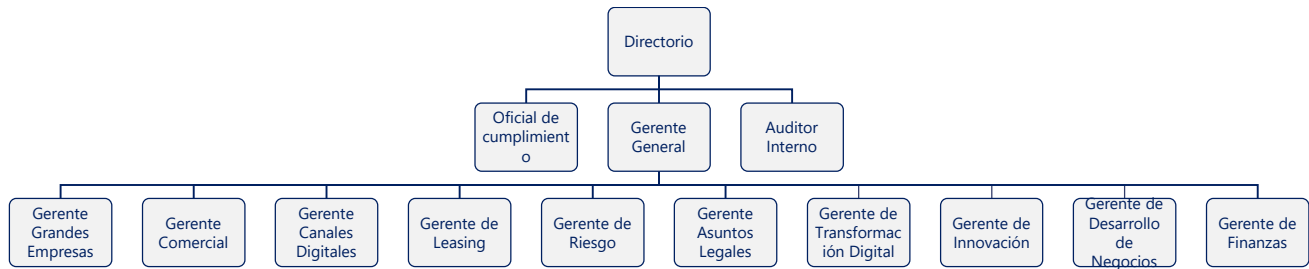


Ilustración 1: Organigrama funcional de la compañía

Evolución y distribución de colocaciones²

En la Ilustración 2 se observa la evolución y composición de las colocaciones de la compañía, las cuales han mostrado una disminución en su volumen en el periodo 2022. A diciembre de ese mismo año, la compañía contaba con un *stock* de colocaciones de \$195.813 millones de las cuales \$65.504 millones corresponden a *factoring*. Las colocaciones por este concepto han mostrado un aumento durante los últimos dos años pasando de representar un 29,81% de la cartera en diciembre 2020 a un 33,45% al cierre 2022. A la misma fecha la cartera se distribuye de la siguiente manera: *factoring* (33,45%), créditos directos (31,49%), *factoring* internacional (14,80%), capital preferente (6,73%), *confirming* (3,84%), *leasing* (2,62%) y financiamiento de inventario (0,89%), el 6,19% restante corresponde a normalización.

Diversificación de ingresos

La Ilustración 3 muestra la composición de los ingresos de la compañía a diciembre 2022. El aporte más relevante proviene de operaciones de *factoring* con una participación del 40% mientras que crédito contribuye con 21%. Por su parte, el negocio de capitales preferentes representa el 11% de los ingresos de acuerdo con la información proporcionada por la compañía.

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

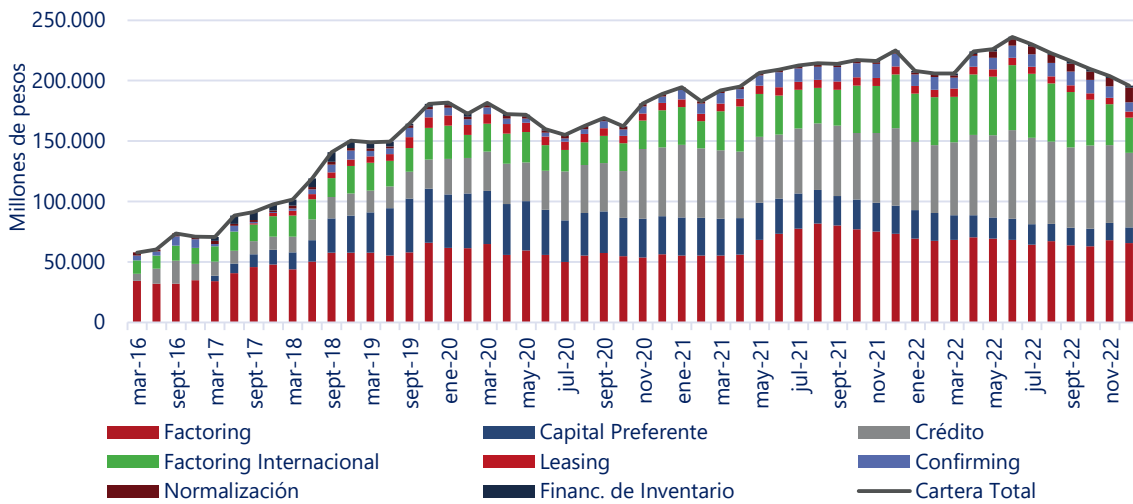


Ilustración 2 Evolución y distribución de las colocaciones

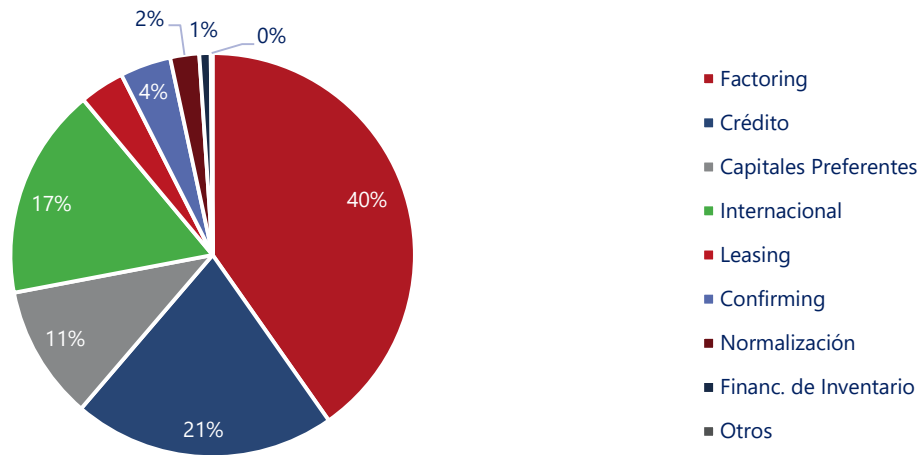


Ilustración 3 Ingresos por línea de negocios

Administración de cuentas por cobrar

Origenación 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 negocio, 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, durante los últimos años, mantener relativamente estable su exposición a impagos por parte de sus clientes y niveles acotados de 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 contador 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, también se les presentan las propuestas para superar las brechas y el estado de avance y cumplimiento del plan.

Además, se ha desarrollado una matriz de riesgo 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.

En 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 el 2022, logrando que, a nivel operativo, una plataforma con módulos para *factoring* y *confirming*, y a nivel de riesgo, un sistema de ciberseguridad 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* así como también *confirming*, nacional e internacional en ambos casos. El negocio del *factoring* está orientado al otorgamiento de financiamiento de corto y mediano plazo de 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; se adquieren las cuentas por cobrar con clientes extranjeros una vez que la operación se encuentre debidamente facturada y embarcada. Por otro lado, *confirming* se refiere a servicio de pago a proveedores, el cual puede ser anticipado a 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 2022, las colocaciones de *factoring* nacional alcanzaron los \$65.504 millones, las de *factoring* internacional \$29.979 millones y las de *confirming* \$7.510 millones.

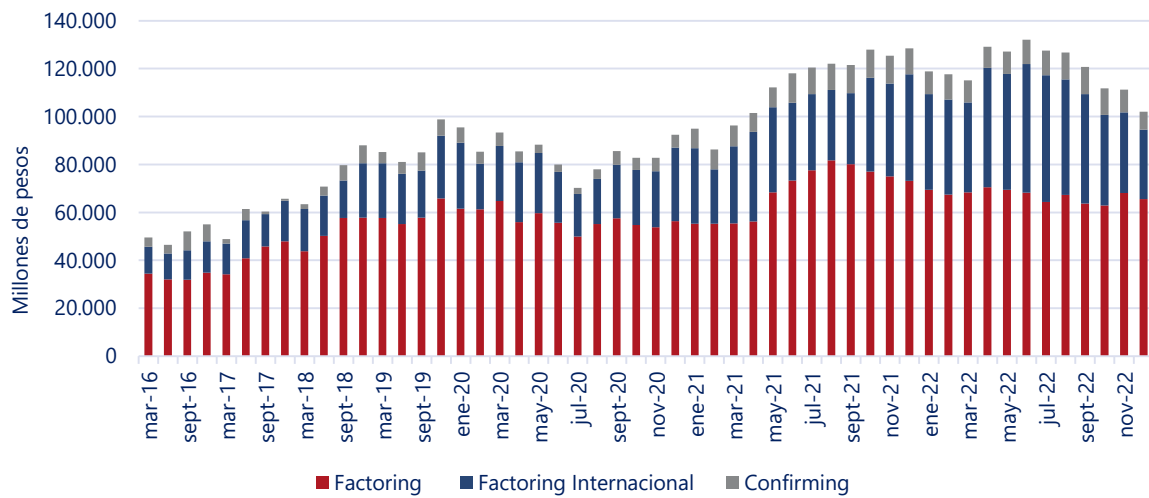


Ilustración 4 Evolución colocaciones factoring y confirming (nacional e internacional)

La morosidad de *factoring* nacional ha disminuido y se ha comportado de manera estable en el último periodo. El promedio anual de mora de *factoring* nacional es de 3% y el de la mora relevante³ es de 0,0%.

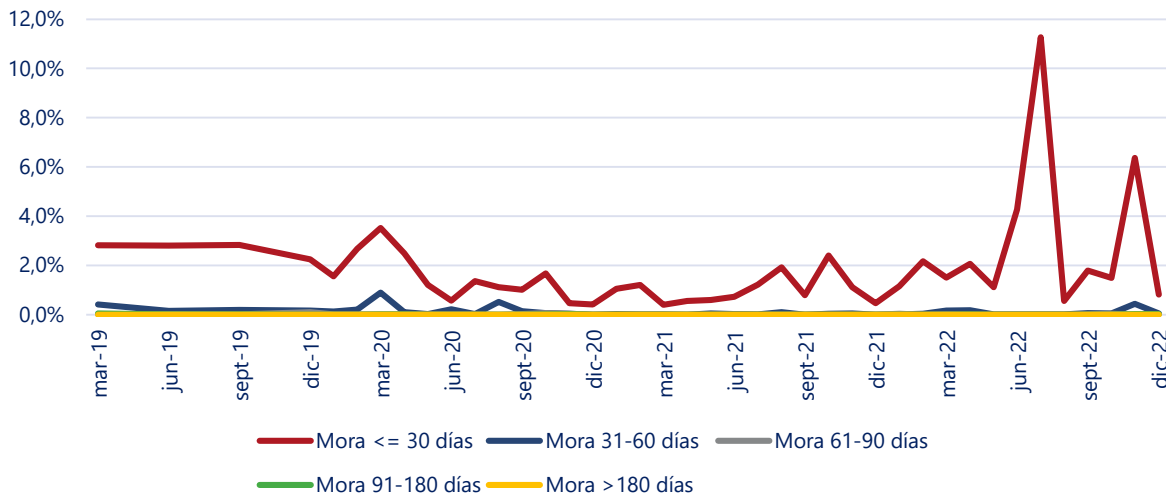


Ilustración 5 Morosidad factoring

En cuanto al *factoring* internacional, la morosidad se ha mantenido la mayor parte del tiempo en cero los últimos dos años, exceptuando algunos meses específicos, como enero 2022 donde asciende a un 0,3% en el plazo menor a 30 días.

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

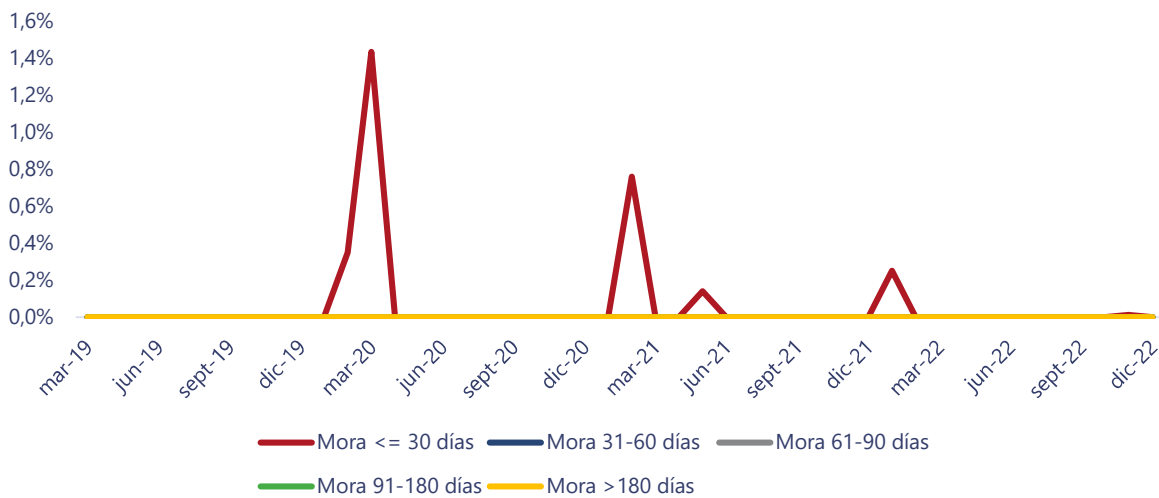


Ilustración 6 Morosidad factoring internacional

En *confirming* se puede apreciar que la morosidad tiene un alza en junio, julio y noviembre de 2022, alcanzando 0,9%, 1,0% y 0,7% respectivamente. El promedio de la mora total durante el año es de 0,2%.

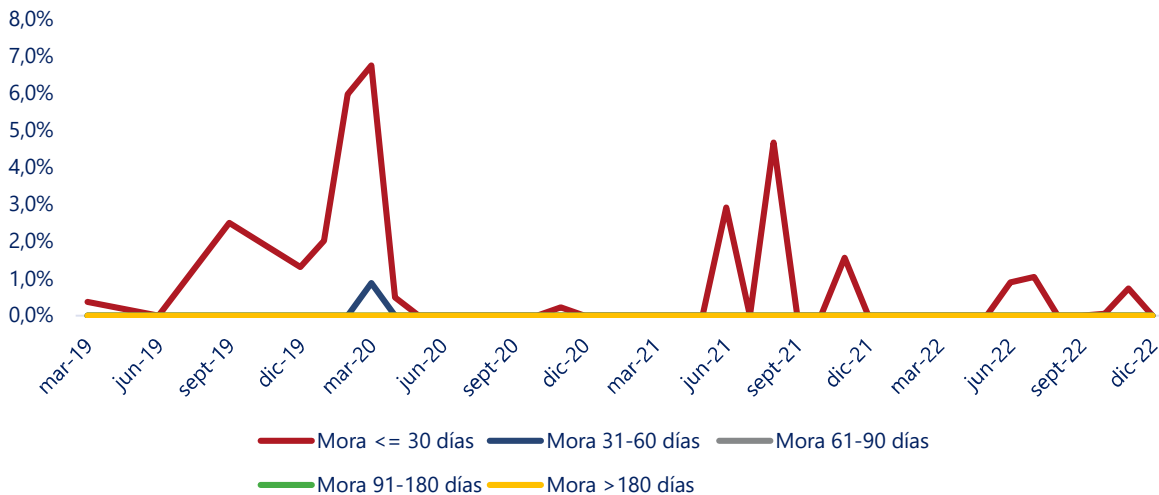


Ilustración 7 Morosidad confirming

La tasa de pago⁴ del *factoring* ha fluctuado, en general, entre el 15% y el 21%, con un promedio para el último año de un 17%. Esto muestra que la duración de cartera de esta línea de negocio tiene un plazo promedio de, aproximadamente, seis meses. Si se considera solamente el *factoring* de facturas y cheques, la tasa de pago promedio del último año aumenta a un 24%, y el plazo promedio de la recaudación se reduce a 4,2 meses aproximadamente. Lo anterior se debe a que la **Penta Financiero** incluye el

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

financiamiento de cheques y otros documentos dentro de esta línea de negocios con duraciones mayores a la de facturas tradicionales.

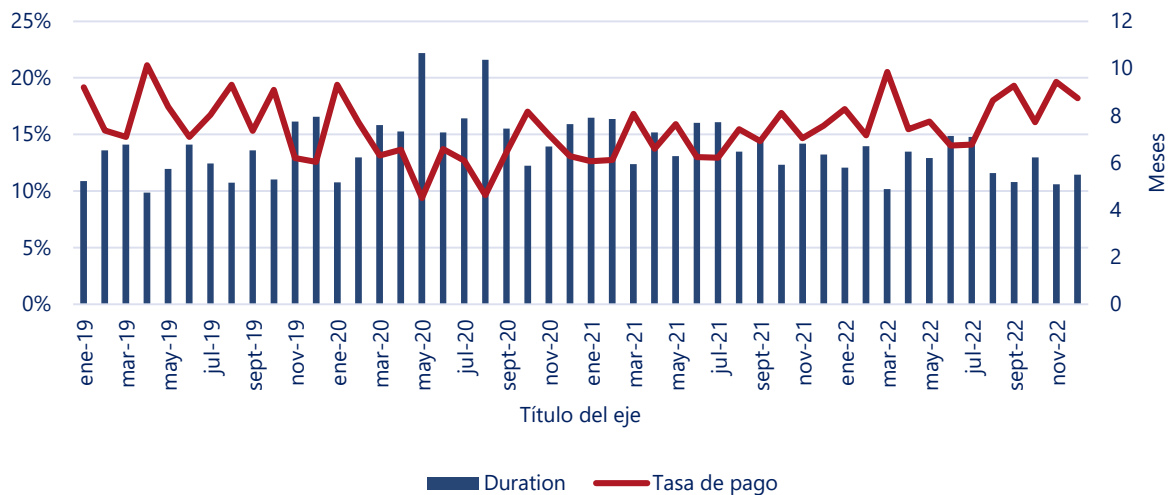


Ilustración 8 Tasa de pago y duration factoring

La tasa de pago del *factoring* internacional tiene un promedio anual de 24,9%, lo que nos indica que el plazo promedio de recaudación de esta línea es de cuatro meses aproximadamente. La tasa de pago tuvo un *peak* importante en noviembre 2022 que se generó a partir de un pago importante realizado por dos clientes del rubro agrícola.

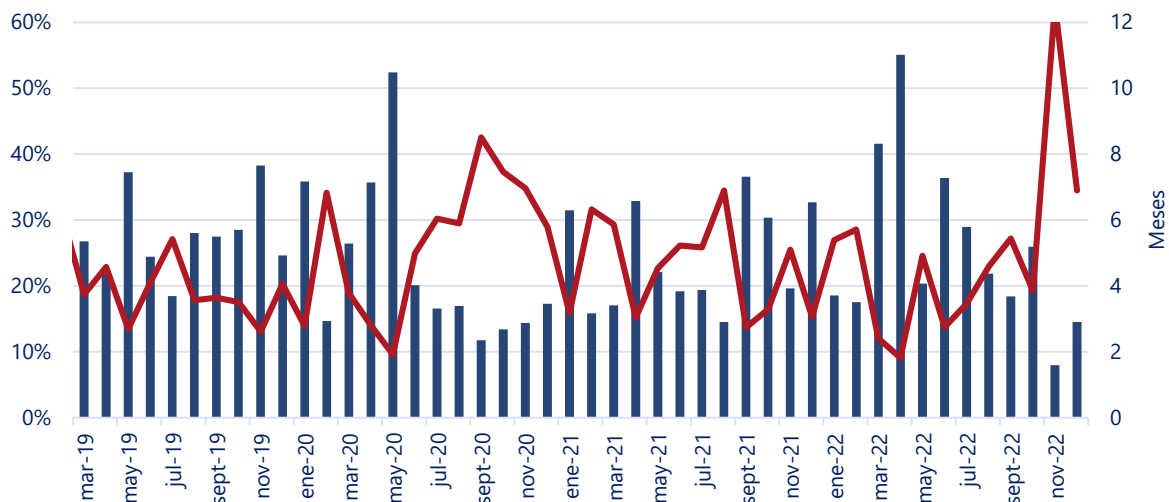


Ilustración 9 Tasa de pago y duration factoring internacional

Por otro lado, la tasa de pago de *confirming* tiene un comportamiento más variable, pasando de un 68% en abril a un 1% en noviembre 2022, situación puntual generada por un retraso en el pago de un cliente que se regulariza al mes siguiente. Lo anterior se debe principalmente a la reducción en la base de clientes

dentro de esta línea de negocios. La tasa de pago promedio anual es de un 26,3% y el plazo promedio de recaudación es de 4 meses.

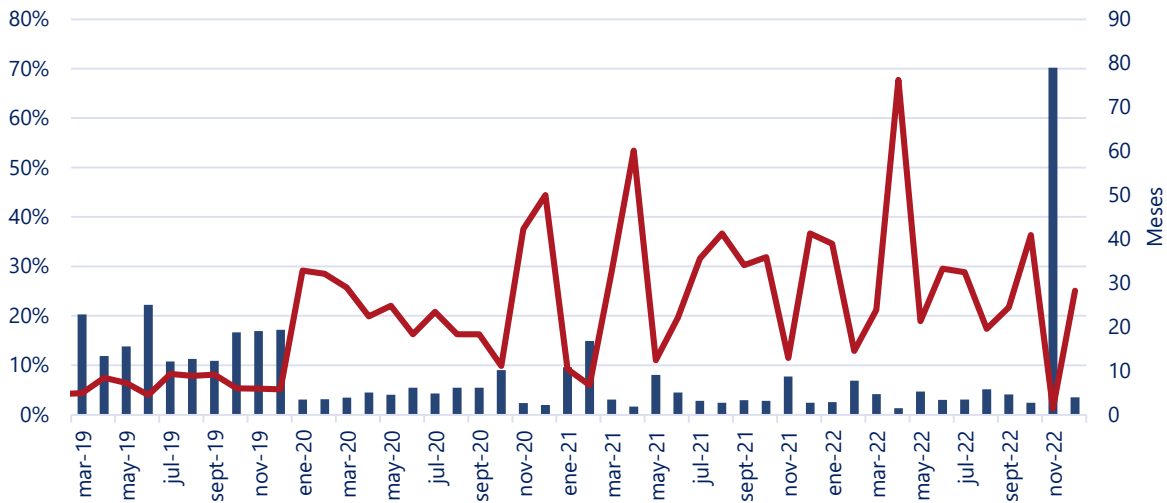


Ilustración 10 Tasa de pago y duration confirming

Créditos

Los créditos son financiamientos destinados a cubrir las necesidades de corto plazo para realizar el desarrollo de las actividades habituales de la empresa. En la Ilustración 11 se puede apreciar una tendencia a la baja en el total de colocaciones en los últimos meses de del año llegando a un monto de \$61.654 millones a diciembre 2022. Según lo indicado por la compañía, la estrategia 2023 no contempla aumentar colocaciones por concepto de crédito, por lo cual se esperaría que a futuro se mantenga en estos niveles.

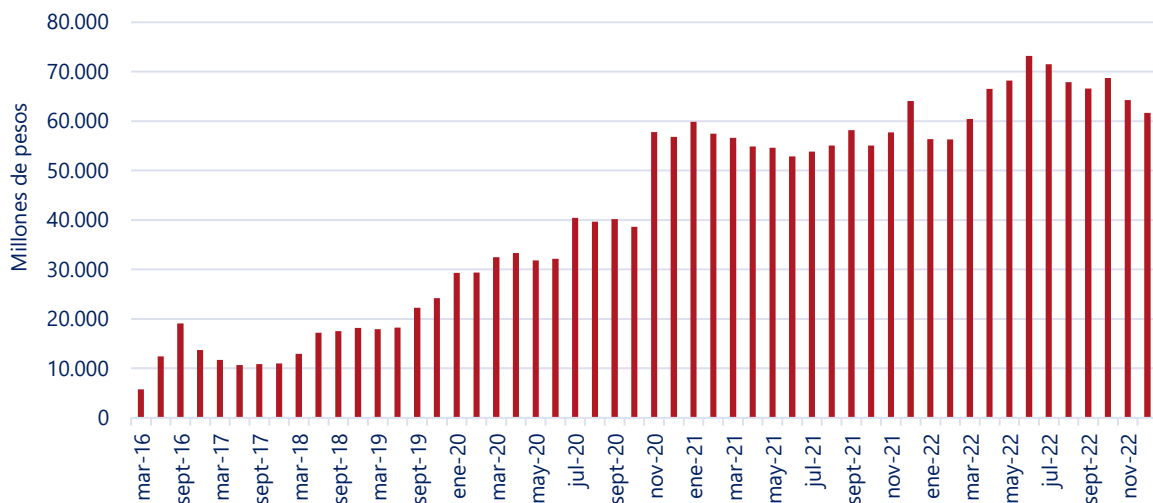


Ilustración 11 Evolución colocaciones créditos

La morosidad de la cartera total de créditos tuvo un promedio de 0,2% en los últimos doce meses y 0,0% para la mora relevante⁵.

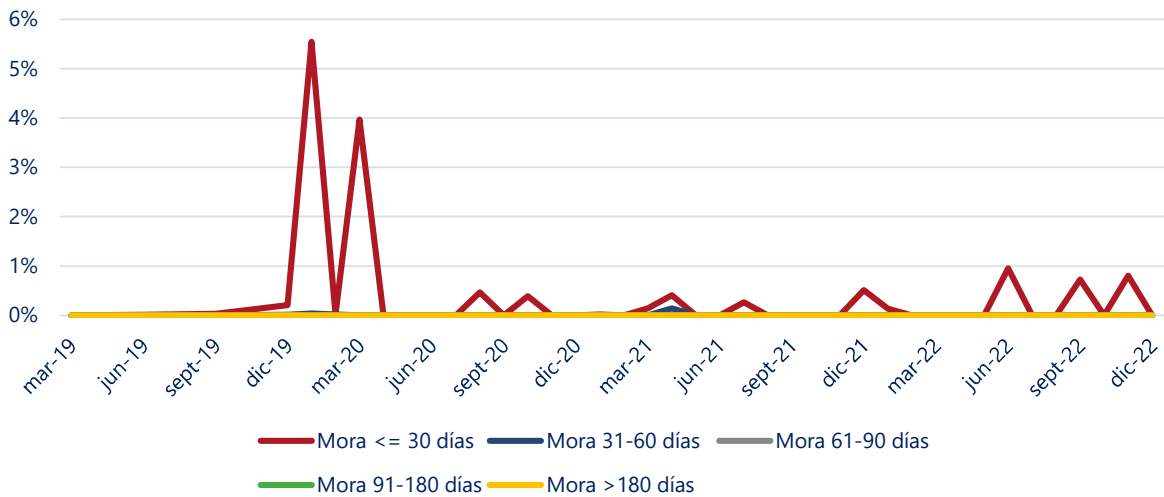


Ilustración 12 Morosidad de créditos

La tasa de pago de la cartera de créditos presenta un promedio anual cercano al 7%, esto implica que la duración de los créditos tiene un plazo aproximado de 14 meses, lo cual no significó grandes cambios respecto al año anterior.

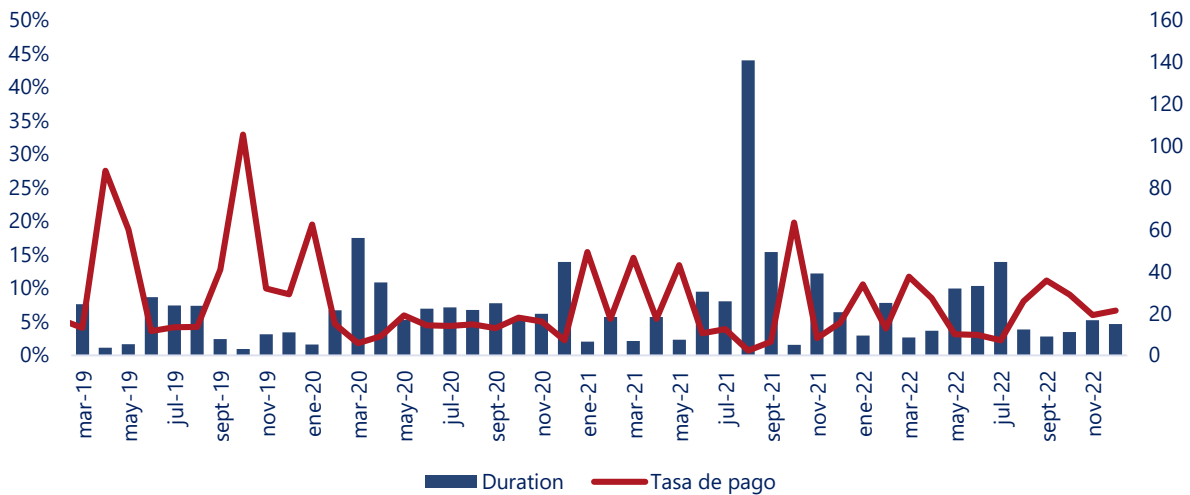


Ilustración 13 Tasa de pago y duration créditos

⁵ Mora mayor a 60 días para créditos.

Capital preferente

Los capitales preferentes son un financiamiento complementario a proyectos de construcción, los cuales ya poseen un financiamiento principal. A diciembre 2022, la compañía tenía colocaciones por \$13.185 millones por este concepto, un 30% del total obtenido en su *peak* a enero 2020 donde el monto por capital preferente ascendió a \$43.316 millones. Este resultado consolida la baja experimentada en este producto y se observa dicha tendencia en la Ilustración 14. Este comportamiento obedece al contexto económico donde el rubro inmobiliario también se encuentra contraído.

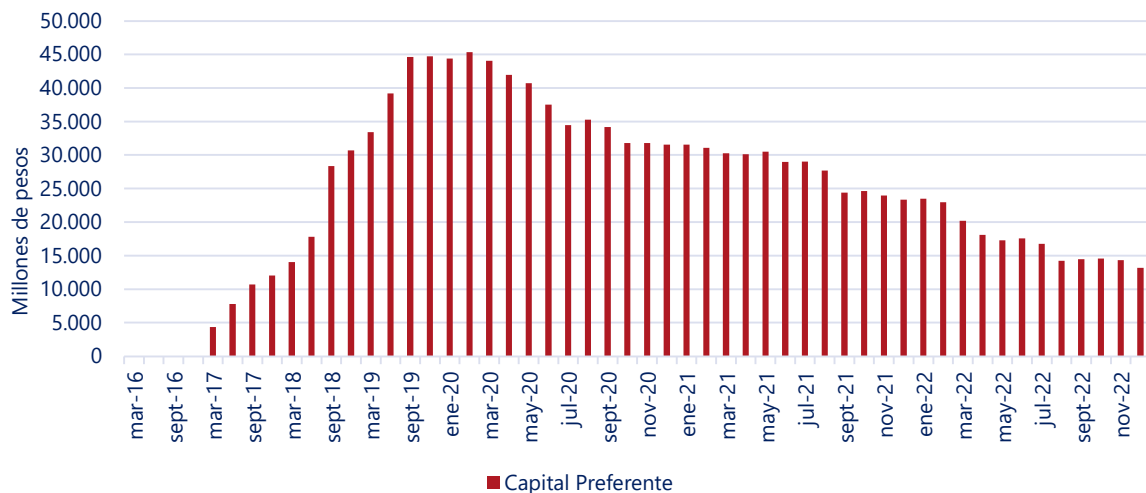


Ilustración 14 Evolución colocaciones capital preferente

Tal como se puede apreciar en la Ilustración 15, la morosidad de este segmento tuvo incrementos puntuales en enero y en octubre, el más relevante tenía relación con dos clientes que regularizaron durante los meses siguientes.

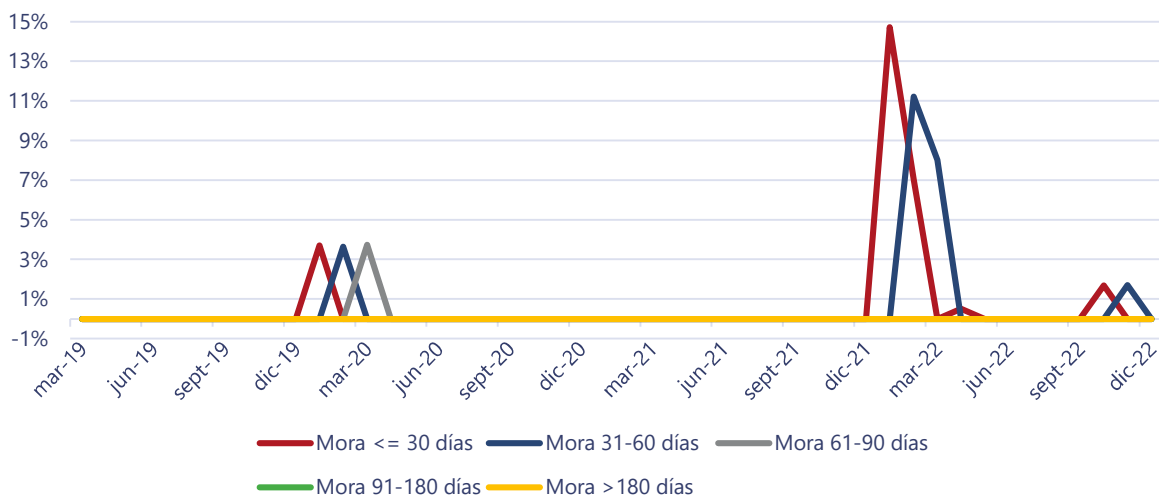


Ilustración 15 Morosidad capital preferente

La tasa de pago de esta línea se ubica en promedio de 2022 en un 5,8%, 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 17 meses.

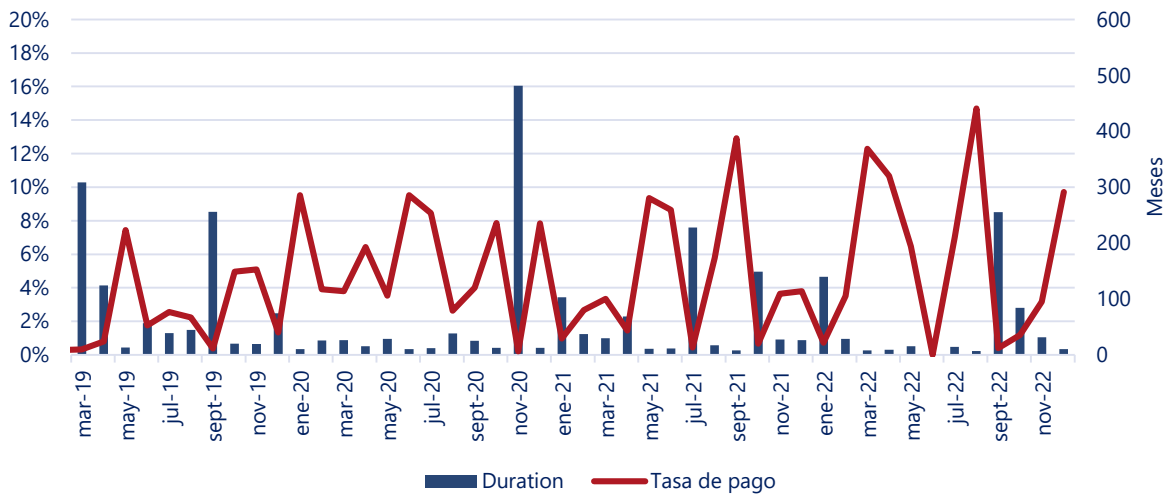


Ilustración 16 Tasa de pago y duration capital preferente

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 septiembre 2019 con colocaciones de \$8.808 millones. Durante los años posteriores se ha experimentado una baja llegando a \$5.120 millones a diciembre 2022 cifras que no se veían desde 2018.

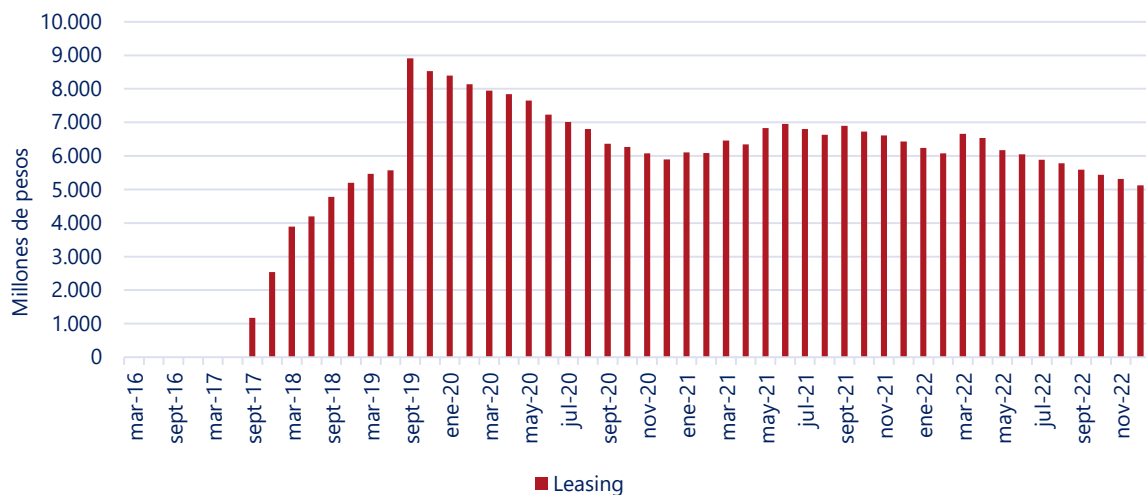


Ilustración 17 Evolución colocaciones leasing

La morosidad en *leasing* sufrió alzas entre marzo y septiembre 2022, llegando a un 40,9% en la mora menor a 30 días llegando al tramo de 60 a 90 días en agosto, este caso correspondió principalmente a un cliente que luego regularizó lo cual permitió cerrar el año al día.

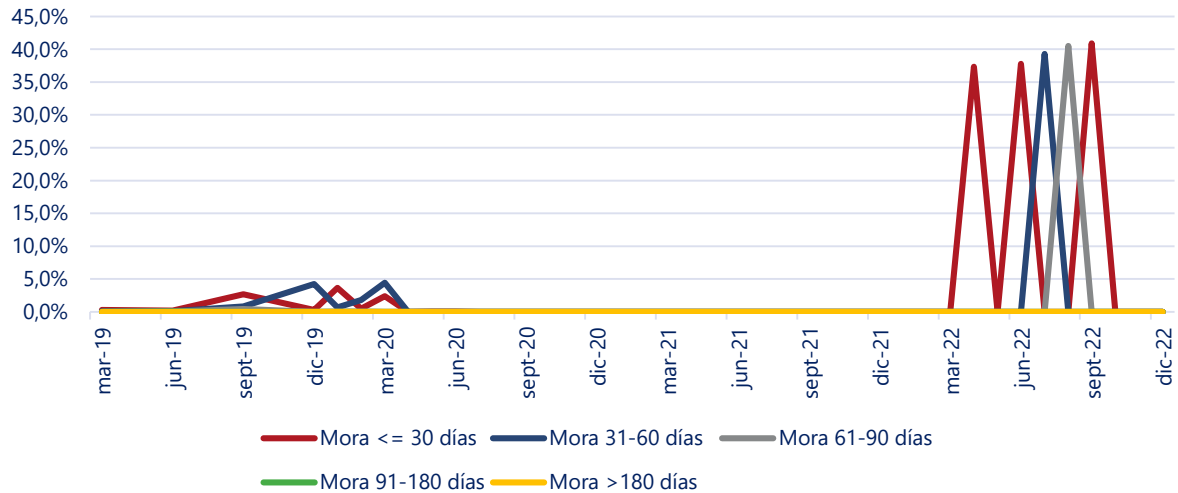


Ilustración 18 Morosidad leasing

La tasa de pago se ha mantenido sin grandes cambios respecto al 2021, con valores cercanos al 5,6%, mientras que el plazo de recaudación es de aproximadamente 18 meses.

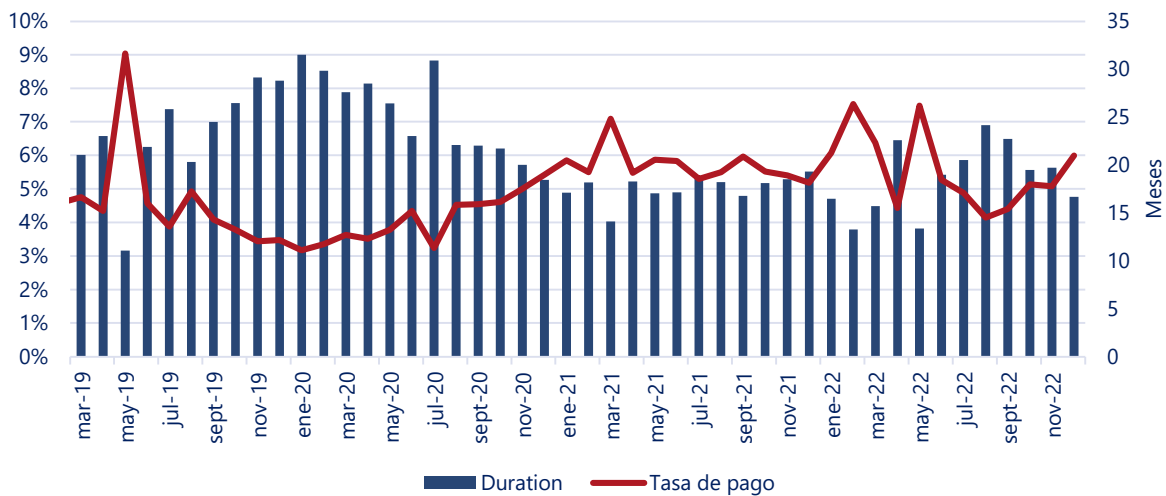


Ilustración 19 Tasa de pago y duration leasing

Financiamiento de Inventario

El financiamiento de inventario es utilizado por los clientes como un instrumento para generar liquidez vendiendo parte de su inventario a **Penta Financiero** para, después de un periodo determinado de tiempo, comprarlo nuevamente. En cuanto a la evolución de este producto vemos un ligero aumento el 2022 desde su recuperación en agosto 2021 (colocaciones por \$1.316) con colocaciones promedio de \$1.729 millones.

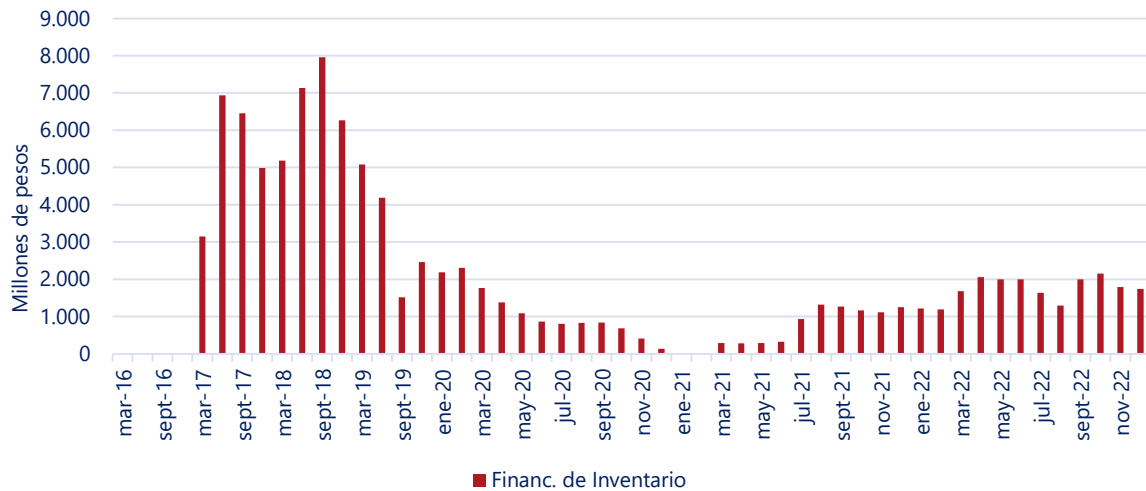


Ilustración 20 Evolución colocaciones financiamiento inventario

Respecto a la morosidad de la cartera, en 2022 tuvo un caso puntual que se solucionó antes de cerrar el año, en términos generales muestra una morosidad tendiente a cero durante los últimos dos años.

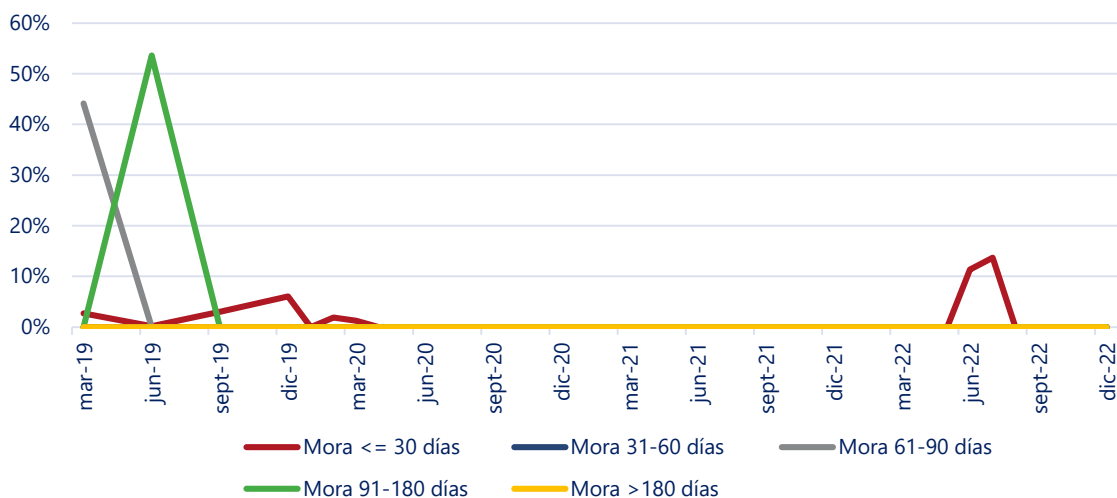


Ilustración 21 Morosidad financiamiento inventario

La tasa de pago ha fluctuado entre el 13% y el 47%, teniendo un promedio de 28,7% para el 2022. El plazo de recaudación estimado de la línea es de 3,5 meses aproximadamente.

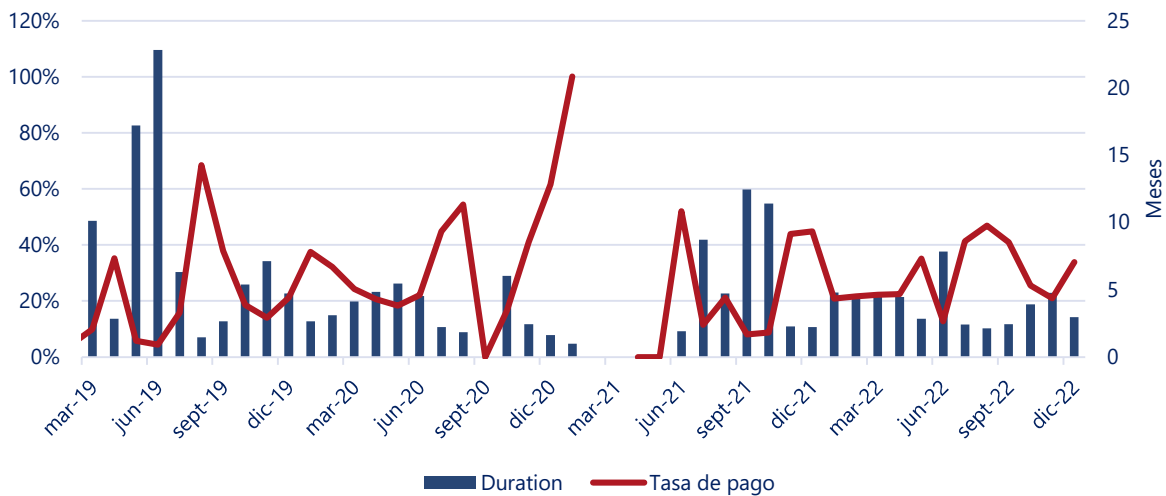


Ilustración 22 Tasa de pago y duration financiamiento de inventario

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.

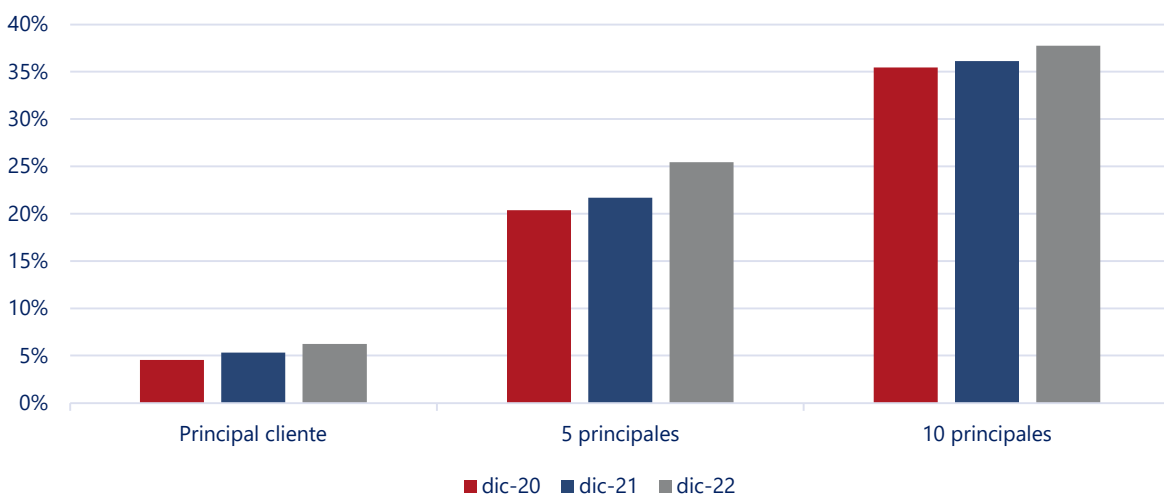


Ilustración 23 Evolución principales clientes sobre colocaciones

Si bien la concentración del principal deudor disminuyó respecto al año anterior, cuando ampliamos la vista a los cinco y diez principales se puede apreciar un aumento. Los porcentajes, superiores al 60% y 90% respectivamente se consideran elevados en comparación a la industria.

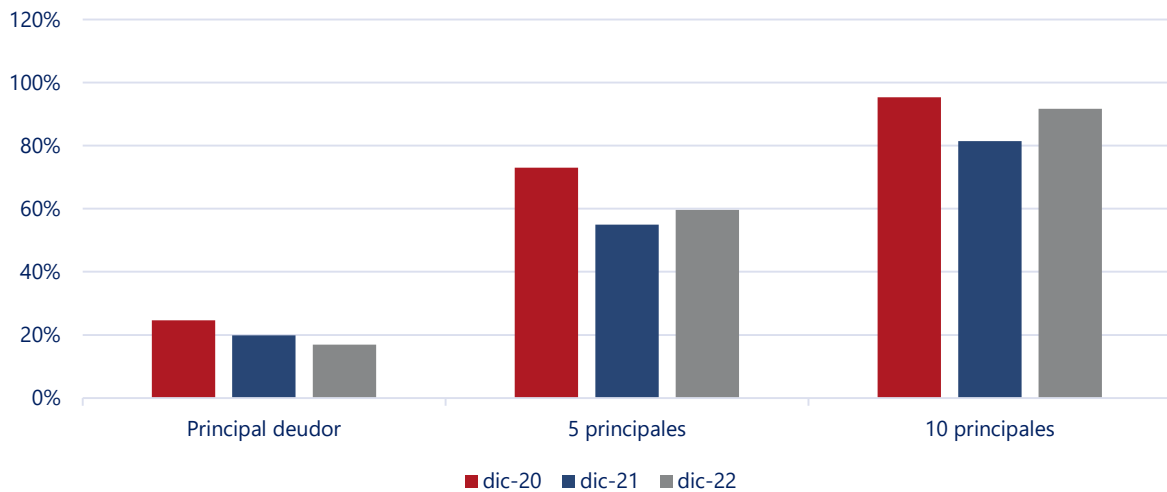


Ilustración 24 Evolución principales deudores sobre colocaciones

Cartera por sector económico

Según la información entregada por **Penta Financiero**, la distribución sectorial de la cartera se encuentra principalmente en el Agrícola y ganadero con un 21% de participación, seguido por el sector inmobiliario con un 18%.

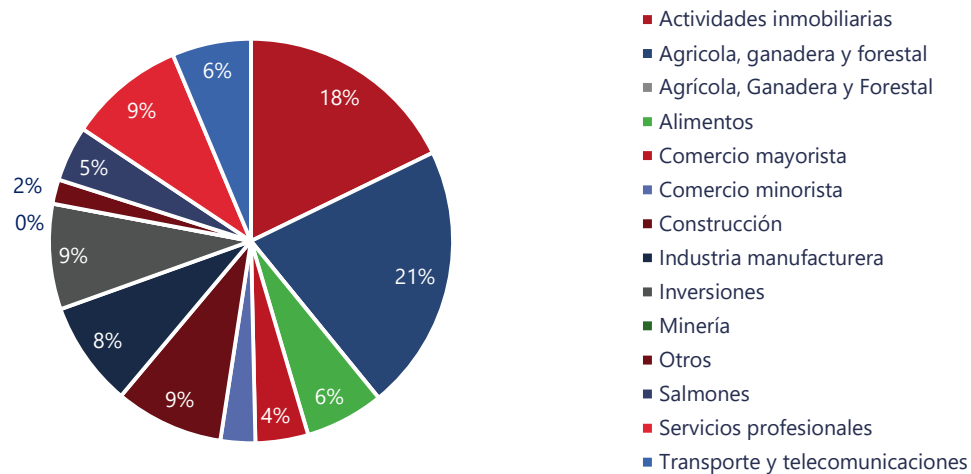


Ilustración 25 Cartera por sector económico

Antecedentes financieros⁶

Evolución de las cuentas por cobrar e ingresos

Las colocaciones netas de la compañía, tal como se puede observar en la Ilustración 26, presentaron un crecimiento de un 3% en septiembre 2022 respecto a lo obtenido a diciembre 2021 manteniendo una tendencia al alza, superando en un 28% los niveles obtenidos previos a la pandemia (diciembre 2019). Este aumento responde a un importante desarrollo tecnológico, enfocado principalmente en *factoring*. Por su parte los ingresos de la compañía han mostrado un crecimiento de un 6,9% respecto al periodo anterior alcanzando a septiembre 2022 \$26.454 millones cifra que representa un 12,13% 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 periodo, en contraste con el incremento observado hasta el 2019, alcanzando una razón de 3,9 veces a septiembre 2022 (5,7 veces en diciembre 2019), tal como se presenta en la Ilustración 27.

⁶ Esta sección es realizada en base a información de estados financieros auditados

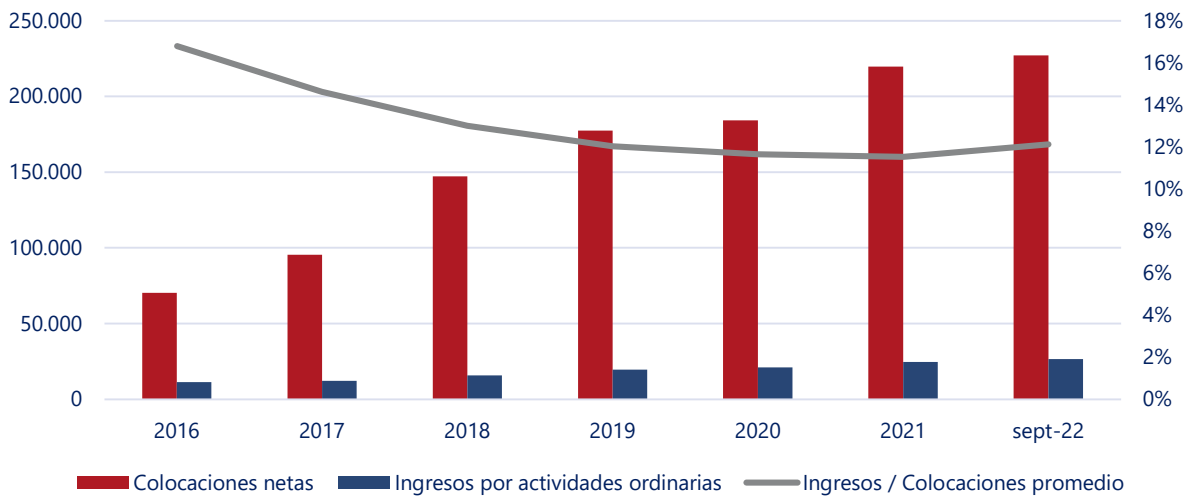


Ilustración 26 Colocaciones netas e ingresos

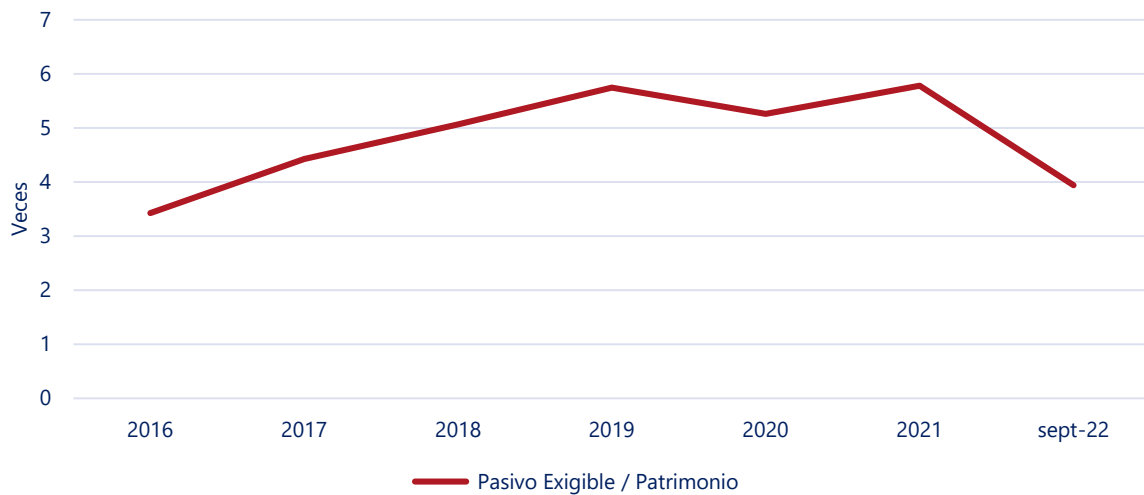


Ilustración 27 Pasivo exigible sobre patrimonio

Resultados y posición patrimonial

Como se observa en la Ilustración 28, el resultado de la compañía registra un importante crecimiento en 2022 alcanzando a septiembre la suma de \$12.712 millones. Parte importante de las cifras obtenidas se explican por participaciones en otras sociedades. Por su parte, el patrimonio de la institución ha presentado un alza explicada por las utilidades acumuladas de la compañía. De acuerdo con esto, el nivel patrimonial de **Penta Financiero**, a septiembre 2022, se eleva a \$51.515 millones.

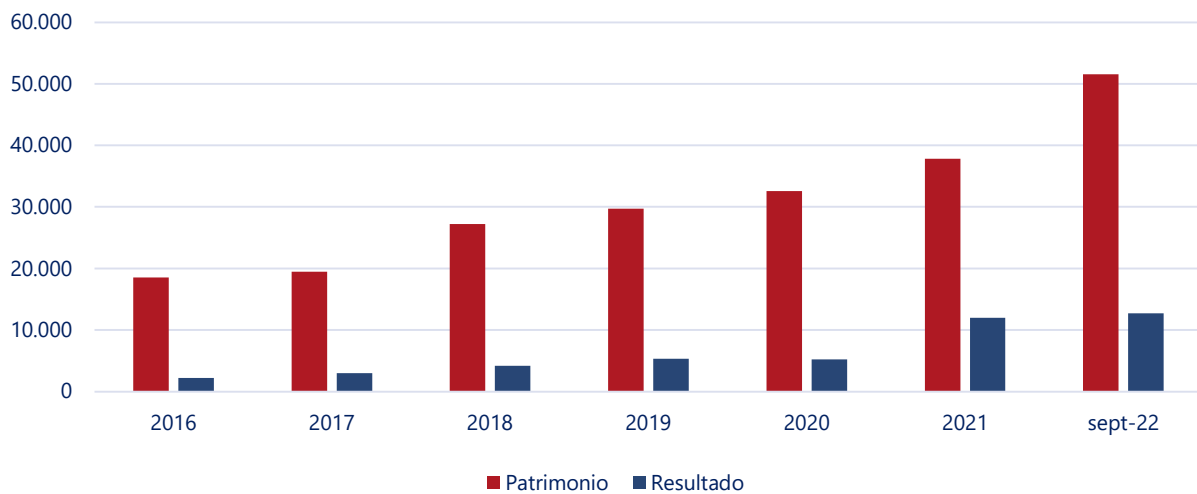


Ilustración 28 Patrimonio y resultado

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 2022 se mantiene el alza en el indicador (1,3 a septiembre 2022) impulsado por el bono emitido por la compañía en 2021 que le permitió reestructurar sus pasivos.

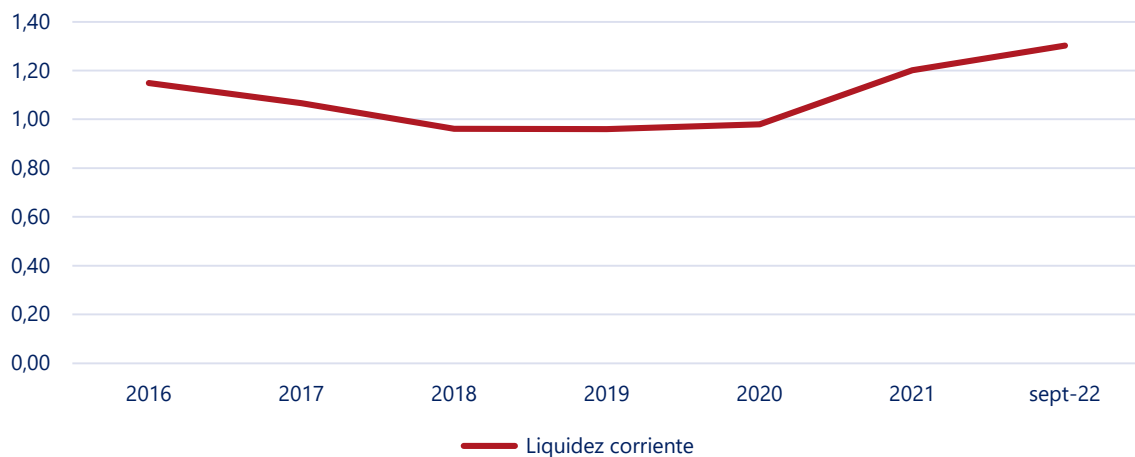


Ilustración 29 Razón corriente

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 1,1 veces durante el periodo de análisis, evidencia 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 1,13 veces a septiembre 2022 como se observa en la Ilustración 30.

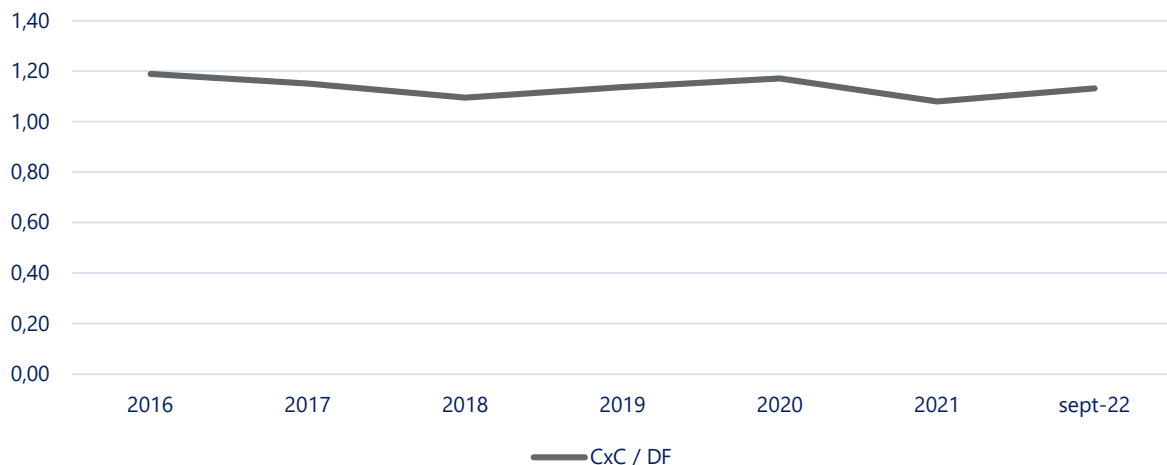


Ilustración 30 Relación cuentas por cobrar y pasivos financieros

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 mayor utilidad explicada por las participaciones en otras sociedades. Si bien el 2022 disminuye, sigue siendo superior a los niveles previos al 2020. El retorno del patrimonio, a septiembre 2022, alcanza un 24,7%. Por su parte, la rentabilidad de los activos se eleva a un 5% como se observa en la Ilustración 31.

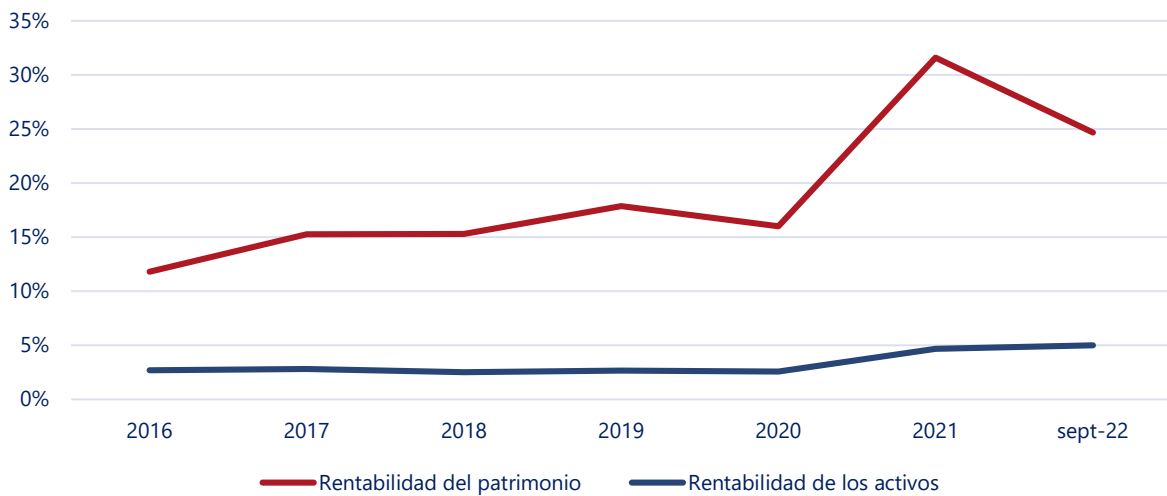


Ilustración 31 Rentabilidad

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 2022 un 23,7% y un 41,7% en relación con los ingresos y margen bruto, respectivamente.

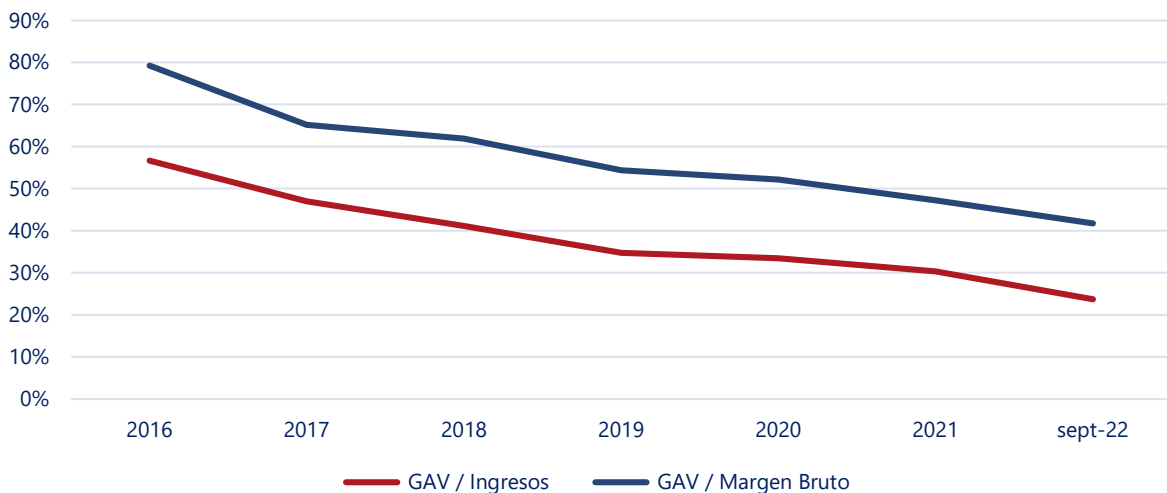


Ilustración 32 Niveles de eficiencia

Coventants financieros

Covenants línea de bonos N° 1.003		
Covenant	Límite	Valor a sep-22
Nivel de endeudamiento	No superior a 7 veces	3,94
Activos libres de gravámenes	Mayor a 1 vez	1,25
Patrimonio Mínimo (UF)	Superior a 692.001	UF 1.503.736

Ratios financieros

Ratios de liquidez	2017	2018	2019	2020	2021	sept-22
Liquidez (veces)	3,68	3,03	2,81	2,85	2,94	2,37
Razón circulante (veces)	1,07	0,96	0,96	0,98	1,20	1,30
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,07	0,96	0,96	0,97	1,19	1,29
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	3,77	5,17	3,40	9,95	18,33	38,25
Promedio días de cuentas por pagar (días)	96,78	70,64	107,39	36,69	19,91	9,54

Ratios de Endeudamiento	2017	2018	2019	2020	2021	sept-22
Endeudamiento (veces)	0,82	0,84	0,85	0,84	0,85	0,80
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	4,42	5,06	5,74	5,26	5,78	3,94
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	14,85	60,25	41,69	22,64	4,48	4,29
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	26,10	32,81	26,65	23,42	22,17	16,97
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,04	0,03	0,04	0,04	0,05	0,06
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	96,20%	97,63%	91,64%	91,86%	93,02%	98,98%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,00%	0,00%	5,52%	5,48%	4,30%	0,00%

Ratios de Rentabilidad	2017	2018	2019	2020	2021	sept-22
Margen Bruto (%)	72,12%	66,47%	63,93%	64,06%	64,44%	56,55%
Margen Neto (%)	24,52%	26,36%	27,14%	24,74%	48,32%	46,52%
Ingresos sobre colocaciones promedio (%)	14,62%	13,01%	12,03%	11,64%	11,54%	12,13%
Rotación del Activo (%)	11,46%	9,56%	9,87%	10,44%	9,93%	14,07%
Rentabilidad Total del Activo (%)	5,62%	5,04%	5,36%	2,70%	4,93%	6,15%
Inversión de Capital (%)	1,40%	0,88%	0,67%	0,34%	0,13%	0,06%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	2,29	-2,98	-2,97	-6,35	0,71	0,72
Rentabilidad Operacional (%)	7,55%	6,42%	7,44%	4,53%	4,64%	5,34%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	30,49%	30,56%	36,13%	16,02%	30,97%	33,14%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dstcada.) (%)	27,20%	32,98%	35,60%	35,06%	34,07%	42,27%

Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	27,88%	33,53%	36,07%	35,94%	35,56%	43,45%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	47,00%	41,14%	34,76%	33,42%	30,38%	24,71%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	33,47%	30,76%	40,12%	21,01%	24,05%	24,39%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	26,23%	25,99%	29,67%	31,57%	36,03%	33,06%

Ratios de Endeudamiento	2017	2018	2019	2020	2021	sept-22
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	0,00%	0,45%	1,19%	2,89%	5,71%	3,81%
Capital sobre Patrimonio (%)	30,16%	43,61%	40,00%	36,46%	31,38%	23,05%

"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."