



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Penta Financiero S.A.

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:

Marcelo Marambio L.

Antonio González G.

Hernán Jiménez A.

marcelo.marambio@humphreys.cl

antonio.gonzalez@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Febrero 2024

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 Tendencia	A+ Estable
EEFF base	30 de septiembre 2023

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Línea de bonos Serie E (BPFSA-E)	N° 1003 de 20.02.2020 Segunda emisión

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2018	2019	2020	2021	2022	sept-23
Ingresos de actividades ordinarias	15.782.937	19.531.881	21.052.715	24.755.806	35.700.163	24.153.764
Costo de venta	-4.376.471	-6.506.892	-6.627.227	-7.889.160	-14.476.692	-9.625.014
Otros ingresos (pérdidas) ¹	-915.217	-543.665	-935.824	-949.374	-2.556.564	-1.233.315
Ganancia bruta	10.491.249	12.481.324	13.489.664	15.917.272	18.666.907	13.295.435
Gastos de administración	-6.493.309	-6.783.403	-7.038.865	-7.511.872	-8.906.614	-7.333.827
Ganancia, antes de impuestos	5.168.209	6.615.935	6.867.001	10.447.787	14.039.555	15.113.797
Gastos por impuesto a las ganancias	-1.001.951	-1.302.013	-1.619.262	-2.068.574	-2.102.730	-1.511.479
Utilidad del ejercicio	4.160.317	5.298.128	5.209.509	11.958.173	14.899.199	8.124.741

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2018	2019	2020	2021	2022	sept-23
Activos corrientes	130.269.864	159.838.453	160.629.676	214.984.086	185.458.282	166.197.837
Activos no corrientes	34.775.266	40.342.467	43.159.478	41.726.662	39.404.948	63.597.064
Total activos	165.045.130	200.180.920	203.789.154	256.710.748	224.863.230	229.794.901
Pasivos corrientes	135.564.967	166.498.842	163.981.818	178.952.377	136.604.027	167.008.734
Pasivos no corrientes	2.250.000	3.994.193	7.242.820	39.922.572	39.322.732	4.244.497
Patrimonio	27.230.163	29.687.885	32.564.516	37.835.799	48.936.471	58.541.670
Total patrimonio y pasivos	165.045.130	200.180.920	203.789.154	256.710.748	175.926.759	171.253.231
Colocaciones	147.241.346	177.498.495	184.129.595	219.797.983	185.329.684	165.079.043
Deuda financiera	134.548.281	156.238.634	157.283.296	203.589.388	168.550.931	169.278.601

¹ "Provisión por riesgo de crédito" hasta 2019, a partir de 2020, "Pérdida por deterioro".

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 (sin embargo, se trata de una línea de negocio que será enajenada).

A septiembre de 2023, la sociedad presentaba activos por \$ 229.795 millones y colocaciones netas por \$ 165.079 millones, concentrándose el 95,2% en el corto plazo y el 4,8% restante en el mediano plazo. Los activos de la sociedad son financiados con \$ 169.279 millones correspondientes a pasivos financieros, \$ 58.542 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 2023, un ingreso y un resultado de \$ 24.154 millones y \$ 8.125 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 clientes y 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.

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 (menor 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), aunque se debe tener en consideración que su cartera se redujo durante 2023. 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, así como también que durante 2023 la compañía ha mejorado su concentración por deudor.

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. Con todo, se reconoce que la compañía ya ha incursionado en el mercado de valores mediante la emisión de un bono, iniciando un proceso de ampliación de sus fuentes de financiamiento.

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 2023. 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.

En ámbitos de ASG, se observa que **Penta Financiero** ha implementado varias iniciativas que apuntan hacia la sostenibilidad, gobierno corporativo y social, a pesar de carecer de una política formal específica en este contexto. La empresa ha trabajado en el establecimiento de reglamentos internos, tales como políticas de conducta y sistemas de gestión ética, así como en acciones sociales mediante su involucramiento con la comunidad, destacando su rol como auspiciadora de la Fundación Miradas Compartidas y proporcionando oportunidades de capacitación a sus empleados. Además, la compañía cuenta con un sistema de gestión ambiental, la cual cuenta con una certificación ISO 14001 entregada por TÜV RHEINLAND. Desde la empresa, buscan desarrollar una política integrada de ASG en el mediano plazo.

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

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

Mediante un hecho esencial publicado el 12 de febrero de 2024, la compañía anunció que su sociedad relacionada, Mundo Crédito Spa (en la cual participa a través de Fincar S.A.), suscribió un contrato de compraventa condicional con Santander Conconsumer Finance, sociedad filial del Banco Santander, con el propósito de enajenar su cartera de créditos automotrices. Sin embargo, esta operación aún se encuentra sujeta a la aprobación por parte de la Fiscalía Nacional Económica (FNE).

Resultados septiembre 2023

De acuerdo con los estados financieros de septiembre 2023, la compañía obtuvo ingresos de actividades ordinarias por \$ 24.154 millones lo que representó un decrecimiento de 8,7%, respecto de la cifra

registrada a septiembre 2022. En el mismo periodo, los costos de ventas ascendieron a \$ 9.625 millones significando una caída de 9,5% respecto en relación con el año anterior, en tanto los gastos de administración y ventas llegaron a \$ 7.334 millones, lo que representa el 30,4% de los ingresos del periodo.

Con todo, el resultado del ejercicio al tercer trimestre del 2023 registró una ganancia de \$ 8.125 millones (a septiembre 2022 las ganancias ascendieron a \$ 12.712 millones).

A la misma fecha, **Penta Financiero** poseía activos por \$ 229.795 millones, con colocaciones netas por \$ 165.079 millones. La deuda financiera ascendía a aproximadamente \$ 169.279 millones, mientras que el patrimonio llegaba a \$ 58.542 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 2023 cercano al 6,7% (con información de la matriz a noviembre 2023), 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.

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 \$ 25.658.194 millones a septiembre de 2023 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 30,4%, medido como gastos de administración sobre ingresos, y de 55,2% 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 9,6% del patrimonio y los principales diez alcanzan el 60,0%. 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 son²: *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, a septiembre de 2023, administraban una cartera de aproximada mente 465 clientes.

Penta Financiero es una sociedad anónima cuya estructura, a septiembre 2023, 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%

² Nominación dada por la compañía

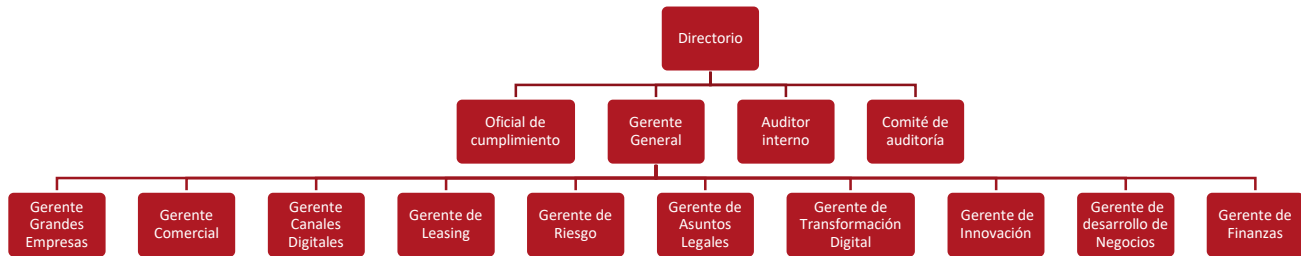


Ilustración 1: Organigrama funcional de la compañía

Evolución y distribución de colocaciones³

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 2023. A septiembre de ese mismo año, la compañía contaba con un *stock* de colocaciones brutas de \$ 177.464 millones de las cuales \$ 71.750 millones corresponden a *factoring*. A septiembre de 2023, la cartera se distribuyó de la siguiente manera: *factoring* (40,4%), créditos directos (25,9%), *factoring* internacional (16,0%), capital preferente (7,5%), *leasing* (2,0%), *confirming* (1,6%) y financiamiento de inventario (0,8%); el 6,19% restante corresponde a normalización.

Diversificación de ingresos

La Ilustración 3 muestra la composición de los ingresos de la compañía a septiembre de 2023. El aporte más relevante proviene de operaciones de *factoring* con una participación del 42,4%, mientras que crédito contribuye con 22,2%. Por su parte, el negocio de *factoring* internacional representa el 15,8% y capitales preferentes el 7,1% de acuerdo a la información proporcionada por la compañía.

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*.

³ Los antecedentes presentados a continuación corresponden a información proporcionada por **Penta Financiero** a esta clasificadora.

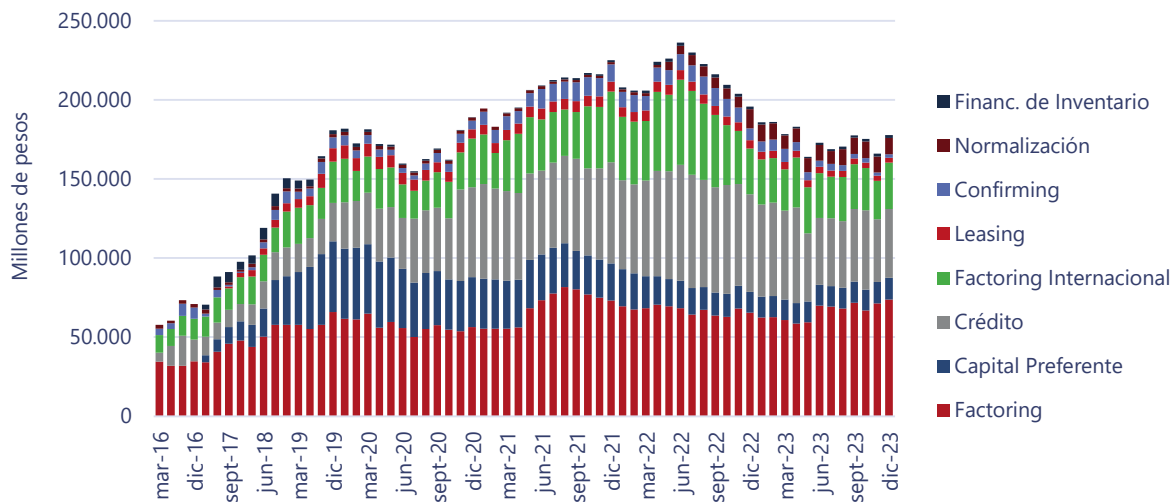


Ilustración 2: Evolución y distribución de las colocaciones

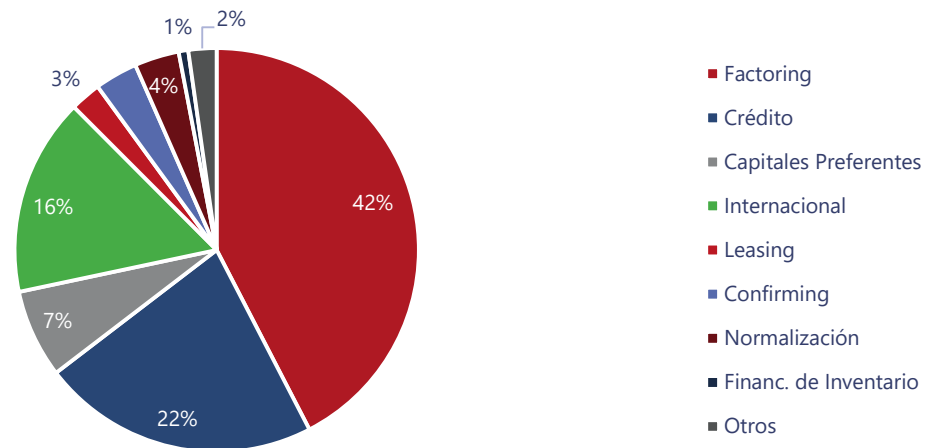


Ilustración 3: Ingresos por línea de negocios

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 septiembre 2023, las colocaciones de *factoring*

nacional alcanzaron los \$ 71.750 millones, las de *factoring* internacional \$ 28.345 millones y las de *confirming* \$ 2.878 millones.

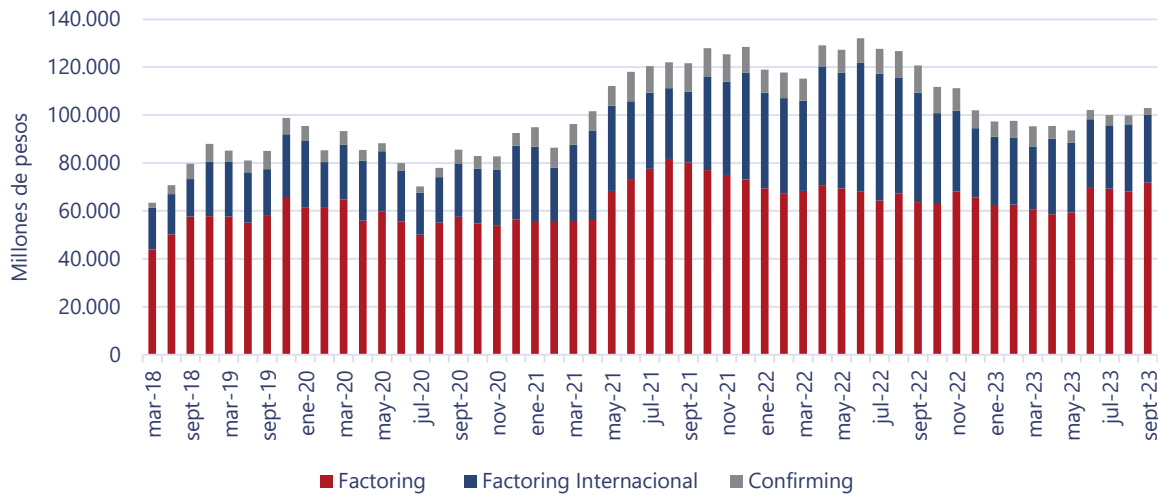


Ilustración 4: Evolución colocaciones factoring y confirming (nacional e internacional)

La morosidad mayor a 30 días (mora relevante) de *factoring* nacional se ha estabilizado luego del *peak* en febrero de 2023, donde alcanzó el 3,0%. A septiembre de 2023, el promedio de los últimos doce meses de la mora de *factoring* nacional, fue de 2,6%, mientras que el promedio de la mora relevante ascendió a 0,3%.

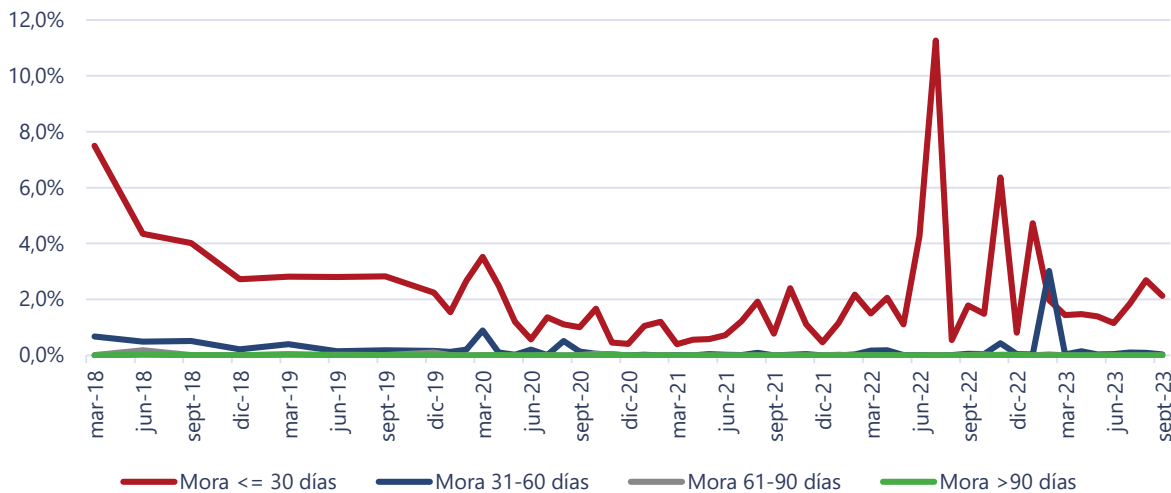


Ilustración 5: Morosidad factoring

En cuanto al *factoring* internacional, a septiembre de 2023 la morosidad menor a 30 días ha oscilado entre 0,0% y 9,3% durante los últimos doce meses. A la misma fecha, no se registró mora relevante para esta línea (retraso mayor a 30 días), tampoco en los últimos doce meses, mientras que para dicho período la mora total promedio se posicionó entorno al 1,5%.

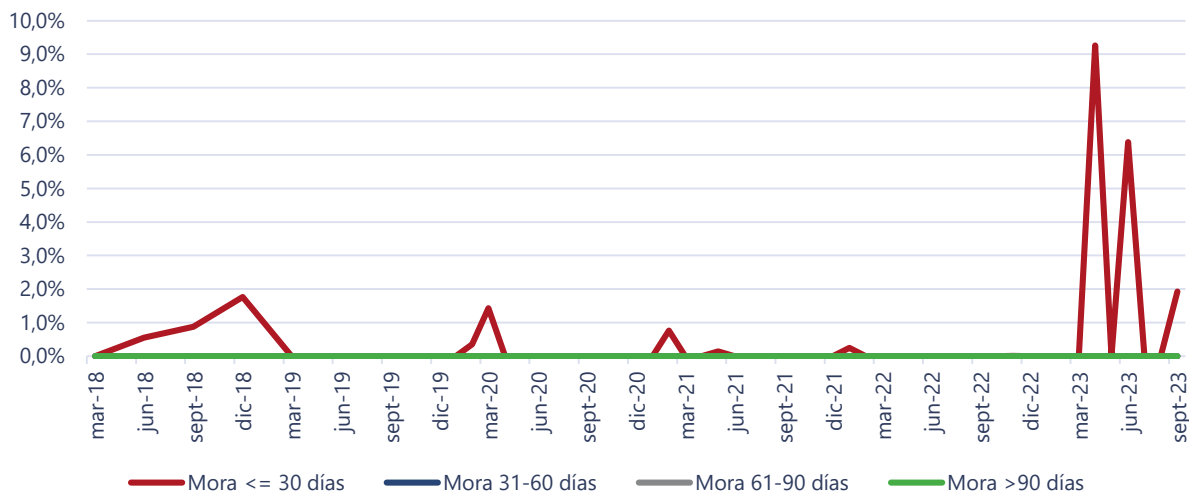


Ilustración 6: Morosidad factoring internacional

En *confirming* se puede apreciar que la morosidad menor a 30 días tiene un *peak* en agosto de 2023, alcanzando el 6,7%. A septiembre de 2023, el promedio de los últimos doce meses de la mora fue de 1,0%, mientras que no se registró mora relevante (mayor a 30 días).

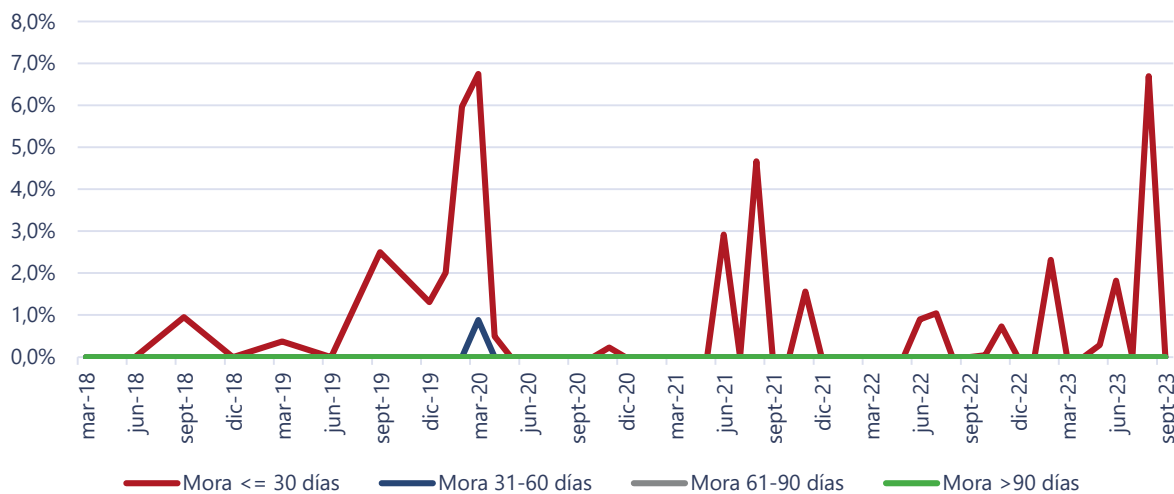


Ilustración 7: Morosidad confirming

A septiembre de 2023, la tasa de pago⁴ del *factoring* ha fluctuado, en los últimos doce meses, entre el 16,9% y el 29,9%, con un promedio en esta ventana temporal de un 21,3%. Esto muestra que la duración de cartera de esta línea de negocio tiene un plazo promedio de, aproximadamente, cinco meses.

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

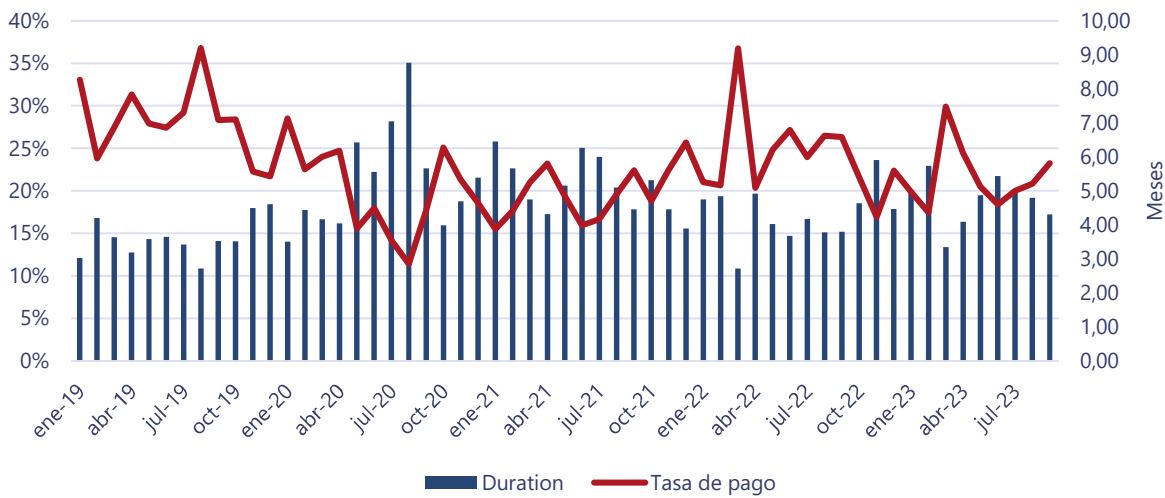


Ilustración 8: Tasa de pago y duration factoring

La tasa de pago del *factoring* internacional tiene un promedio de los últimos doce meses de 24,7%, lo que nos indica que el plazo promedio de recaudación de esta línea es de cinco 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.

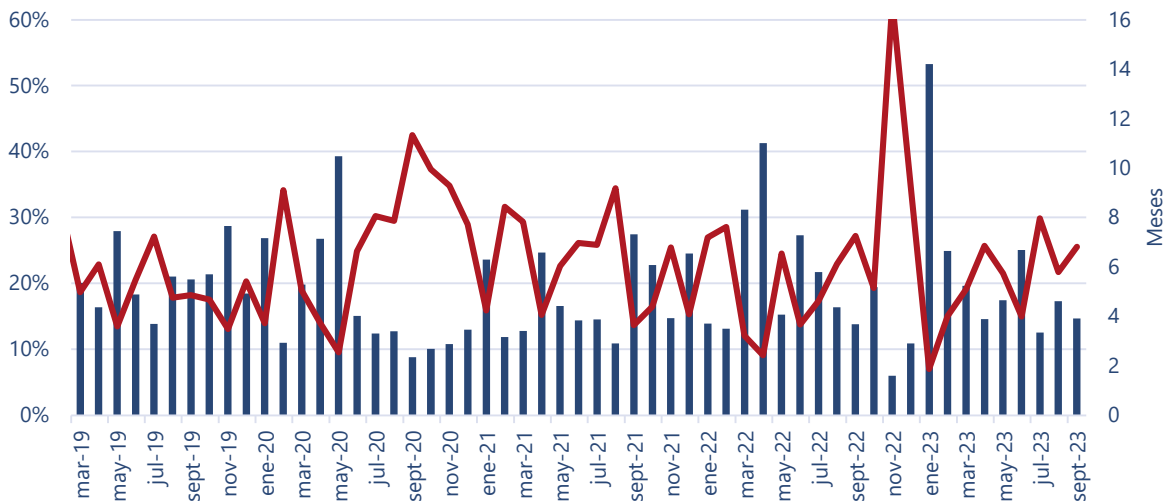


Ilustración 9: Tasa de pago y duration factoring internacional

Por otro lado, la tasa de pago de *confirming* tiene un comportamiento más variable, oscilando entre 1,3% y 49,9% en los últimos doce meses. La tasa de pago promedio anual es de un 30,7% y el plazo promedio de recaudación es de tres meses aproximadamente.

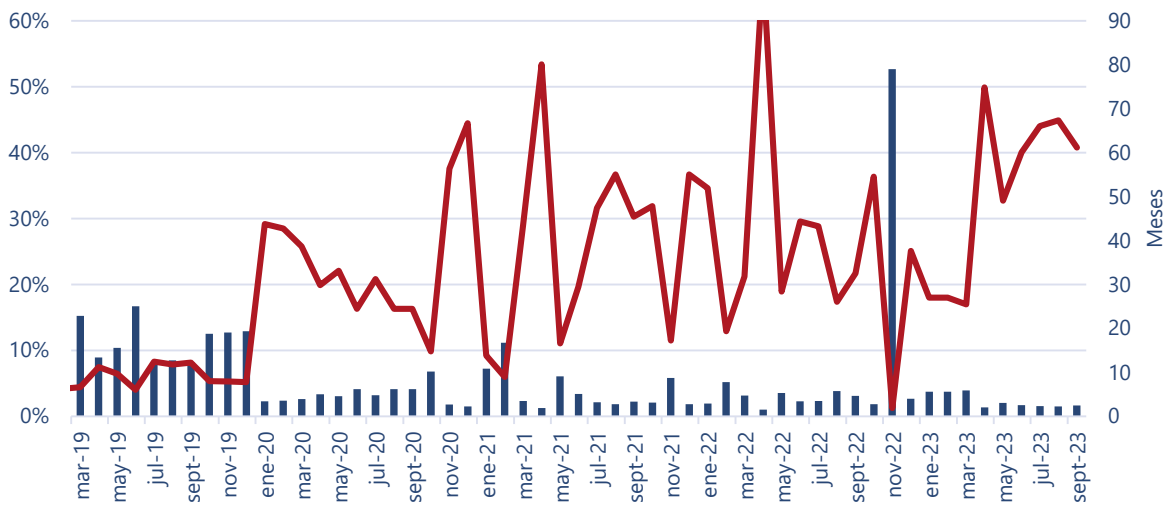


Ilustración 10: Tasa de pago y duration confirming

Créditos

Los créditos son financiamientos destinados a cubrir las necesidades de corto plazo para realizar el desarrollo de las actividades habituales de la empresa (créditos de capital de trabajo). En la Ilustración 11 se puede apreciar una tendencia a la baja en el total de colocaciones brutas en los últimos meses, llegando a un monto de \$ 46.000 millones a septiembre de 2023.

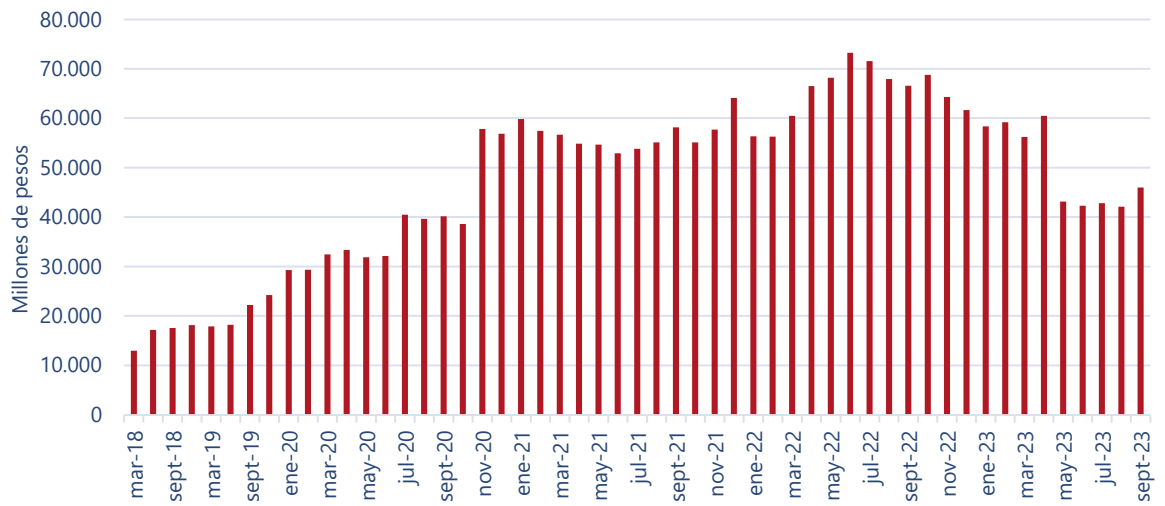


Ilustración 11: Evolución colocaciones créditos

La morosidad de la cartera total de créditos tuvo un promedio de 0,1% en los últimos doce meses y no registró mora relevante⁵.

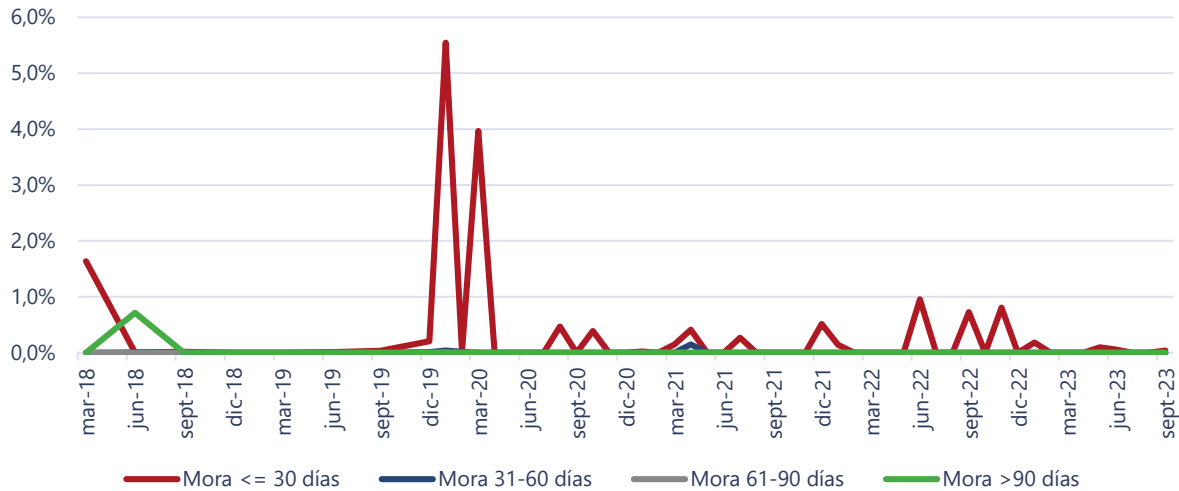


Ilustración 12: Morosidad de créditos

La tasa de pago de la cartera de créditos presenta un promedio de los últimos doce meses cercanos al 6,4%, esto implica que la duración de los créditos tiene un plazo aproximado de 16 meses.

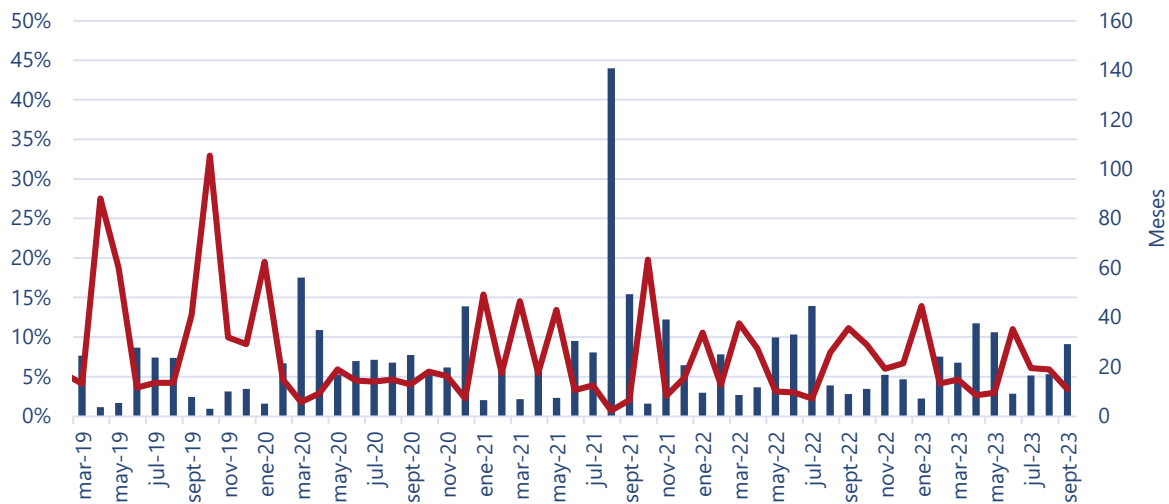


Ilustración 13: Tasa de pago y duration créditos

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 septiembre de 2023, la compañía tenía colocaciones brutas por \$ 13.312 millones por este concepto. Este monto consolida la baja experimentada en este producto, tendencia que se observa en la Ilustración 14. Este comportamiento obedece al contexto económico, donde el rubro inmobiliario también se encuentra contraído.

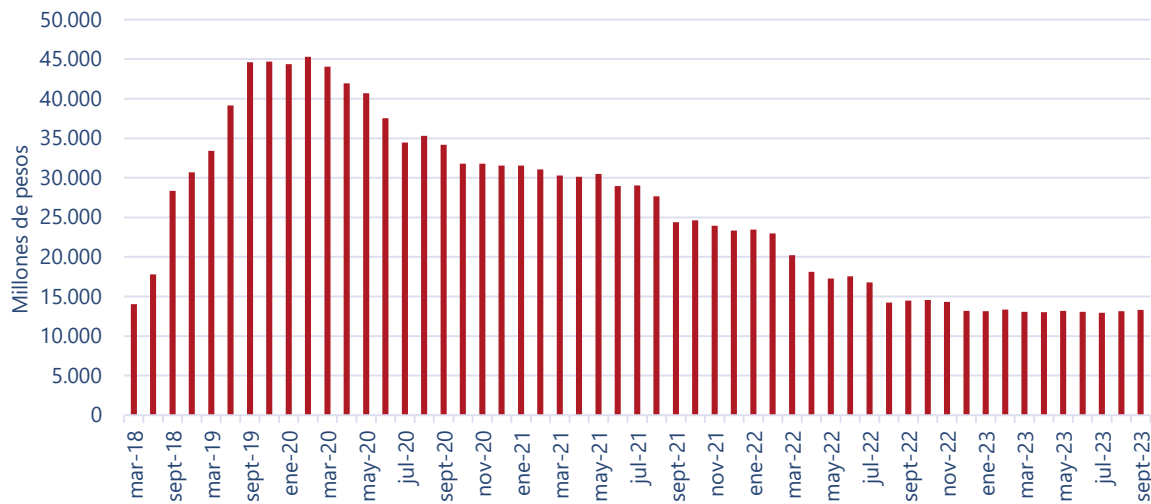


Ilustración 14: Evolución colocaciones capital preferente

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. En lo que respecta a la mora de la cartera de capital preferente, esta ascendió a un 0,3% promedio en los últimos doce meses, mientras que no hubo mora relevante⁶.

⁶ Mora mayor a 90 días para capital preferente.

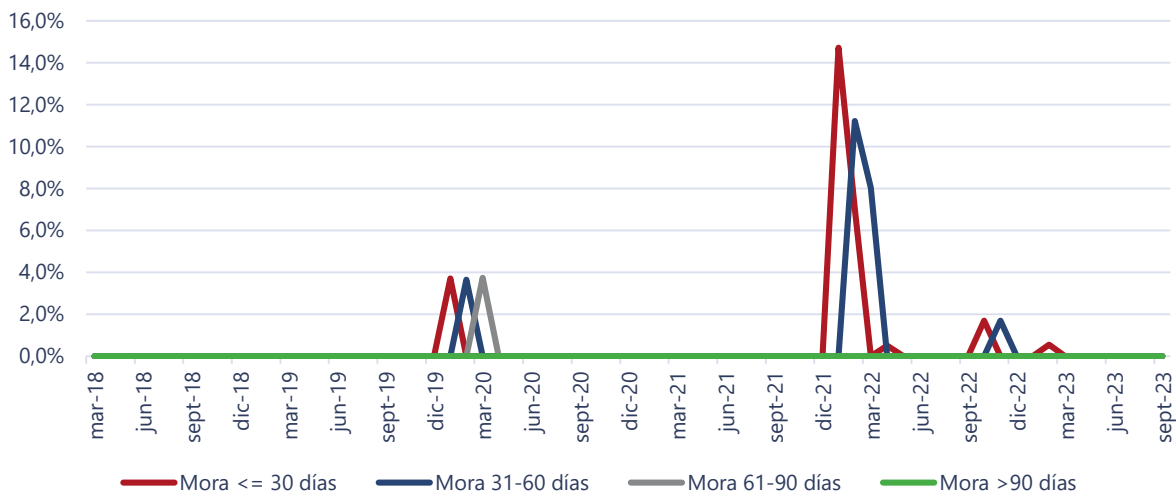


Ilustración 15: Morosidad capital preferente

A septiembre de 2023, la tasa de pago de esta línea se ubica en promedio de los últimos doce meses en 3,2%, 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 31 meses.

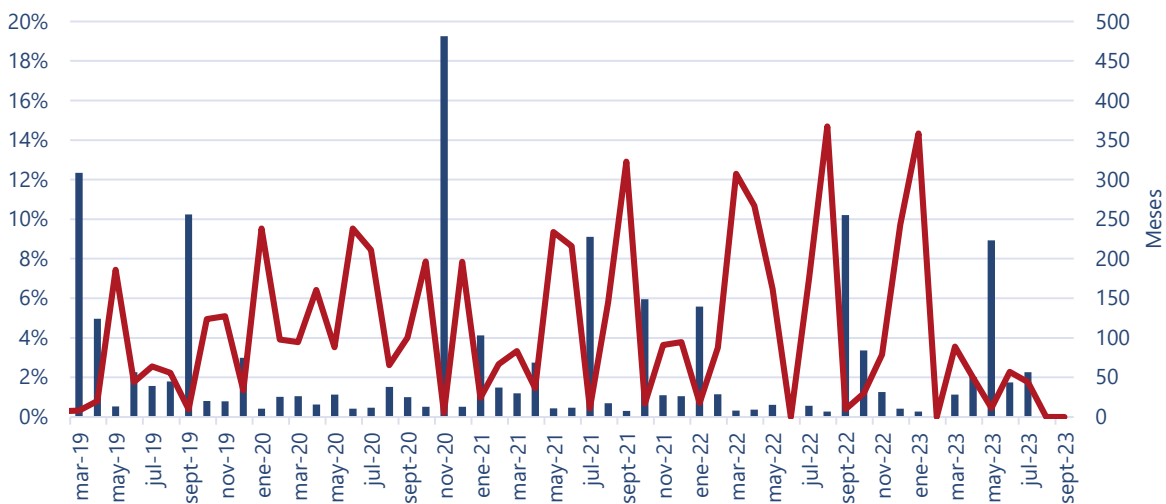


Ilustración 16: Tasa de pago y duration capital preferente

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. A septiembre de 2023, las colocaciones brutas alcanzaron los niveles de \$ 3.539 millones, exhibiendo una tendencia a la baja cómo se puede apreciar en la Ilustración 17.

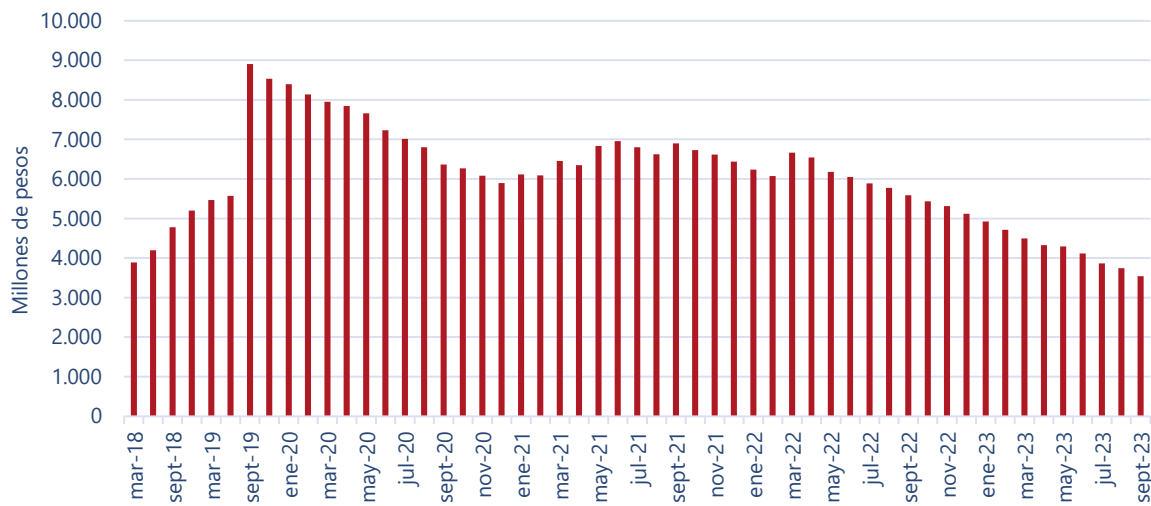


Ilustración 17: Evolución colocaciones leasing

La morosidad en *leasing* sufrió alzas entre marzo y septiembre 2022, alcanzando un 40,9% en la mora menor a 30 días llegando al tramo de 60 a 90 días en agosto de dicho año, este caso correspondió principalmente a un cliente que luego regularizó lo cual permitió cerrar el año al día. A septiembre de 2023, la mora de esta cartera tuvo un promedio de los últimos doce meses entorno al 0,9%.

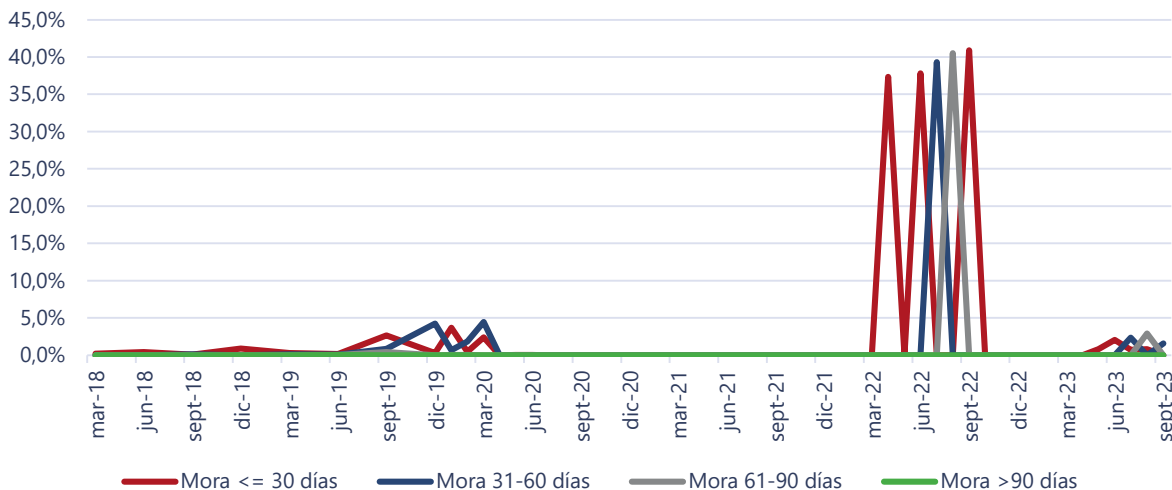


Ilustración 18: Morosidad leasing

La tasa de pago de la cartera de leasing presenta un promedio de los últimos doce meses de 6,3%, esto implica que la duración aproximada de 16 meses.

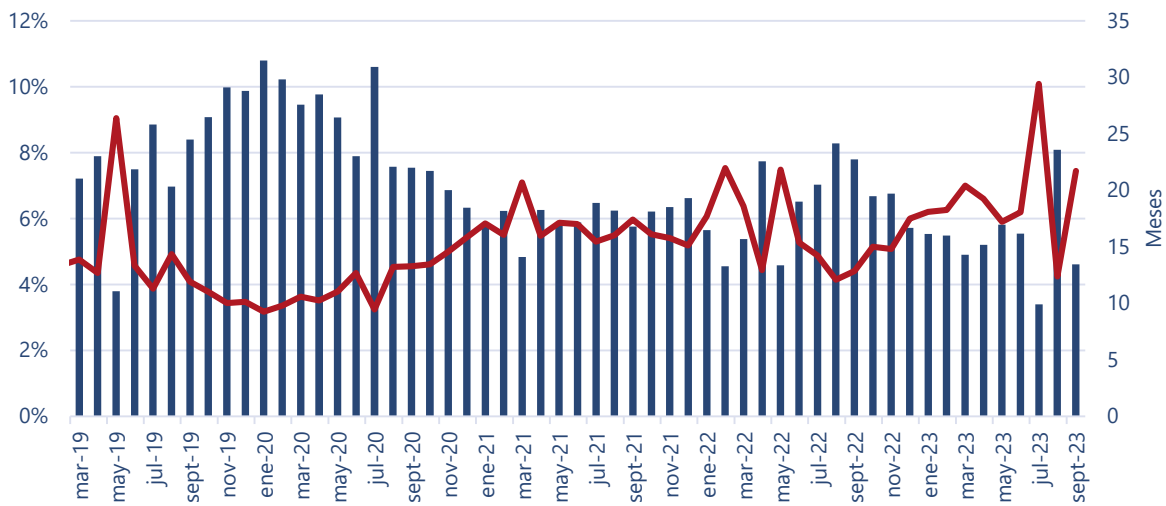


Ilustración 19: Tasa de pago y duration leasing

Financiamiento de Inventario

El financiamiento de inventarios es utilizado por los clientes como un instrumento para generar liquidez vendiendo parte de sus inventarios a **Penta Financiero** para después de un periodo determinado de tiempo, comprarlo nuevamente. A septiembre de 2023, las colocaciones brutas de esta línea de negocio ascendieron a \$ 1.417 millones.

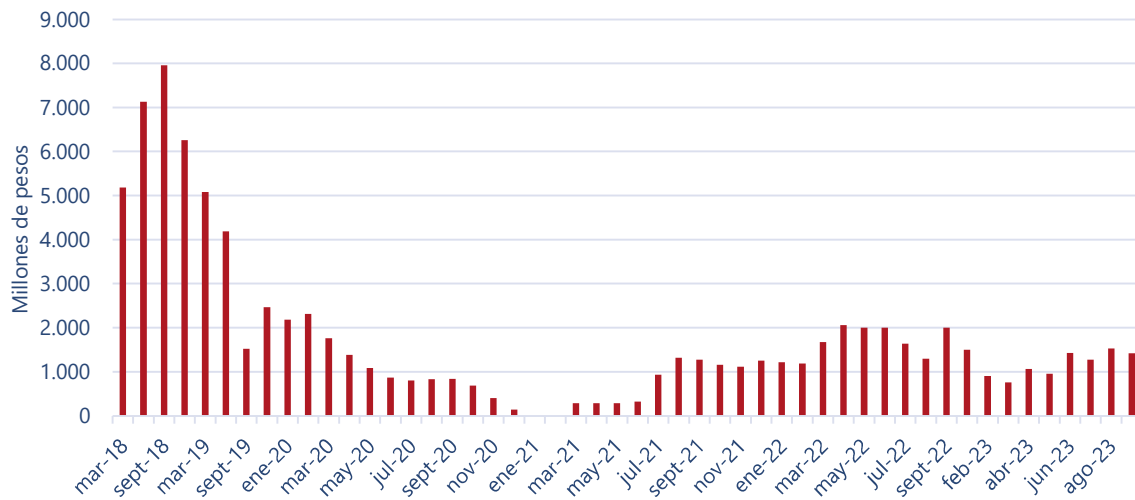


Ilustración 20: Evolución colocaciones financiamiento inventario

Respecto a la morosidad de la cartera, durante los últimos doce meses, promedió una mora de 0,4%.

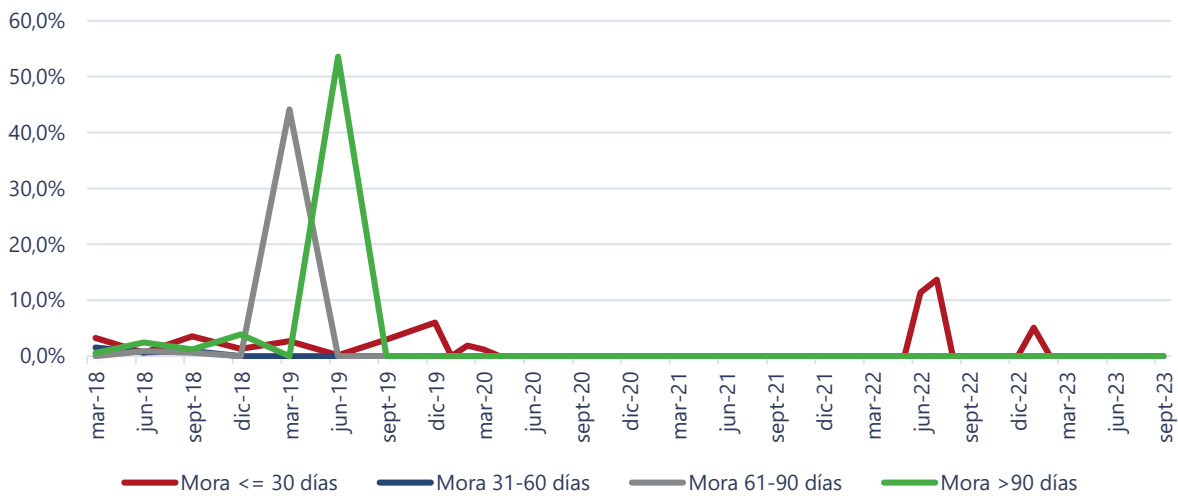


Ilustración 21: Morosidad financiamiento inventario

La tasa de pago durante los últimos doce meses ha fluctuado entre el 20,2% y 46,5%, teniendo un promedio de 31,7%. El plazo de recaudación estimado de la línea es de tres meses aproximadamente.

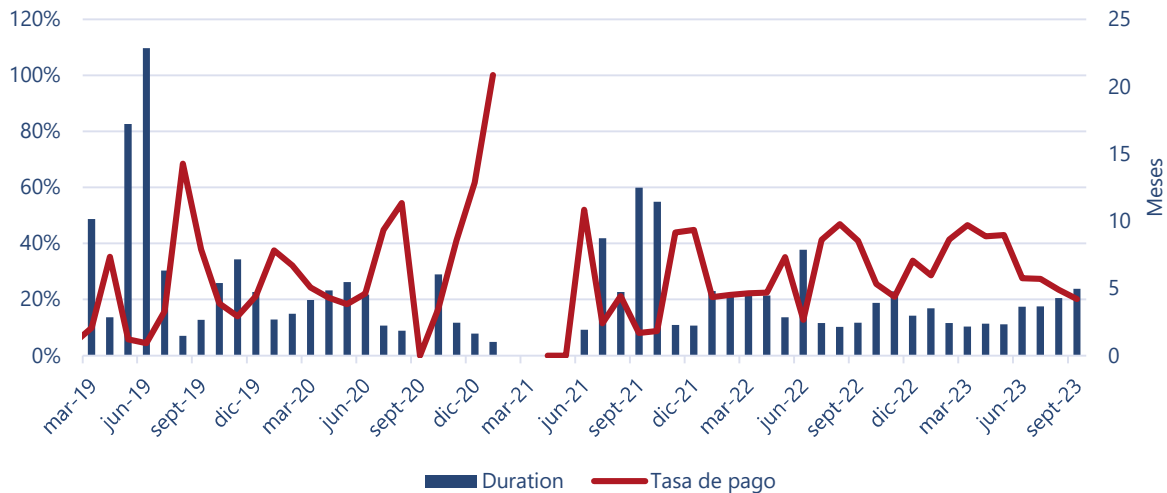


Ilustración 22: Tasa de pago y duration financiamiento de inventario

Características de las colocaciones

Concentración de clientes y deudores⁷

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 una tendencia al alza en los últimos periodos.

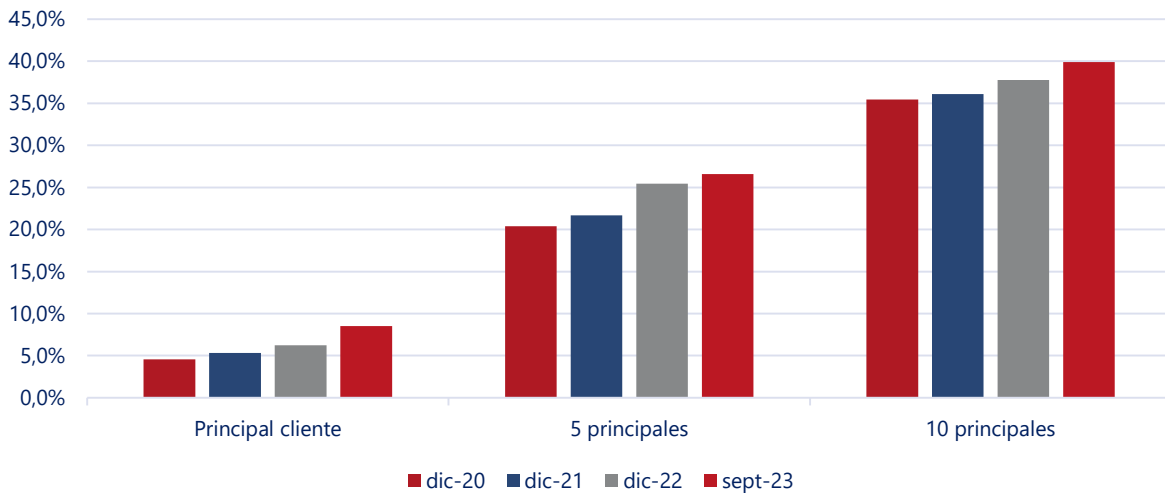


Ilustración 23: Evolución principales clientes sobre colocaciones

Los niveles de concentración de los principales deudores de la compañía respecto al patrimonio son considerados elevados en comparación a la industria, no obstante, cabe destacar la disminución de la

⁷ Se consideran deudores aquellas colocaciones a terceros.

concentración durante 2023 respecto a años anteriores. La evolución de la concentración de los principales deudores⁸ se puede observar en la Ilustración 24.

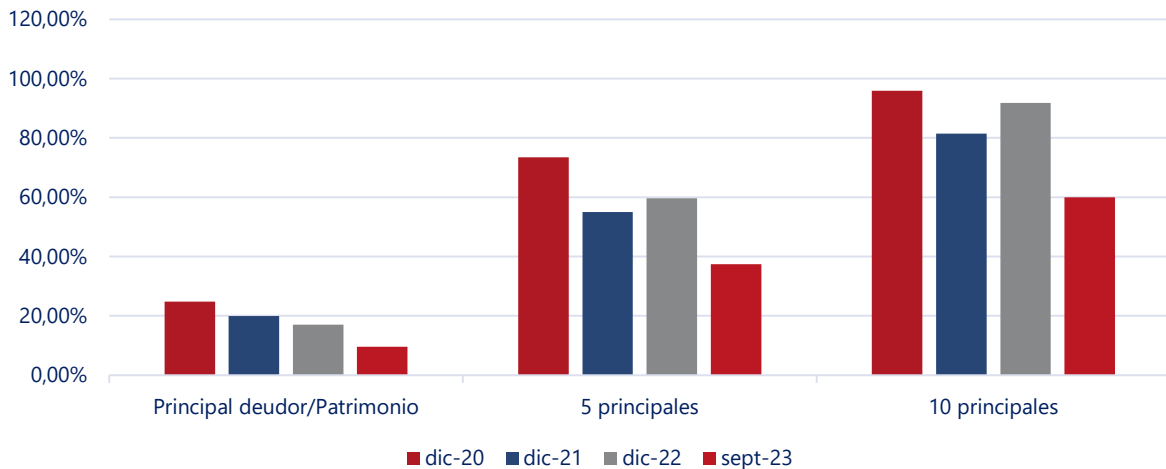


Ilustración 24: Evolución principales deudores sobre patrimonio

Cartera por sector económico

Según la información entregada por **Penta Financiero**, la distribución sectorial de la cartera se encuentra principalmente en Inversiones con un 25%, seguido por Agrícola y ganadero con un 21% de participación y por el sector inmobiliario con un 18%.

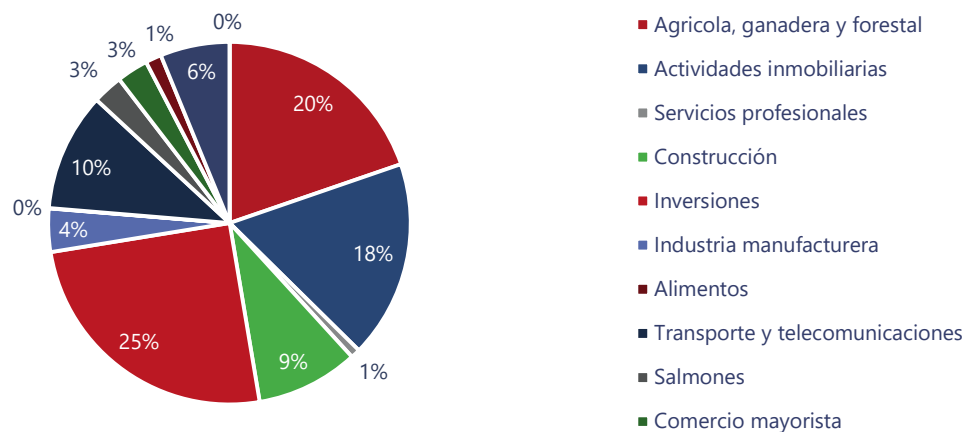


Ilustración 25: Cartera por sector económico

⁸ Se debe señalar que, si consideramos las colocaciones con empresas relacionadas, el máximo deudor de la compañía es la empresa P4 SpA, la cual pertenece al grupo Esto se explica por la cesión de créditos que realizó **Penta Financiero** a dicha compañía, por un monto de \$ 18.721 millones, la cual está registrada en las cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes, y que representa un 32,0% del patrimonio de **Penta Financiero**.

Antecedentes financieros⁹

Evolución de las cuentas por cobrar e ingresos

Las colocaciones netas de la compañía, tal como se puede observar en la Ilustración 26, presentaron una caída de un 10,9% en septiembre 2023 respecto a lo obtenido a diciembre 2022. Por su parte, los ingresos de la compañía ascendieron a \$ 24.153 millones a septiembre de 2023, un 10,9% menor a lo obtenido para el mismo periodo del año 2022.

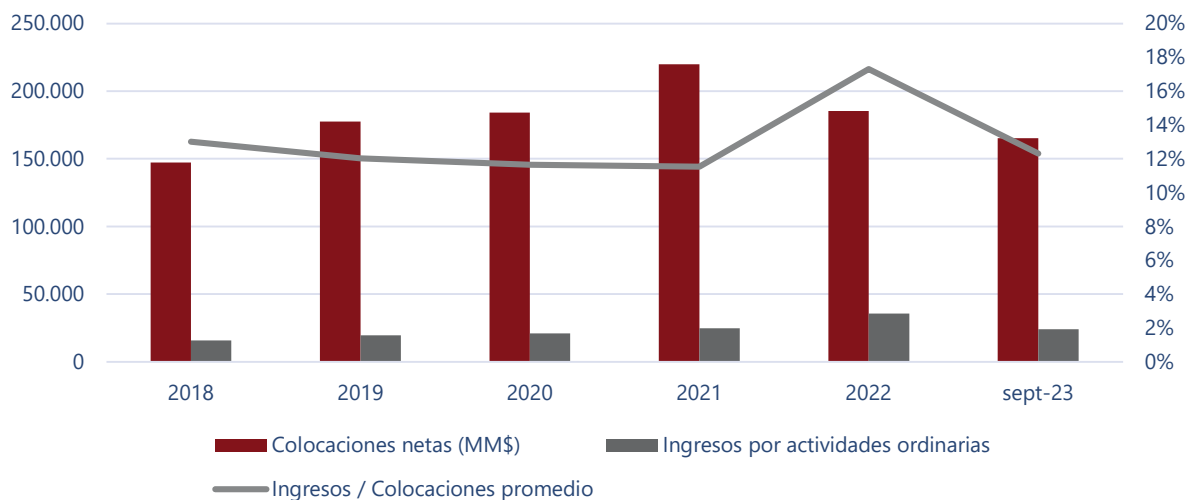


Ilustración 26: Colocaciones netas e ingresos

Endeudamiento

El nivel de endeudamiento relativo de la compañía, medido como total de pasivos sobre patrimonio, ha presentado una baja en los últimos periodos. A septiembre de 2023 alcanzó un nivel de las 2,9 veces (a septiembre de 2022 fue de 3,9 veces).

⁹ Esta sección es realizada en base a información de estados financieros

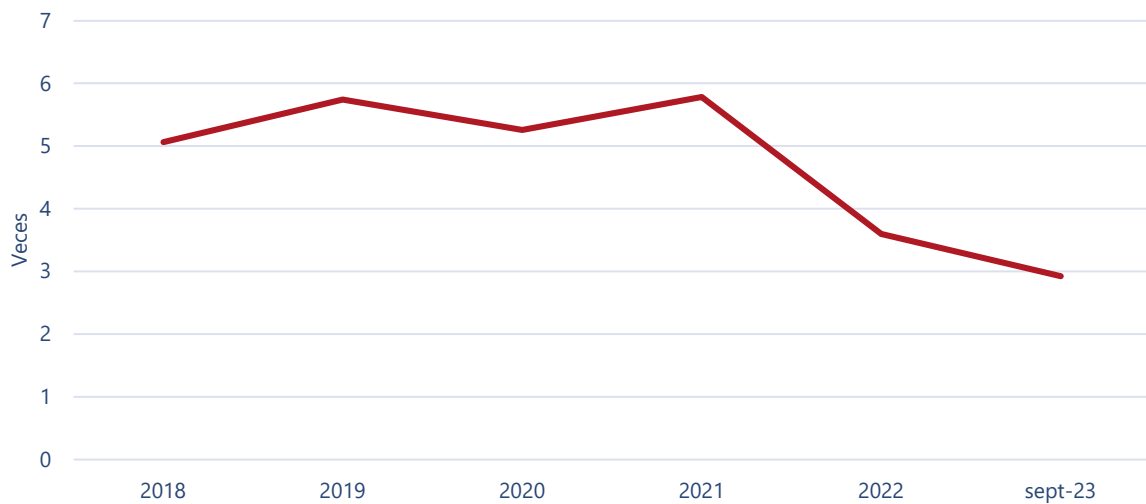


Ilustración 27: Total de pasivos sobre patrimonio

Resultados y posición patrimonial

Como se observa en la Ilustración 28, el resultado de la compañía a septiembre de 2023 alcanzó la suma de \$ 8.125 millones. 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 2023, se eleva a \$ 58.542 millones.

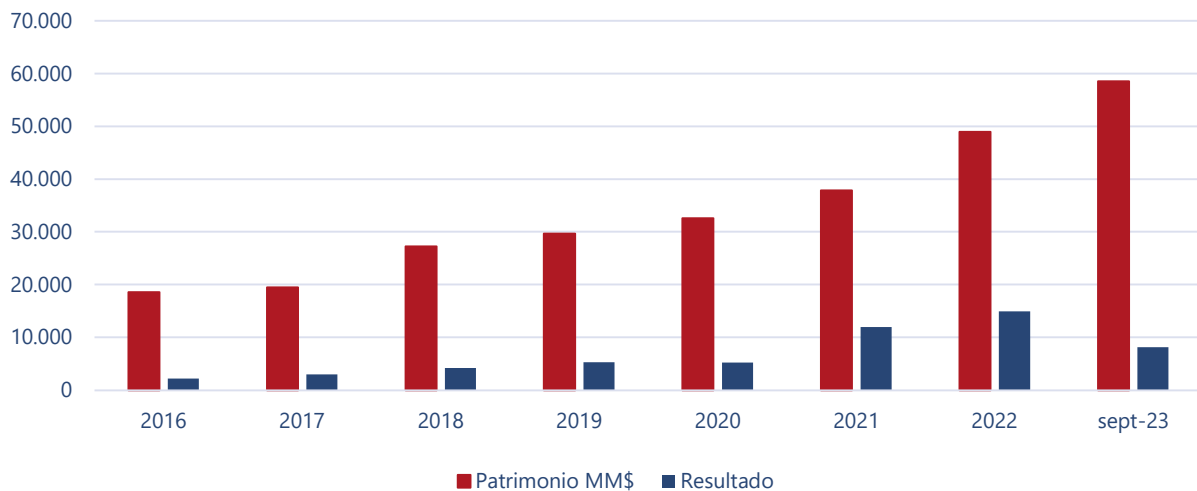


Ilustración 28: Patrimonio y resultado

Liquidez

La razón corriente de la compañía, medida como activo circulante sobre pasivo circulante, se posicionó en la unidad a septiembre de 2023, luego de un alza en este indicador para los años 2021 y 2022 producto

de la emisión de un bono que les permitió reestructurar sus pasivos, tal como se observa en la Ilustración 29.

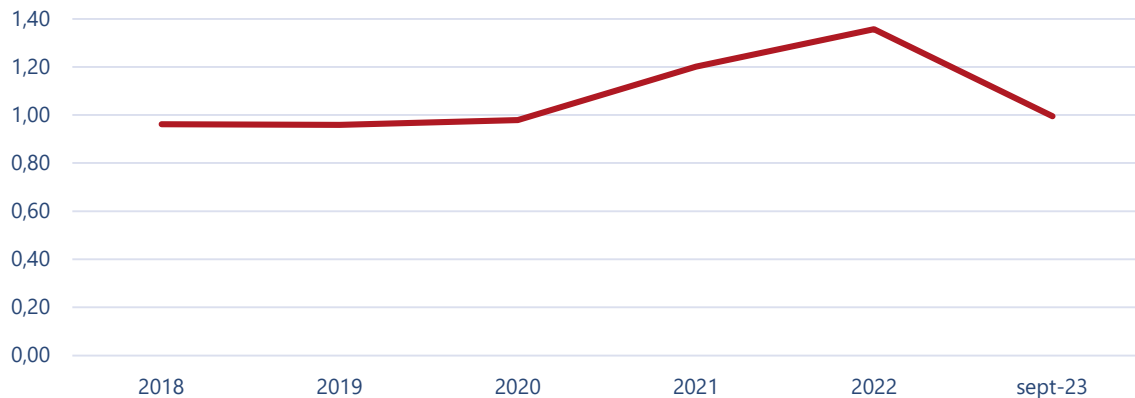


Ilustración 29: Razón corriente

Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

La relación entre las colocaciones netas de la institución y sus pasivos financieros se mantuvo relativamente estable en niveles cercanos 1,1 veces entre 2018 y 2022. A septiembre de 2023 este indicador cae a valores cercanos a las 0,98¹⁰ veces.

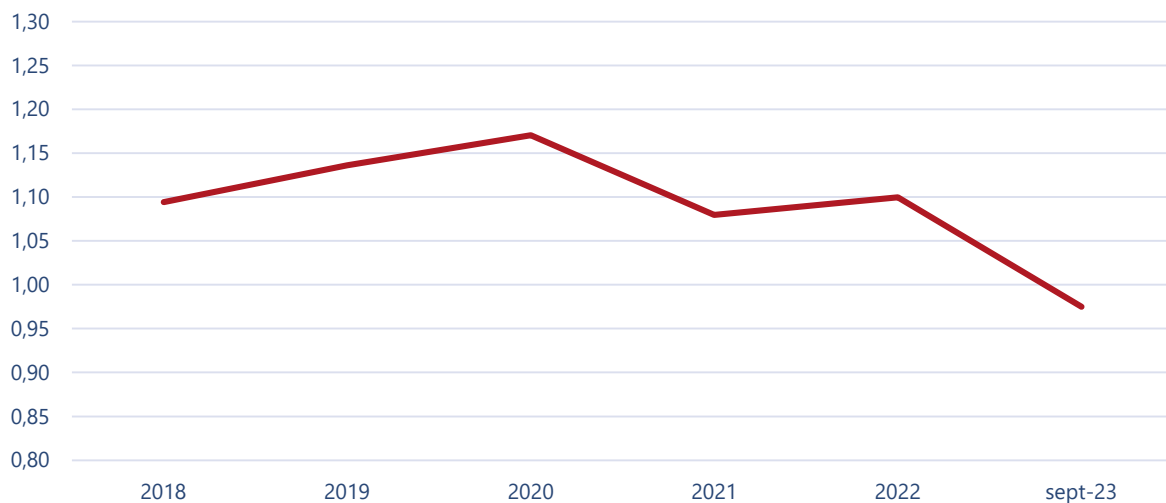


Ilustración 30: Relación cuentas por cobrar y pasivos financieros

¹⁰ Cabe señalar que este indicador se posicionaría en las 1,1 veces al considerar las cuentas por cobrar no corrientes a entidades relacionadas, las cuales están asociadas a la cesión de créditos que realizó **Penta Financiero** a la empresa relacionada P4 SpA.

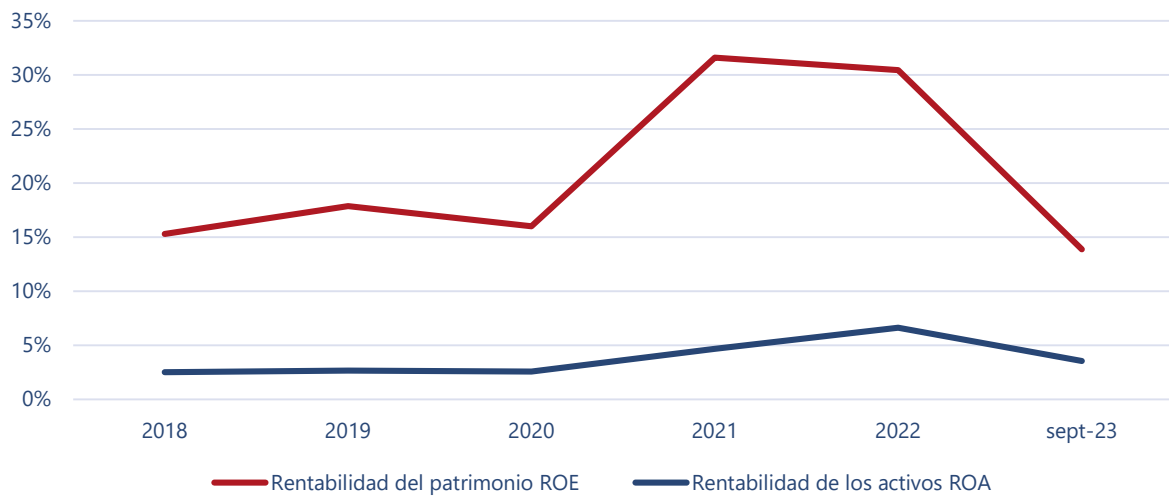


Ilustración 31: Rentabilidad

Rentabilidad

La rentabilidad de la compañía presenta una evolución acorde a los resultados exhibidos, mostrando un alza en los años 2021 y 2022. A septiembre de 2023, vuelve a niveles cercanos a los mostrados años previos. En lo que respecta a la rentabilidad sobre el patrimonio, la compañía a septiembre de 2023 alcanzó un 13,9%, mientras que la rentabilidad sobre los activos se posicionó en 3,5% (24,7% y 5,0% a septiembre de 2022, respectivamente).

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 hasta 2022, mientras que a septiembre de 2023 muestra un alza a niveles cercanos a los obtenidos previo a 2021. A septiembre de 2023 el indicador de GAV sobre ingresos fue de 30,4%, mientras que el indicador de GAV sobre margen bruto alcanzó un nivel de 55,2%.

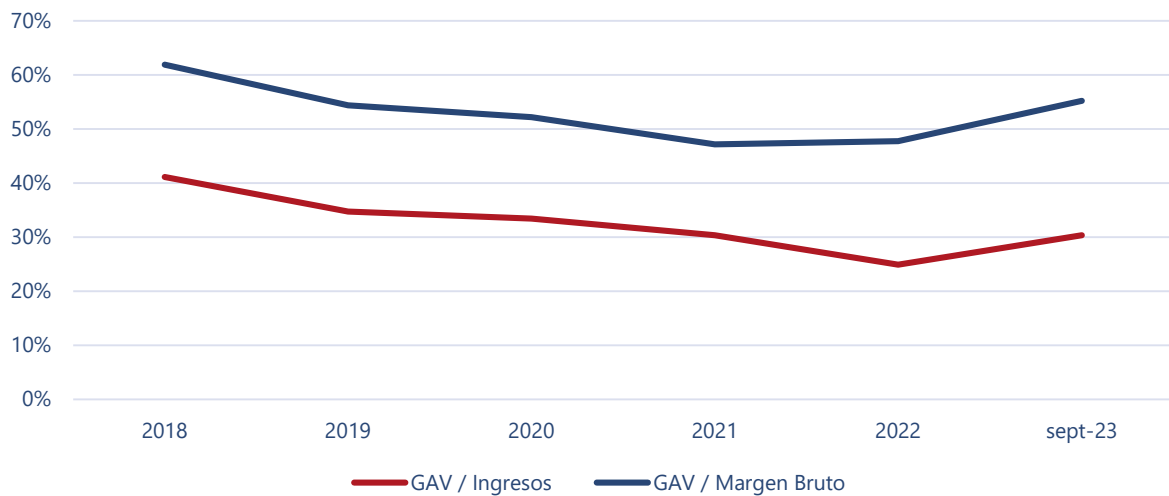


Ilustración 32: Niveles de eficiencia

Covenants financieros

Covenants línea de bonos N° 1.003		
Covenant	Límite	Valor a sep-23
Nivel de endeudamiento	No superior a 7 veces	2,93
Activos libres de gravámenes	Mayor a 1 vez	1,34
Patrimonio Mínimo (UF)	Superior a 692.001	UF 1.617.284

Ratios Financieros

Ratios de liquidez	2018	2019	2020	2021	2022	sept-23
Liquidez (veces)	3,03	2,81	2,85	2,94	2,16	2,09
Razón circulante (veces)	0,96	0,96	0,98	1,20	1,36	1,00
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	0,96	0,96	0,97	1,19	1,33	0,95
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	5,17	3,40	9,95	18,33	30,75	22,35
Promedio días de cuentas por pagar (días)	70,64	107,39	36,69	19,91	11,87	16,33

Ratios de Endeudamiento	2018	2019	2020	2021	2022	sept-23
Endeudamiento (veces)	0,84	0,85	0,84	0,85	0,78	0,75
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	5,06	5,74	5,26	5,78	3,60	2,93
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	60,25	41,69	22,64	4,48	3,47	39,35
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	32,81	26,65	23,42	22,17	15,64	22,27
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,03	0,04	0,04	0,05	0,06	0,04
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	97,63%	91,64%	91,86%	93,02%	95,81%	98,85%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,00%	5,52%	5,48%	4,30%	0,00%	0,00%

Ratios de Rentabilidad	2018	2019	2020	2021	2022	sept-23
Margen Bruto (%)	66,47%	63,93%	64,06%	64,44%	52,58%	50,65%
Margen Neto (%)	26,36%	27,14%	24,74%	48,32%	42,14%	30,88%
Ingresos sobre colocaciones promedio (%)	12,87%	12,02%	11,61%	12,24%	17,17%	17,61%
Rotación del Activo (%)	9,56%	9,87%	10,44%	9,93%	16,58%	14,73%
Rentabilidad Total del Activo (%)	5,04%	5,36%	2,70%	4,93%	6,48%	4,59%
Inversión de Capital (%)	0,88%	0,67%	0,34%	0,13%	0,08%	0,04%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	-2,98	-2,97	-6,35	0,71	0,76	-41,73
Rentabilidad Operacional (%)	6,42%	7,44%	4,53%	4,64%	5,54%	4,89%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	30,56%	36,13%	16,02%	30,97%	30,91%	18,08%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	32,98%	35,60%	35,06%	34,07%	46,22%	47,84%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	33,53%	36,07%	35,94%	35,56%	47,42%	49,35%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	41,14%	34,76%	33,42%	30,38%	24,93%	29,81%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	30,76%	40,12%	21,01%	24,05%	22,07%	14,03%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	25,99%	29,67%	31,57%	36,03%	28,89%	22,46%

Ratios de Endeudamiento	2018	2019	2020	2021	2022	sept-23
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	0,45%	1,19%	2,89%	5,71%	8,95%	43,65%
Capital sobre Patrimonio (%)	43,61%	40,00%	36,46%	31,38%	24,27%	20,28%

"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."