

Tras la enajenación de First Aval S.A.G.R.

Humphreys decidió mantener la clasificación de la línea de efectos de comercio de First Factors

Santiago, 5 de diciembre de 2012. **Humphreys** acordó mantener la clasificación en “*Categoría BBB/Nivel 2*” la línea de efectos de comercio emitida por **First Factors S.A. (First Factors)**. La perspectiva de la clasificación se califica “*Estable*”.

First Factors, mediante un Hecho Esencial enviado a la Superintendencia de Valores y Seguros con fecha 4 de diciembre de 2012, comunicó su decisión de aceptar la oferta de compra de Aval Chile S.A.G.R. por la totalidad de las acciones de la sociedad filial First Aval S.A.G.R., correspondientes a 19.800 acciones equivalentes al 99% de participación social de las que es titular **First Factors**, y del 100% de las cuotas del Fondo de Garantía Melinka, que corresponden a 40.000 cuotas.

En opinión de **Humphreys**, la mencionada operación, no afecta las fortalezas que sustentan la clasificación de **First Factors**, por lo que decidió mantener la clasificación de su línea de efectos de comercio. Estas fortalezas se basan, principalmente, en el bajo endeudamiento relativo que exhibe la sociedad en relación con sus pares relevantes¹, y a la elevada capacidad de apoyo que puede brindar el grupo controlador, tanto para financiar las necesidades de crecimiento como para asistir a la entidad en un escenario de iliquidez del mercado.

Sin desconocer el potencial crecimiento que pudo haber tenido la filial enajenada, los análisis efectuados por **Humphreys**, dado su carácter conservador, nunca consideraron la posibilidad que la sociedad de garantía reportase flujos a su matriz, sobre todo considerando que First Aval se inserta en una industria en proceso de consolidación. Por otra parte, el desprendimiento de la sociedad no afecta el plan de desarrollo del negocio del emisor, focalizado en operaciones de *leasing* financiero y *factoring*.

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo se encuentra disminuida por el reducido volumen de operaciones de la compañía, lo que se manifiesta en un *stock* de colocaciones de aproximadamente a \$ 12.000 millones, llevando a estrechos niveles de economías de escala y a una mayor exposición a periodos de crisis, en los cuales se reduce el acceso a fuentes de financiamiento. Con todo, es importante mencionar que, de acuerdo a lo informado por la sociedad, los fondos generados por la operación de venta se destinarán a incrementar las colocaciones.

Según los estados financieros consolidados, a septiembre de 2012, la compañía tenía activos por \$ 18.057 millones (30% pertenecientes a First Aval) y colocaciones por \$ 12.522 millones, de las cuales 38% corresponden a colocaciones de *factoring* y 62% a operaciones de *leasing*. Los pasivos ascendían \$ 14.825 millones, de los cuales \$ 11.229 millones correspondían a deuda financiera y de este total \$ 4.509 millones eran deuda con CORFO de los fondos de reafianzamiento administrados por la SAGR.

First Factors fue constituida en 2005 y en la actualidad está orientada a la prestación de servicios financieros para la obtención de capital de trabajo por parte de pequeñas y medianas

¹ A septiembre de 2012, la razón de endeudamiento depurada, medida como el cociente entre pasivos totales menos cualquier pasivo que esté relacionado directamente con los fondos de garantía administrados por la S.A.G.R. y el patrimonio, fue de 3,19 veces. Dentro de los resguardos de su línea de efectos de comercio, la sociedad se compromete a mantener una razón de endeudamiento depurada inferior a 4,5 veces mientras las colocaciones estén entre \$ 12.000 millones y \$ 16.000 millones.

empresas. A la fecha de clasificación los objetivos de la organización se materializan a través de operaciones de *factoring* y *leasing*.

Contacto en **Humphreys**:

Antonio Velásquez Herrera

Teléfono: 562 - 433 5200

E-mail: antonio.velasquez@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)

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

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

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".