



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Anual desde Envío Anterior

Analistas
Álvaro Reyes A.
Carlos García B.
Tel. (56) 22433 5200
alvaro.reyes@humphreys.cl
carlos.garcia@humphreys.cl

Factotal S.A.

Abril 2021

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 22433 5200
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de Riesgo	
Tipo de Instrumento	Categoría
Línea de bonos Líneas de efectos de comercio Tendencia	A+ Nivel 1/A+ Estable
EEFF base	31 de diciembre de 2020

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Línea de bonos Bonos serie A (BFACT-A)	N° 959 de 23.08.2019 Primera emisión
Línea de efectos de comercio	N° 085 de 10.05.2011
Línea de efectos de comercio	N° 096 de 22.05.2013
Línea de efectos de comercio	N° 104 de 24.07.2014
Línea de efectos de comercio	N° 133 de 15.01.2020

Estado de Situación Financiera						
M\$ de cada período	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Activos corrientes	62.288.231	66.708.038	76.166.856	98.252.620	102.705.754	89.107.778
Activos no corrientes	21.702.174	24.996.394	24.676.714	33.226.185	31.518.630	26.158.651
Total activos	83.990.405	91.704.432	100.843.570	131.478.805	134.224.384	115.266.429
Pasivos corrientes	48.227.663	56.053.943	65.060.310	77.181.012	59.446.554	44.626.570
Pasivos no corrientes	8.295.386	6.353.397	6.376.367	13.718.632	34.529.782	32.819.106
Total de pasivos	56.523.049	62.407.340	71.436.677	90.899.644	93.976.336	77.445.676
Patrimonio total	27.467.356	29.297.092	29.406.893	40.579.161	40.248.048	37.820.753
Total patrimonio y pasivos	83.990.405	91.704.432	100.843.570	131.478.805	134.224.384	115.266.429
Cuentas por cobrar netas ¹	65.861.548	76.801.162	85.083.316	113.831.286	104.594.893	93.915.287
Deuda financiera ²	48.859.184	52.879.771	60.614.993	77.667.612	81.422.359	64.478.790

Estado de Resultados Integrales						
M\$ de cada período	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Ingresos de activ. ordinarias	24.125.334	24.137.643	26.226.099	31.990.714	35.608.822	29.710.800
Costo de ventas	-7.962.722	-7.642.739	-8.482.352	-10.358.392	-10.891.894	-7.500.002
Ganancia bruta	16.162.612	16.494.904	17.743.747	21.632.322	24.716.928	22.210.798
Gastos de administración	-9.174.344	-9.810.599	-10.478.237	-14.016.710	-15.493.878	-13.553.068
Ganancia, antes de impuesto	6.853.049	5.763.685	6.150.069	7.603.567	8.687.225	8.537.392
Gasto por impto. a ganancias	-1.829.774	-1.339.022	-1.779.648	-2.195.742	-2.756.851	-2.017.604
Ganancia	5.023.275	4.424.663	4.370.421	5.407.825	5.930.374	6.519.788

¹ Corresponde a la cuenta "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar" y "Otros activos financieros no corrientes".

² Considera las cuentas "Otros pasivos financieros, corrientes" + "Otros pasivos financieros, no corrientes".

Opinión

Fundamento de la clasificación

Factotal S.A. (Factotal) es una sociedad que opera desde el año 1993, con el propósito de dar financiamiento, principalmente a las pequeñas y medianas empresas. Se orienta a las operaciones de *factoring* y *leasing*, en Chile y Perú, y crédito automotriz, en Estados Unidos.

A diciembre de 2020, la sociedad presentaba activos por \$ 115.266 millones y cuentas por cobrar netas por \$ 93.915 millones, concentrándose el 80% en el corto plazo y el 20% en el mediano y largo plazo. Los activos de la sociedad son financiados con \$ 64.479 millones correspondientes a pasivos financieros, \$ 37.821 millones de patrimonio y el resto en otras cuentas por pagar. La estructura del balance de la empresa le ha permitido generar, durante el año 2020, un ingreso y una ganancia de \$ 29.711 millones y \$ 6.520 millones, respectivamente.

La clasificación de los títulos de deuda de **Factotal** en "Categoría A+/Nivel 1" se fundamenta, principalmente, en la implementación de un modelo de negocio que consistentemente se ha desarrollado con una acotada exposición del patrimonio de la sociedad, tanto por un uso moderado del apalancamiento financiero como por el limitado riesgo individual de los deudores. En efecto, durante los últimos cinco años, la relación pasivo exigible sobre patrimonio ha fluctuado entre 2,05 y 2,43 veces. La clasificadora entiende, por lo sostenido por la propia administración, que estos ratios, reducidos para un negocio financiero, son consecuencia directa de la política interna aprobada por la compañía y, desde esa perspectiva, constituyen un factor estructural del negocio.

Complementariamente, se agrega como un elemento positivo, la atomización de los riesgos individuales asumidos por la compañía, en particular al considerarse con los estándares del sector. Es así como los dos principales deudores de la compañía, según datos a diciembre de 2020, representan, respectivamente, el 3,5% y 2,3% del patrimonio (12,4% los cinco principales), porcentajes reducidos en relación con lo observado en otros operadores del mercado. Además, se debe considerar que las dos principales exposiciones están asociadas a empresas con elevado nivel de solvencia. **Humphreys** entiende que la situación descrita responda a una política de la organización que se ha mantenido y se mantendrá en el tiempo.

En opinión de la clasificadora, la administración conservadora del balance y de los riesgos asumidos por **Factotal** permiten proteger el oportuno servicio de la deuda sobre la base de los fundamentos propio de la compañía. En la misma línea se valora positivamente el mantenimiento de una liquidez adecuada, que, a diciembre de 2020, implica una razón circulante de 2,00 veces y una relación de cuentas por cobrar de corto plazo equivalentes a 2,16 veces la deuda financiera corriente.

En forma complementaria, la clasificadora recoge favorablemente el hecho que el modelo de negocio de la compañía ha tendido a la diversificación de productos financieros, 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 afectadas.

La clasificación considera también la experiencia de sus accionistas en el sector financiero, junto con una administración que ha sido capaz de mantener un fuerte y sostenido crecimiento, sin por ello afectar la calidad de la cartera crediticia.

Junto con lo anterior, se evalúa positivamente la estructuración de los riesgos de la compañía bajo mecanismos que tienden a disminuir la pérdida esperada en las distintas operaciones, ya sea por haber activos subyacentes, como en el caso del *leasing* y el crédito automotriz, o el riesgo por plazo acotado en el *factoring* (en promedio no superior a 50 días). En los hechos, el 47% de las colocaciones presentan activos susceptibles de ser liquidados. No obstante, dada la naturaleza de los bienes en *leasing*, algunos presentan mayor grado de dificultad en su liquidación.

Finalmente, para efecto de la clasificación, no es ajeno el que las expectativas de crecimiento y necesidades de inversión de la pequeña y mediana empresa, sumado a que Basilea III debiera disminuir la ventaja competitiva de los bancos (mayores exigencias de capital), se presenta como una oportunidad para la empresa en el mediano y largo plazo. En este contexto, se valoran los esfuerzos de la compañía para sistematizar sus operaciones, aspecto que favorece tanto aspectos comerciales como de control; así como de contención de gastos.

En relación con la crisis asociada al Covid-19, en opinión de esta clasificadora, **Factotal** ha demostrado una capacidad de generar liquidez para enfrentar la crisis, aumentando lo mantenido en caja y disminuyendo el uso de sus líneas bancarias. A lo anterior, debe agregarse, tal como ya se ha mencionado, la posibilidad de reforzar la liquidez aún más mediante la disminución de operaciones de factoring. La cartera de factoring de la compañía, que es de muy corto plazo, es entorno a los \$ 40-50 mil millones, superior a la deuda financiera que vence en los próximos doce meses.

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo de **Factotal** se ve restringida por el bajo volumen comparativo de las colocaciones. En efecto, en el contexto global del sistema financiero, la compañía presenta una muy baja participación de mercado (inferior al 1% considerando las colocaciones bancarias 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 **Factotal** presenta una presencia de mercado no reducida (en comparación con compañías de *leasing* y *factoring* con información pública). Si bien la compañía presenta adecuados niveles de eficiencia para el negocio que desarrolla, 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 aspecto considerado en la evaluación es que, a juicio de **Humphreys**, a futuro debiera esperarse mercados más competitivos, en especial por las ventajas que puede ofrecer la tecnología, por los apoyos gubernamentales a la PYME y, más de largo plazo, por una mayor bancarización de las empresas. Aun

reconociendo que ello puede presentar una oportunidad para las empresas que mejor se adapten a los cambios futuros, entre ellas **Factotal**, no se puede obviar que, por sí mismo, ello constituye un riesgo.

Dentro de los elementos desfavorables, se agrega el riesgo del mercado objetivo de la compañía, que tiende a ser más vulnerable a los ciclos económicos recesivos, problema que se agudiza por la reacción de la banca a términos abruptos de las líneas de créditos, lo que afectaría tanto las oportunidades de nuevos negocios por el debilitamiento financiero de los actuales clientes (en parte contrarrestado por las empresas que dejan de atender los bancos) como por la mora de la cartera crediticia que, en todo caso, afectaría un porcentaje menor del *stock* de colocaciones, sólo aquellos que también forma parte de la PYME (considerando que la cartera de deudores está compuesta, preferentemente, por entidades de elevada solvencia).

Por otro lado, se considera el hecho de que ha existido una evolución del área de auditoría interna, valorándose positivamente la generación de una cultura de control interno y los mecanismos de control de riesgo implementados por la compañía, que complementan las funciones de auditoría interna, se espera que esta área continúe fortaleciéndose, acorde a la escala de la sociedad.

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

- Reducido nivel de endeudamiento (política interna).
- Adecuada atomización de su cartera (política interna).

Fortalezas complementarias

- Diversificación de productos (en el contexto de sus pares).
- Capacidad de manejo de liquidez vía moderación de colocaciones de *factoring*.
- Productos con subyacentes que mitigan las pérdidas esperadas.

Fortalezas de apoyo

- Experiencia y *know how*.
- Perspectiva 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).
- Riesgos propios del negocio financiero (atenuado por políticas internas).
- Competencia de la industria.

Resultados recientes

Enero-diciembre 2020

De acuerdo con los estados financieros al cierre del año 2020, la compañía obtuvo ingresos de actividades ordinarias por \$ 29.711 millones, lo que representó una disminución de 16,6% respecto a la cifra registrada en 2019. En el mismo período, los costos de ventas ascendieron a \$ 7.500 millones, significando una baja de 31,1% en relación con el año anterior. En tanto, los gastos de administración y ventas llegaron a \$ 13.553 millones, lo que representa el 45,6% de los ingresos del período (43,5% en 2019).

Con todo, el resultado del ejercicio 2020 registró una ganancia por \$ 6.520 millones, cifra que se compara positivamente con la exhibida en 2019 (\$ 5.930 millones).

A diciembre de 2020, **Factotal** poseía activos por \$ 115.266 millones, con cuentas por cobrar netas por \$ 93.915 millones. La deuda financiera ascendía a aproximadamente \$ 64.479 millones, mientras que el patrimonio llegaba a \$ 37.821 millones.

Hechos recientes

En marzo de 2021, la empresa colocó efectos de comercio por \$ 6.000 millones, el cual será destinado en un 50% al refinanciamiento de pasivo, y en un 50% al financiamiento de operaciones de *factoring*.

Definición de categorías de riesgo

Categoría A (títulos de deuda de largo plazo)

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

(+) El signo “+” corresponde a aquellos instrumentos con menor riesgo relativo dentro de sus categoría.

Categoría Nivel 1 (N-1) (títulos de deuda de corto plazo)

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Tendencia Estable

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

Oportunidades y fortalezas

Reducido nivel de endeudamiento: La compañía presenta un bajo nivel de endeudamiento en relación con lo observado en otras instituciones del rubro. Este ratio se ha situado los últimos tres años, en promedio, en torno a 2,21 veces, lo cual permitiría obtener mayores oportunidades de crecimiento en el mediano plazo a la empresa. Medido como la relación entre colocaciones y deuda financiera, a diciembre de 2020, se tiene un ratio de 1,46 veces. De acuerdo con lo anterior, se destaca el compromiso de la compañía por desarrollar un modelo de negocios con niveles de endeudamiento acotados en el tiempo y con pasivos cuyos vencimientos, en términos generales, tienen un plazo superior al de sus activos, otorgándole holgura en la gestión de liquidez.

Adecuada atomización de cartera: La empresa cuenta con una cartera de clientes altamente diversificada, en la que, a diciembre de 2020, el principal de ellos representa un 3,0% del *stock* de colocaciones y los diez principales se encuentran en torno al 12,0% de la cartera (2,2% y 9,5%, respectivamente, hace un año). Por otra parte, el mayor deudor representa un 3,5% del patrimonio de la compañía, mientras que los diez principales cerca de un 22,1% del mismo, y cuentan, a su vez, con un adecuado perfil de riesgo (3,4% y 20,1%, respectivamente, hace un año). Esta moderada exposición por deudor, comparada con lo observado en el mercado, disminuye el impacto por impagos individuales, reduciendo el riesgo de una caída fuerte en la actividad.

Experiencia de los accionistas y la administración: Los principales socios y ejecutivos de la compañía cuentan con experiencia y trayectoria en el sistema financiero, lo cual, en parte, permite explicar la evolución positiva del negocio. Las cuentas por cobrar netas de la empresa crecieron un 22,9% los últimos cuatro años, desde \$ 85.083 millones en diciembre de 2017 a \$ 104.595 millones a diciembre de 2019 (2020 se reduce por efecto de la pandemia y por el hecho que la cartera automotriz está en *run off*). Esto se complementa con la buena administración del balance y los adecuados niveles de atomización descritos anteriormente.

Diversificación de productos: A la fecha, la compañía posee colocaciones en *factoring*, *leasing* y créditos automotrices, pero está última "de salida". Este elemento ayuda a diversificar los riesgos, accediendo a distintos tipos de clientes e incrementando la atomización de las colocaciones. De esta forma, la exposición a ciertos segmentos de la economía baja.

Actualmente, la principal línea de negocio³, *factoring*, representa el 53% de las colocaciones de la sociedad, seguida por *leasing*, con un 43%, y por créditos automotrices (4%). En términos de ingresos, el *factoring* alcanza un 58% del total, en tanto que el negocio de *leasing* representa un 33% y los créditos automotrices un 9%.

Amplia demanda en mercado objetivo: El *factoring* en Chile es una industria altamente atomizada y en proceso de expansión. Se estima que existe un alto potencial de crecimiento del sector si se considera un universo total de aproximadamente 200 mil Pymes susceptibles de operar con este producto en el país (aun

³ Definición de líneas de negocio de acuerdo con criterio de la misma compañía.

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).

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 (reduciendo por 15 días el flujo proveniente de las colocaciones de este negocio podría captarse una liquidez en torno a los \$ 18 mil millones, cuyo 50% equivale al 26% de sus pasivos financieros corrientes).. 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.

Factores de riesgo

Bajo volumen respecto sistema financiero: En el contexto global del sistema financiero, la compañía presenta una baja participación de mercado (las colocaciones bancarias ascienden a \$ 42 billones si se considera exclusivamente las deudas comerciales inferiores a UF 3 mil). Si bien los niveles de eficiencia de la compañía se sitúan en torno al 46%, medido como gastos de administración sobre ingresos, y de 61% al medirse sobre margen, mayores volúmenes de operación favorecen el acceso a economías de escala y la inversión en recursos humanos y tecnológicos. Por otra parte, una mayor masa de clientes favorece el comportamiento estadísticamente normal de las carteras crediticias (con todo, se reconoce que la compañía mantiene más de 4.800 deudores y 3.400 clientes a la fecha de evaluación, distribuidos en tres líneas de negocios).

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.

Competencia de la industria: En la actualidad existe una amplia variedad de empresas de *factoring* y financiamiento en la industria, lo cual presiona a la diferenciación mediante la agregación de valor. Además, la necesidad de una mayor bancarización de las empresas PYMES provocaría un aumento en la oferta disponible para ellas, situación que presionará a una baja en los márgenes de la operación. Con todo, se reconoce que en el mediano plazo es muy baja la probabilidad de una significativa mayor bancarización de las pequeñas empresas.

Riesgos propios del sector: La actividad financiera está íntimamente ligada a la evolución económica del país y sus ciclos. Dado ello, este mercado es altamente sensible a los períodos recesivos, tanto por el menor volumen de negocios como por el debilitamiento en la capacidad de pago de los deudores.

Mercado objetivo riesgoso: La empresa se orienta principalmente a entregar servicios a las pequeñas y medianas empresas, segmento vulnerable considerando su bajo acceso al mercado financiero, en especial, en épocas de crisis económicas, entre otros factores (disminución de la base de clientes o, en su defecto,

del número de operaciones de dichos clientes). También podría haber efecto en los niveles de mora, especialmente en la línea de leasing; no obstante, se tiene en consideración que el proceso de originación y monitoreo de su cartera cuenta con un adecuado estándar, y que, en *factoring*, los deudores por lo general son empresas grandes, de bajo riesgo, mitigando parcialmente los riesgos asociados al perfil de sus clientes.

Antecedentes generales

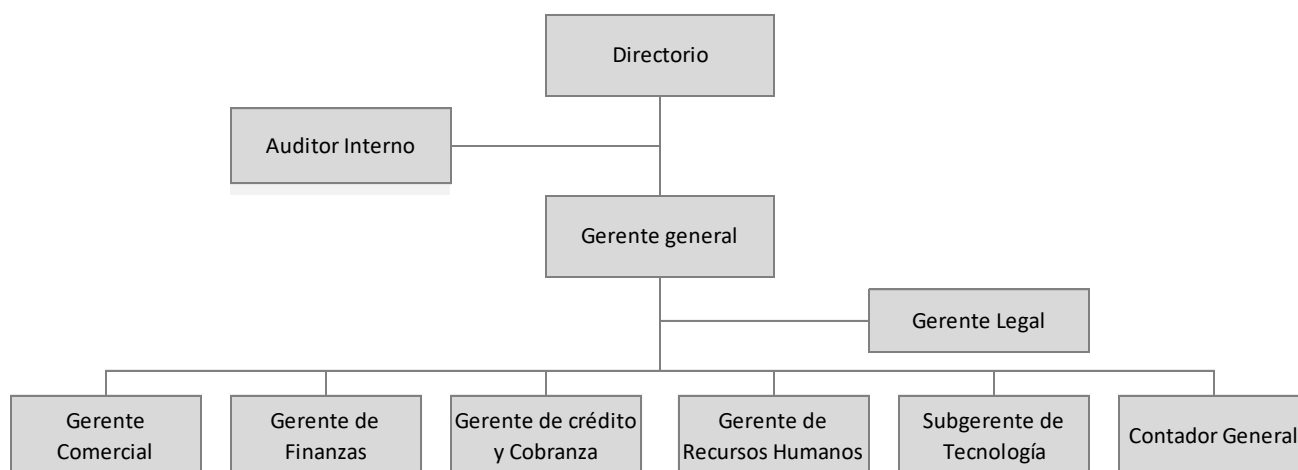
La compañía

Factotal S.A., constituida en 1993, es una sociedad cuyo objeto es la prestación de servicios financieros bajo la modalidad de operaciones de *factoring*, *leasing* (operativo y financiero) y créditos automotrices (en *run off*), con presencia en Chile, a través de una red de veintitrés sucursales, Perú, con cuatro sucursales, y Estados Unidos, atendiendo a más de 3.400 clientes.

La propiedad de la compañía se distribuye de la siguiente forma:

Accionista	%
Covarrubias y Compañía S.A.	34,43%
Inversiones FT Costanera SPA	50,10%
Inversiones Las Pataguas Limitada	15,47%

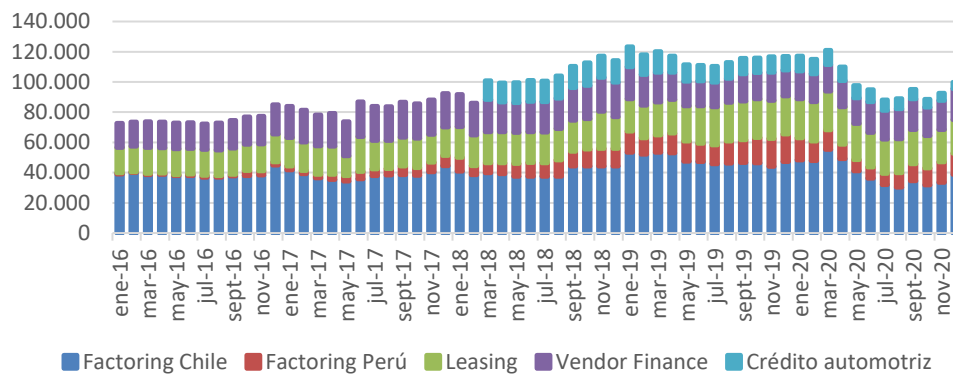
El directorio de la compañía está conformado por cinco miembros con experiencia en el rubro. Por su parte, la administración de la empresa recae en manos de un grupo de profesionales con amplia trayectoria en el sector financiero y dentro de la empresa. Actualmente, la estructura de la institución es la siguiente:



Evolución y distribución de colocaciones⁴

En la *Ilustración 1* se observa la evolución y composición de las colocaciones de la compañía, las cuales han mostrado una disminución por efectos de la pandemia desde abril de 2020, que en los últimos meses ha comenzado a recuperarse nuevamente. A diciembre de 2020, la compañía contaba con un *stock* de colocaciones cercano a los \$ 100 mil millones. Si bien, su principal negocio continúa siendo las operaciones de *factoring* nacional, aproximadamente \$ 39 mil millones, ésta ha disminuido de manera importante su participación dentro de la cartera total, alcanzando un 39%. A la misma fecha, el resto de la cartera se distribuye de la siguiente manera: *factoring* en Perú (14%), *leasing* (22%), *vendor finance* (21%), y crédito automotriz (3%).

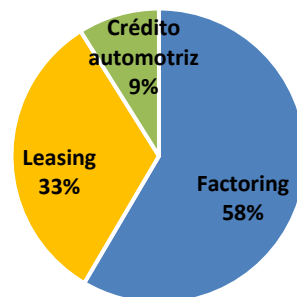
Ilustración 1
Evolución colocaciones por líneas de negocio
(Millones de pesos, enero 2016 - diciembre 2020)



Diversificación de ingresos

Factotal opera en diversas líneas de negocios, las cuales, según su propia definición, son: *factoring* (en Chile y Perú), *leasing* (junto al negocio de *vendor finance*) y créditos automotrices. De ellas, el *factoring* y, en menor medida, el *leasing*, constituyen sus principales actividades en términos de ingresos.

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



⁴ Los antecedentes presentados a continuación corresponden a información proporcionada por **Factotal** a esta clasificadora.

Administración de cuentas por cobrar

Originación y cobranza

El procedimiento de originación está a cargo de la Gerencia de Crédito de la compañía y determinado en base a una política de crédito, claramente definida, la que, junto a las herramientas tecnológicas que se han implementado en la empresa y el análisis especializado del área de riesgo de crédito, permiten disminuir el riesgo operacional en el curso de operaciones de los distintos negocios que tiene la compañía.

Los principales objetivos del área de crédito están centrados en la administración del riesgo, según lo establecido por el directorio de la institución y, a su vez, desarrollar un proceso que garantice la fluidez en la aprobación de las operaciones y que provea de información relevante a la administración, para la toma de decisiones de manera eficiente y oportuna.

La política de crédito define, para cada negocio, los distintos lineamientos y análisis con que administrar el riesgo, de acuerdo con la naturaleza de cada producto. Por otro lado, existen distintos niveles de atribuciones para la aprobación de las operaciones, dependiendo de la magnitud y las características específicas de cada una, los cuales están claramente definidos en la política de crédito de la compañía. A su vez, se cuenta con un manual de procedimientos, que estandariza y define el proceso de curso de operaciones, de manera que toda persona pueda comprender y realizar su función acorde a la política de la institución.

Por su parte, el área de crédito reporta al comité de crédito, el cual sesiona de forma mensual y está compuesto por el presidente del directorio, un director, el gerente general, el gerente de crédito, el gerente de cobranza, el gerente legal y el gerente de finanzas.

En lo relativo al proceso de cobranza, la entidad realiza un proceso diferenciado por negocio, buscando minimizar el riesgo de no pago de documentos. Para ello, la gerencia de cobranza se basa en un manual de procedimientos, el cual define una clara metodología de seguimiento, cobro y posterior reporte de los documentos en cartera.

Si bien cada producto cuenta con procedimientos bien definidos, los esfuerzos del área de cobranza están enfocados, principalmente, en las operaciones *factoring*, su principal línea de negocios, la cual, por su naturaleza y escala, requiere un seguimiento y monitoreo permanente de las operaciones vigentes. En ese sentido, la compañía cuenta con sistemas de alertas de acuerdo con diferentes categorías dentro del proceso de cobranza. Para ello, la empresa tiene bien definidos los puntos críticos de la gestión, lo cual permite un seguimiento eficiente de los aspectos más determinantes del procedimiento.

Control interno

El área de control interno de **Factotal** es liderado por una auditora interna, encargada de dar una opinión independiente de la calidad de los procedimientos y la eficiencia en la elaboración de la información de la compañía; recientemente se ha integrado un asistente para fortalecer el área. La auditora interna, a su vez, debe reportar a un comité de auditoría, compuesto por el presidente del directorio y un director adicional, sesionando trimestralmente.

El proceso se realiza mediante un plan anual de auditoría, que contempla la evaluación de los principales riesgos detectados dentro del negocio de la compañía, y que verifica el cumplimiento de las políticas, normas y procedimientos vigentes. Este plan actualmente se sustenta en los riesgos críticos detectados por cada área en función de sus matrices de riesgo. El plan de auditoría es revisado y aprobado por el directorio de la institución, al cual, además, se le reporta periódicamente de los resultados obtenidos de los procesos auditados, y de las debilidades de control interno identificadas, así como las recomendaciones propuestas para superarlas y el estado de avance en el cumplimiento del plan.

Si bien esta es un área que lleva un tiempo acotado dentro de la compañía, se reconoce su evolución en la determinación de los principales riesgos que pueden afectar a la empresa y el avance en la generación de una cultura de control interno. Se espera siga evolucionando acorde al volumen de operaciones que debe administrar la entidad.

Sistemas

La compañía presenta un área especializada en tecnologías de la información (TI), cuyo foco principal es mitigar todos los riesgos relacionados a sistemas, para así garantizar la continuidad operacional de la empresa. Por otra parte, se encarga de proveer un soporte al área comercial, gestionar información de la compañía y liderar proyectos tecnológicos ayuden al negocio.

A su vez, la compañía cuenta con servidores externos, que garantizan el respaldo adecuado de la información, y presenta convenios con las principales compañías de tecnología para el desarrollo de cada uno de sus productos, los cuales proveen de la *expertise* para la gestión eficiente del negocio.

El área de TI ha desarrollado un plan de contingencia, que busca someter a pruebas los sistemas de la compañía, tanto para dar solución oportuna a las falencias detectadas, como para establecer protocolos detallados de acción en caso de que se produzca algún problema.

De manera complementaria, existe un área de inteligencia de negocios, encargada de procesar la información que se va generando en la compañía, para generar informes que sean de utilidad para la toma de decisiones de la administración.

En general, se valoran los esfuerzos de la compañía por desarrollar los sistemas tecnológicos y robustecer sus plataformas digitales, lo cual se enfoca principalmente, en un plan para gestionar de forma más eficiente los riesgos a los que pueda estar sometida la entidad.

Líneas de negocio

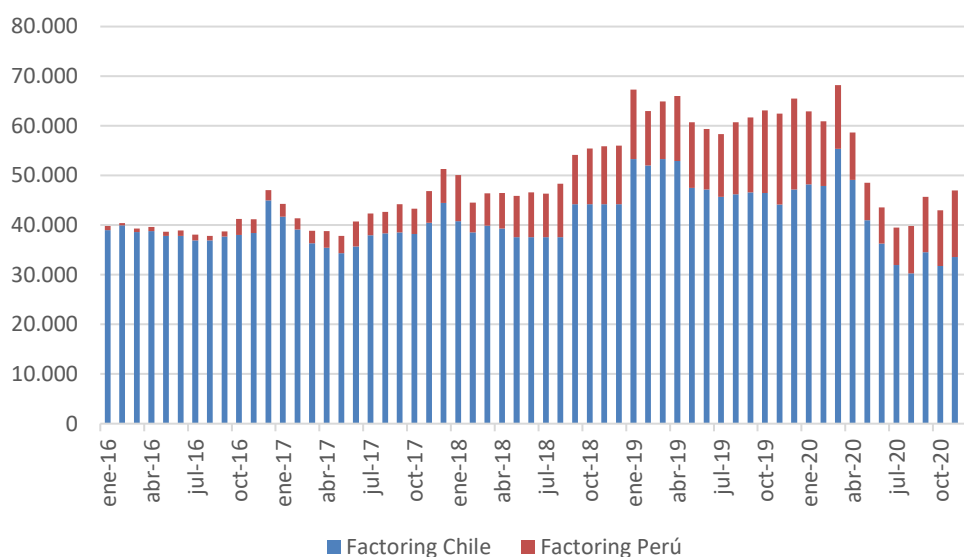
De acuerdo con la información considerada en el proceso de clasificación las colocaciones brutas de la compañía se distribuían un 53% en *factoring*, 43% en *leasing* y 4% en créditos automotrices a diciembre de 2020.

Factoring

El negocio del *factoring* es parte de la industria financiera y está orientado al otorgamiento de financiamiento de corto y mediano plazo para las empresas y personas con giro comercial, mediante la adquisición de documentos físicos o electrónicos, y que constituyen compromisos de pago de deudores de diversa índole, en prácticamente todas las actividades económicas y rubros del país. En el caso de **Factotal**, está enfocado en el segmento de microempresas y PYME, contando con una amplia cobertura dentro del país. A diciembre de 2020, la compañía presenta colocaciones en *factoring* nacional por cerca de \$ 39 mil millones.

Por su parte, el *factoring* desarrollado en Perú, a través de una filial de **Factotal**, se lleva a cabo mediante la compra de cuentas por cobrar (facturas y cheques) de transacciones comerciales realizadas, las cuales deben ser susceptibles de ser notificadas y cobradas al deudor. Para ello, la compañía cuenta con sucursales comerciales en Perú, país donde realiza *factoring* doméstico desde 2015, y donde cuenta con colocaciones por alrededor de \$ 13 mil millones al cierre de 2020.

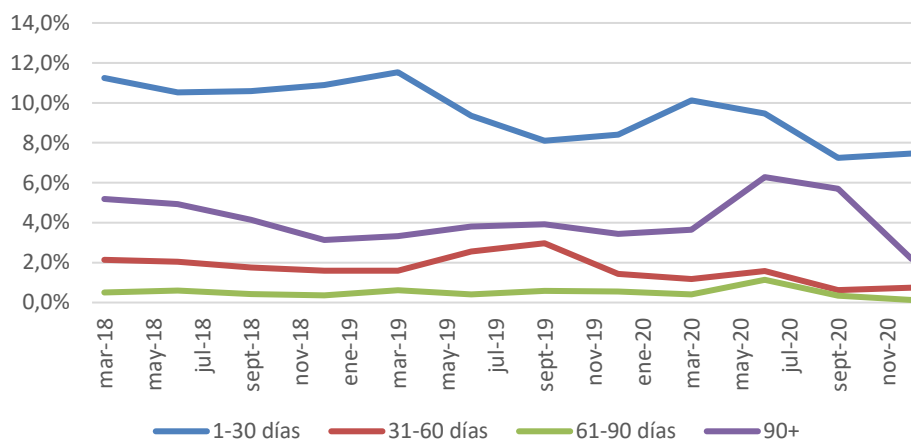
Ilustración 3
Evolución colocaciones factoring
(Millones de pesos, enero 2016 - diciembre 2020)



La morosidad trimestral para la cartera de *factoring* (considerando las operaciones en Chile y Perú) aumenta los primeros meses de 2020, volviendo a disminuir en los últimos meses, presentando un promedio anual de 15%, con una mora relevante⁵ que ha fluctuado entre el 3% y el 9% de las colocaciones.

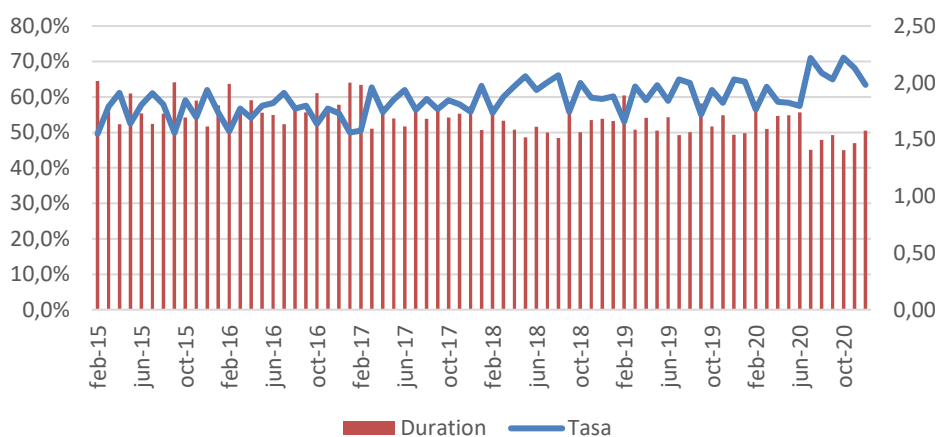
⁵ Mora superior a 30 días en el caso del *factoring*.

Ilustración 4
Morosidad de factoring
 (Porcentaje, marzo 2018 – diciembre 2020)



La tasa de pago⁶ del *factoring* se ha mantenido relativamente estable en el período de análisis, situándose en torno al 64%, excepto en período julio-noviembre 2020, en donde se percibe un alza. Esto muestra la rápida recaudación que tiene esta línea de negocio para la compañía, con un plazo promedio de 47 días.

Ilustración 5
Tasa de pago y *duration* de factoring
 (Porcentaje, eje izquierdo - meses, eje derecho, febrero 2015 - diciembre 2020)



Leasing

El *leasing* es un servicio financiero de mediano y largo plazo que responde a las diversas necesidades de financiamiento de bienes de capital que requieren las empresas, ya sean pequeñas, medianas o grandes. En el caso de **Factotal** está enfocado en el segmento PYME.

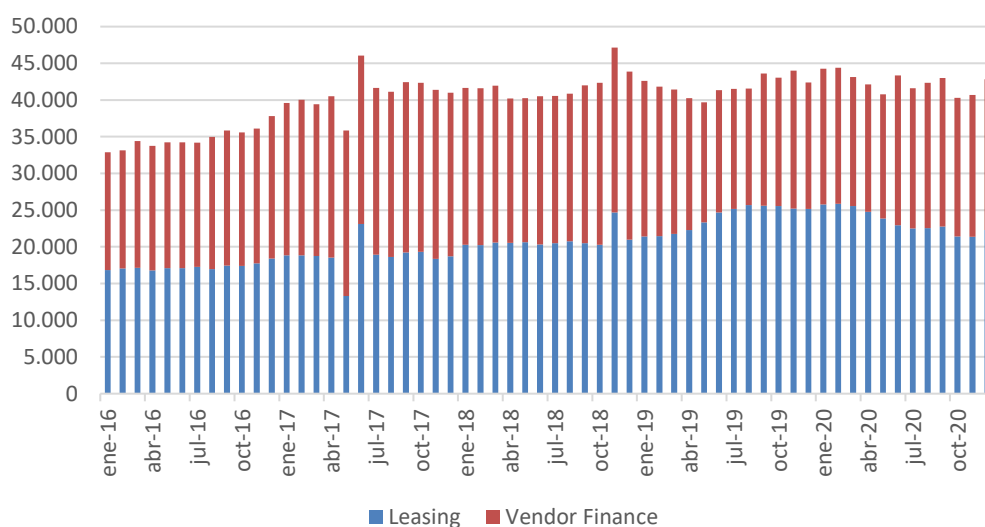
Esta forma de financiamiento se basa en el arrendamiento de bienes susceptibles de ser recuperados y recolocados en el mercado secundario. A diciembre de 2020, la compañía tenía colocaciones por alrededor de \$ 22 mil millones en este segmento de negocio. El principal bien subyacente de las operaciones lo

⁶ Medido como recaudación mensual sobre *stock* de colocaciones brutas del mes anterior.

constituyen vehículos de carga y transporte, que representan, aproximadamente, el 40% de las colocaciones de esta línea, seguido por equipos de tecnología de la información, con un 36%.

A su vez, realiza el negocio de *vendor finance*, enfocado en atender a medianas y grandes empresas, y cuya finalidad es proporcionar servicios de *leasing*, a través del financiamiento de equipo tecnológicos. Para ello cuenta con convenios comerciales con proveedores de tecnología líderes en el mercado. A diciembre de 2020, presenta colocaciones por alrededor de \$ 21 mil millones.

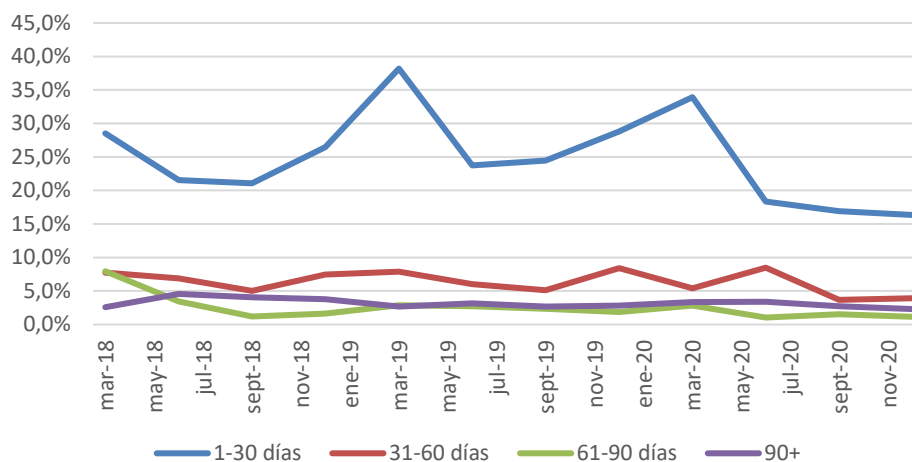
Ilustración 6
Evolución colocaciones *leasing*
(Millones de pesos, enero 2016 - diciembre 2020)



La morosidad trimestral para el negocio de *leasing* (tradicional y *vendor finance*) se encuentra en torno al 34% de la cartera, con una mora relevante⁷ cercana al 3% de las colocaciones. Se percibe una baja desde junio de 2020, debido a repactaciones.

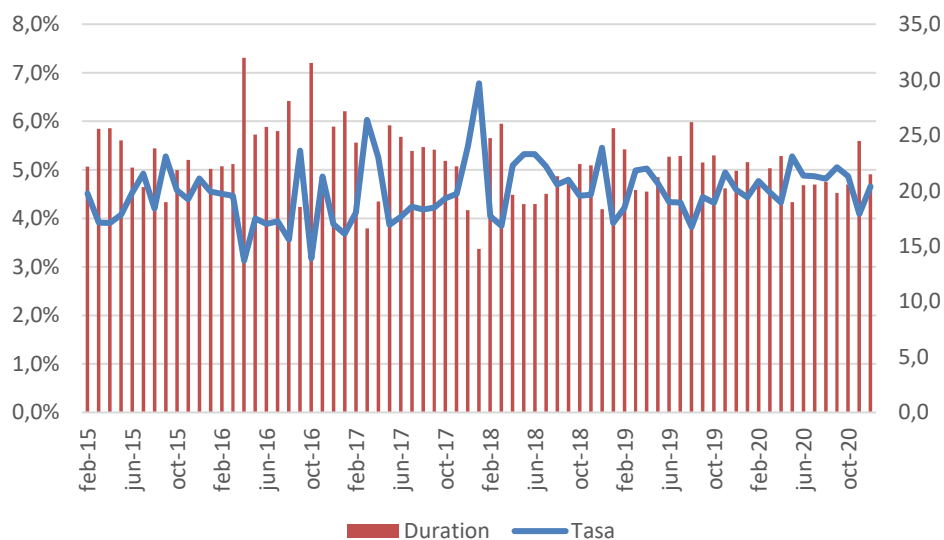
⁷ Mora superior a 90 días en el caso del *leasing*.

Ilustración 7
Morosidad de *leasing*
 (Porcentaje, marzo 2018 – diciembre 2020)



La tasa de pago para los productos relativos al *leasing* ha fluctuado entre 4,1% y 5,3% en el último período, con un promedio en torno al 4,7%, acorde a la naturaleza del negocio, con operaciones a mediano y largo plazo. La recaudación tiene una duración promedio de 21 meses.

Ilustración 8
Tasa de pago y *duration* de *leasing*
 (Porcentaje, eje izquierdo – meses, eje derecho, febrero 2015 - diciembre 2020)

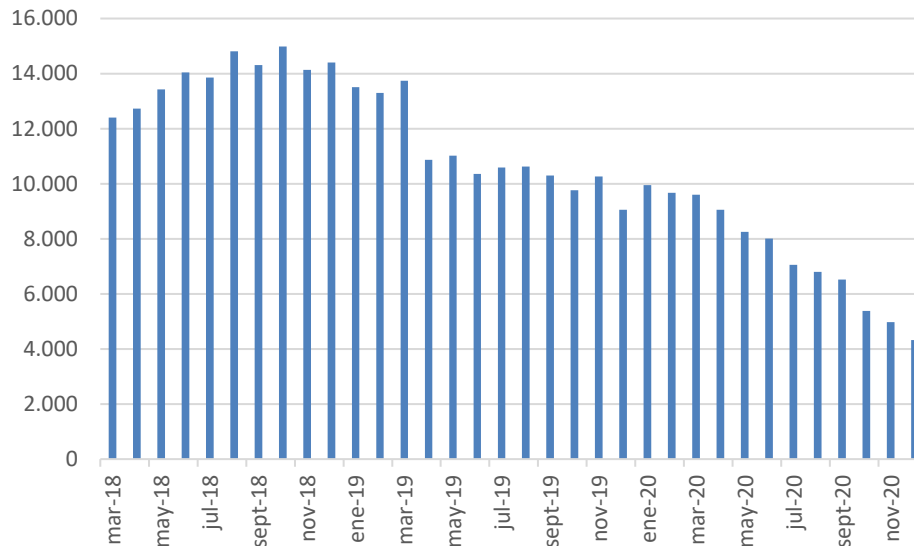


Crédito automotriz

El negocio automotriz es una línea discontinuada, que se realizaba en Estados Unidos, pero que aún mantiene un *stock* de colocaciones vigentes. Desarrollaba el financiamiento automotriz a personas naturales, correspondientes al segmento *sub-prime*, y enfocado en la división de autos usados. Para ello se tenía convenios con *dealers* locales, para ofrecer los créditos a sus clientes. Actualmente tiene una cartera por cerca de \$ 4 mil millones.

La disminución en las colocaciones de crédito automotriz y el deterioro observado en la cartera obedece a que, como se mencionó, el negocio actualmente se encuentra en *run-off*.

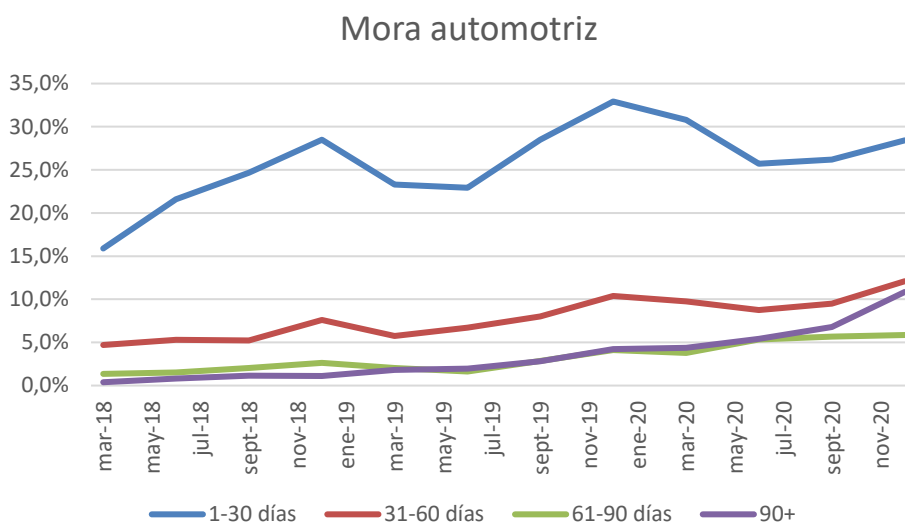
Ilustración 9
Evolución colocaciones de crédito automotriz
 (Millones de pesos, marzo 2018 - diciembre 2020)



La morosidad trimestral para el negocio de crédito automotriz presenta un aumento en el período de análisis, producto de la estacionalidad en los pagos y por cuanto se han suspendido las colocaciones, llegando, a diciembre de 2020, a un 57% de la cartera. Por su parte, la mora relevante⁸ ha fluctuado entre el 3,2% y el 10,8% de las colocaciones.

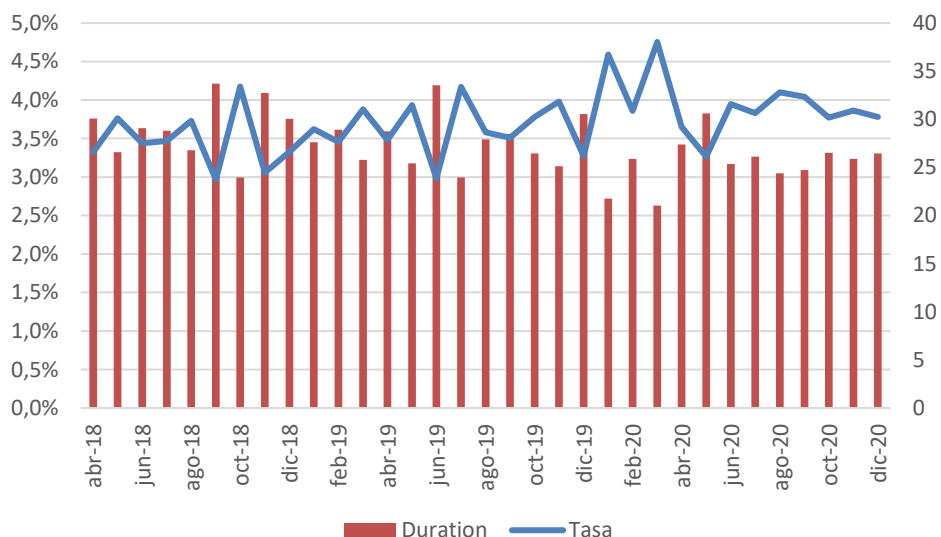
⁸ Mora superior a 90 días en el caso crédito automotriz.

Ilustración 10
Morosidad de créditos automotriz
 (Porcentaje, marzo 2018 – diciembre 2020)



La tasa de pago para el negocio de crédito automotriz ha fluctuado entre 3% y 5% durante el período registrado, con un promedio para el último año en torno al 4%. El plazo de recaudación promedio en 26 meses.

Ilustración 11
Tasa de pago y *duration* de crédito automotriz
 (Porcentaje, eje izquierdo – meses, eje derecho, abril 2018 - diciembre 2020)

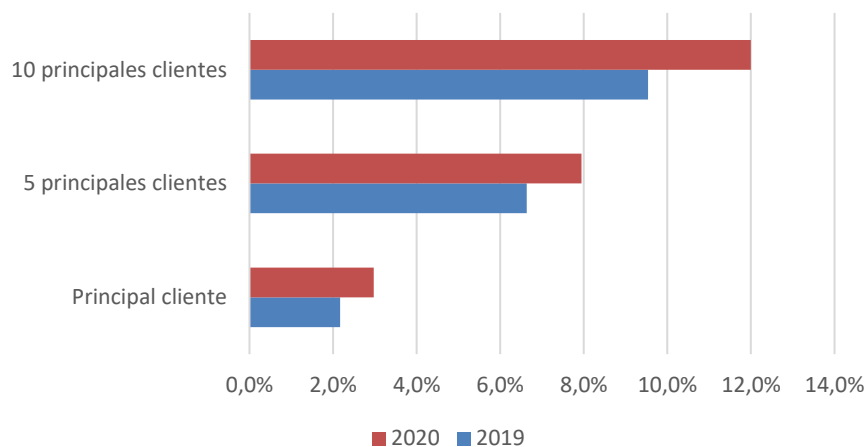


Características de las colocaciones

Concentración de clientes

En términos de composición de la cartera, **Factotal** presenta buenos niveles de atomización en relación con sus pares. De acuerdo con esto, se tiene que el principal cliente de la compañía representa el 3,0% de sus colocaciones, mientras que, al medir la importancia relativa de los diez más importantes, se alcanza alrededor de un 12,0% de la cartera. Lo anterior muestra el reducido impacto que tiene un cliente, en término individual, en la actividad y las operaciones de la compañía, disminuyendo el riesgo de pérdida de ingresos o debilitamiento de la cartera por la caída de algún cliente de leasing.

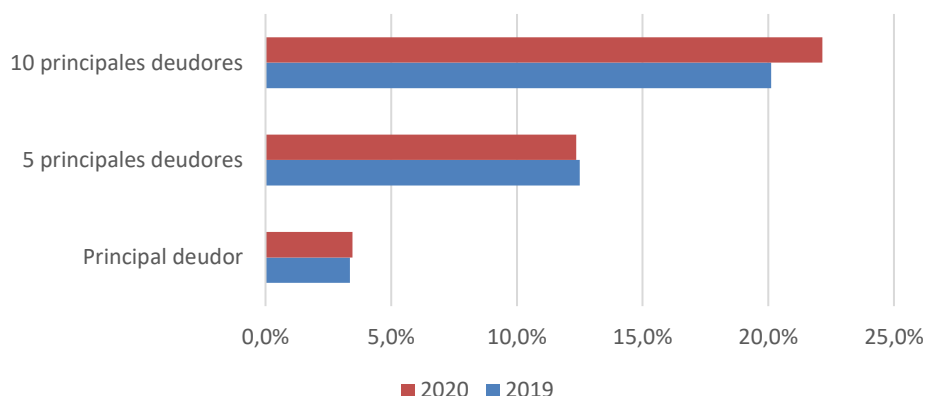
Ilustración 12
Principales clientes respecto al *stock* de colocaciones
(Porcentaje, diciembre 2019 y 2020)



Concentración de deudores

Respecto a la exposición del patrimonio frente a sus principales deudores, la compañía presenta adecuados niveles de concentración, donde el principal deudor representa un 3,5% del patrimonio, mientras que los diez principales, un 22,1% del mismo. A su vez, se considera el hecho de que sus principales exposiciones crediticias son empresas, en general, con un adecuado perfil de riesgo, disminuyendo el riesgo de *default* y, con ello, reduciendo la pérdida esperada de la cartera.

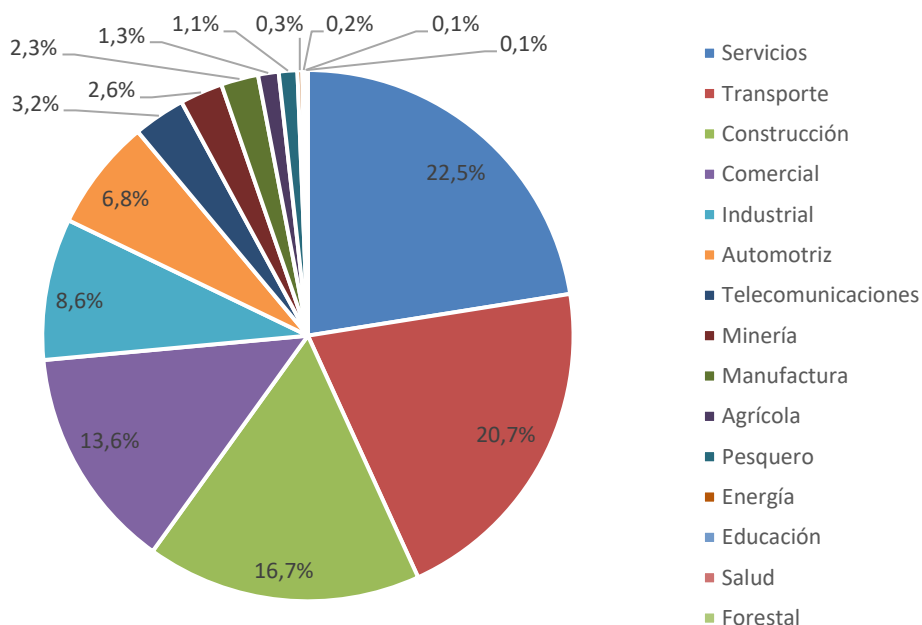
Ilustración 13
Principales deudores respecto al patrimonio
 (Porcentaje, diciembre 2019 y 2020)



Cartera por sector económico

Al analizar la concentración por sector económico de su principal línea de negocio, el *factoring*⁹, se tiene que las áreas económicas más importantes de la cartera corresponden a los rubros de servicios (22%), transporte (21%), construcción (17%), comercial (14%) y industrial (9%). En general, se aprecian niveles de concentración acorde a lo observado en la industria.

Ilustración 14
Cartera de factoring por sector económico
 (Porcentaje, diciembre 2019)



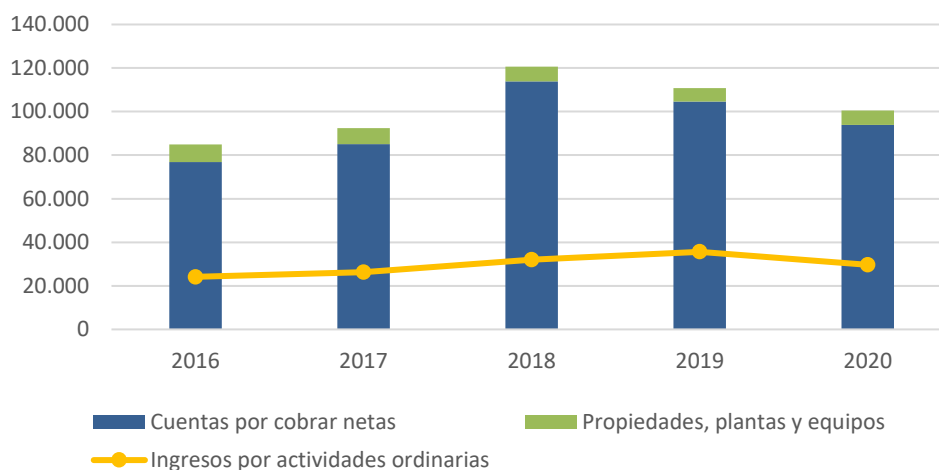
⁹ Incluida la cartera de Chile y Perú.

Antecedentes financieros¹⁰

Evolución de las cuentas por cobrar e ingresos

La cartera de la compañía presentó un deterioro en su cartera en el año 2020, la cual se debe por un lado al menor volumen de negocio resultado de la crisis actual, y por otro, al cese del negocio de crédito automotriz. A diciembre de 2020 se observa una disminución en un 10,2% de sus cuentas por cobrar netas, llegando a los \$ 93.915¹¹ millones (ver *Ilustración 15*). Por su parte, los ingresos también presentaron una disminución por el menor volumen de negocio, una baja de 16,6% respecto al periodo anterior, con lo cual la compañía, a diciembre de 2020, alcanza los \$ 29.711 millones, cifra que representa un 31,6% de su cartera neta.

Ilustración 15
Colocaciones netas e Ingresos
(Millones de \$, 2016 - 2020)



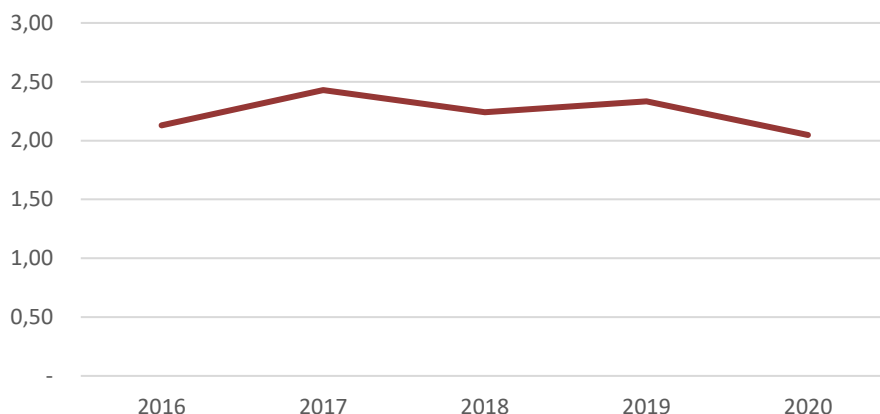
Endeudamiento

El nivel de endeudamiento relativo de la compañía, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, ha presentado una leve mejora en el último período, alcanzando una razón de 2,05 veces a diciembre de 2020 (2,33 veces en 2019). Con todo, se aprecia una estabilidad en los niveles de apalancamiento financiero, con ratios que han oscilado entre 2,0 y 2,5 veces, consistente con la política declarada por la administración en cuanto a operar con un *leverage* altamente controlado.

¹⁰ En base a información de los Estados Financieros de **Factotal**.

¹¹ Si además se consideran los activos entregados en *leasing* operativo, correspondiente a la cuenta "Propiedades, planta y equipo" (por \$ 6.603 millones), se totalizarían colocaciones netas por \$ 100.519 millones.

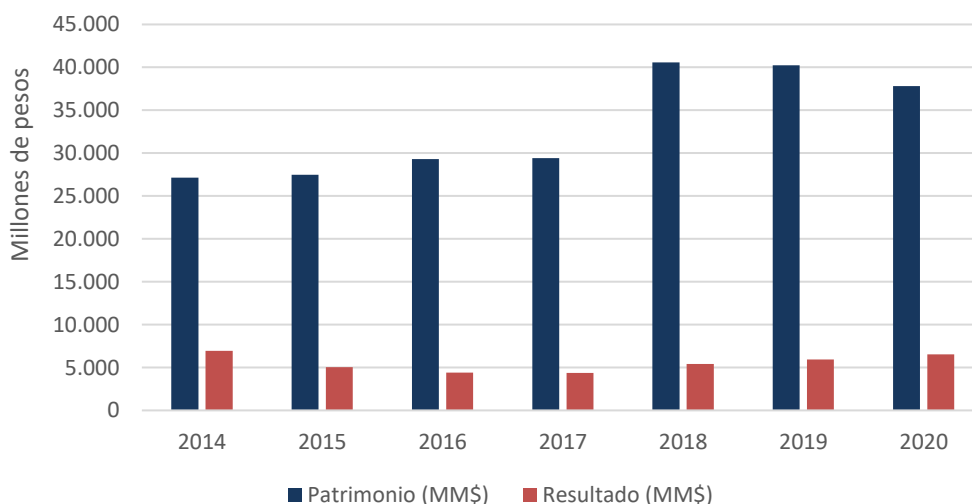
Ilustración 16
Pasivo exigible sobre patrimonio
 (Veces, 2016 -2020)



Resultados y posición patrimonial

Si bien el resultado de la compañía ha presentado una tendencia decreciente hasta el año 2017, se ha logrado revertir en los últimos tres periodos de análisis, registrando un crecimiento de 9,9% el último año, con lo cual alcanza los \$ 6.520 millones a diciembre de 2020. Por su parte, el patrimonio de la institución se mantuvo relativamente estable en el período 2014 - 2017; sin embargo, experimenta un importante crecimiento el año 2018 (38%), principalmente a raíz de un aumento de capital realizado por sus socios, por un monto cercano a los \$ 14 mil millones, disminuyendo levemente a diciembre 2020 a \$ 37.821 millones.

Ilustración 17
Patrimonio y Resultado
 (Millones de \$, 2014 - 2020)

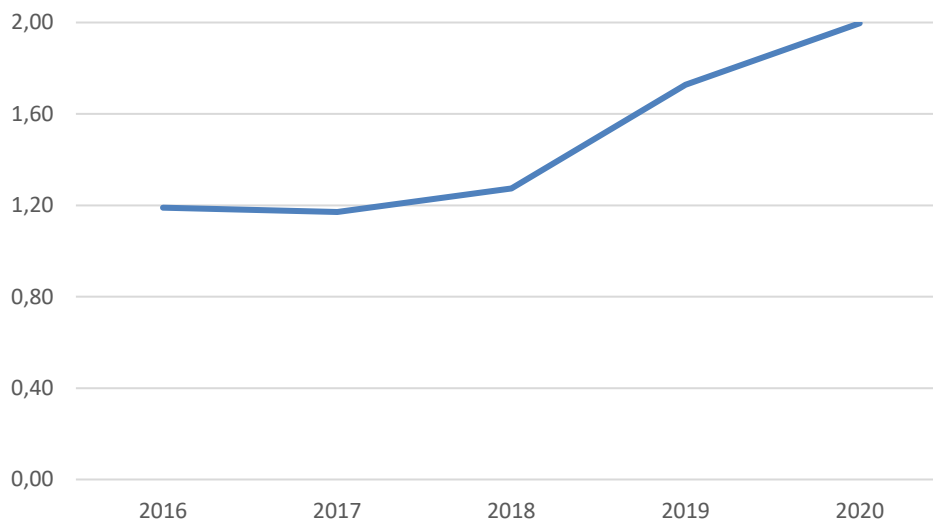


Liquidez

La razón corriente de la compañía, medida como activo circulante sobre pasivo circulante, se ha situado, en general hasta 2018, en torno a 1,2 veces, no obstante, como se observa en la *Ilustración 18*, a diciembre

de 2020 aumenta considerablemente situándose en 2,00 veces (1,73 veces en 2019), producto de la emisión de un bono a largo plazo.

Ilustración 18
Razón corriente
(Veces, 2016 – 2020)

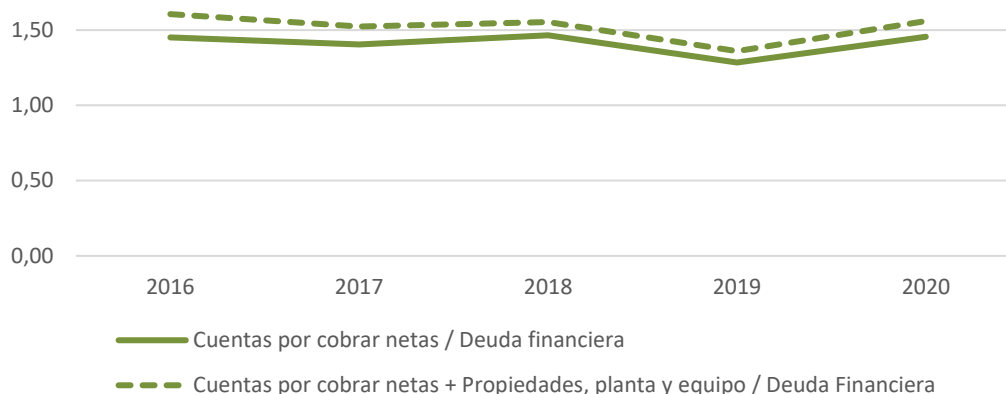


Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

La relación entre las colocaciones netas de la institución y sus pasivos financieros se mantuvo en niveles cercanos a 1,4 veces hasta el año 2018, evidenciando un incremento en la deuda financiera de la compañía a una tasa similar que la de sus cuentas por cobrar. Para el año 2019, se observa una disminución del indicador llegando a 1,28 veces, como se observa en la *Ilustración 19*, producto de una decisión de la empresa de mantener un nivel de efectivo elevado. A diciembre de 2020, el indicador aumenta a 1,46 veces, debido a la baja de su deuda financiera. Si, a su vez, se consideran los activos entregados en *leasing* operativo (detallados en la partida “propiedades, planta y equipo”) esta relación aumentaría a 1,56 veces.

Estos ratios muestran que la compañía tiene capacidad para soportar estrés económico que, eventualmente, debilite sus cuentas por cobrar, aun cuando debe reconocerse la naturaleza menos líquida de “propiedades, planta y equipo” en caso de ser estos activos requeridos para servir su deuda financiera.

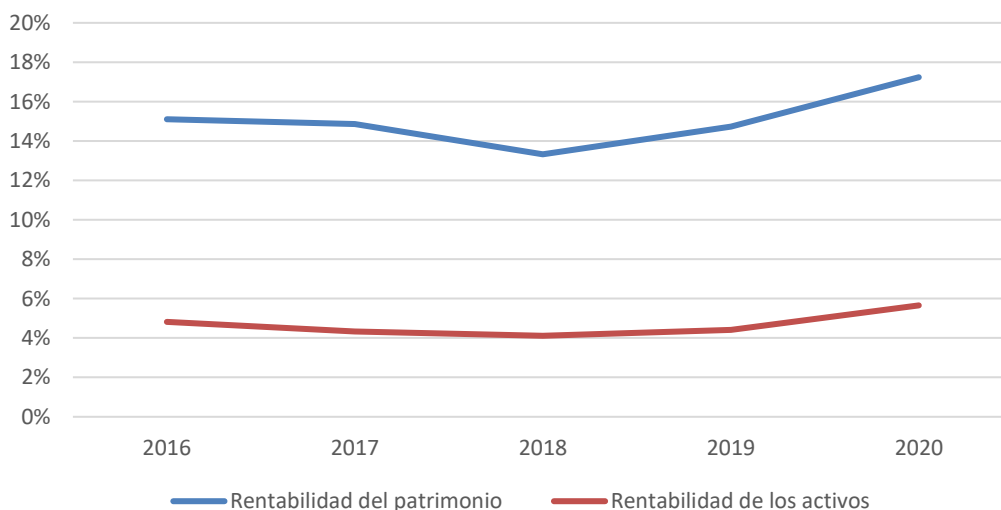
Ilustración 19
Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros
 (Veces, 2016 -2020)



Rentabilidad

La rentabilidad de la compañía insinua una tendencia al alza en los dos últimos ejercicios anuales, acorde a la evolución del resultado de la compañía. A diciembre de 2020 el retorno del patrimonio¹² alcanza un 17,2% al finalizar el período. Por su parte, la rentabilidad de los activos¹³ se encuentra en 5,7%, como se observa en la *Ilustración 20*.

Ilustración 20
Rentabilidad
 (Porcentaje, 2016 - 2020)



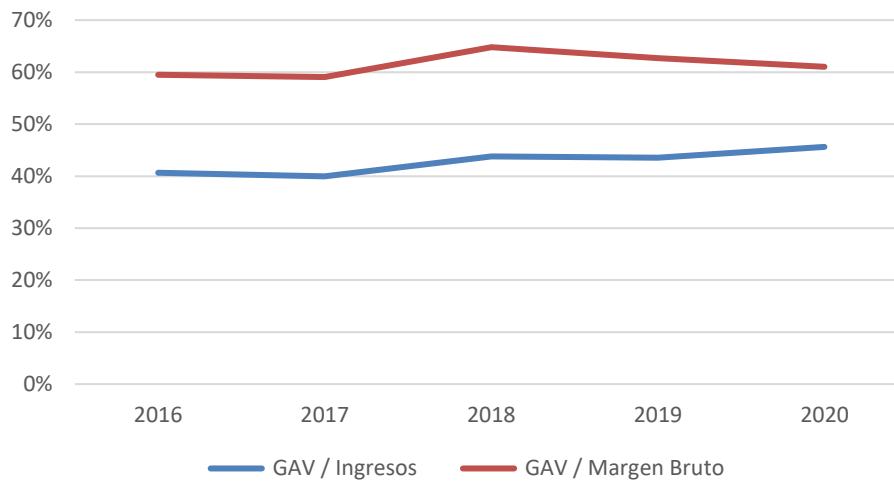
Eficiencia

Los niveles de eficiencia, medidos como gastos de administración (GAV) sobre ingresos y sobre margen bruto, han presentado un aumento y una disminución respectivamente en el ultimo periodo, explicado por una reducción de sus ingresos y sus gastos de administración en 2020. A diciembre de 2020, medido en relación con los ingresos y margen bruto, alcanza un 45,6% y un 61,0%, respectivamente.

¹² Utilidad del ejercicio sobre patrimonio total promedio.

¹³ Resultado del período sobre activos totales promedio.

Ilustración 21
Niveles de eficiencia
(Porcentaje, 2016 – 2020)



Covenants

Covenants línea de bonos N° 959		
	Límite	Valor a Dic-20
Total Pasivos / Patrimonio Total	No superior a 5 veces	2,05 veces
Activos libres de gravámenes/ pasivo exigible	Mayor o igual a 1,20 veces	1,49 veces
Patrimonio mínimo (UF)	No inferior a 800.000	UF 1.301.009

Ratios financieros

Ratios Financieros					
Ratios de liquidez	2016	2017	2018	2019	2020
Liquidez (veces)	6,85	6,46	4,98	4,83	7,48
Razón Circulante (Veces)	1,19	1,17	1,27	1,73	2,00
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,19	1,17	1,27	1,73	1,99
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	0,47	0,53	0,78	0,93	0,52
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	779,28	689,77	470,00	391,61	695,33
Ratios de endeudamiento	2016	2017	2018	2019	2020
Endeudamiento (veces)	0,68	0,71	0,69	0,70	0,67
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	2,13	2,43	2,24	2,33	2,05
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	8,82	10,20	5,63	1,72	1,36
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	4,80	5,11	6,54	6,18	5,13
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,21	0,20	0,15	0,16	0,19
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	84,73%	84,85%	85,44%	86,87%	83,52%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ratios de rentabilidad	2016	2017	2018	2019	2020
Margen Bruto (%)	68,34%	67,66%	67,62%	69,41%	74,76%
Margen Neto (%)	18,33%	16,66%	16,90%	16,65%	21,94%
Ingresos sobre colocaciones promedio (%)	31,43%	30,82%	28,10%	34,04%	31,64%
Rotación del Activo (%)	26,32%	26,01%	24,33%	26,53%	25,78%
Rentabilidad Total del Activo (%)	4,82%	4,50%	4,60%	4,40%	5,15%
Inversión de Capital (%)	27,74%	24,76%	16,84%	15,32%	17,46%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	2,27	2,36	1,52	0,82	0,67
Rentabilidad Operacional (%)	9,21%	9,32%	8,32%	8,93%	8,75%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	15,10%	14,75%	15,27%	14,47%	16,47%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	14,61%	15,49%	20,06%	20,71%	13,38%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	31,66%	32,34%	32,38%	30,59%	25,24%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	40,64%	39,95%	43,81%	43,51%	45,62%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	23,54%	25,11%	22,42%	23,64%	22,93%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	45,62%	45,23%	37,13%	37,08%	42,42%
Otros ratios	2016	2017	2018	2019	2020
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	0,25%	0,67%	0,88%	0,75%	0,65%
Capital sobre Patrimonio (%)	52,17%	51,97%	72,51%	73,10%	77,80%

"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."