

Nuevos títulos de deuda por un total de UF 1 millón

Humphreys asigna clasificación "Categoría A+" a bonos series A y B de Factotal S.A.

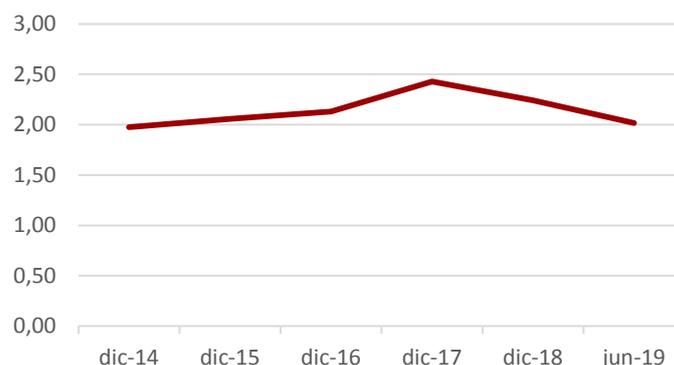
Santiago, 25 de septiembre de 2019. **Humphreys** decidió otorgar "Categoría A+" a los bonos de **Factotal S.A. (Factotal)**, con tendencia "Estable".

Factotal inscribió dos bonos en el mercado local, a cinco años, correspondiente a las series A y B, por un monto total de hasta UF 1 millón. La serie A presenta una tasa nominal de 1,30% anual y se expresa en unidades de fomento, mientras que la serie B tiene una tasa de 3,80% y se expresa en pesos. Ambas series son con cargo a la línea de bonos a 15 años N°959 inscrita con fecha 23 de agosto de 2019. Los fondos provenientes de las emisiones se destinarán al refinanciamiento de créditos bancarios de corto plazo, así como al crecimiento de las operaciones de *factoring* y *leasing* en el mercado local.

La clasificación de los bonos de **Factotal** en "Categoría A+" 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 fluctuó entre 1,97 y 2,43 veces. La clasificadora entiende, de acuerdo a 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. Además, se debe considerar que las principales exposiciones están asociadas a empresas con adecuado 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.

Pasivo exigible sobre patrimonio
(Veces, 2014 - junio 2019)



En opinión de la clasificadora, la administración conservadora del balance y de los riesgos asumidos por **Factotal** permite 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, según la última información disponible, implica una razón circulante de 1,25 veces (siendo 1,17 veces el ratio más bajo en los últimos cinco años) y una relación de cuentas por cobrar de corto plazo equivalentes a 1,19 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 de sus colocaciones sin por ellos 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). No obstante, dada la naturaleza de los bienes en *leasing*, algunos presentarían 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.

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.

La clasificación de riesgo también considera la necesidad del negocio financiero de un expedito acceso a las fuentes de financiamiento (para evitar riesgo de iliquidez) y en condiciones competitivas, en cuanto al costo del fondeo. En este escenario, se estima como positivo para la empresa que logre diversificar sus fuentes crediticias; en particular para no exponerse al riesgo de reducciones en sus líneas de créditos en forma simultánea de los bancos locales.

Otro aspecto considerado en la evaluación es que, a juicio de **Humphreys**, a futuro debiera esperarse mercados más competitivos, en especial por las ventajas que puede ofrecer la tecnología, por los apoyos gubernamentales a la PYME y, más de largo plazo, por una mayor bancarización de las empresas. Aun reconociendo que ello puede presentar una oportunidad para las empresas que mejor se adapten a los cambios futuros, entre ellas **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 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).

Por otro lado, se considera el hecho de que su área de control interno, teniendo un estándar aceptable, aún no adquiere la madurez necesaria, acorde al volumen de operaciones administrado por la compañía. Si bien ha existido una importante evolución de esta materia, se espera que esta área se vaya consolidando, acorde a la escala de la sociedad. Con todo, se valora los mecanismos de control de riesgo implementados por la empresa, que complementan las funciones de auditoría interna. En definitiva, se espera que el área de auditoría vaya sofisticándose en la medida que aumente el volumen de operaciones de la compañía.

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.

Factotal es una sociedad que opera desde el año 1993, con el propósito de dar financiamiento, principalmente, aunque no en forma exclusiva, a las pequeñas y medianas empresas. Si bien en sus comienzos se orienta a las operaciones de *factoring*, con el transcurso del tiempo comienza a desarrollar otros productos financieros, entre ellos *leasing* y crédito automotriz, este último implementado en Estados Unidos.

A junio de 2019, la sociedad presentaba activos por \$ 124.269 millones y cuentas por cobrar netas por \$ 100.110 millones concentrándose el 75% en el corto plazo y el 25% en el mediano y largo plazo. Los activos de la sociedad son financiados con \$ 71.338 millones correspondientes a pasivos financieros, \$ 41.182 millones de patrimonio y el resto en otras cuentas por pagar. La estructura del balance de la empresa le permitió generar, durante el primer semestre de 2019, un ingreso y una ganancia de \$ 17.996 millones y \$ 3.062 millones, respectivamente.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		A+
Bonos	BFACT-A	A+
Bonos	BFACT-B	A+
Líneas de efectos de comercio		Nivel 1/A+

Contacto en **Humphreys**:

Ignacio Quiroz / Carlos García

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: ignacio.quiroz@humphreys.cl / carlos.garcia@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 5201

E-mail: ratings@humphreys.cl

<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".