

Industria de Factoring

Álvaro Reyes

alvaro.reyes@humphreys.cl

Paula Acuña

paula.acuña@humphreys.cl

En término sucinto se evidencia que la primera etapa de la crisis, periodo marzo-septiembre 2020, afecta negativamente a la industria, reflejado en una baja en las colocaciones y un alza en la morosidad de las cuentas por cobrar. Sin embargo, posteriormente se observa una fuerte recuperación del sector, mostrando la flexibilidad de la industria para acomodarse a la coyuntura económica. A la vez, el aumento en las provisiones y su posterior liberación, dan muestra de una política responsable para amortiguar el impacto de posibles *default*. Para efecto del análisis se ha incluido una muestra de diez empresas¹ con información pública, que mantienen un *stock* de colocaciones que ha fluctuado entre US\$ 1.250 millones y US\$ 1.700 millones, aproximadamente.

Reporte

En medio de la crisis sanitaria de 2020, que provocó inestabilidad e incertidumbre económica, la gran mayoría de las industrias se vieron afectadas, disminuyendo sus márgenes y sus ganancias en dicho ejercicio. Hace un año atrás, **Humphreys** analizó los efectos de la pandemia en el sector financiero no bancario, el cual, para hacer frente a un escenario marcadamente adverso, tendió a tomar posiciones más conservadoras para el otorgamiento de financiamiento, incidiendo en una disminución de sus colocaciones. En particular, para la industria del *factoring*, se observó que el *stock* de colocaciones llegó a sus niveles más bajos en los meses de julio y

agosto, comenzando a mostrar una leve recuperación en septiembre de 2020.

Este año, contemplando un periodo desde junio de 2019 a septiembre de 2021, analizamos nuevamente el comportamiento de la cartera de la industria de *factoring*. Se plantea observar cómo ha sido la recuperación de sus cuentas por cobrar, respecto a la caída provocada por la crisis Covid-19; el nivel de morosidad que han presentado sus clientes, afectados también por las inyecciones de liquidez entregadas por el estado; y cómo se ha comportado la provisión por deterioro del sector.

El *stock* de colocaciones brutas observado muestra un descenso en 2020 en las empresas estudiadas, en algunas más que en otras. Al comparar el total del *stock* de colocaciones de la muestra de septiembre de 2020 con las de diciembre de 2019, se observa una baja de un 26,8%, pasando de \$ 1.440.838 millones a \$ 1.054.732 millones. Esta disminución se debe, en parte, a la postura más conservadora que tomaron las compañías, reduciendo su exposición al riesgo, y también, a un menor número de documentos ofrecidos en el mercado, dada la menor actividad económica.

Sin perjuicio de lo anterior, a fines de 2020 ya se observa un alza en el nivel de cuentas por cobrar, explicado por la menor incertidumbre que se tiene de la crisis sanitaria, por la mayor claridad respecto a las vacunas para combatir el virus, las mayores libertades

¹ Coval, Eurocapital, Factoring Security, Factotal, Incofin, Interfactor, Penta Financiero, Primus Capital, Servicios Financieros Progreso, Tanner Servicios Financieros.

para reactivar las operaciones y la economía y por las inyecciones de liquidez por parte del estado. Esta recuperación toma mayor fuerza en 2021, especialmente en el tercer trimestre, observándose a esa fecha un aumento en el inventario de colocaciones de un 32,3% respecto al punto más bajo de 2020, y acercándose a alcanzar los niveles de diciembre de 2019, con un *stock* de \$ 1.395.720 millones, solo un 3,1% menor que lo exhibido pre-pandemia.

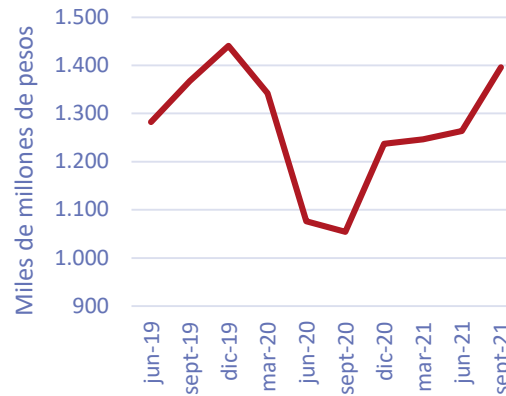


Ilustración 1: Evolución del nivel de colocaciones brutas de la muestra

Dentro de la muestra, se observa que las empresas que más redujeron su actividad fueron Interfactor y Tanner, mostrando una disminución en sus colocaciones de factoring de un 50,8% y un 43,1%, respectivamente. A la vez, las que mostraron una mayor resiliencia ante la situación son Primus Capital y Penta Financiero, con una baja de 7,5% y 17,0%, respectivamente.

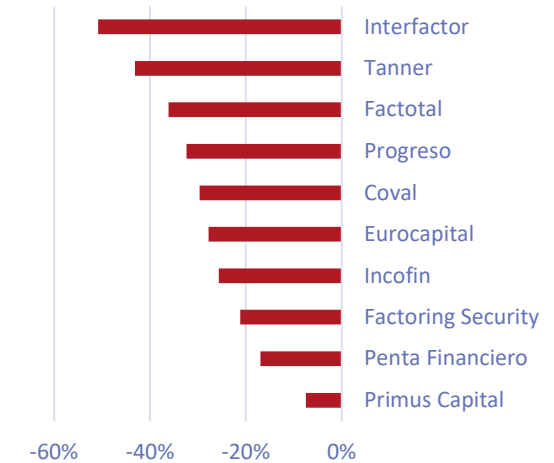


Ilustración 2: Disminución de la cartera de colocaciones producto de la crisis, por empresa

Así como Interfactor y Tanner son las que mostraron una mayor caída en la crisis, también son las que, a septiembre de 2021, presentan una mayor recuperación respecto a su punto más bajo de 2020, con un alza de un 48,4% y 48,7%, respectivamente. Por otro lado, Primus Capital y Penta Financiero, las empresas más resilientes, no solo han mostrado una recuperación de sus cuentas por cobrar, sino que también han exhibido un crecimiento respecto a sus niveles de colocaciones previos a la pandemia, de un 26,9% y un 19,5%, respectivamente.

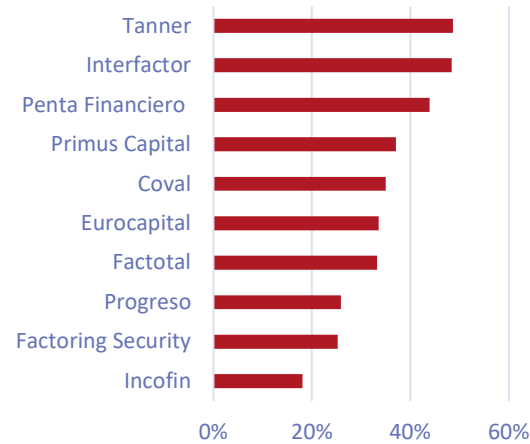


Ilustración 3: Recuperación o crecimiento de la cartera de colocaciones, por empresa

Los niveles de mora relevante² de la muestra presentaron un alza desde diciembre de 2019 (3,9%) a junio de 2020 (4,7%), la cual se entiende como efecto de la crisis, dificultando la capacidad de pago de algunas empresas. Luego de esto, los niveles de morosidad disminuyen, alcanzando incluso niveles más bajos que los exhibidos previo a la pandemia (producto de una política más conservadora en la originación). A septiembre de 2021, la mora relevante de la muestra alcanza un 3,1%. La baja en los niveles de morosidad se debe a una mayor liquidez dadas las facilidades entregadas por el estado, pero son niveles que en el mediano plazo debiesen acrecentarse nuevamente.

² Mora superior a 30 días, según metodología de la clasificadora.

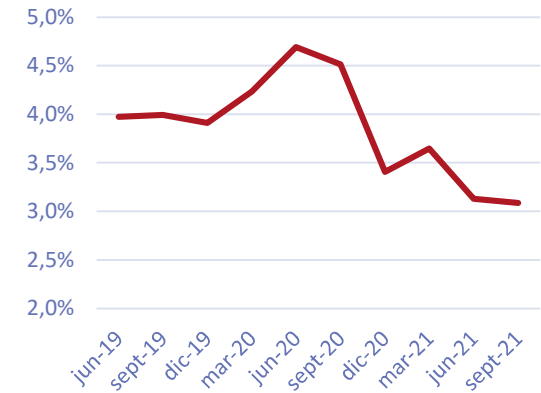


Ilustración 4: Evolución de la mora relevante de la muestra

En términos de provisiones, se puede apreciar que estas continuaron en crecimiento hasta junio de 2020, para luego disminuir acorde al menor nivel de colocaciones y de morosidad que presenta la muestra, manifestando lo proactivas que fueron estas empresas para enfrentar la crisis. Por otra parte, la mejora en la calidad crediticia se refleja en el hecho que en septiembre de 2021 la relación entre las provisiones sobre el nivel de colocaciones brutas alcanza su punto más bajo del periodo analizado, con un 2,1%, evidenciando una cartera con un comportamiento de pago más sano dada la mayor liquidez en el mercado.

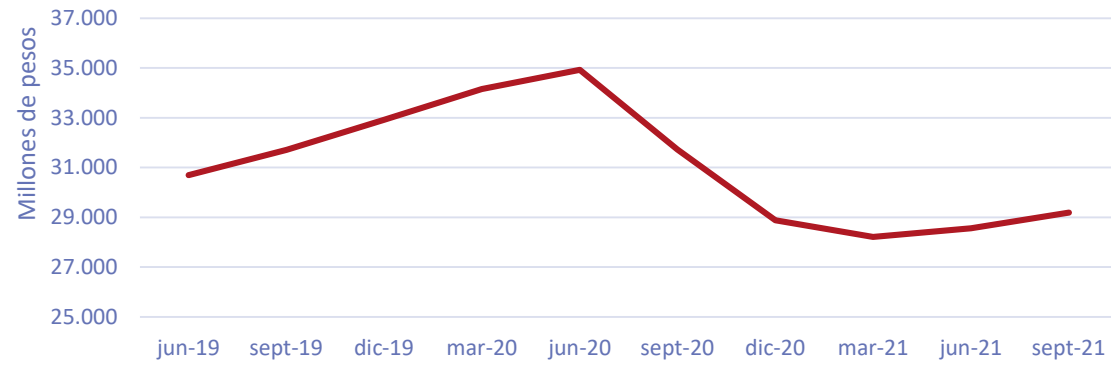


Ilustración 5: Evolución de las provisiones de la muestra

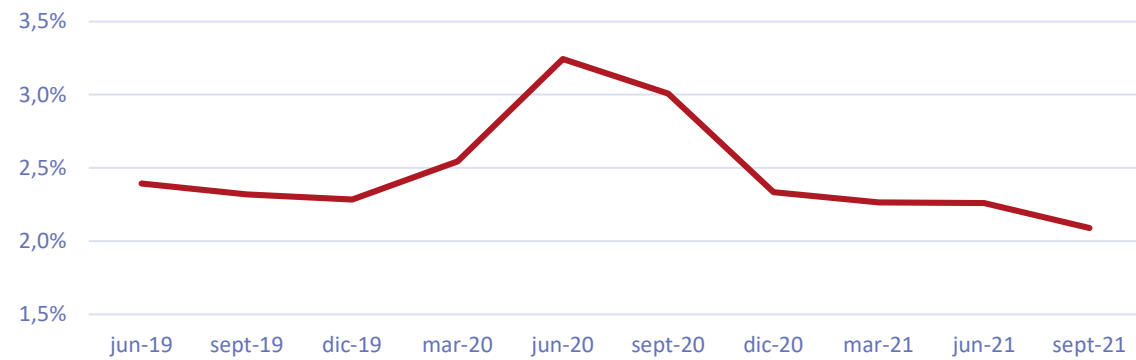


Ilustración 6: Evolución de la relación entre las provisiones y las colocaciones