

Empresa con adecuada atomización de deudores y que, si bien posee un uso moderado del apalancamiento, este ha presentado alzas los últimos periodos

Santiago, 03 de mayo de 2023

Humphreys mantiene clasificación de Factotal S.A. en “Categoría A+/Nivel 1” a los títulos de deuda y modifica tendencia de “Estable” a “En Observación”

Humphreys decidió mantener la clasificación de **Factotal S.A. (Factotal)** en “Categoría A+” para la línea de bonos y “Categoría Nivel 1/A+” para las líneas de efectos de comercio y, a su vez, modificar su tendencia de “Estable” a “En Observación”.

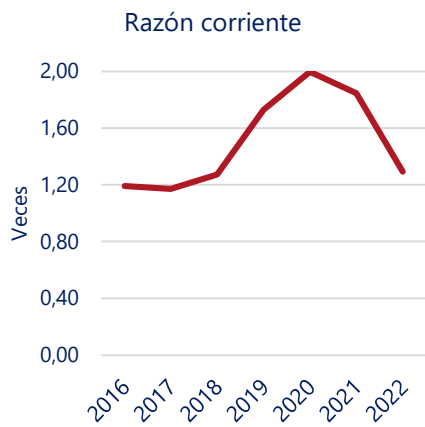
La clasificación de los títulos de deuda de **Factotal** en “Categoría A+/Nivel 1” se fundamenta, principalmente, en la implementación de un modelo de negocio que consistentemente se ha desarrollado con una acotada exposición del patrimonio de la sociedad, tanto por un uso moderado del apalancamiento 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 2,83 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, aunque se debe considerar que los últimos periodos se han visto en una constante alza.

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 2022, representan, respectivamente, el 6,2% y 5,5% del patrimonio (24,4% los cinco principales), porcentajes reducidos en relación con lo observado en otros operadores del mercado, no obstante, cabe mencionar que esta concentración ha ido en aumento desde diciembre de 2019, donde los principales deudores representaban un 3,1% y 2,1% respectivamente (10,9% los cinco principales). Aun así, se debe considerar que las 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

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		A+
Bonos	BFACT-A	A+
Bonos	BFACT-C	A+
Bonos	BFACT-D	A+
Líneas de efectos de comercio		N1/A+



compañía. En la misma línea se valora positivamente el mantenimiento de una liquidez adecuada, que, a diciembre de 2022, implica una razón circulante de 1,29 veces y una relación de cuentas por cobrar de corto plazo equivalentes a 1,22 veces la deuda financiera corriente.

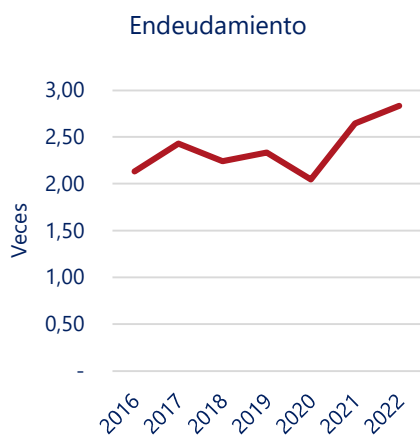
En forma complementaria, la clasificadora recoge favorablemente el hecho que el modelo de negocio de la compañía ha tendido a la diversificación de productos financieros, lo que le permite, por un lado, adecuarse a las necesidades y características de éstos, y, por otro, reducir su exposición a cambios negativos que perjudiquen 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. Con todo, el cierre del negocio de crédito automotriz ha disminuido la diversificación de productos de la compañía, aunque en compensación la línea de financiamiento de camiones ha ido en aumento.

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 45 días).

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.

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 empresa presenta una muy baja participación de mercado (inferior al 1% considerando las colocaciones bancarias comerciales y de consumo asociadas a tramos de deuda de hasta UF 3 mil). Lo anterior se ve agudizado si se considera que el sector bancario podría presentar alta competitividad en precios, al tener acceso a un menor costo de financiamiento. 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 exhibe 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 una 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 debieran esperarse mercados más competitivos, en especial por las ventajas que puede ofrecer la tecnología, junto con 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 compañías que mejor se adapten a los cambios futuros, entre ellas **Factotal**, se considera que, por sí mismo, ello constituye un riesgo.

Dentro de los elementos desfavorables, se agrega el riesgo del mercado objetivo de la firma 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, solo aquellos que también forma parte de la PYME (considerando que la cartera de deudores está compuesta, preferentemente, por entidades de elevada solvencia).

Así mismo, otro aspecto considerado es el riesgo inherente que surge ante reestructuraciones importantes dentro de una compañía, las que, en este caso, afectaron principalmente al área de gestión del control interno. Dichos cambios se dieron tanto a nivel administrativo como de procesos y se considera relevante monitorear la evolución de esta nueva formación y sus implicancias en la gestión de riesgo.

Considerando lo anterior la tendencia se califica en *"En Observación"* a la espera de la evolución de los indicadores de endeudamiento y concentración de deudores, sumado a la evolución de la compañía a los cambios del área de control interno realizados por la organización.

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, Perú, Colombia (solo *factoring*) y Estados Unidos (solo *leasing*).

A diciembre de 2022, la sociedad presentaba activos por \$ 147.092 millones y cuentas por cobrar netas por \$ 110.726 millones, concentrándose el 77,8% en el corto plazo y el 22,2% en el mediano y largo plazo. Los activos de la sociedad son financiados con \$ 70.458 millones correspondientes a pasivos financieros, \$ 38.374 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 2022, un ingreso y una ganancia de \$ 43.484 millones y \$ 12.787 millones, respectivamente; cabe mencionar que, parte de las ganancias son explicadas por la venta de la participación de **Factotal** a FT Trade financial II Corp por un monto de \$ 3.944 millones, lo cual tiene un efecto a nivel contable sin impacto en el patrimonio.

María José Durán Olguín

Jefe de Analistas

mariajose.duran@humphreys.cl

Hernán Jiménez Aguayo

Gerente de Riesgo

hernan.jimenez@humphreys.cl