

## Ratings

Gonzalo Parragué  
Analista Instituciones Financieras  
[gparrague@icrchile.cl](mailto:gparrague@icrchile.cl)

Mariela Urbina  
Subgerente Instituciones Financieras  
[murbina@icrchile.cl](mailto:murbina@icrchile.cl)

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Metodología
Solvencia	A	Confirmación	Estable	Industria de Factoring y Leasing
Líneas y series de efectos de comercio	N1/A	Confirmación	Estable	Relación entre Clasificaciones de Corto y de Largo Plazo

## Acción de Clasificación

ICR ratifica la clasificación de solvencia de Factotal S.A. en categoría A y en N1/A las líneas y series de efectos de comercio, ambas con tendencia “estable”. La clasificación se sustenta en el continuo robustecimiento y formalización del marco de políticas y prácticas de gestión; en los sostenidos resultados positivos que ha presentado; un buen balance en su mix de colocaciones entre sus negocios de factoring y leasing y; a los niveles de riesgo acotado que son provisionados con una buena cobertura<sup>1</sup>. Si bien la clasificación considera que las inversiones de Factotal en Perú tienen asociadas un mayor riesgo - dada la clasificación de riesgo soberano de dicho país -, también toma en cuenta que la filial llegó a su break even. Además, se incorpora el hecho que la empresa incursionó en el negocio automotriz de USA, a través de una filial con escasa deuda.

La clasificación se fundamenta en la evaluación del riesgo del negocio, esto es: fortaleza de las colocaciones, calidad de las colocaciones y estructura de financiamiento. Al respecto:

- **Fortaleza de las colocaciones:** En opinión de esta clasificadora, Factotal S.A. posee un buen nivel de colocaciones y de atomización de cartera, que se traduce en una base de ingresos recurrentes y estables, además de contar con un balanceado mix entre colocaciones de factoring y leasing (51,1% y 37,5% respectivamente). En adición, la empresa posee una amplia red de sucursales con una buena distribución geográfica y una adecuada diversificación por sector económico. Se destaca que el negocio automotriz incorpora mayor diversidad en su segmento de negocio (representa el 11,4% de las colocaciones).

- **Calidad de las colocaciones:** ICR estima que Factotal S.A. posee una buena calidad de cartera y refleja un controlado riesgo crediticio. Lo anterior se ve reflejado en la evolución de los indicadores de riesgo y morosidad, donde si bien el índice de provisiones sobre colocaciones se ha incrementado, su morosidad es acotada, obteniendo así un mayor nivel de cobertura. A marzo de 2018 la sociedad presenta un índice de riesgo de 6,7% (8,0% factoring y 3,8% leasing), mientras que el mercado<sup>2</sup> mantiene un 3,9% (3,6% factoring y 4,8% leasing). Por su parte, la morosidad mayor a 60 días alcanza al 4,1%, cercana al 4,0% de la industria, mientras que la cobertura sobre los tramos de mora dura alcanza a 1,5 veces y supera la 1,0x registrada por el sistema.

Cabe destacar, que la sociedad provisiona prácticamente un 100% de la cobranza judicial, ítem que se ha incrementado sobre todo en la cartera de factoring (5,1% en marzo 2018), por cual explica la mayor cobertura.

Factotal S.A. se encuentra midiendo el impacto de la aplicación de IFRS 9. Sin embargo, la sociedad estima que los efectos de estas normas no tendrán un impacto significativo, ya que su modelo de deterioro considera aspectos que se ajustan a los criterios de pérdida esperada.

- **Estructura de financiamiento:** En opinión de esta clasificadora, Factotal S.A. posee un perfil de fondeo bien diversificado entre patrimonio y deuda, con una estructura de financiamiento acorde a la naturaleza de su negocio. Cuenta con niveles de activos líquidos que le permite cumplir con sus obligaciones satisfactoriamente, lo cual se ve reflejado en un buen calce de plazo entre activos y pasivos. En consideración a que las filiales extranjeras tienen monedas funcionales distintas al peso chileno, la sociedad posee una política que considera límites de descalces máximos por empresa y por moneda, así como también a nivel consolidado. Esta política fue aprobada por el directorio y es monitoreada y controlada por el área de finanzas de la matriz.

Factotal S.A. exhibe, durante todo el período estudiado, resultados positivos con una base de ingresos estables a pesar de las fluctuaciones que ha tenido su stock de colocaciones. El crecimiento de 11,7% de las colocaciones en el año 2017 permitió a la sociedad generar un alza de utilidades (4,7%), tras tres años de caídas en sus resultados. A marzo de 2018, la empresa alcanza una utilidad acumulada de MM\$1.181, cifra superior en un 17,9% a lo registrado en el primer trimestre de 2017.

Por otro lado, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) de Factotal S.A. están por sobre lo mostrado por las empresas pares para todo el período analizado, aunque el spread en relación al promedio se ha ido estrechando. A marzo 2018, el ROE de la sociedad asciende a 13,8%, por debajo del 17,7% de la industria (explicado por el aumento de capital por la incorporación de FT Trade), mientras que el ROA (4,5%) se mantiene sobre los niveles del mercado (2,4%). El

endeudamiento de la sociedad (1,8 veces) continúa en rangos inferiores a la industria (3,8 veces) y la eficiencia (38,5%) es menos favorable que el mercado (28,9%).

## Definición de Categorías

### CATEGORÍA N1

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.

La tendencia "Estable" es indicativa de una estabilidad en sus indicadores.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN			
Líneas de Efectos de Comercio			
Fecha	Categoría	Tendencia	Motivo
ago-09	N2/A-	Estable	Reseña Anual
ago-10	N2/A-	Estable	Reseña Anual
mar-11	N2/A-	Estable	Nuevo Instrumento
ago-11	N2/A-	Estable	Reseña Anual
ago-12	N2/A-	Estable	Reseña Anual
feb-13	N2/A-	Estable	Nuevo Instrumento
ago-13	N2/A-	Estable	Reseña Anual
oct-13	N1/A-	Estable	Cambio de Clasificación
may-14	N1/A-	Estable	Nuevo Instrumento
ago-14	N1/A-	Estable	Reseña Anual
ago-15	N1/A-	Positiva	Reseña Anual
jul-16	N1/A	Estable	Cambio de Clasificación
jul-17	N1/A	Estable	Reseña Anual
jul-18	N1/A	Estable	Reseña Anual

### CATEGORÍA A

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

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN			
Solvencia			
Fecha	Categoría	Tendencia	Motivo
ago-09	A-	Estable	Reseña Anual
ago-10	A-	Estable	Reseña Anual
mar-11	A-	Estable	Nuevo Instrumento
ago-11	A-	Estable	Reseña Anual
ago-12	A-	Estable	Reseña Anual
feb-13	A-	Estable	Nuevo Instrumento
ago-13	A-	Estable	Reseña Anual
oct-13	A-	Estable	Acción de Clasificación
may-14	A-	Estable	Nuevo Instrumento
ago-14	A-	Estable	Reseña Anual
ago-15	A-	Positiva	Reseña Anual
jul-16	A	Estable	Cambio de Clasificación
jul-17	A	Estable	Reseña Anual
jul-18	A	Estable	Reseña Anual

<sup>1</sup> Cobertura medida como provisiones sobre morosidad mayor a 60 días.

<sup>2</sup> Industria, mercado, sistema: Empresas de factoring y leasing inscritas en la CMF y/o clasificadas por ICR Clasificadora de Riesgo.

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, 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 pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.