

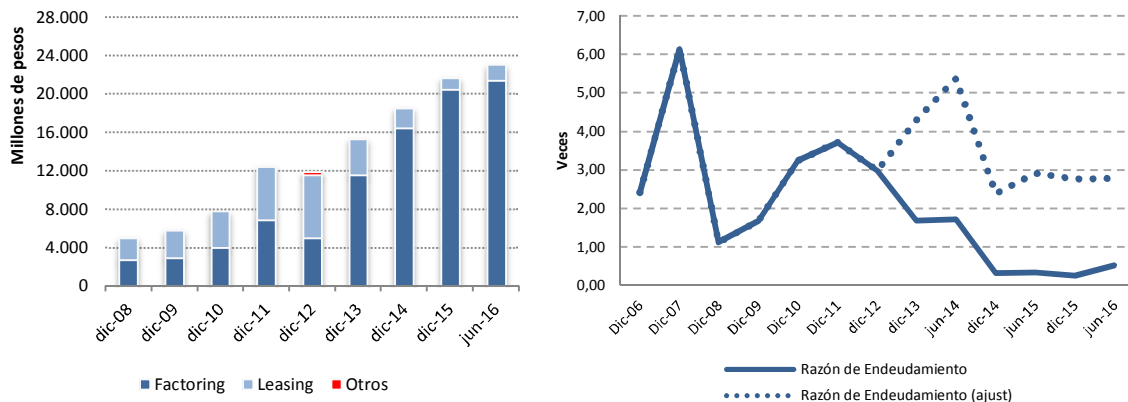
En "Categoría BBB/Nivel 2"

Humphreys mantuvo la clasificación de la línea de efectos de comercio de Latam Factors

Santiago, 9 de noviembre de 2016. **Humphreys** acordó mantener la clasificación en "Categoría BBB/Nivel 2" de la línea de efectos de comercio emitida por **Latam Factors S.A. (Latam Factors)**. La perspectiva de la clasificación se califica "Estable".

Las fortalezas de **Latam Factors**, que sustentan la clasificación de la línea de efecto de comercio en "Categoría BBB/Nivel 2", se basan, principalmente, en la elevada capacidad de apoyo financiero que le puede brindar los grupos controladores, tanto para solventar las necesidades de crecimiento como para asistir a la entidad en un escenario de iliquidez del mercado. Asimismo, la clasificadora estima que en la medida que la sociedad incremente el volumen de sus operaciones podría soportar mayores niveles de deuda sin por ello afectar la clasificación de riesgo de los títulos de deuda.

Cabe señalar que el grupo controlador, FIMBank, mantiene un patrimonio en torno a los US\$ 123 millones, dado ello el patrimonio de **Latam Factors** equivale al 26,4% al de su matriz.



Además, en la evaluación se incorporan los objetivos de largo plazo que tiene la organización, como también los conocimientos que tiene de la industria y la estructura que posee a nivel administrativo y operacional, la cual ha estado sujeta a constantes mejoras. Es importante señalar que existe una buena apreciación acerca del sistema de control de riesgos, adicionalmente el hecho de que hayan decidido crear junto con BTG Pactual un fondo de inversión privado (FIP) para inversión en *factoring* fortalece la liquidez de la compañía, en términos de aumentar sus colocaciones a través de un menor nivel de apalancamiento. Sin perjuicio de ello, el desafío de la sociedad es sustituir tal fuente de financiamiento cuando se resuelva la liquidación del fondo.

La clasificación también considera como elemento positivo la incorporación de FIMBank a la propiedad, que junto con respaldo del financiero ya mencionado, contribuye en mayores controles a la operación y aporta con su experiencia y *know how* al emisor. Dicho control, se ve reflejado en la obligación de contar con una auditoria de procesos generales periódicamente realizada por un ente externo, seleccionado por FIMBank.

Adicionalmente, bajo una visión de mediano plazo, la clasificación de riesgo se ve favorecida por las características propias de las operaciones, que en caso del *factoring* son esencialmente de corto plazo (favorece la liquidez). En lo relativo al *leasing* existe un activo subyacente que

reduce las pérdidas esperadas ante incumplimientos de los deudores. En este sentido, el enfoque multiproducto que caracteriza la estrategia de largo plazo de la empresa favorece la flexibilidad comercial, la penetración a su segmento objetivo y la diversificación del riesgo.

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo se encuentra contraída, entre otros aspectos, por el reducido volumen de operaciones de la compañía, lo que se manifiesta en un *stock* de colocación que, si bien sigue con tendencia creciente, a junio del año en curso aún es de \$ 23.020 millones netos, elemento que lleva a estrechos niveles de economías de escala y a una mayor exposición a períodos de crisis. Este último punto se materializa en un acceso comparativamente reducido a las fuentes de financiamiento en época de incertidumbre económica, afectando la posición de liquidez en los momentos que ésta más se requiere.

Junto a lo anterior, se suma el hecho de que la compañía participa en una industria de creciente competitividad, en la que parte importante de los operadores son filiales de banco con bajo costo de fondeo y con soporte operativo y gerencial de sus matrices. Si bien a la fecha es posible la segmentación del mercado, en opinión de **Humphreys**, el desarrollo de largo plazo podría llevar a una cierta convergencia que acentúe la competencia en la variable precio, situación que daría mayor importancia a las economías de escala, al costo del fondeo y al *spread* cobrado a las colocaciones.

Considerando los buenos niveles de profesionalización de **Latam Factors** y el comportamiento de su cartera de colocaciones, es el tamaño de la compañía lo que afecta más significativa y negativamente la clasificación de los títulos de deuda, en especial porque para este tipo de negocios las fuentes de financiamiento tienden a limitarse en épocas de crisis, por sobre todo a entidades de menor tamaño (si se hace caso omiso del respaldo de los socios). Sin embargo, para no debilitar la capacidad de pago de sus efectos de comercio, estos riesgos han sido atenuados mediante apalancamientos financieros que se determinan en función de la magnitud de la actividad crediticia y, tal como ya se mencionó, por el establecimiento de políticas de liquidez *ad hoc* que reducen la probabilidad de incumplimiento del pago de los bonos de corto plazo.

La categoría de riesgo puede verse favorecida en la medida que se incremente el nivel de colocaciones y, a su vez, el nuevo sistema de control y seguimiento de riesgos llegue a su etapa de maduración y demuestre su efectividad dentro del control de las operaciones.

Otro elemento que actualmente se encuentra en observación, y que puede ver favorecida la clasificación, es la evolución de la auditoría externa a los procesos de la compañía, solicitada por FIMBank, la cual podría suplir la falta de un área de contraloría interna e independiente, validando los procesos de reportaría y control de gestión. En opinión de la clasificadora, el procedimiento de revisión a las operaciones de la compañía podría contribuir a disminuir el riesgo operativo del emisor; sin embargo, aún es prematuro pronunciarse al respecto por ser una acción de reciente aplicación.

Según los estados financieros al 30 de junio de 2016, la institución presenta activos por \$ 24.854 millones y colocaciones brutas por \$ 23.020 millones, de las cuales el 93% corresponde a *factoring* y el resto a *leasing*. La base de las operaciones, de acuerdo a la última información disponible, se distribuye en 583 clientes, entre *leasing* y *factoring*. Los activos de la sociedad son financiados con patrimonio (\$ 21.945 millones), con \$ 336 millones de deuda financiera (bancos y arrendamientos financieros) y el resto corresponde a cuentas por pagar y provisiones por beneficios a empleados. La actual estructura del balance permitió a la empresa generar durante el ejercicio de los seis primeros meses del año un ingreso de \$ 2.369 millones y un resultado final correspondiente a una pérdida de \$ 42 millones.

Latam Factors fue constituida en 2005 y en la actualidad está orientada a la prestación de servicios financieros para la obtención de capital de trabajo por parte de pequeñas y medianas empresas (Pyme). A la fecha de clasificación los objetivos de la organización se materializan a través de operaciones de *factoring* y, en menor medida, de *leasing*.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Clasificación
Línea de efectos de comercio	BBB/Nivel 2

Contactos en **Humphreys**:
René Muñoz A. / Carlos García B.
Teléfono: 56 - 22433 5200
E-mail: rene.munoz@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".