

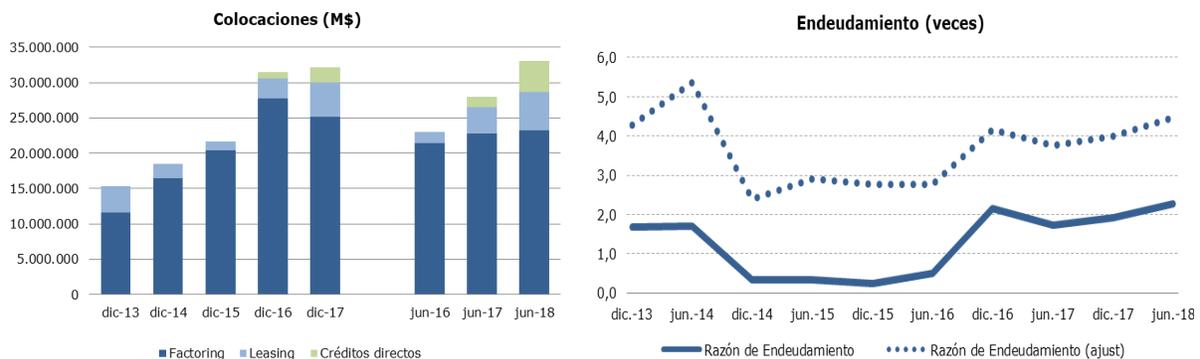
Compañía dedicada principalmente al negocio de *factoring*

Humphreys mantiene en "Categoría BBB/Nivel 2" la clasificación de la línea de efectos de comercio de Latam Factors

Santiago, 14 de noviembre de 2018. **Humphreys** acordó mantener en "Categoría BBB/Nivel 2" la clasificación de la línea de efectos de comercio emitida por **Latam Factors S.A. (Latam Factors)**. La perspectiva es "Estable".

Las fortalezas de **Latam Factors**, que sustentan la clasificación de la línea de efectos de comercio en "Categoría BBB/Nivel 2", se basan, principalmente, en la elevada capacidad de apoyo financiero que puede brindar el grupo controlador, Fimbank PLC, para solventar las necesidades de crecimiento y asistir a la entidad ante un eventual escenario de baja liquidez del mercado (Fimbank presenta un capital superior a los US\$ 130 millones). 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; actualmente su nivel de colocaciones es del orden de los \$ 30 mil millones.

Además, en la evaluación se incorporan los objetivos de largo plazo que tiene la organización, como también los conocimientos que tiene ésta 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 y la creación, junto con BTG Pactual, de un fondo de inversión privado (FIP) para inversión en *factoring*, pues 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 mejorar progresivamente el costo de financiamiento.



La clasificación también considera como elemento positivo el respaldo de FIMBank como parte de la propiedad, que junto con el apoyo el financiero ya mencionado, contribuye a mayores controles en la operación y aporta con su experiencia y *know how* al emisor. Dicho control, se ve reflejado en la obligación de contar con una auditoría de procesos generales periódicamente realizada por la empresa Deloitte, seleccionada por FIMBank.

Desde una perspectiva de mediano plazo, la clasificación de riesgo se ve favorecida por las características propias de las operaciones, que en caso del *factoring* y créditos directos, que representan el 83,6% de las colocaciones, son esencialmente de corto plazo (favorece la liquidez). En lo relativo al *leasing* (16,4% de las colocaciones), 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.

En menor medida, la categoría de riesgo asignada incorpora los atenuantes propios del negocio de *factoring*, en el que el cliente actúa como codeudor solidario del responsable del pago de las facturas, no obstante reconociendo que dicho soporte depende del nivel de solvencia de la empresa-cliente en cada caso.

Cabe mencionar, que en el contexto de la línea de efectos de comercio se han definido eventos en los cuales el emisor se vería en la obligación de crear una cuenta de reserva de uso exclusivo para el pago de los vencimientos del instrumento. Esta condición se suma a otros resguardos particulares asociados a línea evaluada.

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo se encuentra limitada, entre otros aspectos, por el reducido volumen de operaciones de la compañía, lo que se manifiesta en un *stock* de colocaciones que, si bien sigue con tendencia creciente, a junio de 2018 es de \$ 32.814 millones, 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 financiamiento y al *spread* cobrado a las colocaciones.

Otro aspecto que fue considerado en la evaluación, ha sido el aumento en la cartera en cobranza judicial, que a junio de 2018 se eleva a un 16,2% de las colocaciones de la compañía. Sin perjuicio de lo anterior, se reconoce que este aspecto está mitigado por una adecuada política de provisiones, la cual se ha fortalecido para el período 2018, producto de la implementación de la normativa IFRS 9.

Tomando en cuenta 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 significativamente 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 adecuadas, que reducen la probabilidad de incumplimiento del pago de los bonos de corto plazo. Asimismo, el compromiso de control de los actuales accionistas, según se establece en los resguardos del efecto de comercio, permite presumir menor riesgo de iliquidez y mantención del actual estilo de administración.

La perspectiva de la categoría de riesgo se ha calificado "*Estable*", puesto que no se visualizan elementos que puedan afectar en el corto plazo la clasificación de la emisora.

A futuro, 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 espera se consolide en el tiempo, es la evolución de la auditoría interna (externalizada en Deloitte), la cual se comenzó a aplicar desde el año 2016, a petición de FIMbank, para la validación de los procesos de control de gestión. En opinión de la clasificadora, se estima altamente probable que la persistencia de este proceso en el tiempo conllevaría a su consolidación.

Para la mantención de la clasificación se espera que no se deterioren las fortalezas que sostienen la categoría de riesgo actual, en especial en la mantención de la propiedad por los actuales accionistas de la compañía. Adicionalmente, se espera que al menos se mantenga el nivel de colocaciones actuales.

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, principalmente, a través de operaciones de *factoring* y, en menor medida, de *leasing* y créditos directos.

A junio de 2018, la institución presenta activos por \$ 33.161 millones y colocaciones brutas por \$ 32.814 millones, de las cuales el 71% corresponde a *factoring*, un 16% a *leasing* y el resto a créditos directos. Los activos de la sociedad son financiados con \$ 19.346 millones de patrimonio, \$ 10.112 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 \$ 2.718 millones y un resultado final correspondiente a una ganancia de \$ 286 millones.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Resumen de instrumentos clasificados:

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

Contacto en **Humphreys**:

Ignacio Quiroz L. / Carlos García B.

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 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

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

<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".