

Evolución del mercado de *factoring* en Chile en los últimos 5 años

Antonio González G.
antonio.gonzalez@humphreys.cl

Al cierre de diciembre de 2025, la industria del *factoring* en Chile se encuentra en un escenario de ajuste y estabilización, tras un período de contracción sostenida entre 2021 y 2023 y una posterior recuperación parcial en los últimos dos años. El desempeño reciente da cuenta de un sector que aún no logra retomar los niveles de actividad previos, en un contexto marcado por condiciones financieras más restrictivas, menor dinamismo económico y mayores exigencias en la gestión de riesgo. En términos operativos, la caída en el volumen de colocaciones y las presiones sobre la eficiencia han afectado la rentabilidad de la industria, aunque se observa heterogeneidad entre los actores, con algunas compañías mostrando mayor capacidad de adaptación en un entorno más desafiante.

Consideraciones

El siguiente documento presenta información de empresas del sector de *factoring* registradas en la Comisión para el Mercado Financiero, que cuentan con emisiones de deuda en el mercado local y/o información financiera disponible. La información fue obtenida de reportes elaborados por la clasificadora de riesgo, así como de fuentes públicas, con fecha de corte diciembre de 2025. En particular, este documento se concentra en las siguientes empresas: Comercial de Valores Servicios Financieros SpA., Eurocapital S.A., Factoring Security S.A., Factotal S.A., Incofin S.A., Interfactor S.A., Penta Financiero, Primus Capital S.A., Servicios Financieros Progreso S.A. y Tanner Servicios Financieros S.A.

De acuerdo con la metodología utilizada, los indicadores presentados deben ser contrastados con elementos particulares que presenta cada compañía dentro de la industria en la que participa y que, en definitiva, determinan su viabilidad de largo plazo (dentro de los más relevantes destacan la diversificación de la cartera, la calidad crediticia de los deudores, la estructura de financiamiento, la estabilidad de los flujos, la eficiencia operativa, el desempeño financiero y la fortaleza de la administración). En este sentido, cabe destacar que la fortaleza o debilidad de un ratio financiero no depende únicamente de la industria en la que se inserta una compañía, sino también de su modelo de negocio y características específicas.

Colocaciones y endeudamiento

La industria del *factoring* en Chile evidenció un ajuste significativo en sus niveles de actividad entre 2021 y 2024, período en el cual las colocaciones disminuyeron desde aproximadamente MUF 119.000 hasta niveles cercanos a MUF 74.000, equivalente a una contracción acumulada superior al 35%. Esta caída refleja un entorno menos favorable para el negocio, caracterizado por mayores tasas de interés, menor dinamismo económico y una postura más conservadora por parte de las compañías.

Hacia 2025 se observa una recuperación parcial de las colocaciones, ubicándose en torno a los MUF 81.000, aunque aún distante de los niveles registrados al inicio del período analizado. Lo anterior sugiere que la industria comienza a retomar crecimiento, aunque todavía bajo un contexto controlado y una mayor selectividad en la originación.

La evolución del endeudamiento muestra una dinámica coherente con este proceso de ajuste. En particular, el indicador de endeudamiento, medido como pasivo total sobre patrimonio, disminuyó desde niveles cercanos a 4,3 veces en 2021 hasta 3,5 veces en 2023, reflejando una menor utilización de apalancamiento durante la etapa de contracción de actividad.

No obstante, a partir de 2024 el endeudamiento vuelve a incrementarse, alcanzando niveles cercanos a 4,2 veces en 2025, en línea con la recuperación parcial de las colocaciones. Esto sugiere que la reactivación del negocio ha comenzado a financiarse nuevamente mediante deuda, aunque todavía sin alcanzar los niveles de expansión observados en años previos.

En conjunto, ambos indicadores muestran que la industria transitó desde una fase de ajuste y fortalecimiento financiero hacia una etapa inicial de recuperación, aunque aún con niveles de actividad y rentabilidad inferiores a los históricos.

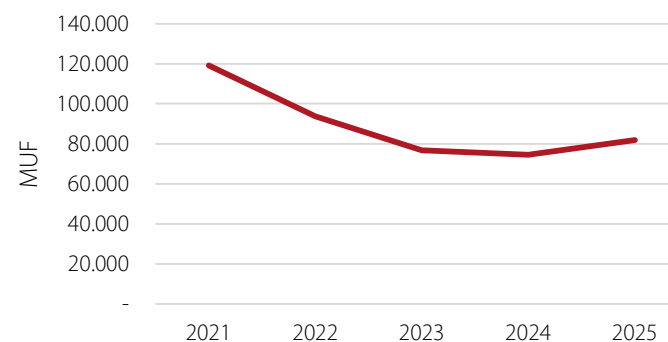


Ilustración 1: Total colocaciones

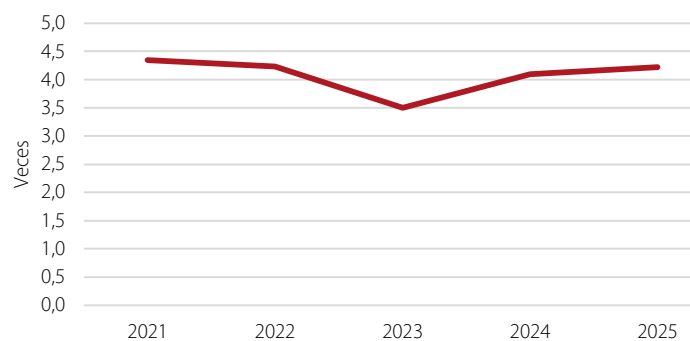


Ilustración 2: Endeudamiento

Ingresos y rentabilidades

A pesar de la significativa contracción observada en las colocaciones entre 2021 y 2024, los ingresos de la industria mostraron una mayor resiliencia. En particular, los ingresos agregados aumentaron desde aproximadamente \$ 514 mil millones en 2021 hasta un máximo cercano a \$ 650 mil millones en 2022, manteniéndose posteriormente sobre niveles históricamente elevados antes de retornar hacia \$ 513 mil millones en 2025.

Esta evolución resulta consistente con el fuerte incremento observado en el indicador de ingresos sobre cuentas por cobrar, el cual alcanzó máximos cercanos a 22% durante 2022 y 2023. Lo anterior refleja que, en un contexto de tasas de interés elevadas, las compañías lograron compensar parcialmente la menor escala de actividad mediante mayores *spreads* y retornos por operación.

Sin embargo, el fortalecimiento de los ingresos relativos no logró traducirse en una mejora equivalente de la rentabilidad, por cuanto en un escenario de tasas de interés elevada se encarece el costo de fondeo. En efecto, tanto el ROA como el ROE mostraron un deterioro sostenido durante el período, con el ROE disminuyendo desde niveles cercanos a 14% en 2021 hasta aproximadamente 6%-7% hacia 2024-2025.

La divergencia entre la evolución de ingresos y rentabilidad sugiere que las principales presiones para la industria provinieron desde mayores costos operacionales, gastos financieros y requerimientos de gestión de riesgo, más que desde una compresión de márgenes comerciales.

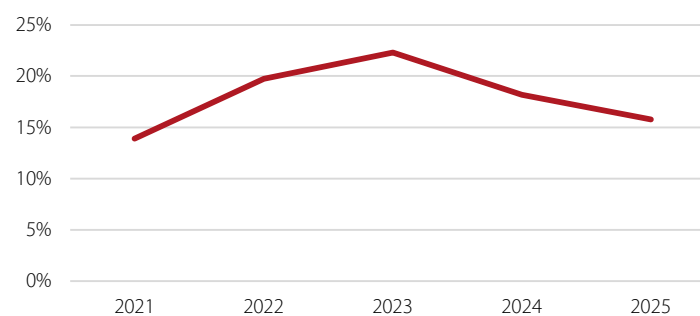


Ilustración 3: Ingresos sobre Cx

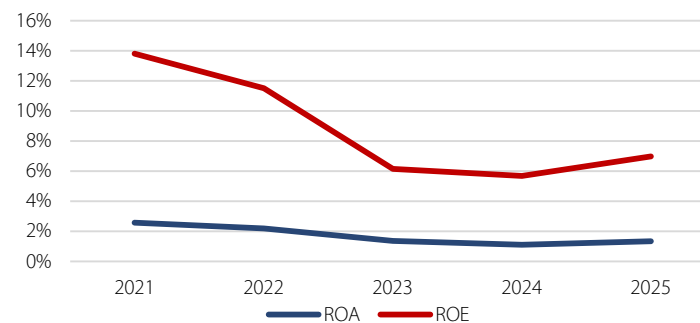


Ilustración 4: Rentabilidades

Eficiencia

En esta línea, el deterioro progresivo del indicador de eficiencia refuerza la lectura anterior. En particular, la relación entre gastos de administración e ingresos aumentó desde niveles cercanos a 33% en 2021 hasta aproximadamente 38% en 2025, evidenciando una estructura de costos más exigida en un contexto de menor actividad.

Así, aun cuando la industria logró sostener ingresos relativamente elevados durante gran parte del período, ello no fue suficiente para compensar el incremento de costos, limitando la capacidad de generación de utilidades y presionando los retornos del sector.

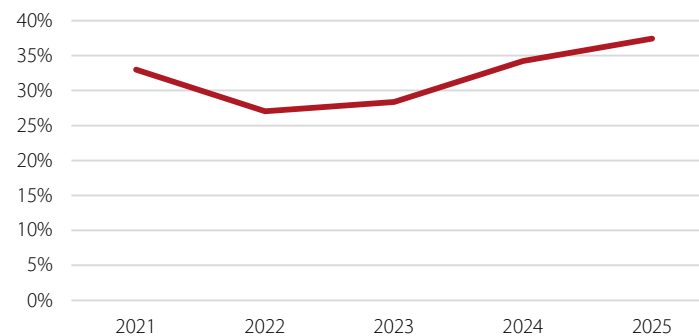


Ilustración 5: Eficiencia

En términos generales, la industria del *factoring* en Chile mostró una adecuada capacidad de adaptación frente a un entorno económico más desafiante durante los últimos años. Si bien se observó una contracción en las colocaciones y cierta presión sobre los indicadores de rentabilidad y eficiencia, el sector logró mantener una sólida generación de ingresos y niveles de rentabilidad positivos a lo largo del período.

Asimismo, durante 2025 se observó una mejora en los *spreads* del sector, asociada principalmente al retroceso del costo de financiamiento desde los máximos alcanzados en 2023, mientras que las tasas de colocación se mantienen en niveles relativamente elevados. Lo anterior podría favorecer una gradual recuperación de márgenes y rentabilidad a futuro.

En este contexto, la evolución del sector estará fuertemente determinada por la recuperación de la actividad económica, las condiciones de financiamiento y la capacidad de las compañías para mejorar su eficiencia operativa y gestión de riesgo.

Humphreys queda a disposición de los inversionistas y del público en general para aclarar o profundizar los términos vertidos en este documento; también para mostrar y explicar su metodología de clasificación de bonos securitizados.

La metodología de **Humphreys** destaca entre sus pares por la aplicación de un método de evaluación basado en el método de Monte Carlos, lo cual permite reflejar fehacientemente el comportamiento real de las carteras de créditos (sobre la base de distribución de pérdidas) y entregar información útil a los inversionistas (probabilidad de *default* y pérdida esperada, entre otras variables).