

Comunicado de Clasificación (estados financieros diciembre 2016)

# Factoring Security S.A.

## Ratings

**Mariela Urbina**

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

**Pablo Galleguillos**

Analista Instituciones Financieras  
[pgalleguillos@icrchile.cl](mailto:pgalleguillos@icrchile.cl)

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Metodología
Solvencia	AA-	Confirmación	Estable	General de Empresas; Industria de Factoring y Leasing
Línea de Efectos de Comercio N° 029	N1+/AA-	Confirmación	Estable	Relación entre Clasificaciones de Corto y de Largo Plazo
Línea de bonos N°740 Serie A	AA-	Confirmación	Estable	General de Empresas; Industria de Factoring y Leasing

## Acción de Clasificación

ICR ratifica en categoría AA- con tendencia “estable”, la solvencia y línea de bonos de Factoring Security S.A. y en Nivel 1+ su línea de efectos de comercio. La clasificación se sustenta, por una parte, en el aumento de la fortaleza de sus colocaciones, que reflejan un adecuado riesgo, y una positiva evolución de sus indicadores financieros del factoring y, por otra parte, por el soporte que le otorga su controlador, Grupo Security S.A. clasificado en categoría AA- por esta clasificadora ([www.icrchile.cl](http://www.icrchile.cl)).

La clasificación asignada considera 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, Factoring Security S.A. posee un alto nivel de colocaciones y una alta atomización de cartera, además de una alta diversificación por sector económico y una red de 17 sucursales a lo largo del país, que permiten una buena distribución geográfica.

El factoring ha evidenciado una importante alza de sus colocaciones, logrando un crecimiento anual compuesto (CAC) de 12,9% en el período 2009-2016, permitiendo obtener la escala para generar los ingresos suficientes para cubrir sus costos y generar utilidades positivas y crecientes (CAC 2009-2016 de 15,5%).

A diciembre de 2016, la sociedad alcanza una cartera de factoring de MM\$ 260.680, un 5,2% superior al stock de diciembre de 2015, mientras que las colocaciones de factoring de la industria bancaria se incrementaron en menor medida (2,1%). El nivel de colocaciones alcanzado la ubica en el 4° lugar del ranking de la industria bancaria en este segmento, con una participación de 10,1%, en el año 2016.

Factoring Security S.A. presenta una buena atomización de cartera, ya que los 10 mayores clientes y deudores concentran un 23% y 9,1% de

la cartera de factoring, respectivamente. La cartera está bien diversificada por sector económico, siendo los sectores con mayor participación el de construcción (15,0%) y comercio (13,0%).

- **Calidad de las Colocaciones:** ICR estima que Factoring Security S.A. posee una suficiente calidad de cartera y refleja un adecuado riesgo crediticio. El factoring presenta una evolución de la morosidad mayor a 60 días (morosidad dura) decreciente e inferior al mercado<sup>1</sup> desde diciembre de 2012, no obstante, la cartera renegociada es superior a sus pares en todo el período de análisis (2010-2016). Sin embargo, las provisiones constituidas cubren más del 50% de la mora dura más la cartera renegociada. Cabe destacar que la provisión de los clientes renegociados es del 60% y considera un porcentaje inferior dependiendo si existen garantías, el grado de cumplimiento de pago del convenio, etc.

El modelo de cálculo de provisiones del factoring no incorpora una constitución de provisiones en base a parámetros de riesgo y pérdida esperada, sino que se calcula en base a la morosidad de las operaciones, careciendo así de elementos prudenciales que otorguen una mayor capacidad de anticipar las futuras pérdidas por deterioro de cartera. Respecto a lo anterior, la administración se encuentra en proceso de cotizaciones para desarrollar e implementar un modelo basado en el riesgo y pérdida esperada.

- **Estructura de Financiamiento:** En opinión de esta clasificadora Factoring Security S.A. tiene un perfil de fondeo alineado y adecuadamente calzado entre activos y pasivos. Además, sus fuentes de financiamiento se encuentran suficientemente diversificadas.

La estructura de pasivos se basa en tres fuentes de financiamiento: endeudamiento bancario, que explica un 74,2% del total de pasivos; seguida por patrimonio y bonos que representan un 13,6% y 9,2% del fondeo, respectivamente. Además, Factoring Security tiene acceso a

una fuente de financiamiento adicional que no ha utilizado, correspondiente a una línea de efectos de comercio por UF 1.500.000, vigente hasta julio de 2018.

La sociedad presenta una buena liquidez y adecuado calce de plazo. Las posiciones en monedas están relacionadas a las operaciones de factoring nacional (\$), factoring internacional (US\$) y leasing (UF) y la mayoría de las colocaciones se financian en pesos, principalmente a través de obligaciones bancarias. Respecto al calce de moneda se evidencia un descalce en UF (bonos que se pagan este año) que es compensado con el patrimonio.

**Adicionalmente, la clasificación incorpora el Riesgo Financiero**, el cual considera que las utilidades de Factoring Security S.A. son positivas y crecientes. Al 31 de diciembre de 2016 la sociedad muestra una utilidad acumulada de MM\$ 7.303, cifra superior en un 4,3% al mismo lapso del año 2015, mientras que las empresas del sector registraron un alza en promedio menor (2,1%).

La rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) de Factoring Security S.A. presenta una evolución creciente desde diciembre de 2010, logrando el ROE posesionarse sobre el promedio de las empresas pares<sup>2</sup> (desde el año 2014), mientras que el ROA estrecha su brecha con el mercado.

## Definición de Categorías

### Solvencia y líneas de bonos

#### **CATEGORÍA AA-**

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy 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 Subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la Categoría.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN			
Solvencia y Bonos			
Fecha	Categoría	Tendencia	Motivo
may-10	A+	Estable	Reseña Anual
may-11	A+	Estable	Reseña Anual
may-12	A+	Estable	Reseña Anual
may-13	A+	Estable	Reseña Anual
may-15	A+	Estable	Reseña Anual
may-16	AA-	Estable	Reseña Anual
may-17	AA-	Estable	Reseña Anual

El endeudamiento de la sociedad, calculado como pasivos exigibles sobre patrimonio, presenta niveles superiores al mercado para todo el período estudiado. El factoring se beneficia de la fortaleza del grupo y puede mantener un mayor nivel de endeudamiento y seguir obteniendo buenas condiciones crediticias para su financiamiento.

Factoring Security S.A. es propiedad de Grupo Security S.A., con un control del 99,99%, que tiene operaciones bastante diversificadas dentro del mercado financiero local, participando en las áreas de financiamiento, inversiones, seguros y servicios. Los activos de Grupo Security alcanzan a \$ 9.327.945 millones y sus utilidades alcanzaron a diciembre 2016, a \$ 74.522 millones, un 14,6% (11,5% real) superior a la registrada en el año 2015. Se debe destacar que Banco Security, que representa alrededor del 50% de la utilidad consolidada del grupo financiero, se encuentra clasificado en categoría AA/“estable” por esta clasificadora.

Por último, en consideración a que la compañía mantiene una clasificación de solvencia en categoría AA- con tendencia “estable” la clasificación de su línea de bonos se ratifica en categoría AA-, así como también se ratifica la clasificación de sus instrumentos de corto plazo en Nivel 1+ o N1+.

### Línea y series de efectos de comercio

#### **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 Subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la Categoría.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN			
Líneas de Efectos de Comercio			
Fecha	Categoría	Tendencia	Motivo
may-10	N1/A+	Estable	Reseña Anual
may-11	N1/A+	Estable	Reseña Anual
may-12	N1/A+	Estable	Reseña Anual
may-13	N1/A+	Estable	Reseña Anual
may-15	N1/A+	Estable	Reseña Anual
may-16	N1+/AA-	Estable	Reseña Anual
may-17	N1+/AA-	Estable	Reseña Anual

<sup>1</sup> Mercado de Factoring: Índice construido con las empresas de factoring clasificadas por ICR y/o inscritas en la SVS.

<sup>2</sup> Una empresa relevante considerada dentro de la muestra realizó un importante aumento de capital a fines del año 2013, por lo cual los índices de endeudamiento, ROE y ROA se han ajustado.