

Comunicado de Clasificación (estados financieros marzo 2017)

Forum Servicios Financieros S.A.

Ratings

Matías Mackenney
Analista Instituciones Financieras
mmackenney@icrchile.cl

Mariela Urbina
Subgerente Instituciones Financieras
murbina@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Solvencia	AA	Confirmación	Estable	Confirmación	Industria de Factoring y Leasing
Líneas y Series de Bonos	AA	Confirmación	Estable	Confirmación	Industria de Factoring y Leasing
Líneas y Series de Efectos de Comercio	N1+/AA	Confirmación	Estable	Confirmación	Relación entre Clasificaciones de Riesgo de Corto y Largo Plazo.

Fundamentos de Clasificación

ICR ratifica en AA con tendencia “Estable” la solvencia y los instrumentos de largo plazo de Forum Servicios Financieros S.A (“Forum”), asimismo, ratifica en N1+ los depósitos de corto plazo. La clasificación se fundamenta en el respaldo patrimonial y administrativo que le otorga el Grupo BBVA, en la fortaleza de sus colocaciones, las que permiten generar buenos resultados e indicadores financieros favorables y estables, a su buena calidad de cartera, generada por una correcta gestión del riesgo crediticio y la mayor rentabilidad evidenciada respecto a la industria¹. Asimismo, la clasificación considera el alto nivel de endeudamiento de la empresa respecto al mercado.

La clasificación se sustenta en el soporte del controlador que, para el caso de Forum corresponde al Grupo BBVA, el cual, considerando los estándares internacionales y criterios de clasificación de nuestro socio estratégico DBRS, es clasificado en categoría A², con tendencia Estable.

Cabe destacar que con fecha 31 de agosto de 2017, el banco BBVA Chile informó mediante hecho esencial que The Bank Of Nova Scotia, clasificada a nivel internacional en AA por DBRS³, informó su interés de adquirir el 100% del capital social de la filial en Chile. Es por esto, que esta clasificadora estará en constante monitoreo de la operación y sus implicancias para Forum.

Respecto a la clasificación de la evaluación del riesgo del negocio, se refiere a lo siguiente:

Fortaleza de las colocaciones: En opinión de esta clasificadora, Forum posee un alto nivel de colocaciones, las que alcanzan los MM\$900.829 (neto de provisiones) a marzo de 2017 y exhibe aumentos de 2,9% (1,9% real) respecto a diciembre de 2016 y de 19,5% (16,5% real) en doce meses.

Forum posee una amplia red con cerca de 360 distribuidores que le permiten tener presencia en todas las regiones del país, con preponderancia de la Región Metropolitana con un 55,3%, seguido por la V

Región con un 8,9%, distribución que refleja las características demográficas del mercado objetivo. Asimismo, esta mayor presencia le permite tener una alta atomización de su cartera, donde los 10 mayores clientes representan una pequeña porción de los más de 162.000 contratos vigentes.

A marzo de 2017, la distribución de la cartera cambió respecto a marzo de 2016, destacando que la empresa potenció la compra inteligente, pasando desde un 45,3% de la cartera hasta un 51,1% en dicho periodo, en desmedro de los créditos convencionales. En cuanto a la diversificación por tipo de vehículos, se privilegia el financiamiento de vehículos nuevos (87,5%), que mayoritariamente corresponden al segmento de vehículos livianos (96,9%).

Calidad de las colocaciones: ICR estima que Forum posee una buena calidad de cartera y refleja un controlado riesgo crediticio. La evolución de los indicadores de calidad de cartera es favorable respecto al resto de los agentes de la industria, alcanzando a marzo de 2017 un índice de riesgo de 3,0% y una morosidad mayor a 90 días de 2,2%, mientras que el mercado promedia un 3,4% y 3,1%, respectivamente. De lo anterior se obtiene un índice de cobertura de 1,34 veces, superior a las 1,10 veces de la industria.

Estructura de financiamiento: ICR estima que Forum posee un financiamiento con una buena diversificación de sus fuentes, sumado a un perfil de fondeo alineado y adecuadamente calzado que le permite cumplir con sus obligaciones financieras satisfactoriamente.

Los pasivos de la empresa son mayoritariamente obligaciones con el público (bonos y efectos de comercio que representan el 47,5% del fondeo) y deuda bancaria (25,1%). El mayor peso de las obligaciones con el público responde a la mayor actividad que presentó la empresa y las mejores condiciones de mercado para financiar este aumento en su cartera, manteniendo a la vez mayor disponibilidad de sus líneas bancarias.

El endeudamiento alcanza a marzo de 2017 las 7,6 veces, situándose por sobre otros agentes de la industria automotriz (4,1 veces promedio). Se destaca que la empresa adoptó una política de dividendos más conservadora con el fin de acercarse en el mediano plazo este indicador a la media de su política de endeudamiento, vale decir, siete veces.

Adicionalmente, la evaluación de riesgo financiero analiza los resultados de la sociedad, los cuales han sido positivos y crecientes para todo el período observado, sin grandes fluctuaciones pese a lo sensible que es la industria a los escenarios adversos de la economía. Al cierre del 2016, la utilidad de la empresa aumentó un 15,2% (12,0% real) respecto a diciembre de 2015, impulsada principalmente por la mayor ac-

tividad de la compañía. Cabe destacar que los GAV aumentaron producto de diversas alianzas comerciales que permiten a la empresa acceder a mayores negocios y la potenciación de áreas internas.

Al comparar los resultados al cierre del primer trimestre de 2017 con marzo de 2016, se observa que estos no evidenciaron mayores cambios, en consideración a que el aumento de los GAV fue compensado con un mayor margen de explotación.

Por su parte, tanto el ROE como el ROA se han posicionado históricamente por sobre el promedio de la industria, cerrando el 2016 con un 34,2% y 4,0%, respectivamente, mientras que la industria alcanzó un 16,1% y un 3,4% a igual fecha .

Definición de Categorías

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.

CATEGORÍA N1

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

La Subcategoría "+", denota una mayor protección dentro de la Categoría

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN			
Solvencia			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
ene-12	AA	Estable	Primera Clasificación
ago-12	AA-	Negativa	Informe Cambio de Clasificación
sept-12	AA-	Negativa	Reseña Anual de Clasificación
oct-13	AA-	Negativa	Reseña Anual de Clasificación
oct-14	AA-	Negativa	Informe Cambio de Clasificación
oct-15	AA	Estable	Reseña Anual de Clasificación
ago-16	AA	Estable	Reseña Anual de Clasificación
ago-17	AA	Estable	Reseña Anual de Clasificación

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN			
Línea de Bonos			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
ene-12	AA	Estable	Primera Clasificación
ago-12	AA-	Negativa	Informe Cambio de Clasificación
sept-12	AA-	Negativa	Reseña Anual de Clasificación
oct-13	AA-	Negativa	Reseña Anual de Clasificación
oct-14	AA-	Negativa	Informe Cambio de Clasificación
oct-15	AA	Estable	Reseña Anual de Clasificación
jul-16	AA	Estable	Informe Nuevo Instrumento
ago-16	AA	Estable	Reseña Anual de Clasificación
ago-17	AA	Estable	Reseña Anual de Clasificación

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN			
Línea de EE.CC.			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
ene-12	N1+	Estable	Primera Clasificación
ago-12	N1+	Negativa	Informe Cambio de Clasificación
sept-12	N1+	Negativa	Reseña Anual de Clasificación
oct-13	N1+	Negativa	Reseña Anual de Clasificación
oct-14	N1+	Negativa	Informe Cambio de Clasificación
oct-15	N1+	Estable	Reseña Anual de Clasificación
abr-16	N1+	Estable	Informe Nuevo Instrumento
ago-16	N1+	Estable	Reseña Anual de Clasificación
ago-17	N1+	Estable	Reseña Anual de Clasificación

¹ Empresas pares, mercado o industria: Se refiere a las empresas del rubro automotriz inscritas en la SVS.

² Véase: <http://www.dbrs.com/research/310056/banco-bilbao-vizcaya-argentina-s-a-rating-report.pdf>

³ <http://www.dbrs.com/research/314153/dbrs-confirms-the-bank-of-nova-scotia-at-aa-trend-remains-negative.html>

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 Superintendencia de Valores y Seguros, 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