

Comunicado Reseña Anual de Clasificación (Estados Financieros Marzo 2016)

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	Metodología
Solvencia	AA	Confirmación	Estable	General de Empresas; Industria de Factoring y Leasing
Líneas y Series de Bonos	AA	Confirmación	Estable	General de Empresas; Industria de Factoring y Leasing..
Líneas y Series de Efectos de Comercio	N1+/AA	Confirmación	Estable	Criterio: 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, asimismo, ratifica en N1+ los depósitos de corto plazo. La clasificación se fundamenta en tres pilares: 1) respaldo patrimonial y administrativo que le otorga el Grupo BBVA, 2) fortaleza de las colocaciones, que permiten generar buenos resultados e indicadores financieros favorables y estables, 3) buena calidad de cartera, generada por una correcta gestión del riesgo crediticio. Asimismo, la clasificación considera el alto nivel de endeudamiento de la empresa respecto al mercado¹.

La clasificación se sustenta en el soporte del controlador que, para el caso de Forum Servicios Financieros, corresponde al Grupo BBVA, el cual, considerando los estándares internacionales y criterios de clasificación de nuestro socio estratégico DBRS², es clasificado en categoría A, con tendencia Estable.

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, que alcanzan los MM\$755.514 (neto de provisiones) a marzo de 2016, liderando la industria de créditos automotrices³ en cuanto a volumen de colocaciones y exhibe un aumento de un 2,9% (2,2% real) respecto a diciembre de 2015, mayor al alza de 2,0% (1,3% real) de la industria. Asimismo, la empresa alcanzó un crecimiento anual compuesto (CAC) de un 13,6% desde el año 2010 al 2015, en línea con el 13,2% alcanzado por el mercado. Adicionalmente, se estima que posee una alta atomización de cartera, dado que su mercado objetivo son personas naturales.

Forum Servicios Financieros S.A. posee una amplia red de más de 413 distribuidores, que le permiten tener presencia en todas las regiones del país, con preponderancia de la R.M. con un 51,0%, seguido por la V Región con un 10,0%, distribución que refleja las características demográficas del mercado objetivo.

A marzo de 2016, no se han evidenciado mayores cambios respecto a diciembre de 2015 en la distribución de la cartera, la cual está compuesta principalmente por créditos convencionales (53,6%). En cuanto a la diversificación por tipo de vehículos, bajo el criterio de antigüedad del automóvil, se privilegia el financiamiento de vehículos nuevos (86,5%) por sobre los usados (13,5%), los cuales, mayoritariamente, corresponden al segmento de vehículos livianos (96,9%).

Calidad de las colocaciones: ICR estima que Forum Servicios Financieros S.A posee una buena calidad de cartera y refleja un controlado riesgo crediticio. La evolución de los indicadores de riesgo y morosidad reflejan un menor riesgo que el resto de los agentes de la industria, alcanzando a marzo de 2016 un índice de provisiones sobre colocaciones brutas de 3,5% y una morosidad mayor a 90 días de 2,5%, mientras que la industria promedia un 4,0% y un 4,3%, respectivamente. De lo anterior, se obtiene un índice de cobertura de provisiones sobre morosidad mayor a 90 días de 1,4 veces, superior a las 0,9 veces de la industria.

Estructura de financiamiento: En opinión de esta clasificadora, Forum posee un financiamiento con una buena diversificación en patrimonio, deuda y otros pasivos, sumado a un perfil de fondeo alineado y adecuadamente calzado que le permite cumplir con sus obligaciones financieras satisfactoriamente.

La estructura de los activos está constituida, principalmente, por las colocaciones netas (76,4%). Los pasivos muestran una buena diversificación en sus fuentes de financiamiento, destacando pasivos con 12 instituciones bancarias por MM\$404.926, donde la mayor concentración está en el Banco de Chile (18,4%) y BancoEstado (17,8%), mientras que la deuda con BBVA, perteneciente al grupo controlador, representa un 7,4%. Adicionalmente, Forum Servicios Financieros S.A. cuenta con otras fuentes como obligaciones con el público (31,9%) y

patrimonio (11,2%), lo cual le permite diversificar sus fuentes de financiamiento. Adicionalmente, la empresa cuenta con líneas de bonos corporativos y líneas de efectos de comercio inscritas en la SVS.

Forum Servicios Financieros S.A. presenta un endeudamiento, a marzo de 2016, de 7,9 veces, superior a los niveles que se observan para otros agentes de la industria automotriz, que a la misma fecha alcanzan un nivel promedio de 3,7 veces. Cabe destacar que la empresa efectuó una emisión de bonos con fecha 30 de marzo de 2016, lo cual elevó el nivel de endeudamiento al cierre del mes, no obstante, mejoró los niveles de liquidez a igual fecha.

Adicionalmente, la evaluación de riesgo financiero analiza los resultados de la sociedad, los cuales han sido positivos para todo el período

observado sin grandes fluctuaciones a pesar de lo sensible que es la industria a los escenarios adversos de la economía, alcanzando un CAC de 3,6% entre 2010 y 2015. A marzo de 2016, la utilidad alcanza los MM\$12.075, aumentando un 47,2% (40,4% real) respecto a marzo de 2015. Esta alza se explica, principalmente, por un aumento del margen operacional en un 35,6% (29,4% real). Por su parte, los indicadores de rentabilidad sobre patrimonio (ROE) y sobre activos (ROA) ascienden a un 39,6% y 4,4%, por sobre los 17,3% y 3,8% del promedio de la industria. Finalmente, la eficiencia, medida como gasto de apoyo sobre ingresos de explotación, evidenció una mejora respecto al cierre de 2015, pasando desde un 32,8% hasta un 28,5%, posicionándose por sobre el 34,7% alcanzado por la industria 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 N-1

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			
Fecha	Solvencia	Tendencia	Motivo
ene-12	AA	Estable	Primera Clasificación
ago-12	AA-	Negativa	Informe Cambio de Clasificación
sep-12	AA-	Negativa	Reseña Anual de Clasificación
oct-13	AA-	Negativa	Reseña Anual de Clasificación
oct-14	AA-	Negativa	Reseña Anual de Clasificación
oct-15	AA	Estable	Reseña Anual de Clasificación

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

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN			
Fecha	Línea de EE.CC.	Tendencia	Motivo
ene-12	N-1+	Estable	Primera Clasificación
ago-12	N-1+	Negativa	Informe Cambio de Clasificación
sep-12	N-1+	Negativa	Reseña Anual de Clasificación
oct-13	N-1+	Negativa	Reseña Anual de Clasificación
oct-14	N-1+	Negativa	Reseña Anual de Clasificación
oct-15	N-1+	Estable	Reseña Anual de Clasificación
abr-16	N-1+	Estable	Informe de Nuevo Instrumento

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/293247/dbrs-changes-bbva-s-trend-to-stable-after-sovereign-rating-trend-change-confirms-a-rating.html>

³ Forum Servicios Financieros S.A. lidera en la industria de créditos automotrices, dentro de las empresas inscritas en la SVS, con una participación de mercado de 58,8% a marzo de 2016.

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