

	Abr. 2020	Jun. 2020
Solvencia	A	A
Perspectivas	Estables	Estables

Detalle de clasificaciones en Anexo.

### Resumen financiero

En millones de pesos de cada periodo

	Dic. 18	Dic. 19	Mar. 20
Activos totales	131.479	134.224	137.457
Colocaciones netas de provisiones <sup>(1)</sup>	112.698	103.737	105.964
Pasivos totales	90.900	93.976	92.610
Patrimonio	40.579	40.248	44.847
Resultado operacional bruto	22.695	25.906	6.117
Gasto por provisiones	741	725	22
Gastos de apoyo	14.017	15.494	3.391
Resultado antes de impuesto	7.604	8.687	2.366
Utilidad consolidada	5.408	5.930	1.407

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate sobre la base de Estados Financieros publicados en la CMF, a menos que se indique otra cosa. (1) Excluye deudores varios

### Indicadores relevantes

Dic. 18 Dic. 19 Mar. 20 <sup>(1)</sup>

Resultado operacional bruto / Activos <sup>(2)</sup>	19,5%	19,5%	18,4%
Gasto en provisiones / Activos <sup>(2)</sup>	0,6%	0,5%	0,1%
Gasto de apoyo / Activos <sup>(2)</sup>	12,1%	11,7%	10,2%
Resultado antes de impuesto / Activos <sup>(2)</sup>	6,5%	6,5%	7,1%
Pasivos totales / Patrimonio	2,2 vc	2,3 vc	2,1 vc
Mora > 90 días / Colocaciones brutas <sup>(3)</sup>	3,1%	3,4%	3,8%
Cobertura mora > 90 días <sup>(4)</sup>	1,6 vc	1,8 vc	1,6 vc

(1) Indicadores a marzo de 2020 anualizados cuando corresponda; (2) Indicadores sobre activos totales promedio; (3) Excluye deudores varios; (4) Stock de provisiones sobre cartera bruta con mora mayor a 90 días.

### Perfil Crediticio Individual

Principales Factores Evaluados	Evaluados				
	Débil	Moderado	Adecuado	Fuerte	Muy Fuerte
Perfil de negocios					
Capacidad de generación					
Respaldo patrimonial					
Perfil de riesgos					
Fondeo y liquidez					

### Otros factores considerados en la clasificación

La clasificación no considera otro factor adicional al Perfil Crediticio Individual

## Fundamentos

Las clasificaciones de Factotal S.A. (FT) se fundamentan en una capacidad de generación y respaldo patrimonial fuertes, junto a un perfil de negocios y perfil de riesgos moderados. Además, incorpora un fondeo y liquidez adecuado.

El principal actividad de Factotal es el descuento de documentos a microempresas y pymes para financiar capital de trabajo. Esto se complementa con el otorgamiento de leasing financiero y operativo a través de dos filiales, y en menor medida con operaciones de financiamiento automotriz en Estados Unidos. La entidad, con una cartera en torno a \$105.000 millones de colocaciones netas de provisiones, tiene una participación importante en la industria de factoring y leasing no bancario, aunque es un actor pequeño en el sistema financiero.

Factotal ha venido desarrollando una estrategia que considera la conformación de un portafolio de negocios balanceado y diversificado, con bajas exposiciones por clientes y deudores.

Los retornos de la empresa reflejan una capacidad de generación fuerte, acorde con altos márgenes operacionales, un gasto por riesgo acotado y una mejorada eficiencia operativa. Los resultados a marzo de 2020 revelan un buen desempeño en los negocios de factoring y leasing, con una rentabilidad antes de impuesto sobre activos totales promedio de 7,1% (anualizada), que se comparaba favorablemente con otros actores de su industria y con el promedio de la industria bancaria.

Factotal tiene una exposición importante en colocaciones dentro de sus activos totales (82,1% a marzo de 2020, en términos brutos), distribuidas en un 60,4% en operaciones de factoring, 31,2% operaciones de leasing y 8,4% operaciones de financiamiento automotriz. En este contexto, acorde al foco comercial, la cartera de colocaciones está compuesta mayoritariamente por operaciones

con microempresas y pymes, observándose bajas concentraciones por clientes y deudores.

La calidad del portafolio evidencia algo más de mora a marzo de 2020, pero se sostiene en niveles controlados y con una elevada cobertura de provisiones, reflejados en un indicador de mora mayor a 90 días sobre colocaciones totales en rangos de 3,8% y una cobertura de 1,6 veces.

En la actualidad, el financiamiento de Factotal se distribuye principalmente en bancos locales y del exterior, a lo que se suman instrumentos de deuda pública, como emisiones de efectos de comercio y, recientemente, de bonos corporativos en Chile, y un crédito otorgado por la Corporación Interamericana de Inversiones. Este mix ha permitido una mayor diversificación de los pasivos y un perfil de vencimientos a plazos más largos.

La compañía se favorece de la alta recaudación mensual por el corto plazo de las facturas, una política de vencimientos de pasivos conservadora, y una holgada posición de liquidez.

La base patrimonial es sólida, observándose niveles de endeudamiento bajos y estables, con un leverage de 2,1 veces a marzo de 2020.

## Perspectivas: Estables

Las perspectivas de Factotal se mantienen en "Estables". La entidad tiene un acotado nivel de endeudamiento y una sana posición de liquidez, que constituyen un soporte a su operación ante el complejo panorama económico.

El comportamiento de la calidad de su cartera de colocaciones y progreso de los resultados operacionales están siendo monitoreados por Feller Rate, en consideración a la extensión del período de cuarentena en el país, tanto en plazo como en número de habitantes, y sus impactos en la actividad económica para los próximos meses. Con todo, las fortalezas asociadas a su respaldo patrimonial, así como sus amplios márgenes operacionales, son factores relevantes en su clasificación.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

#### Fortalezas

- Posicionamiento relevante en la industria de factoring no bancario.
- Elevada capacidad de generación impulsada por sus amplios márgenes operacionales.
- Endeudamiento acotado.
- Conservadora gestión de liquidez, con altos niveles de caja.

#### Riesgos

- Industria del factoring sin marco regulatorio específico.
- Descenso de la actividad en los mercados en los que participa.
- Potenciales efectos en la operación derivados del desfavorable escenario económico.

Analista: María Soledad Rivera  
mariaoledad.rivera@feller-rate.com  
(562) 2757-0452

Solvencia	A
Perspectivas	Estables

## PERFIL DE NEGOCIOS

*Moderado. Compañía de servicios financieros enfocada, principalmente, a ofrecer servicios de factoring y leasing a microempresas y pymes. Tamaño pequeño en el sistema financiero.*

### Propiedad

La estructura de propiedad de Factotal S.A. se encuentra constituida por un grupo de sociedades pertenecientes a tres inversionistas y a ejecutivos de la compañía.

Actualmente, Inversiones FT Costanera SPA tiene la mayor parte de la propiedad. El Sr. Juan Enrique Gatica (principal accionista de Inversiones FT Costanera SPA) es el actual presidente del directorio, ha tenido una injerencia directa en el desarrollo y trayectoria de la empresa. Por su parte, el Sr. Ramón Covarrubias (Covarrubias y Cía. S.A.), es un empresario de amplia trayectoria en el sector agropecuario.

La sociedad consolida sus estados financieros con cinco filiales: Procesos y Servicios Ltda., Factotal Leasing S.A., FT Vendor Finance Chile S.A., FT Capital S.A. (Perú) y FT Investment Group (Islas Vírgenes Británicas).

El Directorio, responsable de establecer y vigilar la adecuada implementación de los lineamientos estratégicos y aprobar las políticas generales de la compañía, está conformado por cinco miembros, uno de ellos de carácter independiente lo que fortalece el gobierno corporativo al interior de la organización.

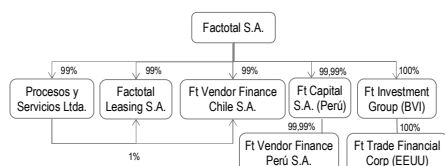
### Estructura accionaria

Marzo de 2020

Accionistas	Participación
Inversiones FT Costanera SPA	50,10%
Covarrubias y Cía. S.A.	34,43%
Inversiones Las Pataguas Ltda.	15,47%

### Estructura societaria

Marzo de 2020



## Diversificación de negocios

*Actividad orientada al financiamiento a microempresas y pymes, con fuerte componente tanto de factoring como de leasing*

Factotal opera desde 1993 en el sector del factoring no bancario. Con el incremento de su cartera de colocaciones y la expansión hacia otras actividades, la entidad se ha posicionado como una empresa relevante en la industria que participa, con una cartera de colocaciones total en torno a los \$110.000 millones.

Los negocios de la compañía se desarrollan a través de la matriz y cinco filiales, manteniendo los siguientes segmentos:

- **Factoring:** las operaciones de factoring están orientadas principalmente al financiamiento del capital de trabajo de microempresas y pymes, con el descuento de documentos relacionados al giro de los clientes, con un ticket promedio en torno a \$13 millones a marzo de 2020. En este segmento, la entidad tiene actividades en Chile y desde 2015 en Perú, a través de la filial FT Capital. A marzo de 2020 las colocaciones de factoring estaban conformadas en un 87,5% por facturas, un 12,2% por cheques y un 0,3% por letras y pagarés.
- **Leasing:** Factotal Leasing S.A. (FT Leasing) financia, a través de contratos de leasing financiero, bienes de capital a pequeñas y medianas empresas de amplia trayectoria y buenos antecedentes en su sector, con un ticket promedio de \$51 millones a marzo de 2020. Si bien estos clientes tienen acceso a la banca, buscan una alternativa de costo razonable y más ágil que el promedio del mercado. En términos de negocios, la filial trabaja con las empresas proveedoras de los principales bienes que financia, como camiones, excavadoras, grúas, automóviles, entre otros, todos bienes susceptibles de ser recuperados y recolocados en el mercado. Por su parte, FT Vendor Finance Chile S.A. (FT Vendor) actúa como complemento a proveedores tecnológicos, al brindar soluciones financieras competitivas que éstos no pueden ofrecer a sus clientes. A través de esta filial, la sociedad atiende a un segmento de empresas medianas y grandes, que necesitan financiar sus bienes de capital tecnológico. Del total de las operaciones de FT Vendor Chile, a marzo de 2020 un 46% correspondía a leasing financiero, 43% a leasing operativo y 11% a operaciones de crédito, mientras que FT Vendor Perú realiza operaciones de leasing operativo y préstamos.
- **Financiamiento automotriz:** a fines de marzo de 2018, con la fusión por incorporación de Factotal IV (FT IV) en Factotal, la empresa incorporó a sus segmentos de negocios el financiamiento de vehículos en Estados Unidos, con operaciones en Florida, a través de FT Acceptance Corp (FT AC), controlada por FT Investment Group. Este negocio ha estado orientado principalmente vehículos usados a un segmento subprime de personas.

Las operaciones de Factotal tienen componente principal de factoring, que se complementa con el otorgamiento de leasing financiero y operativo a través de sus filiales y con los nuevos negocios en que la entidad ha incursionado en los últimos años, diferenciándose de otros factoring de tamaño más acotado en su industria. Además del negocio en Perú iniciado en 2015 y de la incursión en Estados Unidos en 2018, en marzo de 2019 Factotal adquirió el 50% de Corredores de Seguros S+S, por un monto total de \$827 millones (\$276 millones pagados en efectivo).

En 2019, el portafolio de colocaciones bruto de la compañía ascendió a \$110.558 millones. Por filial, el 41% correspondió a Factotal, 22% a FT Leasing, 15% a FT Vendor, 14% a FT Capital y 8% a FT Trade. Por otra parte, el 70,7% de la utilidad atribuible a los propietarios de la controladora estaba relacionado a las operaciones de factoring (cerca de 25% correspondiente a Perú) y un 31,3% a leasing. El negocio automotriz representó pérdidas por un -2,1% de la utilidad, asociado en parte a un mayor gasto en riesgo y mora en el segmento, afectado a la vez por una escala reducida.

A marzo de 2020, la cartera bruta de colocaciones se ubicó en \$112.086 millones, en donde un 60,4% correspondía a operaciones de factoring, 31,2% a leasing y 8,4% a automotriz. A la misma fecha, el 54,8% de la utilidad atribuible a los propietarios de la controladora estaba relacionada a las operaciones de factoring, 26,3% a leasing y 18,9% a automotriz.

Solvencia	A
Perspectivas	Estables

Factotal tiene una red de distribución en Chile que cubre las principales regiones del país, lo que favorece la diversificación de sus colocaciones en términos geográficos. A diciembre de 2019, contaba con 23 sucursales físicas y 2 sucursales virtuales en Chile, 4 oficinas en Perú y 1 en Estados Unidos, a través de las que atendía a una base de más de 4.000 clientes.

Las operaciones de factoring no bancario en Chile se realizan bajo las herramientas provistas en la Ley N° 19.983 de 2004, la cual regula la transferencia y otorga mérito ejecutivo a la copia de factura. Sin embargo, la industria de factoring carece de un marco regulatorio propio que supervise sus actividades. Cabe mencionar que, desde 2002, la sociedad está inscrita en la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), acogiéndose a las normas y procedimientos que rigen para estas sociedades.

## Estrategia y administración

*Foco en un portafolio de colocaciones balanceado y especial atención a la calidad de su cartera y sostener una sana posición de liquidez*

Para disminuir las exposiciones a presiones competitivas y, más recientemente, a cambios regulatorios en la industria del factoring en Chile, la estrategia de Factotal se enfocó en la conformación de un portafolio más balanceado y diversificado, sosteniendo bajas exposiciones por clientes y deudores como forma de resguardar la calidad de la cartera de colocaciones.

La implementación de la estrategia se aprecia en el crecimiento de las colocaciones del segmento leasing (márgenes estables, aunque menores a los de factoring), la contribución de las operaciones de la filial en Perú (márgenes altos y con espacio para mejorar a través de una mayor escala) y la incorporación de las actividades de financiamiento de vehículos en Estados Unidos. Además, en 2019 Factotal compró el 50% de una corredora de seguros (en donde no ejercerá control), incorporando así una línea de negocios complementaria a sus actividades y que permitirá establecer una alianza para el uso de ejecutivos y sucursales.

El avance de las operaciones se acompañó con un fortalecimiento del gobierno corporativo y de la estructura organizacional, con inversiones en tecnología orientadas a la mejora continua de procesos y canales de atención. La empresa ha venido transitando desde una red de atención tradicional hacia una omnicanalidad, con el objetivo de avanzar en eficiencia, establecer una relación más directa con los clientes y brindarles una atención más homogénea.

Ante el complejo panorama económico producto de la Pandemia de COVID-19, la empresa ha puesto especial foco en la calidad de sus operaciones, así como también en sostener sus altos niveles de liquidez, sobre la base de sus conservadoras prácticas.

Por su parte, la caída en la actividad económica ha provocado un descenso en el volumen de facturas a nivel de industria, especialmente a contar del mes de abril, situación que se está incrementando con la extensión de la cuarenta obligatoria para una parte relevante de la población del país. Ante este escenario, Factotal ha reducido sus niveles de operaciones, tanto en factoring como en leasing, por lo que sus estrategias comerciales se irán adecuando a la situación actual. En tanto, para las operaciones de crédito automotriz en Estados Unidos el foco apunta a la cobranza, no generándose nueva colocaciones en ese mercado.

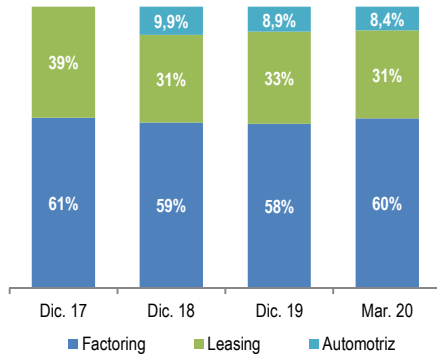
## Posición de mercado

*Entidad de tamaño pequeño en el sistema financiero, pero con participación relevante en la industria de factoring y leasing no bancario*

La industria de factoring se caracteriza por ser altamente competitiva, con un elevado número de actores provenientes desde el sector bancario y no bancario. En este contexto, si bien los factoring bancarios concentran una parte significativa del volumen de colocaciones asociadas al descuento de facturas, los factoring no bancarios (FNB) también son relevantes, por la cantidad de partícipes en la industria y por el segmento objetivo al que son capaces de atender: principalmente empresas de menor tamaño con respecto a aquellas que atienden las filiales de bancos.

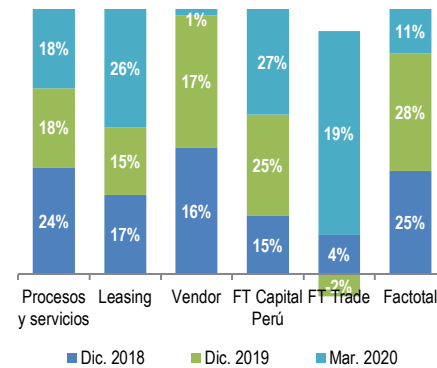
Factotal se posiciona como una empresa relevante en la industria de factoring no bancario. Al considerar cifras a marzo de 2020, su nivel de colocaciones brutas fue de \$68.170 millones, equivalente a un 9,2% del total de colocaciones del sector, de acuerdo a estimaciones de Feller Rate que incluyen la actividad de factoring bancarios y de las empresas que reportan a la Comisión para el Mercado Financiero.

### Composición de las colocaciones brutas (1)



(1) Excluye deudores varios.

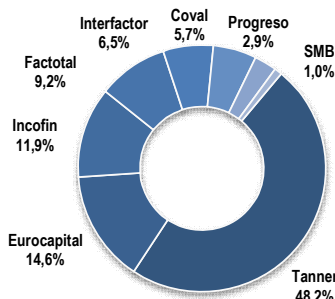
### Utilidad por filial (1)



Fuente: Factotal S.A. (1) Corresponde a la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora.

### Participación de mercado en operaciones de factoring (1)

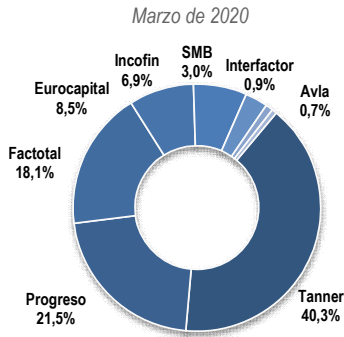
Marzo de 2020



Fuente: Elaboración propia con información disponible en la SBIF y CMF. (1) Considera colocaciones de factoring brutas.

Solvencia **A**  
Perspectivas **Estables**

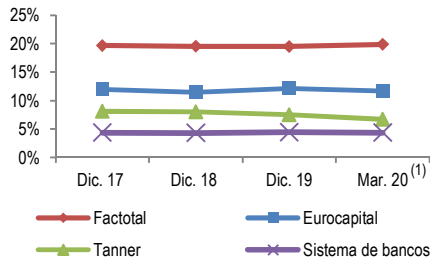
**Participación de mercado en operaciones de leasing (1)**



Fuente: Elaboración propia con información disponible en la CMF.  
(1) Colocaciones de leasing brutas.

**Margen operacional**

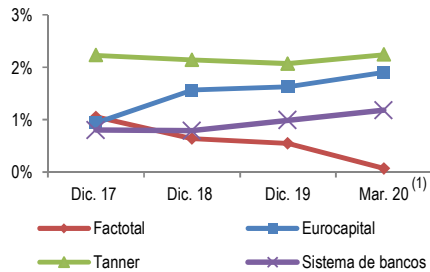
Ingreso operacional bruto / Activos totales promedio



(1) Indicadores a marzo de 2020 se presentan anualizados.

**Gastos en provisiones**

Gastos provisiones / Activos totales promedio



(1) Indicadores a marzo de 2020 se presentan anualizados.

En la industria de leasing, las entidades bancarias abarcan también gran parte de las operaciones. No obstante, el menor número de actores no bancarios repercute en una menor presión competitiva que en el negocio del descuento de facturas. En este escenario, Factotal también se posiciona como un actor relevante en el mercado del leasing no bancario. A marzo de 2020, sus colocaciones brutas de leasing alcanzaron los \$35.200 millones, lo que implicó un *market share* de 18,1% (3° lugar en el ranking al considerar instituciones de financiamiento no bancario).

El descenso registrado en el volumen de facturas se prolongará por el tiempo que las medidas sanitarias más restrictivas se mantengan, generando presión sobre la capacidad de generación de ingresos de los diversos actores. Esto, puede ser compensado por los factoring, en parte, con la capacidad de adaptar variables como precio y gastos operacionales en el corto plazo, a la espera de la reactivación del mercado, dada la relevancia de la industria en el segmento de pequeñas y medianas empresas. En este escenario, el tamaño de Factotal, su fuerte soporte patrimonial y sana posición de liquidez son factores que respaldan su operación.

**CAPACIDAD DE GENERACIÓN**

*Fuerte. Retornos elevados en comparación a pares gracias a su elevado margen financiero.*

**Ingresos y márgenes**

*Márgenes operacionales altos y relativamente estables*

El margen operacional de Factotal se beneficia del negocio de descuento de facturas a microempresas y pymes, caracterizado por presentar elevados spreads acordes al mayor riesgo relativo y limitado acceso a fuentes de financiamiento bancario de los clientes.

En los últimos años, la elevada competencia presionó los márgenes del negocio, por lo que Factotal hizo frente a esto a través de una mayor diversificación y proporción de negocios de margen más estable (leasing, factoring en Perú y financiamiento automotriz). A diciembre de 2019 el resultado operacional bruto sobre activos totales promedio fue de 19,5%, en iguales rangos que en 2018.

Al cierre del primer trimestre de 2020, la entidad sostenía un buen comportamiento en sus márgenes operacionales apoyados en el buen ritmo de actividad de las operaciones de factoring. En este contexto, el citado indicador se situaba en 18,4%, algo por debajo del ratio de 2019, pero manteniendo una amplia ventaja con otros actores de la industria, lo que constituye una fortaleza en un contexto de menor dinamismo económico.

**Gasto en provisiones**

*Gasto por riesgo menor a comparables*

En 2019, el gasto por provisiones y castigos en términos absolutos fue levemente inferior al registrado en 2018, explicado principalmente por un menor gasto en las operaciones del leasing, asociado a un reverso de provisiones. Esto, compensó el aumento del gasto por provisiones en los segmentos de factoring y de crédito automotriz. De esta forma, el indicador de gasto por provisiones sobre activos totales promedio se mantuvo en rangos bajos (0,5% a diciembre de 2019), y por debajo a lo presentado en periodos anteriores (0,6% en 2018 y 1,0% en 2017).

Al cierre del primer trimestre de 2020, el gasto en provisiones en términos consolidados se mantuvo bajo y en rangos estables respecto a igual periodo de 2019, aunque las operaciones de factoring tuvieron un aumento de 180% en el gasto por provisiones, producto de la menor liberación asociada a los castigos. El gasto en provisiones anualizado medido sobre activos totales promedio fue 0,1%.

El criterio conservador en la originación de operaciones de Factotal se traduce en un acotado gasto en provisiones, que se compara favorablemente con otras entidades de la industria.

Solvencia **A**  
Perspectivas **Estables**

## Gastos de apoyo

*Mayor eficiencia operacional en últimos periodos*

Factotal presenta altos gastos de apoyo, derivados de una amplia red de distribución para su negocio de factoring (en donde el segmento que atiende implica muchas operaciones de alto margen, pero elevados costos), junto con una dotación de personal profesionalizada y una política de remuneraciones competitiva. Con todo, la entidad ha desarrollado diversas mejoras orientadas a eficientar procesos y automatizar funciones que derivan en mayores productividades.

En 2019, los gastos de apoyo alcanzaron los \$15.494 millones, exhibiendo un indicador de gastos de apoyo sobre margen bruto de 59,8%, inferior al 61,8% de 2018, mientras que al medirlo sobre activos totales promedio alcanzó un 11,7% (12,1% en 2018). A marzo de 2020, los indicadores mencionados se ubicaron en 55,4% y 10,2% anualizado, respectivamente, lo que refleja una mayor eficiencia operacional, en línea con las estrategias definidas por Factotal.

Conforme a las medidas adoptadas por la entidad, los gastos operacionales deberían mantenerse contenidos ante el contexto de menor actividad.

## Resultados

*Rentabilidad elevada, acorde al segmento objetivo, por sobre comparables*

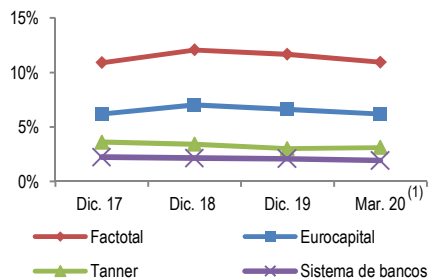
La rentabilidad antes de impuestos se ha mantenido relativamente estable en los últimos períodos, ubicándose en rangos elevados (acorde a su segmento objetivo) y comparándose favorablemente con otros actores de la industria.

En 2019, el indicador de resultado antes de impuestos sobre activos totales promedio se ubicó en 6,5%, en iguales rangos que en 2018. A esa fecha, el resultado antes de impuesto fue \$8.674 millones, mostrando un crecimiento de 14,3% con respecto al año anterior, favorecido por el buen comportamiento de los ingresos operacionales y del gasto por riesgo.

A marzo de 2020, el resultado antes de impuestos de la entidad fue de \$2.366 millones, en los rangos del resultado obtenido a marzo de 2019, con un indicador sobre activos totales promedio de 7,1% anualizado (7,4% a marzo de 2019).

### Gastos de apoyo

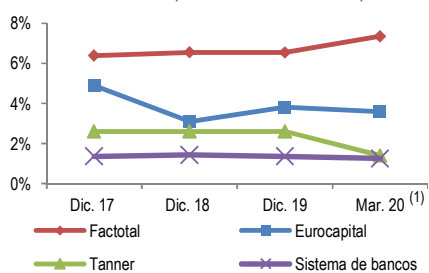
Gastos de apoyo / Activos totales promedio



(1) Indicadores a marzo de 2020 se presentan anualizados.

### Rentabilidad

Utilidad antes de impuesto / Activos totales promedio



(1) Indicadores a marzo de 2020 se presentan anualizados.

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate sobre la base de Estados Financieros de las sociedades.

### Respaldo patrimonial

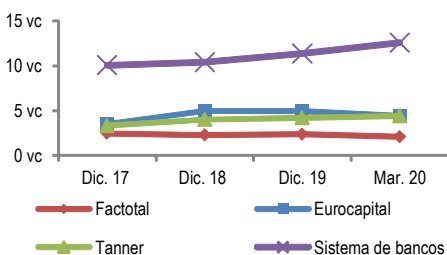
Dic. 18 Dic. 19 Mar. 20

Crecimiento del patrimonio <sup>(1)</sup>	38,0%	-0,8%	11,4%
Patrimonio / Activos totales	30,9%	30,0%	32,6%
Pasivos totales / Capital y reservas	3,0 vc	3,0 vc	2,6 vc
Pasivos totales / Patrimonio	2,2 vc	2,3 vc	2,1 vc

(1) Crecimiento nominal.

### Nivel de endeudamiento

Pasivos exigibles / Patrimonio



Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate sobre la base de Estados Financieros de las sociedades.

## RESPALDO PATRIMONIAL

*Fuerte. Sólida base patrimonial, con niveles de endeudamiento bajos y estables.*

Factotal no tiene una política de reparto de dividendos establecida, el monto a distribuir cada año es determinado por el directorio y ratificado por la junta de accionistas (en el caso de los dividendos provisorios), según las proyecciones de crecimiento, necesidades de financiamiento y endeudamiento objetivo de la entidad.

Durante el periodo analizado, se observa una elevada base patrimonial, que deriva en niveles de endeudamiento bajos y estables. A marzo de 2020, el patrimonio de la sociedad era \$44.847 millones, donde \$35.111 correspondía a capital y reservas.

Por su parte, el ratio de pasivos totales sobre patrimonio se ubicó en 2,1 veces, manteniéndose en el rango inferior de lo presentado por entidades comparables y en línea con su tendencia histórica. Asimismo, el leverage de la entidad se mantiene holgado con respecto a los covenants establecidos en sus bonos corporativos y sus líneas de efectos de comercio (5,0 veces) y en el financiamiento de la Corporación Interamericana de Inversiones (4,0 veces).

Cabe mencionar que, debido a la política de financiamiento, se produce a nivel consolidado un descalce de moneda por hasta el monto del patrimonio de las operaciones en el exterior (más los descalces permitidos respecto de la moneda funcional) y se registra contra patrimonio el efecto de las fluctuaciones del tipo de cambio. Al respecto, la entidad tiene límites a los descalces consolidados en soles y en dólares que, de ser sobrepasados, cursan acciones para limitar la exposición.

El bajo nivel de deuda de Factotal le otorga una amplia holgura para soportar eventuales pérdidas (de cartera o relacionadas a variaciones de variables de mercado) sin verse comprometidos sus acreedores. Además, le permite sostener una alta cobertura de sus flujos de recaudación sobre

Solvencia	A
Perspectivas	Estables

sus vencimientos de deuda (4,9 veces a marzo de 2020), factores que respaldan su operación ante el complejo panorama económico.

## PERFIL DE RIESGOS

*Moderado. Riesgos crediticios asociados a la concentración en el segmento microempresas y pymes, mitigados por una efectiva gestión.*

### Estructura y marco de gestión de riesgo

*Fortalecimiento del gobierno corporativo y de los sistemas de control de gestión en últimos periodos*

Factotal tiene una estructura organizacional y de gobierno corporativo adecuada para las actividades que realiza, en donde el directorio es responsable de establecer las estrategias y políticas generales de la entidad, además de vigilar su correcta implementación. Para el cumplimiento de sus funciones, se apoya en doce comités en los que participan las respectivas áreas involucradas, el gerente general y, en algunos casos, el presidente del directorio (que, no obstante, es informado de todos los temas tratados en los distintos comités). La administración superior, en tanto, está conformada por cinco áreas (Comercial, Finanzas, Recursos Humanos, Crédito y Cobranza y Legal), una subgerencia de TI y un contador general que dependen del gerente general. Complementariamente, la empresa tiene con un área de auditoría interna que reporta directamente al directorio.

El área de crédito, bajo la supervisión del comité del mismo nombre, administra las operaciones diarias en base a los lineamientos definidos por el directorio. En 2019, Factotal incorporó la política de crédito que detalla el proceso, antecedentes generales y consideraciones de los distintos negocios que mantiene; define las políticas de riesgo a considerar y los conceptos manejados por el área; especifica covenants tanto internos como externos comprometidos por cada negocio y a nivel consolidado y; detalla las atribuciones de aprobación de operaciones.

En el negocio de factoring, los criterios básicos de análisis para la aprobación de operaciones incluyen aspectos cualitativos y cuantitativos de clientes y deudores, características de los documentos, y un procedimiento de cesión del crédito para que la operación pueda ser girada y cursada por Factotal. En las actividades de leasing, el criterio se basa en un análisis de crédito del cliente (tomando en consideración sus ventas, obligaciones adquiridas, estabilidad esperada de los flujos, entre otras), además de la liquidez del mercado secundario del bien financiado (en el caso de FT Leasing). En ambos segmentos de negocios, en los últimos meses la empresa ha venido aplicando criterios más conservadores en su originación, dado el escenario económico adverso. Por su parte, en el segmento automotriz, no se están efectuando operaciones de financiamiento destinando los esfuerzos a las actividades de cobranza.

La aprobación de operaciones y decisiones comerciales en el caso de factoring y leasing, son centralizadas y autorizadas en la casa matriz, gracias a la comunicación en línea de las sucursales y a las carpetas electrónicas de clientes y deudores, existiendo distintos niveles de atribuciones (que van desde el analista de créditos hasta el directorio) y varían de acuerdo al monto involucrado en la operación. Asimismo, la gestión de seguimiento de las colocaciones se apoya tanto en el comité de mora -full y parcial- como en el de crédito. El primero, monitorea frecuentemente la cartera morosa de todas las zonas y sucursales de Factotal, mientras que el segundo, monitorea las provisiones y castigos realizados durante el mes, así como los principales clientes y deudores del portafolio.

Con el uso de la factura electrónica en Chile, la empresa desarrolló sistemas que contribuyen a reducir el riesgo operativo relacionado a las colocaciones de factoring (rechazo del documento cedido, estafas asociadas a facturas emitidas), lo que se complementa con una serie de revisiones de los documentos comprados (detallados en la política de crédito) y con la existencia del departamento de confirmación.

La compañía cuenta con una red de cobranza interna independiente del área comercial. Esta gestión se realiza de manera separada para el negocio de factoring y de leasing. Para el primero, está soportada en el sistema Sonda, mientras que para el segundo, esta gestión se apoya en la herramienta Leasoft.

Factotal constituye provisiones según el tipo de negocio. No obstante, a nivel consolidado, tiene que cumplir ciertos indicadores establecidos en los contratos de emisión de las líneas de efectos de comercio vigentes. Específicamente, tiene que mantener un stock de provisiones sobre la

Solvencia	A
Perspectivas	Estables

suma de las cuentas a deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes, cuentas por cobrar entidades relacionadas corrientes y no corrientes, y otros activos financieros no corrientes como mínimo de 3%. Además, debe cumplir con el covenant establecido por el financiamiento que mantiene con la Corporación Interamericana de Inversiones (CII), que exige una cobertura de provisiones de la cartera con mora superior a 90 días mayor a 100%.

Luego de la aplicación obligatoria de NIIF 9, Factotal implementó modelos de cálculo de provisiones de pérdidas esperadas, mismos que se encuentran detallados en la política de provisiones y señalan:

- Para provisionar la cartera de factoring, la empresa tiene modelos basados en los días de mora, existencia de rechazos o reclamos ante el SII, Dicom cliente y Dicom deudor. Todo documento financiado por Factotal tiene un 0,8% de provisión, porcentaje que, en caso de presentar indicios de incobrabilidad, va escalando hasta llegar al 100%. Complementariamente, el comité de crédito mantiene la facultad de determinar provisiones en base al seguimiento de la morosidad y particularidad de cada operación.
- En FT Leasing, toda operación inicia con un 0,5% de provisión. Complementariamente, la entidad mide el deterioro a través de un enfoque simplificado, en donde el comité de mora realiza un análisis cualitativo de la cartera (basado en variables como cantidad de operaciones vigentes, días de mora, plazo, garantía, Dicom) y el comité de crédito determina el porcentaje a provisionar cuando existe un incremento en la incobrabilidad del crédito.
- FT Vendor provisiona las pérdidas crediticias esperadas en base a un modelo que, a través de la probabilidad de default del cliente (relacionada a su calidad crediticia y valor del bien financiado), entrega un porcentaje de provisión a cada negocio desde su incorporación a la empresa. El comité de mora, por su parte, hace un análisis cualitativo que complementa el porcentaje de provisión, a la vez que mediante un análisis de comité de crédito se realiza una provisión del 1,32% del total de la cartera.
- Para las colocaciones de financiamiento automotriz, la empresa realiza una provisión de pérdidas crediticias esperadas por los próximos doce meses, en donde, con información histórica, se proyecta una tasa que refleje la provisión futura esperada.

Como se indicó, Factotal ha trabajado en el fortalecimiento de su gobierno corporativo y sistemas de control de gestión. Al respecto, además de la incorporación de la política de crédito y de provisiones antes mencionadas, la empresa formalizó la política de finanzas y la política de gobierno corporativo.

La política de finanzas establece directrices para las decisiones de financiamiento y administración de riesgos. Específicamente, aborda materias como la política de financiamiento (fuentes de financiamiento de matriz y filiales), gestión de liquidez, políticas de concentración de las colocaciones y definición de límites internos (apalancamiento, garantías stand by, vencimiento de deuda semanal, vencimiento mensual sobre recaudación, entre otros). Adicionalmente, se especifican límites internos de descalce de moneda para cada empresa (individual, por filial, y a nivel consolidado), junto con las medidas a tomar en caso de que dichos límites sean sobrepasados.

Por su parte, la política de gobierno corporativo detalla lineamientos para la administración y estandarización de comités. En ella, se especifican alcances, personas involucradas y frecuencia de cada uno de los comités de Factotal. Adicional a lo anterior, en 2018 la empresa incorporó un miembro independiente al directorio, estableció estatutos para el comité de auditoría, y realizó una evaluación de cumplimiento relacionada a prevención de lavado de activos y financiamiento de terrorismo.

Complementariamente, Factotal fortaleció su área de tecnología, para mantener un adecuado ambiente de control y a apoyar los esfuerzos comerciales. Además, mantiene proyectos para una mejor funcionalidad de la página web.

## Concentración del riesgo

*Cartera compuesta mayoritariamente por colocaciones a microempresas y pymes, con una alta atomización por clientes y deudores*

La mayor parte de los activos de Factotal correspondían a colocaciones (82,1% a marzo de 2020, en términos brutos), distribuidas en un 60,4% en operaciones de factoring, 31,2% en operaciones de leasing y 8,4% en operaciones de financiamiento automotriz.

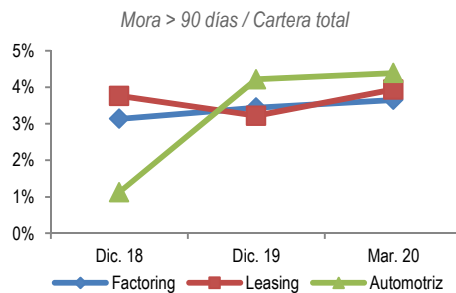
Solvencia	A
Perspectivas	Estables

### Comportamiento de cartera y gasto en riesgo

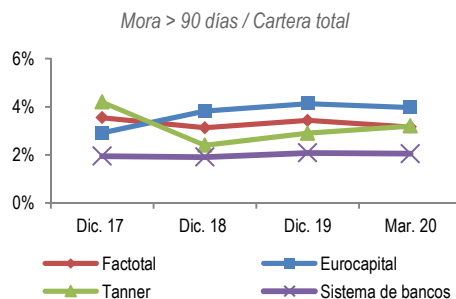
	Dic. 18	Dic. 19	Mar. 20
Crecimiento de la cartera de colocaciones neta <sup>(1)</sup>	36,2%	-8,0%	2,1%
Provisiones constituidas / Colocaciones brutas promedio	5,9%	5,9%	6,1%
Gasto por provisiones de crédito netas / Colocaciones brutas promedio	0,7%	0,6%	0,1%
Castigos / Colocaciones brutas promedio	0,5%	1,1%	0,3%
Cartera mora 60 días o más / Colocaciones totales	4,1%	4,7%	5,3%
Provisiones / Cartera mora 60 días o más	1,2 vc	1,3 vc	1,1 vc
Cartera mora 90 días o más / Colocaciones totales	3,1%	3,4%	3,8%
Provisiones / Cartera mora 90 días o más	1,6 vc	1,8 vc	1,6 vc

(1) Crecimiento nominal últimos doce meses.

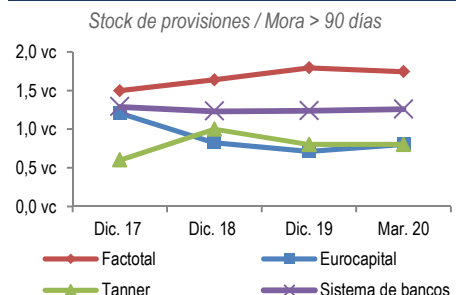
#### Mora > 90 días por segmento



#### Mora > 90 días consolidada



#### Cobertura



Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate sobre la base de Estados Financieros de las sociedades.

Las actividades de financiamiento de Factotal se enfocan esencialmente en microempresas y pymes que, en su mayoría, son sensibles al contexto macroeconómico del país y a otras variables de mercado. Sin embargo, esto se mitiga con que los deudores finales corresponden a empresas de mayor tamaño y que los clientes de FT Vendor son en su mayoría empresas de gran nivel.

Para el caso del negocio de FT Leasing (deudores 100% pymes), los usuarios se caracterizan por tener antecedentes comerciales favorables, contar con un adecuado historial de pago, una proyección positiva de flujos y una amplia trayectoria. Generalmente, el bien financiado representa una parte importante del activo y es esencial en la producción del cliente. En adición, la entidad asigna un alto grado de importancia al bien a financiar y a la estructuración del negocio, por lo que a la mayoría de los clientes se les exige un aporte, avales y/o garantías reales adicionales.

A marzo de 2020, los 10 mayores clientes de Factotal representaron un 9,3% de la cartera total. En tanto, los 10 mayores deudores correspondían a un 6,1% de las colocaciones. La sociedad mantiene límites de concentración de clientes y de deudores (tanto sobre activos como sobre patrimonio) establecidos en la política de finanzas, en la política de crédito y en los *covenants* del crédito con la CII. En el caso de esta última, señala que los 10 principales deudores y 10 principales clientes no podrán exceder el 20% de la cartera bruta.

La otra parte de los activos correspondían principalmente a fondos disponibles y activos fijos, que representaron un 14,6% y 4,7% del total de activos a marzo de 2020, respectivamente. Los fondos disponibles estaban conformados por fondos mantenidos en caja, bancos e inversiones clasificadas como equivalente de efectivo, mientras que en los activos fijos, un 93,6% correspondía a los bienes entregados bajo la modalidad de leasing operativo por FT Vendor.

Cabe destacar que la presencia internacional en Perú y Estados Unidos, a través de las filiales FT Capital y FT Trade, contribuyen a la diversificación de los negocios y a disminuir la exposición a los ciclos económicos de un solo país.

## Crecimiento y calidad de los activos

*Leve aumento en la mora mayor a 90 días. Elevado nivel de cobertura para la cartera con problemas*

En 2019, Factotal presentó una pequeña caída en las colocaciones (6,9%), explicado por el contexto económico en Chile, donde el flujo de colocaciones se redujo en el tercer trimestre del año, y por la menor colocación del negocio de financiamiento automotriz.

En el primer trimestre de 2020, la entidad estuvo operando de forma normal, exhibiendo un aumento de cartera bruta de un 1,6% respecto al mismo período del año anterior, con un crecimiento mayoritariamente de los negocios de factoring.

Durante el periodo analizado, la calidad de cartera se comporta relativamente estable, con un indicador de mora mayor a 90 días sobre colocaciones totales en rangos de 3,4% promedio de los últimos tres años. Cabe mencionar que las dificultades para castigar cartera (relacionadas a demoras en los plazos de los juzgados), resultan en una acumulación de mora en los tramos más largos, pudiendo influir en el indicador.

A diciembre de 2019, la mora mayor a 90 días sobre colocaciones totales se ubicó en 3,4% (3,1% en 2018). Por segmento de negocios, la mora mayor a 60 días, relevante para la cartera de factoring, se ubicó en 4,0% (3,5% en 2018). En tanto, la mora mayor a 90 días, relevante en el segmento leasing y de financiamiento automotriz, fue de 3,2% (3,8% en 2018) y de 4,2%, respectivamente.

A marzo de 2020, la mora superior a 90 días en términos consolidados se ubicó en 3,2%. Por negocio, la mora relevante para los segmentos factoring, leasing y automotriz se ubicó en 4,1%, 3,9% y 4,4%, respectivamente. En este sentido, se aprecia un leve deterioro en la calidad de la cartera de todos los segmentos del negocio.

El volumen de cartera renegociada se sostiene en rangos bajos, aunque ha mostrado una tendencia creciente, pasando de \$619 millones en términos consolidados en 2016 (0,8% del portafolio total) a \$2.294 millones en 2019 (1,1% del portafolio total). Al cierre del primer trimestre de 2020, las renegociaciones de factoring representaron un 0,7% de las colocaciones del segmento, mientras que las renegociaciones de leasing y automotrices representaron un 0,9% y 18,7%, respectivamente.



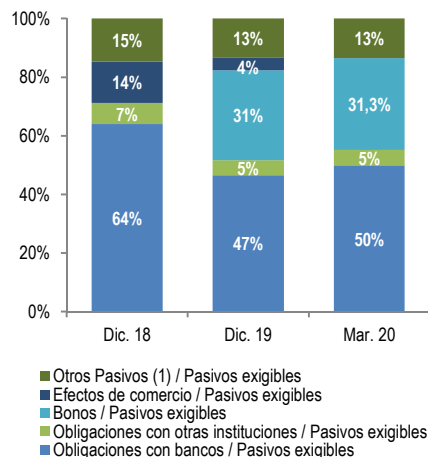
Solvencia	A
Perspectivas	Estables

A diciembre de 2019 y marzo de 2020, el índice de provisiones sobre colocaciones brutas promedio alcanzó un 5,9% y 6,1%, respectivamente.

El perfil conservador de Factotal se refleja en una elevada cobertura de provisiones para la cartera con problemas, superior a las 1,4 veces desde 2013. A marzo de 2020, el stock de provisiones sobre cartera con mora mayor a 90 días fue de 1,6 veces, comparándose favorablemente con lo presentado por otras entidades, y constituyendo un buen respaldo para pérdidas potenciales.

Feller Rate considera que la coyuntura actual irá afectando el comportamiento del flujo de pago de los deudores finales (principalmente medianas y grandes empresas), por lo que seguirá monitoreando el comportamiento de la calidad de la cartera de colocaciones y el nivel de actividad de Factotal, considerando la extensión del período de cuarentena en el país, tanto en plazo como en número de habitantes.

### Composición pasivos totales



(1) Incluye otros pasivos y cuentas por cobrar.

### Liquidez (1)

En millones de pesos de cada período

	Dic. 18	Dic. 19	Mar. 20 (2)
Recaudación promedio mensual	34.736	42.318	42.399
Vencimiento de obligaciones promedio mensual	5.983	8.387	8.588
Recaudación mensual / Vencimientos de pasivos del mes	5,8 vc	5,0 vc	4,9 vc

Fuente: Factotal S.A. (1) Información promedio del período. (2) Promedio últimos doce meses.

### Historial de pérdidas

*Castigos acotados denotan la buena calidad de la cartera*

A marzo de 2020, el nivel de castigos de Factotal se mantenía en niveles relativamente bajos, con una medición sobre portafolio promedio de 0,3% anualizado, inferior a lo exhibido en marzo de 2019 (1,1%), donde se observaron mayores castigos en los segmentos factoring y leasing.

Cabe mencionar que las operaciones castigadas se encuentran 100% provisionadas y se materializan cuando el área legal determina que se han agotado todas las instancias de cobro. En tanto, en el caso del leasing y financiamiento automotriz, existe cartera garantizada y la posibilidad de recuperar bienes.

### FONDEO Y LIQUIDEZ

*Adecuado. Fuentes de financiamiento con una mayor proporción en el largo plazo que años anteriores. Conservadora política de liquidez favorece la gestión de la entidad.*

Factotal tiene una política de finanzas en la que especifica las fuentes de financiamiento a usar para el desarrollo de las actividades (patrimonio, bancos y emisiones de deuda pública), y en la que da lineamientos sobre el financiamiento de cada una de sus filiales.

En la actualidad, el financiamiento se distribuye en bancos, tanto locales como del exterior, en instrumentos de deuda pública, emisiones de efectos de comercio y, recientemente, de bonos corporativos en Chile, y en un crédito otorgado por la Corporación Interamericana de Inversiones (CII). Este mix ha permitido una mayor diversificación de los pasivos y un perfil de vencimientos a plazos más largos.

A marzo de 2020, las obligaciones con bancos representaron el 50,0% de los pasivos totales de Factotal (63,7% a marzo de 2019). En tanto, las emisiones de bonos corporativos y el financiamiento en dólares otorgado por la Corporación Interamericana de Inversiones, representaron un 31,3% y 5,3% de los pasivos, respectivamente.

Cabe destacar, que a marzo de 2019 no se observó financiamiento de efectos de comercio (16,0% a marzo de 2019 y 4,2% a diciembre de 2019), dada la estrategia de la empresa de alargar los plazos de vencimiento, observando además que las obligaciones financieras no corrientes representaban un 37,7% de los pasivos totales de Factotal (10,9% a marzo de 2019). El incremento en los créditos bancarios no corrientes, junto al préstamo de la CII ingresado en abril de 2018 y a los bonos corporativos colocados en 2019, han contribuido al calce de las operaciones.

El fondeo (en soles y dólares) para la operación en Perú se obtiene en ese país, mayormente con garantías stand by emitidas por bancos chilenos, aunque esto ha ido disminuyendo conforme a la trayectoria adquirida en ese país. Al respecto, existe un límite interno a las garantías que puede otorgar Factotal a FT Capital, de forma de acotar las exposiciones. Al cierre de 2018, el porcentaje de cobertura stand by bajó a niveles de 70%, tendencia que la administración espera se mantenga (50% en febrero de 2020), con el objetivo de que en 2021 sea nulo.

Los elevados niveles de recaudación del negocio de descuento de facturas, junto a una política de vencimientos de pasivos conservadora -vencimiento mensual de pasivos no puede exceder el

Solvencia	A
Perspectivas	Estables

30% de la recaudación promedio de los últimos seis meses móviles-, derivan en una holgada posición de liquidez. Al respecto, el nivel de recaudación mensual promedio alcanzó \$42.399 millones en los últimos doce meses, mientras que el vencimiento mensual promedio de pasivos fue \$8.588 millones.

Por su parte, la cartera de factoring se concentra en el corto plazo. A diciembre de 2019, un 91,1% de las colocaciones tenían un plazo menor a 60 días, mientras que a marzo de 2020 alcanzaba un 91,6%, lo que se traduce en una adecuada capacidad de generación de caja.

Asimismo, como un resguardo adicional, la empresa tiene un buen nivel de fondos disponibles, que a marzo de 2020 representaron un 14,6% de los activos (9,4% en marzo de 2019), permitiendo cubrir la totalidad de las obligaciones de corto plazo, lo que refleja su conservadora gestión financiera. Complementariamente, tiene líneas bancarias con diversas entidades del mercado local.

	13.Feb.13	31.Jul.13	14.May.14	31.Jul.14	30.Jun.15	30.Jun.16	30.Jun.17	21.Mar.18	29.Jun.18	5.Jun.19	4.Dic.19	8.Abr.20	11.Jun.20
Solvencia	A-	A-	A-	A-	A	A	A	A	A	A	A	A	A
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Positivas	Estables	Estables
Línea de bonos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	A	A	A	A
Líneas E. de Comercio	A- / N1	A- / N1	A- / N1	A- / N1	A / N1	A / N1	A / N1	A / N1	A / N1	A / N1	A / N1	A / N1	A / N1

## Instrumentos

### — TÍTULOS DE DEUDA

Factotal mantiene vigente cuatro líneas de efectos de comercio (N°85, N°96, N°104 y N°133) por un monto total de UF 4.500.000 inscritas en 2011, 2013, 2014 y 2020, respectivamente. Adicionalmente, tienen una línea de bono (N°959) por un monto total de UF 3.000.000.

### — PRINCIPALES RESGUARDOS DE LOS INSTRUMENTOS DE OFERTA PÚBLICA

➤ Los principales resguardos de los instrumentos implican que, mientras existan emisiones vigentes, se obligará al emisor a mantener, entre otros, los siguientes índices:

- Relación Pasivos totales sobre Patrimonio total igual o inferior a 5 veces;
- Patrimonio total mínimo de 800.000 UF.

## Resumen estados de situación financiera y de resultados

En millones de pesos de cada período

	Dic. 2015	Dic. 2016	Dic. 2017	Dic. 2018	Dic. 2019	Mar. 2019	Mar. 2020
<b>Estado de situación</b>							
Activos totales	83.990	91.704	100.844	131.479	134.224	128.094	137.457
Fondos disponibles	5.784	2.724	4.836	7.303	20.276	12.064	20.011
Inversiones Financieras	-	-	-	-	2	-	-
Operaciones de factoring	42.180	48.177	52.945	69.967	64.586	64.686	68.170
Provisiones de factoring	2.209	2.876	3.651	3.837	4.124	3.936	4.399
Operaciones de leasing	24.078	29.528	34.470	37.024	36.166	34.628	35.200
Provisiones de leasing	662	755	992	1.552	1.862	1.460	1.704
Financiamiento automotriz	-	-	-	11.801	9.806	11.701	9.436
Provisiones de automotriz	-	-	-	706	834	721	739
Operaciones de crédito	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones de crédito	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos	14.820	14.908	13.235	11.478	10.209	11.131	11.482
Pasivos totales	56.523	62.407	71.437	90.900	93.976	86.217	92.610
Obligaciones con bancos	37.027	41.951	44.639	58.233	43.766	54.877	46.260
Obligaciones con otras instituciones	4.884	2.933	1.150	6.489	4.837	5.849	4.890
Obligaciones por emisiones de bonos	-	-	-	-	28.831	-	29.002
Obligaciones por emisiones de efectos de comercio	6.326	6.822	14.769	12.805	3.987	13.769	-
Documentos y cuentas por pagar	5.760	7.529	7.677	8.265	7.911	7.627	7.897
Préstamos relacionados	436	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos	2.090	3.172	3.202	5.107	4.643	4.095	4.561
Patrimonio total	27.467	29.297	29.407	40.579	40.248	41.877	44.847
<b>Estado de resultados</b>							
Resultado operacional bruto	17.029	17.467	18.931	22.695	25.906	6.513	6.117
Gasto por provisiones por riesgo de crédito	557	760	1.011	741	725	22	22
Resultado operacional neto	16.472	16.706	17.920	21.954	25.181	6.491	6.095
Gastos de apoyo <sup>(1)</sup>	9.174	9.811	10.478	14.017	15.494	3.587	3.391
Otros ingresos no operacionales netos	-445	-1.132	-1.292	-333	-999	-492	338
Resultados antes de impuesto	6.853	5.764	6.150	7.604	8.687	2.412	2.366
Impuesto a la renta	1.830	1.339	1.780	2.196	2.757	795	959
Resultado del ejercicio	5.023	4.425	4.370	5.408	5.930	1.618	1.407

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate sobre la base de Estados Financieros publicados en la CMF, a menos que se indique otra cosa. (1) Gastos de apoyo considera gastos de administración

### Indicadores de rentabilidad, gastos operacionales y respaldo patrimonial

	Dic. 2015	Dic. 2016	Dic. 2017	Dic. 2018	Dic. 2019	Mar. 2019 <sup>(1)</sup>	Mar. 2020 <sup>(1)</sup>
<b>Márgenes y rentabilidad</b>							
Resultado operacional bruto / Activos totales <sup>(2)</sup>	20,7%	19,9%	19,7%	19,5%	19,5%	20,1%	18,4%
Gasto por provisiones de crédito netas / Activos totales	0,7%	0,9%	1,0%	0,6%	0,5%	0,1%	0,1%
Gastos apoyo / Activos totales	11,1%	11,2%	10,9%	12,1%	11,7%	11,1%	10,2%
Resultado antes Impto. / Activos totales	8,3%	6,6%	6,4%	6,5%	6,5%	7,4%	7,1%
Resultado antes Impto. / Patrimonio	24,9%	19,7%	20,9%	18,7%	21,6%	23,0%	21,1%
<b>Gastos de apoyo</b>							
Gastos de apoyo / Colocaciones <sup>(3)</sup>	13,7%	13,6%	12,7%	13,6%	13,5%	12,5%	12,1%
Gastos de apoyo / Resultado operacional bruto	53,9%	56,2%	55,4%	61,8%	59,8%	55,1%	55,4%
Gastos de apoyo / Resultado operacional neto	55,7%	58,7%	58,5%	63,8%	61,5%	55,3%	55,6%
<b>Respaldo patrimonial</b>							
Patrimonio / Activos totales	32,7%	31,9%	29,2%	30,9%	30,0%	32,7%	32,6%
Pasivos exigibles / Capital y reservas	3,6 vc	4,0 vc	4,6 vc	3,0 vc	3,0 vc	2,8 vc	2,6 vc
Pasivos exigibles / Patrimonio	2,1 vc	2,1 vc	2,4 vc	2,2 vc	2,3 vc	2,1 vc	2,1 vc

(1) Los indicadores a marzo de 2019 y 2020 se presentan anualizados cuando corresponde; (2) Índices sobre activos totales promedio; (3) Índice sobre colocaciones promedio.

### Indicadores de riesgo de la cartera de colocaciones

	Dic. 2015	Dic. 2016	Dic. 2017	Dic. 2018	Dic. 2019	Mar. 2019	Mar. 2020
Cartera mora menor a 30 días / Colocaciones totales	17,0%	15,8%	18,7%	17,5%	17,2%	21,1%	19,8%
Cartera mora 60 días o más / Colocaciones totales	4,9%	5,3%	4,6%	4,1%	4,7%	4,6%	5,3%
Cartera mora 90 días o más / Colocaciones totales	3,1%	3,3%	3,5%	3,1%	3,4%	3,2%	3,8%
Stock provisiones / Cartera mora 60 días o más	0,9 vc	0,9 vc	1,2 vc	1,2 vc	1,3 vc	1,2 vc	1,1 vc
Stock provisiones / Cartera mora 90 días o más	1,4 vc	1,4 vc	1,5 vc	1,6 vc	1,8 vc	1,7 vc	1,6 vc
Stock provisiones / Colocaciones brutas promedio	4,3%	5,0%	5,6%	5,9%	5,9%	5,3%	6,1%
Castigos / Colocaciones brutas promedio <sup>(1)</sup>	0,3%	0,8%	0,5%	0,5%	1,1%	1,1%	0,3%

(1) Indicador a marzo de 2019 y 2020 anualizado.

La opinión de las entidades clasificadoras 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 Comisión para el Mercado Financiero, 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.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.