



STRATEGIC ALLIANCE WITH



Factotal S.A

Contenido:

Resumen de la Clasificación	2
Antecedentes de la Compañía	5
Clasificación de Riesgo del Negocio	8
Clasificación del Riesgo Financiero	17
Solvencia del emisor	19
Clasificación de Riesgo del Instrumento	20
Anexos	21



Responsable de la Clasificación:
Mariela Urbina
murbina@icrchile.cl
Analista:
Pablo Galleguillos
pgalleguillos@icrchile.cl
Fono (56-2) 289682 00

**Reseña Anual de Clasificación con cambio de tendencia
Agosto de 2015**

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Solvencia	A-	Positiva
Líneas de Efectos de Comercio:		
Línea N°017 Serie B22	N-1/A-	Positiva
Línea N°096 Serie D-1-2-3-4-5-6-7	N-1/A-	Positiva
Línea N°085 Serie C-13	N-1/A-	Positiva
Línea N° 104	N-1/A-	Positiva

Estados Financieros: 31 de marzo de 2015

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR ratifica en categoría A- la solvencia y N1/A- las Líneas de Efectos de Comercio de Factotal S.A., inscritas en la S.V.S. con los N°s 17, 85, 96 y 104. Adicionalmente, considerando el sostenido buen comportamiento de los indicadores financieros y los avances en la formalización de sus procedimientos, se cambia su tendencia de “Estable” a “Positiva”.

La clasificación se fundamenta en 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 Factotal S.A. posee un buen nivel de colocaciones y una buena atomización de cartera, además de que tiene una amplia red de sucursales con una buena distribución geográfica y una adecuada diversificación por sector económico.

El nivel de colocaciones de factoring y leasing obtenido por la Empresa, permite a ésta obtener ingresos suficientes para cubrir sus costos y generar utilidades, donde el crecimiento anual compuesto de las colocaciones netas alcanza 14,6% para el período 2008 a 2014. Históricamente, la Sociedad evidencia utilidades positivas y crecientes. A marzo de 2015, Factotal S.A. alcanza una cartera de MM\$ 61.933, un 6,9% inferior al stock de diciembre de 2014, no obstante, el mercado también registró una baja de un 12,2%.

A marzo de 2015, Factotal S.A. presenta una buena atomización de cartera, ya que los 10 mayores clientes y deudores concentran un 12,5% y 16,8% de la cartera de factoring, mientras que en el leasing los mayores clientes representan un 15,9% del total. Del mismo modo, la cartera de factoring está bien diversificada en cuanto a sector económico y se tiene una cartera de leasing algo concentrada por tipo de bienes, con una preponderancia dada por los vehículos de carga y transporte (38,5%) y equipos de computación (31,5%).

- Calidad de las Colocaciones:** ICR estima que Factotal S.A. posee una buena calidad de cartera y refleja un controlado riesgo crediticio. Lo anterior se ve reflejado en la evolución de los indicadores de riesgo y morosidad, los cuales desprenden niveles de riesgo similares a la Industria y una morosidad inferior al mercado. En Efecto, a marzo de 2015 la Sociedad presenta un índice de riesgo de 3,63% (5,0% factoring y 1,4% leasing), mientras que el mercado tiene un 4,4% (4,4% factoring y 4,5% leasing). Por su parte, la morosidad mayor a 60 días de la cartera total es de un 2,18%, muy inferior al 4,34% de la industria, mientras que la cobertura sobre los tramos de mora dura alcanza a 1,67% (frente a un 1% del mercado). Por lo tanto, las provisiones de la Sociedad tienen un nivel de cobertura suficiente.

Cabe destacar que, la política de provisiones es de carácter casuístico bajo criterio experto, por lo que los procedimientos que determinan las provisiones podrían llegar a presentar vulnerabilidades y carencia de elementos prudenciales frente al constante incremento de cartera mostrado por la Sociedad. Adicionalmente, la efectividad de esta política depende fuertemente de la experticia de los ejecutivos que la aplican, lo que la hace vulnerable a eventuales cambios en la plana ejecutiva.

- Estructura de Financiamiento:** En opinión de esta Clasificadora Factotal S.A. tiene un perfil de fondeo bien diversificado entre patrimonio y deuda, además está alineado y con un buen calce de plazos entre sus activos y pasivos.

La estructura de pasivos, a marzo de 2015, mantiene su base de préstamos bancarios (48,4%), con líneas de financiamiento vigentes con 12 bancos y patrimonio (29,5%), además, la Sociedad mantiene Líneas de Efectos de Comercio por un total UF 1.800.000, las cuales le permiten diversificar sus fuentes de financiamiento.

Factotal S.A. presenta una buena liquidez y adecuado calce de plazo. Respecto al calce de moneda, el factoring posee un crédito en dólares, que se encuentra con seguro de cambio y tiene un descalce en activos en UF de MM\$ 11.200.

Adicionalmente, la clasificación incorpora el Riesgo financiero, el cual considera que las utilidades de Factotal S.A. son positivas y crecientes en todo el período de análisis con un crecimiento anual compuesto de 11,9% en el periodo de 2008 a 2014. A marzo de 2015, la Empresa muestra una utilidad acumulada de MM\$ 1.608, cifra inferior en un 36,3% al mismo lapso del año 2014, lo anterior, debido a la disminución del margen de explotación, la cual es originada, principalmente, por una disminución en el nivel de las colocaciones. La rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) de Factotal S.A. están por sobre a lo mostrado por las empresas pares en el período analizado. A marzo 2015 se observa una disminución de ambos indicadores al igual las empresas de la muestra.

El endeudamiento de la Sociedad, calculado como pasivos exigibles sobre patrimonio, presenta niveles inferiores al mercado para todo el período estudiado. No obstante, a partir de diciembre de 2009 se puede observar un aumento de este ratio, lo cual es consistente con el crecimiento en el nivel de colocaciones y con las políticas de endeudamiento de Factotal S.A. No obstante a lo anterior, la empresa ha mantenido niveles de endeudamiento bajos con respecto a las empresas pares.

La propiedad de la Empresa está concentrada en cuatro accionistas, donde la familia Covarrubias concentra cerca del 45% de la propiedad. Por lo tanto, la estructura de propiedad no presenta una fuerte concentración ya que ningún accionista logra concentrar sobre el 50% de la propiedad, de manera que ante cualquier toma de decisiones deben existir acuerdos entre los accionistas.

El cambio de tendencia a "Positiva" se fundamenta en el sostenido buen desempeño mostrado por Factotal S.A., reflejado en sus resultados y sus indicadores financieros, además de los importantes avances realizados en la formalización de sus procesos de negocio. Sin perjuicio de lo anterior, Factotal S.A. debe alinear su gestión con las políticas y cambios que han establecido, de manera de robustecer su modelo de negocio.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

CATEGORÍA A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente 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 A.

NIVEL 1 (N-1)

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.

METODOLOGÍA

LÍNEA DE EFECTOS DE COMERCIO

Metodología utilizada: Relación entre Clasificaciones de Corto y de Largo Plazo

SOLVENCIA

Metodología utilizada: Industria de Factoring y Leasing

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN

Efectos de Comercio	Ago-12	Feb-13	Ago-13	Oct-13	May-14	Ago-14
Clasificación	N-2/A-	N-2/A-	N-2/A-	N-1/A-	N-1/A-	N-1/A-
Acción de Clasificación	Confirmación	Nuevo Instrumento	Confirmación	Cambio (antes N-2/A-)	Nuevo Instrumento	Confirmación
Instrumento	Líneas: N° 085 y N° 017	Línea N° 096	Líneas: N°s 085, 017 y 096	Líneas: N°s 085, 017 y 096	Línea N° 104	Líneas: N°s 085, 017, 096 y 104
Tendencia	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable
Acción de Tendencia	Confirmación	Nuevo Instrumento	Confirmación	Confirmación	Nuevo Instrumento	Confirmación

Solvencia	Ago-12	Ago-13	Ago-14
Clasificación	A-	A-	A-
Acción de Clasificación	Confirmación	Confirmación	Confirmación
Tendencia	Estable	Estable	Estable
Acción de Tendencia	Confirmación	Confirmación	Confirmación

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.

Factotal S.A.

Fecha informe:
Agosto 2015

ANTECEDENTES DE LA COMPAÑÍA

Factotal S.A. realiza sus operaciones en Chile, ofreciendo financiamiento mediante factoring, así como servicios de gestión de cobranza, análisis y asesoría financiera a pequeñas, medianas y grandes empresas.

La empresa se crea en febrero de 1993 con la participación de un importante grupo de empresarios ligados al sector agrícola y un alto ex ejecutivo bancario. A partir de esa fecha, y con una industria que no tenía más de 6 años en el país, la sociedad inicia las operaciones en el negocio del factoraje, línea que se ha mantenido hasta el día de hoy.

En Mayo del 2006 se acordó dividir FACTOTAL S.A., en tres sociedades, una de las cuales es la continuadora legal y denominada FACTOTAL S.A., y dos nuevas sociedades, que nacen por división de la primera, denominadas FACTOTAL II S.A. y FACTOTAL III S.A.

Posteriormente, en mayo del año 2010, se acordó la fusión de FACTOTAL S.A. y FACTOTAL II S.A., siendo FACTOTAL II la sociedad fusionada o absorbida y FACTOTAL la sociedad fusionante o absorbente. Esta fusión significó que los excedentes de los recursos provenientes de las operaciones de factoring, puedan destinarse al aumento de las operaciones de leasing, debido a que FACTOTAL II, poseía el 80% de participación de Factoring Leasing S.A.

En la actualidad, la propiedad de la Empresa está concentrada en cuatro accionistas, donde la familia Covarrubias concentra cerca del 45% de la propiedad. Por lo tanto, la estructura de propiedad no presenta una fuerte concentración ya que ningún accionista logra concentrar sobre el 50% de la propiedad, de manera que ante cualquier toma de decisiones deben existir acuerdos entre los accionistas.

El detalle de la propiedad actual es el siguiente:

Accionistas	% partic.	Persona Natural
Covarrubias y Cía S.A.	44,65%	Ramón Covarrubias Vives
Inversiones El Gabino Ltda.	25,00%	Juan Enrique Gatica A
Inversiones las Pataguas S.A.	15,20%	Alfonso Duval D.
Inversiones Castelar Ltda.	15,15%	Hernán Hurtado Z
	100,00%	

ADMINISTRACIÓN

La administración de Factotal S.A. tiene una estructura funcional, basada en un control permanente por parte del Presidente del Directorio y del Gerente General.

El Directorio está conformado de la siguiente manera:

Nombre	Cargo	
Juan Enrique Gatica Astaburuaga	Presidente	Empresario
Ramón Covarrubias Matte	Director	Empresario
Alfonso Duval Délano	Director	Ingeniero Agrónomo
Hernán Hurtado Zañartu	Director	Ingeniero Agrónomo
Ramón Covarrubias Vives	Director	Empresario

La Sociedad se organiza administrativamente en 5 áreas funcionales: Área Comercial, Área Finanzas, Área de Cobranza Jurídica, el Área de Crédito y Área de Operaciones, todas reportando a la Gerencia General. Adicionalmente, como áreas de apoyo está Auditoría Interna, la cual reporta al Directorio sobre el monitoreo y planificación de las distintas áreas, así como también está la Gerencia Legal, la cual brinda apoyo a la Gerencia

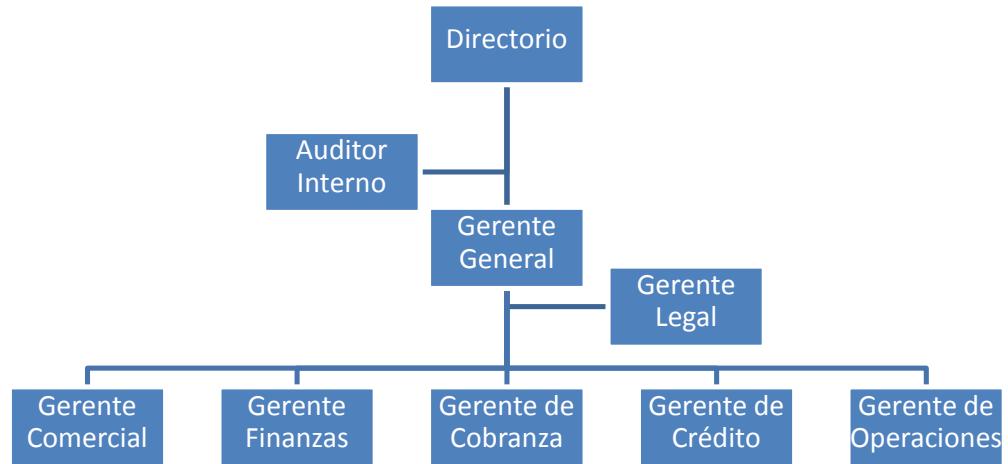
Factotal S.A.

Fecha informe:
Agosto 2015

General en cuanto asuntos legales, normativas y marco regulatorio.

Se debe destacar, que la empresa comenzó con el proceso de normalización de sus procedimientos a fines del año 2012 de manera de avanzar en su modelo de control interno, por lo cual durante el 2013 se creó una nueva gerencia de operaciones la cual integra las áreas de administración, contabilidad, tecnología, operaciones y normalización. Adicionalmente, el Auditor interno se encarga del monitoreo de las políticas, procedimientos y controles.

El siguiente es el organigrama de la Empresa:



Fuente: Elaboración propia en base a EEFF publicados en la SVS

POLÍTICAS DE ADMINISTRACIÓN

Factotal S.A., con respecto a clasificaciones anteriores, ha desarrollado importantes avances en cuanto a los procesos de auditoría y control interno, tras la construcción de los Manuales de Procedimientos para las principales áreas, un Modelo de Prevención y Control de delitos, un Código de ética y la identificación de los principales riesgos a los que se expone la compañía.

ADMINISTRACIÓN DE CRÉDITO

La política de negocios de Factotal S.A., está establecida en su Manual de Procedimientos de la Gerencia de Créditos y Riesgo, el cual se basa en los siguientes lineamientos:

- El mercado objetivo de Factotal S.A., corresponde a las empresas legalmente constituidas y personas naturales con giro comercial, sujetas a las leyes nacionales, que tienen necesidades de financiamiento.
- El criterio básico de análisis corresponde a la estimación razonable (sobre la base de los antecedentes disponibles) de la capacidad de pago de los deudores y clientes, en el plazo del vencimiento del (los) documento(s).
- La empresa compra solamente documentos o cuentas por cobrar provenientes de transacciones del giro comercial del cliente y que se encuentren materializadas. Es decir, no compra documentos cuyo origen corresponda a la venta de activo fijo, operaciones financieras, ventas puntuales o bien, ventas no perfeccionadas (órdenes de compra, contratos a futuro, facturas anticipadas, intereses y reajustes, etc.)
- El proceso General del Negocio se puede resumir en:
 - Captación del cliente y recepción de documentos, y seguimiento periódico a través de visitas con el fin de mitigar la exposición al riesgo de crédito y operacional al realizar el proceso de cara al cliente.
 - Recopilación de información de los documentos antes de otorgar los fondos (confirmación).
 - Seguimiento de los documentos operados antes y después del vencimiento.
 - Recaudación de los fondos mediante depósito o cobranza directa bancaria.

Factotal S.A.

**Fecha informe:
Agosto 2015**

Los criterios del proceso administrativo de Factotal S.A. están claramente definidos en su Manual de Procedimientos de Créditos y Compra de Documentos. Este documento tiene como objetivo lo siguiente:

1. Establecer los lineamientos generales del proceso de operación al que habrán de regirse las áreas de crédito en la aprobación diaria de operaciones.
2. Apoyar la gestión de los Ejecutivos de Cuenta, mediante la fijación de políticas y procedimientos en la compra de documentos, con la finalidad de reducir el riesgo de la cartera.
3. Definir políticas de validación de los documentos.
4. Establecer procedimientos que deberán cumplir los clientes.

CONSTITUCIÓN DE PROVISIONES

La metodología utilizada para determinar las provisiones para la cartera de factoring, surge a partir de las revisiones quincenales, donde se analiza la totalidad de la cartera morosa en cuanto a los tramos de mora, información obtenida del proceso de cobranza y el comportamiento externo del cliente. A partir de estos análisis se realiza una reunión mensual donde se determinan los clientes que serán provisionados con sus respectivos montos y porcentajes de provisiones sobre el saldo insoluto.

La Entidad ha determinado no utilizar un modelo de provisiones que defina los montos provisionados en base a parámetros de riesgo. Esta resolución se fundamenta en el desempeño de la actual gestión y que los modelos propuestos no representan una alternativa con ventajas comparativas en el contexto del negocio con respecto al esquema actual.

PLATAFORMA TECNOLÓGICA

Factotal S.A. para el manejo de la información posee contrato con Sonda S.A., empresa con más de 30 años de experiencia en servicios de tecnología de información (TI) e integración de sistemas, la cual le entrega las plataformas informáticas, hardware y software necesarios para cumplir sus objetivos en el negocio del factoring. El soporte tecnológico brindado por Sonda conforma la plataforma para la información gestionada por el área comercial y cobranza. A la fecha de este informe, la relación contractual con el proveedor de esta tecnología se encuentra formalizada, estipulando las principales cláusulas requeridas ante los eventuales focos de riesgo que pueda generar la relación de dependencia que surge a raíz de esta relación en el negocio.

CONTROL DE FRAUDES Y DELITOS

Un riesgo importante al que se exponen empresas de este giro son los posibles fraudes, delitos o malas prácticas asociadas tanto al funcionamiento interno de la Entidad. Por lo tanto, en el contexto de la Ley 20.393 que estipula la responsabilidad penal de las Personas Jurídicas en los delitos de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y cohecho a funcionarios públicos nacionales o extranjeros. Factotal S.A. ha desarrollado el Modelo de Prevención de Delitos, el cual establece las medidas y mitigantes empleadas por la Empresa ante los potenciales riesgos, este modelo contempla los siguientes elementos:

- Código de ética
- Denuncias e investigaciones
- Reglamento Interno de Higiene y Seguridad
- Matriz de Riesgos de Delitos
- Protocolos, reglas y directrices.

Factotal S.A.

Fecha informe:
Agosto 2015

CLASIFICACIÓN DE RIESGO DEL NEGOCIO

1. Industria de Factoring y Leasing

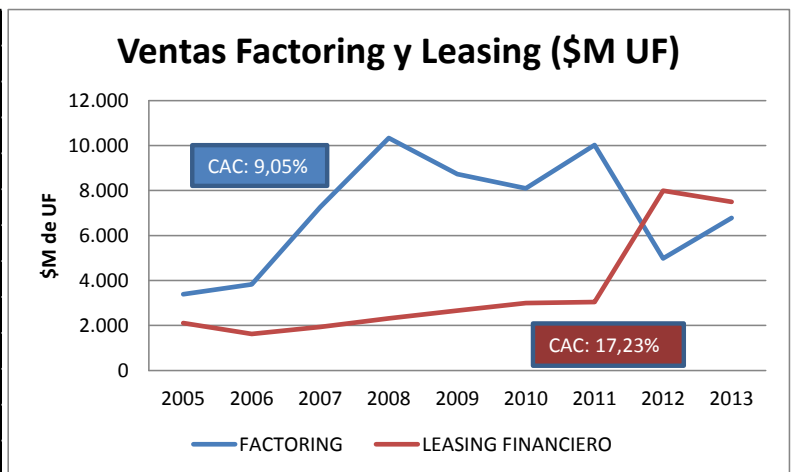
El Factoring se origina en un contrato mediante el cual una empresa traspasa el servicio de cobranza futura de los créditos y facturas existentes a su favor y a cambio obtiene de manera inmediata el dinero a que esas operaciones se refieren, aunque con un descuento. Es importante notar que la empresa que compre las cuentas por cobrar, éstas deben ser canceladas por el deudor del cliente o por el cliente en caso de que el deudor no se haga responsable. Mientras que el leasing es un contrato por el cual una empresa cede a otra el uso de un bien como arrendatario, luego de un tiempo determinado y pago de cuotas el arrendatario se hace con el activo. Es importante recalcar que el activo siempre pertenece a la entidad que lo financia, hasta que el arrendatario cancela la última cuota de pago, en ese momento el activo pasa a ser parte del arrendatario.

La industria del Factoring y Leasing no posee grandes barreras de entrada, por lo que es fuertemente competitiva. Para entrar en este negocio se debe tener capital social y capital humano con experiencia en la industria financiera. Este tipo de negocios no están expuestos a grandes regulaciones, sólo son regulados por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), cuando se convierten en emisores de deuda pública.

Al año 2013, según el Servicio de Impuestos Internos (SII), en Chile existen 155 Empresas de Factoring y 99 de Leasing Financiero, dentro de las cuales 13 empresas se encuentran asociadas a la ACHEF y 14 se encuentran asociadas a la ACHEL, las que, principalmente, corresponde a empresas filiales bancarias o dependientes de algún banco, es importante mencionar que la mayoría de las empresas pertenecientes a la ACHEF y ACHEL son prácticamente las mismas. Adicionalmente, existen empresas de Factoring que no pertenecen a ningún banco, que al tener la capacidad de emitir deuda pública son reguladas por la SVS las que en la actualidad contabilizan seis.

A continuación se presenta una tabla donde se muestra la distribución de empresas de Factoring y Leasing según tamaño al año 2013 y un gráfico que muestra el crecimiento de las ventas de la industria.

	Empresas
Leasing Financiero	99
Sin Ventas	13
Micro	21
Pequeña	27
Mediana	20
Grande	18
Factoring	155
Sin Ventas	21
Micro	48
Pequeña	54
Mediana	23
Grande	9



Fuente: Servicio de Impuesto Internos (SII)

En abril de 2005 entra en vigencia la ley N° 19.983, la cual entrega un marco regulatorio para las operaciones de factoring. Ésta establece una normativa general acerca de la transferencia de los créditos contenidos en las facturas, disminuyendo la incertidumbre de su cobro al establecer un mecanismo legal mediante el cual se ejerce el cobro ejecutivo, y se establece la obligatoriedad de la cesión por parte del deudor. Esta Ley fue un incentivo para la industria del factoring, principalmente, para las empresas medianas y pequeñas, para que tengan título ejecutivo de manera de realizar el cobro de manera más eficiente.

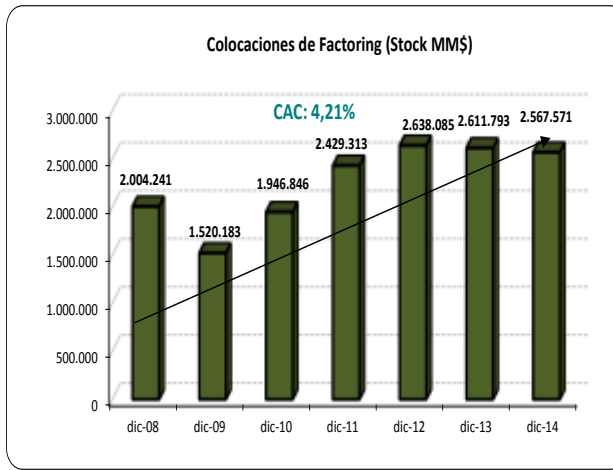
La industria del Factoring y Leasing, se pueden distinguir tres tipos de empresas, de acuerdo al tamaño y el nivel regulación:

INDUSTRIA
FACTORIZING –
LEASING

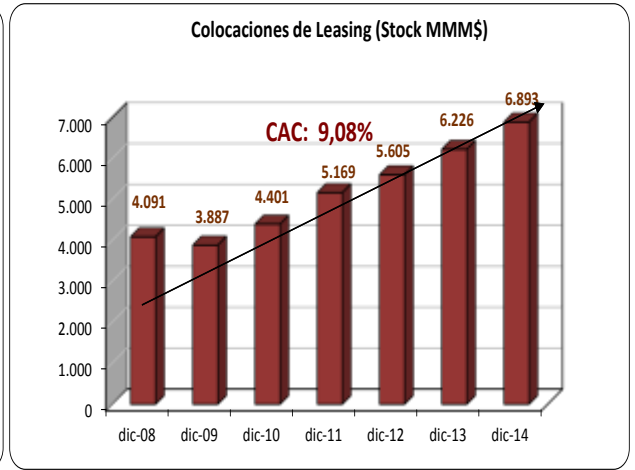
Factotal S.A.

**Fecha informe:
Agosto 2015**

1) Empresas que son filiales Bancarias o división de negocios de bancos, y por lo tanto empresas reguladas. A continuación se presenta el crecimiento de las colocaciones de Factoring y Leasing del Sistema asociado a Bancos:

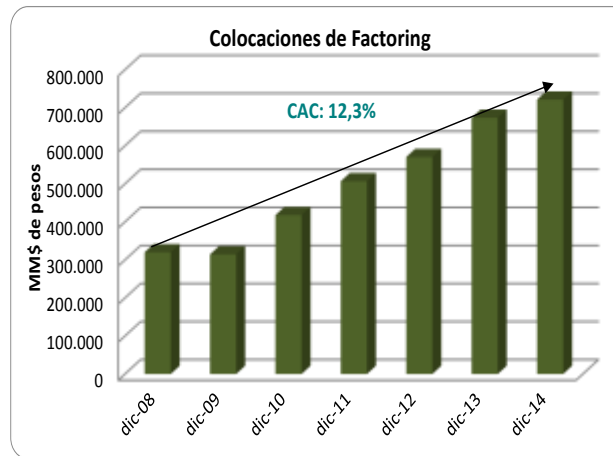


Fuente: Asociación Chilena de Factoring

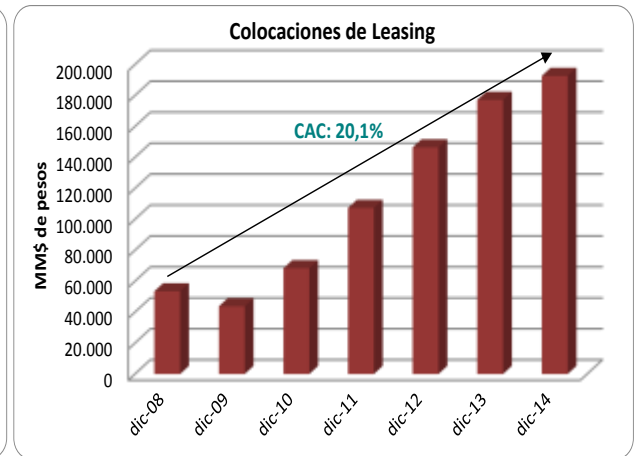


Fuente: Asociación Chilena de Leasing

2) En segundo lugar se encuentran empresas que no dependen directamente de una entidad bancaria, pero se encuentran facultados para emitir deuda pública, también se encuentran reguladas. A continuación se presentan la evolución las colocaciones de Factoring y Leasing de las empresas que clasifica ICR y/o se encuentran inscritas en la Superintendencia de Valores y Seguros. Si se compara el crecimiento de estas empresas con las empresas dependientes de la banca se observa un crecimiento mayor de estas últimas tanto para el factoring y para el leasing.



Fuente: Elaboración Propia con información de la SVS



3) Por último se encuentran las empresas de factoring y leasing que no dependen de una entidad bancaria y tampoco están reguladas, ya que no emiten deuda pública. Como se mencionó anteriormente la industria es fuertemente competitiva y esto lo ratifica la cantidad de empresas pequeñas y micro que existen, las cuales suman una cantidad de 102 empresas para Factoring y 48 para las empresas de Leasing, según SII a diciembre de 2013.

2. Principales Riesgos Asociados al Negocio

1) **Riesgo de crédito:** Entendido como la probabilidad de no pago de la deuda del cliente o entidad deudora. Actualmente existen varias formas de mitigar el riesgo de crédito de una compañía pasando, principalmente, por la política de crédito y provisiones, y por mantener una cartera atomizada y diversificada. Se debe destacar que el Factoring posee dos fuentes de pago, el cliente y el deudor. También existe riesgo de no pago por fraude de

Factotal S.A.

**Fecha informe:
Agosto 2015**

facturas, este riesgo se mitiga con un estricto procedimiento de confirmación y notificaciones de las facturas que se compran. En cuanto al leasing el riesgo de crédito pasa por que la capacidad de pago del cliente se deteriore durante la vigencia del contrato, este riesgo se mitiga mediante estrictas evaluaciones, comportamientos de pago, identificando el sector económico y garantías asociadas.

2) **Riesgo de Liquidez:** Es el riesgo de que la sociedad tenga dificultades para cumplir con todas sus obligaciones a tiempo, es por esto que la entidad debe tener pleno conocimiento del nivel de efectivo que debe manejar. Generalmente siempre se administra la liquidez de manera de cumplir con las obligaciones asociadas a los pasivos, tanto en condiciones normales como de tensión, de manera de no incurrir en pérdidas o poner en peligro la reputación de la empresa. Este es uno de los riesgos más importante en la industria del Factoring, debido que el foco de este negocio es prestar un servicio de liquidez al cliente, por lo tanto la empresa de factoring siempre debe asegurar un nivel de liquidez capaz de cumplir con sus pasivos de corto plazo y además mantener liquidez capaz de mantener los negocios con sus clientes.

3) **Riesgo operacional:** Riesgo operacional: Riesgo que se relaciona con toda perdida por falla de los sistemas internos, acontecimientos externos o error humano en el proceso del negocio. Para controlar este tipo de errores existen distintos tipos de controles como manuales para cada procedimiento, controles anti fraude y anti error, manual de buenas prácticas, etc. Por lo tanto, para gestión del riesgo operacional es fundamental identificar y monitorear los riesgos del negocio de manera periódica. Al realizar un seguimiento y control de los indicadores de riesgo, es posible generar una matriz que permita conocer a cabalidad cada punto débil del negocio.

Para el caso de empresas como Factotal S.A., se realizó un mapeo de los procesos de manera de construir las matrices de riesgo y la confeccionar los Manuales de Procedimientos para sus principales líneas de negocio. Lo anterior permitió identificar los principales focos de riesgo, cómo medirlos y los cursos de acción requeridos para mitigarlos. Adicionalmente, se estableció un marco de políticas internas que reducen la exposición a fraudes o delitos, tanto dentro de la Empresa como en el desarrollo de su negocio.

4) **Riesgo de mercado:** También se tiene el riesgo de mercado el cual es consecuencia de la variación del precio o tasa de mercado en sentido adverso para la posición de la empresa. Uno de los riesgos que subsisten dentro del riesgo de mercado es el riesgo de tipo de cambio, donde el cambio puede significar un cambio en activos o pasivos. El riesgo de tipo de cambio se puede reducir realizando coberturas. Otro de los principales riesgo de mercado asociado a la industria es el riesgo de tasa, donde particularmente se ve afectado el leasing debido a la madurez de los contratos, los cuales la mayoría son a largo plazo, para mitigar este tipo de riesgo se realizan coberturas como un swap de tasas que permita mantener un flujo constante de ingresos.

5) **Sensibilidad a la actividad económica:** La industria del Factoring y Leasing es particularmente sensible a la evolución de la economía por un doble efecto: dependen del tipo de financiamiento y la capacidad de pago de los deudores. Una crisis puede influir fuertemente en la industria en la disminución de las colocaciones e incrementar le costo del financiamiento.

3. Clasificación de Riesgo del Negocio: Posición de Factotal S.A. en la Industria

A continuación se muestran los principales factores analizados por ICR para determinar la clasificación de riesgo de la Compañía, en relación a las características de la industria a la que pertenece. En este sentido:

3.1 Fortaleza de las Colocaciones

En opinión de esta Clasificadora Factotal S.A. posee un buen nivel de colocaciones y una buena atomización de cartera, además de que tiene una amplia red de sucursales con una buena distribución geográfica y una adecuada diversificación por sector económico.

El nivel de colocaciones de factoring y leasing obtenido por la Empresa, permite a ésta obtener ingresos suficientes

Factotal S.A.

**Fecha informe:
Agosto 2015**

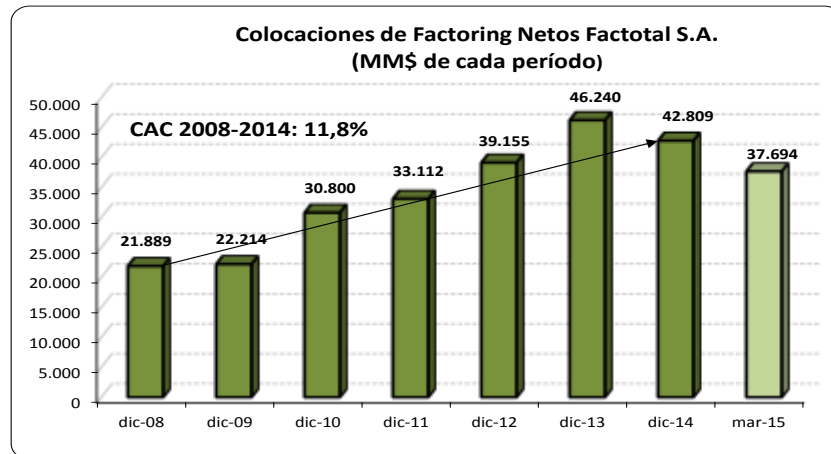
para cubrir sus costos y generar utilidades, donde el crecimiento anual compuesto de las colocaciones netas alcanza 14,6% para el período 2008 a 2014. Históricamente, la Sociedad evidencia utilidades positivas y crecientes. A marzo de 2015, Factotal S.A. alcanza una cartera de MM\$ 61.933, un 6,9% inferior al stock de diciembre de 2014, no obstante, el mercado también registró una baja de un 12,2%.

A marzo de 2015, Factotal S.A. presenta una buena atomización de cartera, ya que los 10 mayores clientes y deudores concentran un 12,5% y 16,8% de la cartera de factoring, mientras que en el leasing los mayores clientes representan un 15,9% del total. Del mismo modo, la cartera de factoring está bien diversificada en cuanto a sector económico y se tiene una cartera de leasing algo concentrada por tipo de bienes, con una preponderancia dada por los vehículos de carga y transporte (38,5%) y equipos de computación (31,5%).

FACTORING

El nivel de colocaciones de factoring obtenido por la Empresa, permite que ésta genere ingresos suficientes para cubrir sus costos y generar utilidades. A marzo de 2015, Factotal S.A. alcanza una cartera de MM\$ 37.694 (que representa un 60,9% del total de la cartera), un 11,9% inferior al stock de diciembre de 2014, no obstante, el mercado¹ también registró una baja similar de un 14,8%.

Las colocaciones de factoring presentan una tendencia positiva hasta diciembre de 2013, posterior a esta fecha el nivel de colocaciones ha disminuido. No obstante, el crecimiento anual compuesto (CAC) fue de 11,8% entre 2008 y 2014, mayor al 4,2% del mercado según datos de la Asociación Chilena de Factoring (ACHEF).



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Factotal S.A.

LEASING

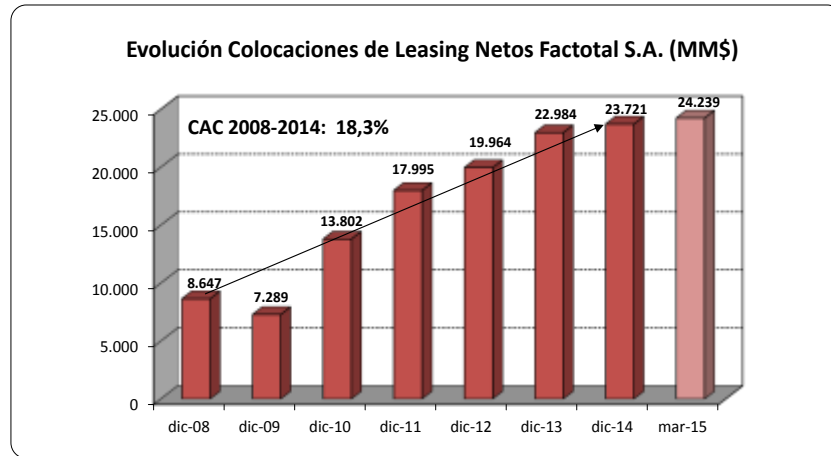
El nivel de colocaciones de leasing ha presentado un aumento sostenido en el período observado. A marzo de 2015, Factotal S.A. alcanza una cartera de MM\$ 24.239 (que representa un 39,1% del total de la cartera de Factotal S.A.) y muestra un incremento de 2,2% por sobre el stock de diciembre de 2014.

**INDUSTRIA
FACTORING –
LEASING**

¹ Mercado o Industria: Se refiere al conjunto de empresas clasificadas por ICR y/o inscritas en la SVS

Factotal S.A.

Fecha informe:
Agosto 2015

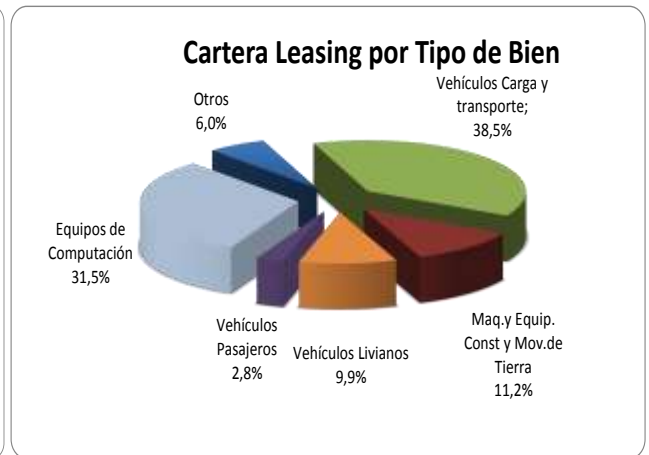
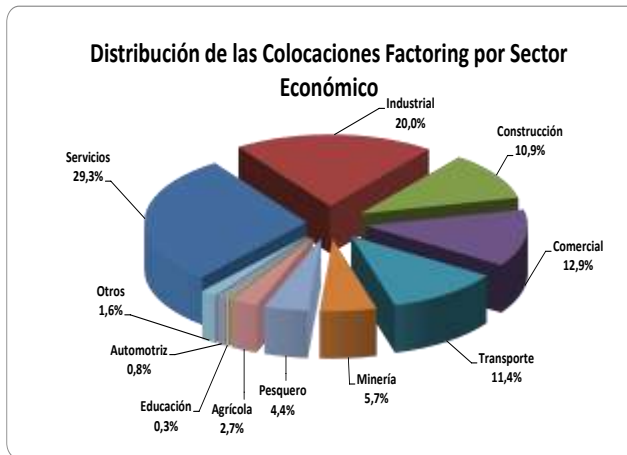


Fuente: Elaboración propia en base a datos de Factotal S.A.

Diversificación y atomización

La actual cartera del Factoring, a marzo de 2015 se encuentra bien atomizada, los 10 mayores deudores concentran el 16,8% de la cartera y los 10 mayores clientes un 12,5%. Para el caso de Leasing, los 10 mayores clientes representan un 13% (30,4% para Vendor) del total de la cartera de este negocio.

En cuanto a la diversificación por sector económico, a marzo de 2015 la cartera de factoring presenta una adecuada diversificación, el sector con mayor participación es el de Servicios, el cual representa un 29,3%, seguido por los sectores Industrial y Comercial con un 20% y 12,9% respectivamente. Por su parte, la diversificación de la cartera de leasing por tipo de bienes tiende a concentrarse en los vehículos de carga y transporte (con un 38,5% de la cartera) y en los equipos de computación (31,5%), como bien se puede apreciar en el siguiente gráfico.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Factotal S.A.

La Empresa cuenta con una red de 21 sucursales ubicadas en 13 regiones del país, ello permite que la cartera se encuentre bien diversificada geográficamente.

3.2 Calidad de las Colocaciones

ICR estima que Factotal S.A. posee una buena calidad de cartera y refleja un controlado riesgo crediticio. Lo anterior se ve reflejado en la evolución de los indicadores de riesgo y morosidad, los cuales desprenden niveles de riesgo similares a la Industria y una morosidad inferior al mercado. En Efecto, a marzo de 2015 la Sociedad presenta un índice de riesgo de 3,63% (5,0% factoring y 1,4% leasing), mientras que el mercado tiene un 4,4% (4,4% factoring y 4,5% leasing). Por su parte, la morosidad mayor a 60 días de la cartera total es de un 2,18%, muy inferior al 4,34% de la industria, mientras que la cobertura sobre los tramos de mora dura alcanza a 1,67% (frente a un 1% del mercado).

Factotal S.A.

Fecha informe:
Agosto 2015

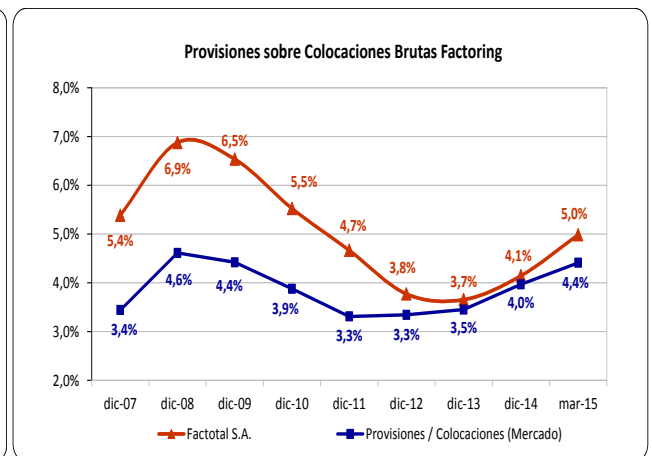
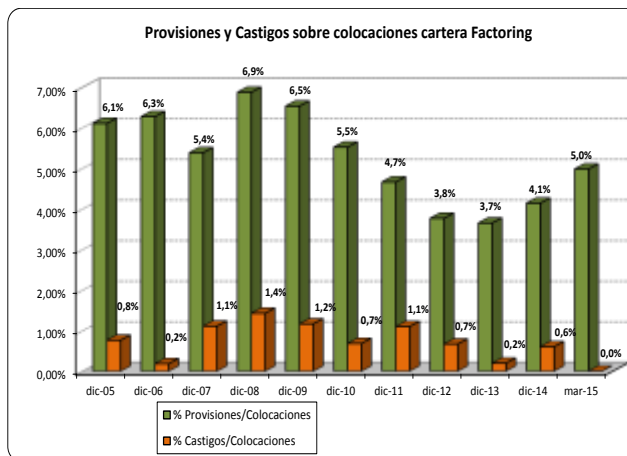
Por lo tanto, las provisiones de la Sociedad tienen un nivel de cobertura suficiente.

Cabe destacar que, la política de provisiones es de carácter casuístico bajo criterio experto, por lo que los procedimientos que determinan las provisiones podrían llegar a presentar vulnerabilidades y carencia de elementos prudenciales frente al constante incremento de cartera mostrado por la Sociedad. Adicionalmente, la efectividad de esta política depende fuertemente de la experticia de los ejecutivos que la aplican, lo que la hace vulnerable a eventuales cambios en la plana ejecutiva.

Provisiones y Castigos

FACTORING

El índice de riesgo (provisiones sobre colocaciones brutas) de la cartera Factoring mantuvo una tendencia decreciente entre diciembre de 2008 y 2013, reduciéndose la brecha con los niveles del Mercado. A partir de esta convergencia, este indicador tiene un comportamiento alineado con la Industria, como bien puede verse en el gráfico de la derecha, donde el índice de riesgo a marzo de 2015 es de un 5,0%, mientras el mercado presenta un 4,4%.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Factotal S.A. y la SVS

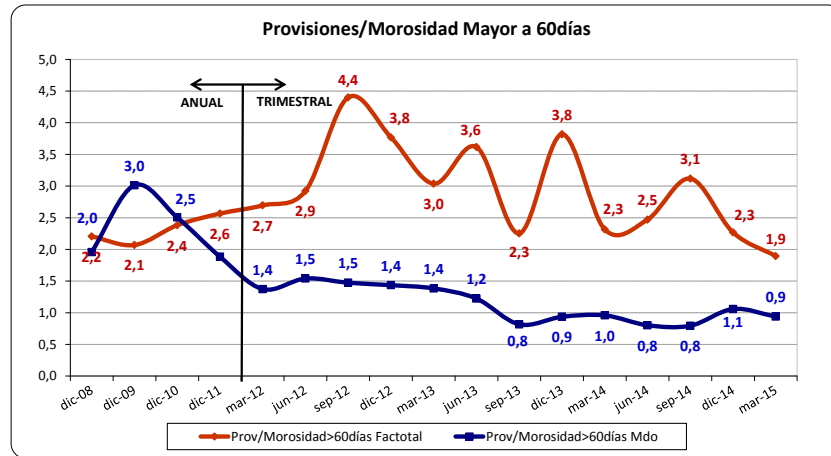
Nota: "Mercado" o "Industria" son empresas de factoring y leasing que clasifica ICR o que publican sus EE.FF. en la SVS.

La metodología utilizada para determinar las provisiones para la cartera de factoring, surge a partir de las revisiones quincenales, donde se analiza la totalidad de la cartera morosa en cuanto a los tramos de mora, información obtenida del proceso de cobranza y el comportamiento externo del cliente. A partir de estos análisis se realiza una reunión mensual donde se determinan los clientes que serán provisionados con sus respectivos montos y porcentajes de provisiones sobre el saldo insoluto.

Al considerar la morosidad mayor a 60 días en el análisis de las provisiones, en el gráfico que aparece a continuación se puede observar que el índice de provisiones sobre la morosidad mayor a 60 días presenta niveles por sobre el Mercado a partir de diciembre del 2011. Para los períodos posteriores se evidencia un índice muy por sobre el sistema, lo cual se explica por la política de provisiones que no contempla un modelo, ya que se tiene un nivel de provisiones que cubre un nivel de mora dura, como veremos posteriormente, acotado.

Factotal S.A.

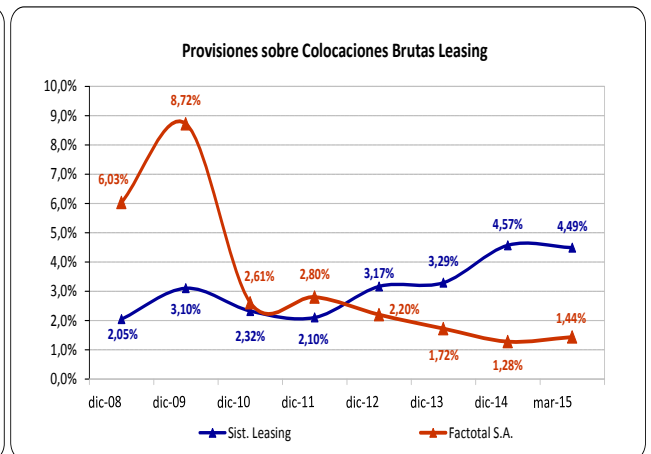
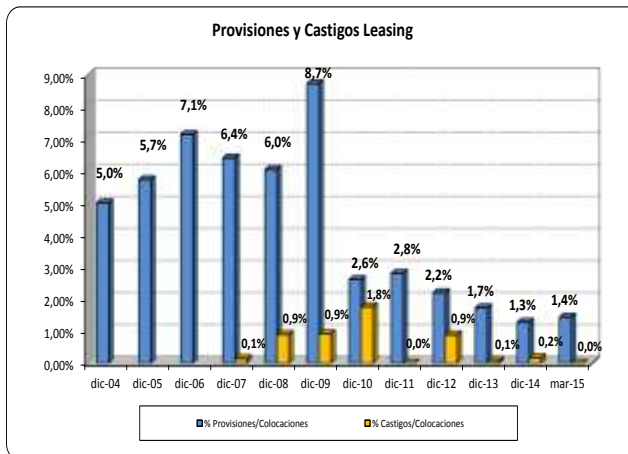
Fecha informe:
Agosto 2015



Fuente: Elaboración propia en base de información de Factotal S.A.

LEASING

El índice de riesgo (provisiones sobre colocaciones brutas) de la cartera Leasing mantuvo una tendencia decreciente en el período observado y a partir diciembre de 2012 presenta un nivel de riesgo inferior al mercado. A marzo de 2015 la cartera de leasing enfrenta un índice del 1,44%, inferior al 4,49% de la industria.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Factotal S.A. y la SVS

Nota: "Mercado" o "Industria" son empresas de factoring y leasing que clasifica ICR o que publican sus EE.FF. en la SVS.

Morosidad de la Cartera

FACTORING

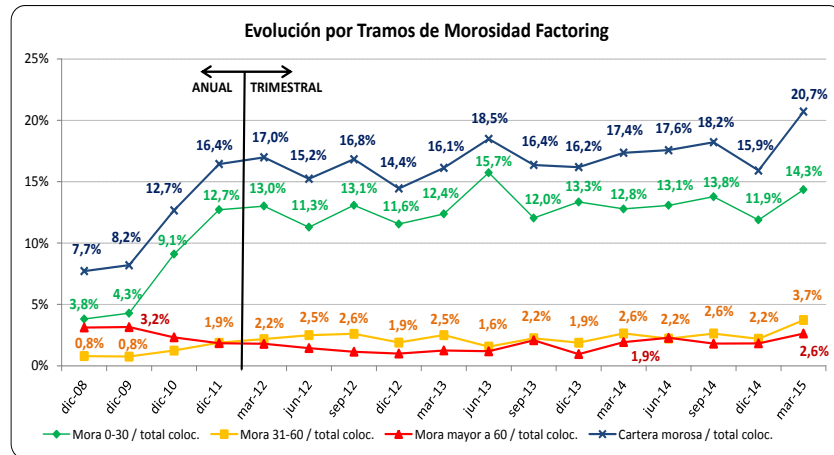
La morosidad total se encuentra altamente influenciada por la evolución de la morosidad blanda o menor a 30 días, la cual a marzo de 2015 representa el 14,3% del total de colocaciones. En cuanto a la mora entre 31 y 60 días, al igual que el tramo de mora mayor a 60 días, presentan niveles estables en el tiempo con un 3,7% y 2,6% del total de las colocaciones, respectivamente.

El siguiente grafico muestra la evolución de la morosidad de Factotal S.A., de acuerdo a los distintos tramos de mora:

INDUSTRIA
FACTORING –
LEASING

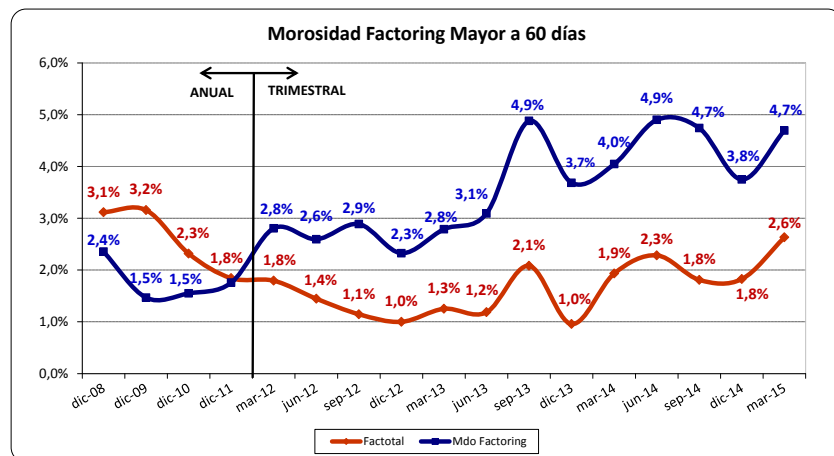
Factotal S.A.

Fecha informe:
Agosto 2015



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Factotal S.A.

La morosidad dura de la cartera de factoring de Factotal S.A., desde que alcanzó los niveles del mercado en diciembre de 2011, se ha ubicado con una morosidad mayor a 60 días por debajo del mercado de manera consistente. En la actualidad, este indicador corresponde a un 2,6%, mientras que el mercado muestra un 4,7%. Por lo tanto, la morosidad dura es inferior a los niveles del mercado.



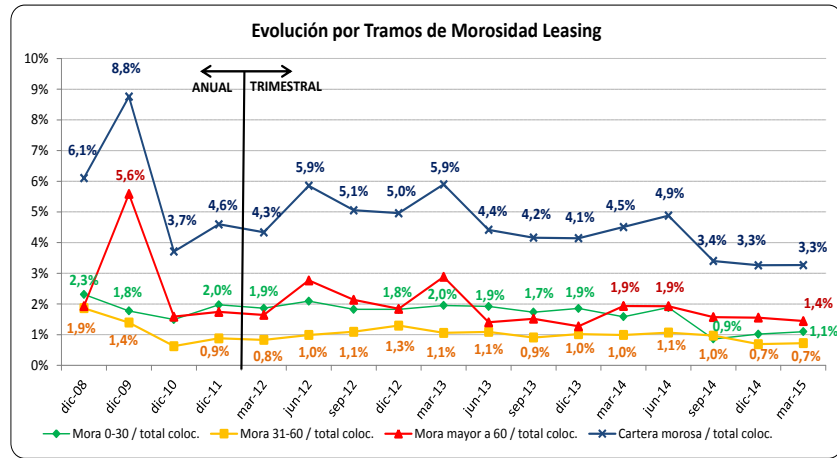
Fuente: Elaboración propia en base a datos de Factotal S.A.

LEASING

Para la cartera de leasing la morosidad total, a diferencia del factoring, no presenta predominancia significativa de algún tramo de mora en particular y a partir de diciembre de 2010 se puede observar estabilidad en los niveles de los distintos tramos de mora. A marzo de 2015 la morosidad total es de un 3,3%, donde la mora blanda (menor a 30 días) es de 1,1% y la mora dura (mayor a 60 días) un 1,4%.

Factotal S.A.

Fecha informe:
Agosto 2015



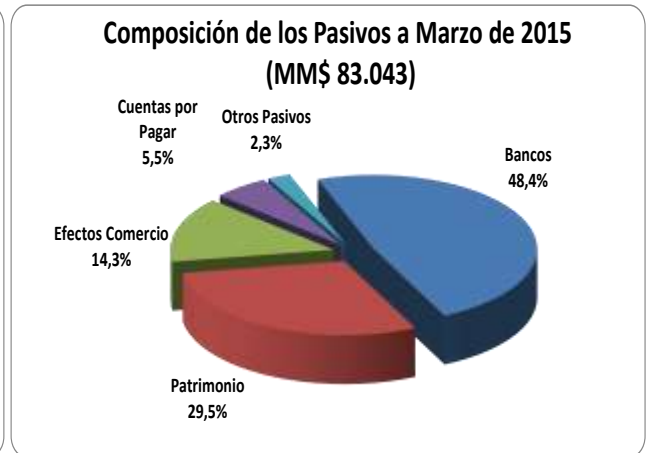
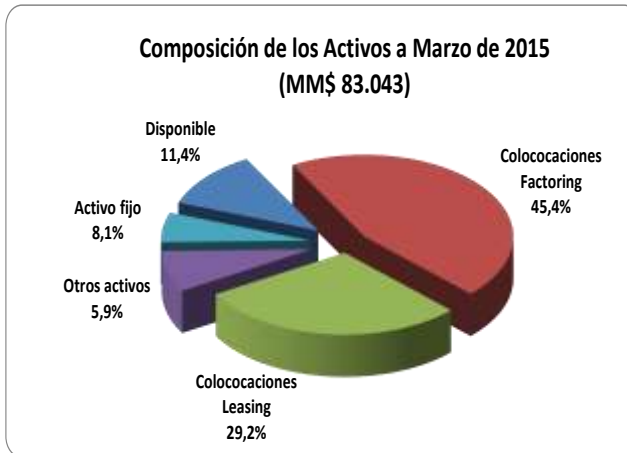
Fuente: Elaboración propia en base a datos de Factotal S.A.

3.3 Estructura de Financiamiento

En opinión de esta Clasificadora Factotal S.A. tiene un perfil de fondeo bien diversificado entre patrimonio y deuda, además está alineado y con un buen calce de plazos entre sus activos y pasivos.

La estructura de pasivos, a marzo de 2015, mantiene su base de préstamos bancarios (48,4%) y patrimonio (29,5%), además, la Sociedad mantiene Líneas de Efectos de Comercio por un total UF 1.800.000, las cuales le permiten diversificar sus fuentes de financiamiento y esta fuente conforma un 14,3% en la estructura de financiamiento de Factotal S.A.

Los siguientes gráficos muestran la composición de los activos y pasivos de la Empresa:



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Factotal S.A.

Factotal S.A. tiene bien diversificada sus fuentes de financiamiento bancario, las mayores concentraciones de deuda se encuentran en los bancos Santander (15,5%) y BCI (13,2%). La Empresa, a marzo de 2015, cuenta con líneas de financiamiento vigentes con 12 bancos de la plaza con un monto disponible de MM\$ 11.357.

Calce Moneda y Plazos

Factotal S.A. presenta una buena liquidez y adecuado calce de plazo. Respecto al calce de moneda, el factoring posee

Factotal S.A.

**Fecha informe:
Agosto 2015**

un crédito en dólares, que se encuentra con seguro de cambio y tiene un descalce en activos en UF de MM\$ 10.732 originado por la cartera de leasing.

En general la Empresa presenta un adecuado nivel de calce de moneda, registrando la mayoría de los activos en pesos (64,6%), mientras que el 77,5% de los pasivos se encuentran en esta moneda.

El calce de moneda se muestra el siguiente cuadro:

Calce de Moneda

Marzo 2015 (MM\$)	Activos	% de los activos	Pasivos y Patrimonio	% de los pasivos	Descalce
UF	29.432	35,4%	18.700	22,5%	10.732
Dólar	-	0,0%	-	0,0%	0
Pesos	53.611	64,6%	64.343	77,5%	-10.732
Totales	83.043	100,00%	83.043	100,00%	

Fuente: datos proporcionados por la empresa

Con respecto a los plazos, existe un buen calce entre activos y pasivos para cada uno de los plazos. Por lo tanto, Factotal S.A. presenta un margen disponible que le permite cumplir con sus obligaciones a futuro.

Activos a Marzo 2015	Períodos							
	a 30 días	30 a 90 días	90 a 365 días	Corrientes	1 a 2 años	2 a 3 años	+de 3 años	No Corrientes
En miles de \$								
Total Colocaciones	23.030.424	14.987.460	11.899.218	49.917.102	10.667.225	5.222.234	1.241.495	17.130.954
Caja	6.463.905			6.463.905				
Disponible	29.494.329	14.987.460	11.899.218	56.381.007	10.667.225	5.222.234	1.241.495	17.130.954

Pasivos a Marzo 2015									
En miles de \$	a 30 días	30 a 90 días	90 a 365 días	Corrientes	1 a 2 años	2 a 3 años	+de 3 años	No Corrientes	
Total Deudas	5.218.154	9.446.992	21.698.644	36.363.790	5.899.675	3.447.749	807.490	10.154.914	
Descalce	24.276.175	5.540.468	-9.799.425	20.017.217	4.767.550	1.774.485	434.005	6.976.040	

Fuente: la Empresa

CLASIFICACIÓN DEL RIESGO FINANCIERO

La siguiente situación financiera corresponde a los principales antecedentes analizados por esta Clasificadora para determinar la clasificación de riesgo financiero

Las utilidades de Factotal S.A. son positivas y crecientes en todo el período de análisis. A Diciembre de 2014 la empresa tuvo una utilidad de MM\$6.673, un 0,9% menor a la utilidad del año 2013, atribuible a mayores gastos de administración y ventas.

A marzo de 2015 la Empresa muestra una utilidad acumulada de MM\$ 1.608, cifra inferior en un 36,3% al mismo lapso de 2014, lo anterior, debido a la disminución del margen de explotación, lo cual se origina, principalmente, por una disminución en el nivel de las colocaciones.

Factotal S.A.

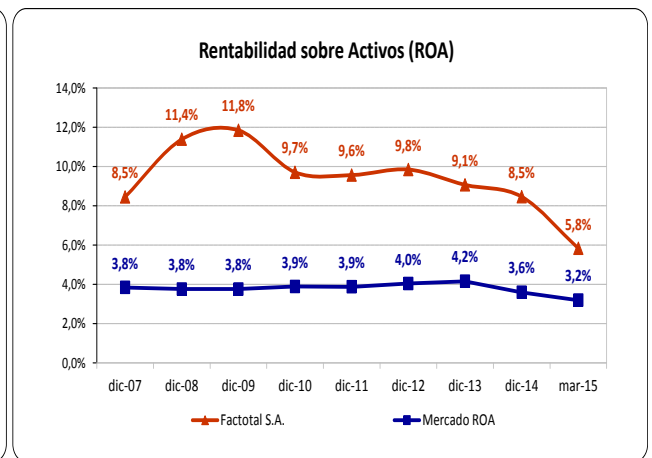
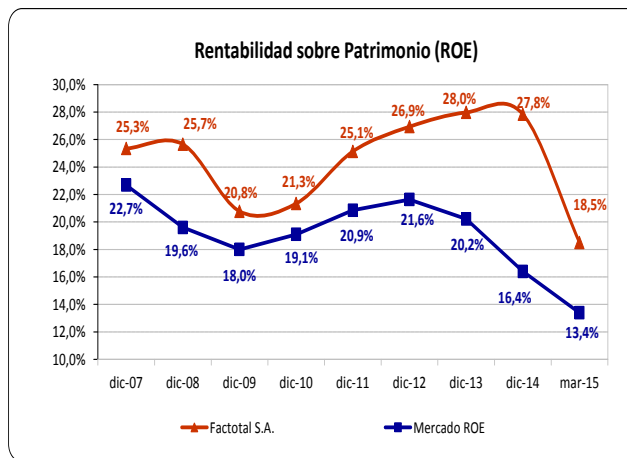
Fecha informe:
Agosto 2015

(En millones de \$ de cada período)	IFRS											
	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	mar-14	mar-15	
Ingresos de explotación	8.917	10.285	12.263	9.469	11.642	16.385	20.626	22.867	24.209	6.046	5.710	
Costos de explotación	-1.565	-1.834	-2.022	-965	-1.925	-3.803	-5.056	-5.764	-6.483	-1.607	-1.765	
Gastos de Administración y Ventas	-3.776	-4.503	-5.174	-4.447	-5.305	-6.071	-7.084	-8.389	-9.490	-2.166	-2.265	
Resultado De Explotación	3.577	3.948	5.067	4.057	4.412	6.512	8.486	8.714	8.236	2.273	1.680	
Otros ingresos	102	104	115	110	273	233	433	1.110	1.471	528	293	
Otros Egresos	-140	-85	-64	-325	-371	-284	-1.009	-1.033	-1.159	-278	-364	
Corrección monetaria	-215	-765	-1.049	0	0	0	0	0	0	0	0	
Resultado Antes de Imp.	3.324	3.201	4.070	3.842	4.313	6.461	7.910	8.792	8.548	2.523	1.608	
Impuesto A La Renta	-499	-524	-667	-696	-595	-1.241	-1.630	-1.882	-1.592	-568	-398	
Utilidad (Pérdida) Del Ejercicio	2.821	2.674	3.401	3.144	3.543	5.074	6.100	6.737	6.673	1.899	1.153	

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS

Evolución de la Rentabilidad

La rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) de Factotal S.A. están por sobre a lo mostrado por las empresas pares el periodo analizado. A marzo 2015 se observa una disminución de ambos indicadores al igual las empresas de la muestra.



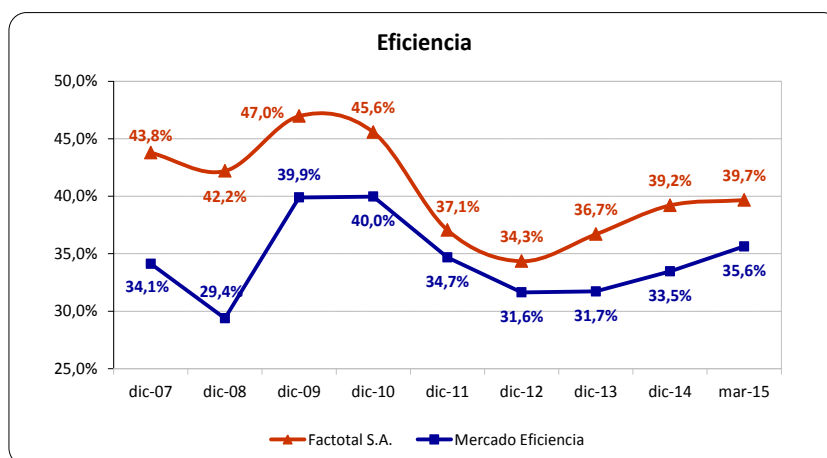
Fuente: Elaboración propia en base a datos de Factotal S.A. y SVS
Nota: Rentabilidad a marzo de 2015 se calculó con la utilidad anualizada.

Evolución de la Eficiencia

La eficiencia, medida como gastos de administración y ventas sobre ingresos de explotación, muestra comportamiento similar al del Mercado, pero con un nivel de eficiencia inferior. Comparado con las demás empresas del sector, Factotal S.A. muestra un indicador con magnitud superior y por tanto menos favorable.

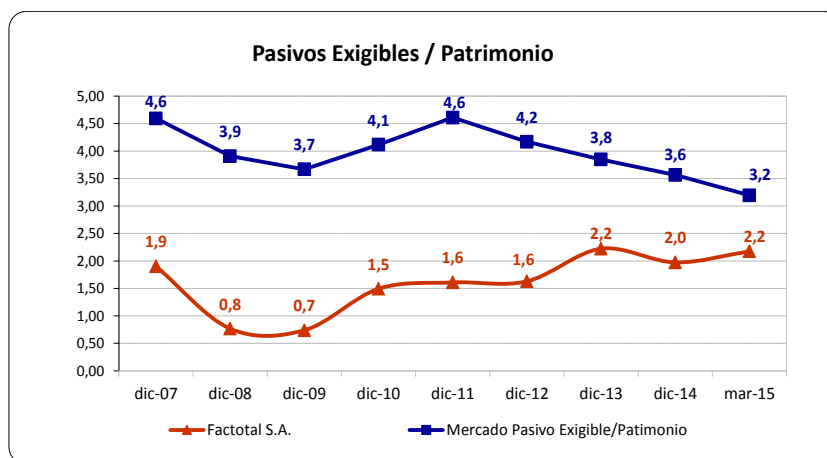
Factotal S.A.

Fecha informe:
Agosto 2015



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Factotal S.A.

El endeudamiento de la Sociedad, calculado como pasivos exigibles sobre patrimonio, presenta niveles inferiores al Mercado para todo el período estudiado. No obstante, a partir de diciembre de 2009 se puede observar un aumento de este ratio, lo cual es consistente con el crecimiento en el nivel de colocaciones que ha promovido Factotal S.A., sin embargo, tal como se vio en la estructura de financiamiento, se mantienen niveles de endeudamiento bajos.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Factotal S.A.

SOLVENCIA DEL EMISOR

La clasificación de riesgo de una empresa (solvencia) corresponde a la evaluación por parte de ICR del riesgo de crédito (probabilidad de default) al cual ésta se ve expuesta. Se compone como una función de:

1. El rating del negocio de la Compañía, determinado por la evaluación de los factores primarios/adicionales establecido en la Metodología Industria de Factoring y Leasing (www.icrchile.cl) y detallado en este informe en el apartado *Clasificación de Riesgo del Negocio* y;
2. La evaluación del riesgo financiero, determinado al analizar los indicadores financieros primarios/adicionales, establecido en la Metodología Industria de Factoring y Leasing (www.icrchile.cl) y detallado en este informe en el apartado *Clasificación del Riesgo Financiero*.

Factotal S.A.

**Fecha informe:
Agosto 2015**

Los dos componentes – del negocio y financiero –, son combinados para determinar la solvencia del emisor. En algunos casos, el riesgo del negocio tendrá mayor peso relativo que el riesgo financiero para determinar el riesgo del emisor. En las escalas más baja de clasificación del negocio, el riesgo financiero y los indicadores de liquidez juegan un rol mucho más importante, y el riesgo del negocio debería recibir un menor peso respecto al que tendría en niveles de clasificación superiores.

Para el caso de Factotal S.A., la evaluación del riesgo del negocio, esto es Fortaleza de las Colocaciones, Calidad de las Colocaciones y Estructura de Financiamiento, indica que la clasificación de riesgo podría llegar a inclinarse hacia categoría A-. Por otra parte, la evaluación del riesgo financiero, es decir, la evaluación de los niveles de deuda y de Utilidades, rentabilidad y eficiencia mantienen esta clasificación en Categoría A- al tratarse de niveles, a la fecha de esta clasificación, “Superiores”, a excepción de sus indicadores de eficiencia que están por debajo de la Industria.

CLASIFICACIÓN DE RIESGO DEL INSTRUMENTO

Efectos de Comercio

Factotal S.A., actualmente, tiene cuatro Líneas de Efectos de Comercio inscritas en la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) la línea N° 017 (por 300.000 UF), N° 085 (por UF 500.000), línea N° 096 (por UF 500.000) y recientemente se inscribió la Línea N° 104 (por UF 500.000).

Con el objeto de proteger adecuadamente a los tenedores de los efectos de comercio, el Emisor se obliga a sujetarse a ciertas limitaciones, restricciones y obligaciones, que entre otras son las siguientes:

- Razón de Endeudamiento: Mientras se encuentre vigente una colocación de efectos de comercio con cargo a esta Línea, la relación máxima de endeudamiento no podrá ser superior a cinco coma cero veces, calculada sobre los estados financieros consolidados trimestrales, semestrales y anuales que deban presentarse a la Superintendencia de Valores y Seguros.
- Mantener, durante la vigencia de la emisión, activos libres de gravámenes por el equivalente a lo menos a uno coma dos veces el monto adeudado de las emisiones de efectos de comercio vigente.
- Mantener un patrimonio mínimo equivalente trecientas cincuenta mil Unidades de Fomento para las líneas N°s 017, 083 y 104.
- No efectuar inversiones en instrumentos de deuda emitidos por personas relacionadas, así como no otorgar préstamos, de cualquiera naturaleza, a personas relacionadas que excedan del cinco por ciento del patrimonio de la compañía.

En Atención a lo anterior y considerando que la Compañía mantiene una Clasificación de Solvencia de A- con tendencia “Positiva” sus instrumentos de corto plazo ratifican en Nivel 1 o N-1, que corresponde a aquellos instrumentos 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 este o en la economía.

**INDUSTRIA
FACTORING –
LEASING**

Factotal S.A.

ANEXOS
**Fecha informe:
Agosto 2015**

(En miles de \$ de cada período)	IFRS dic-10	IFRS dic-11	IFRS dic-12	IFRS dic-13	IFRS dic-14	IFRS mar-15
Activos Corrientes	41.466.288	47.225.530	55.201.185	65.417.609	61.156.134	64.132.391
Efectivo y equivalente a Efectivo	3.776.054	4.728.887	2.628.124	4.064.928	2.762.552	9.489.703
Otros activos no financieros	570.517	596.919	905.906	2.014.479	2.243.622	2.871.835
Deudores comerciales y Ctas por Cobrar	36.396.590	41.353.012	50.286.771	58.878.541	55.416.908	50.968.532
Activos por impuestos corrientes	723.127	546.712	1.380.384	459.661	733.052	802.321
Activos No Corrientes	8.877.806	11.540.645	13.545.541	18.227.858	19.602.943	18.910.258
Propiedades, plantas y equipos	45.296	924.458	2.933.831	4.515.268	6.454.724	6.733.089
Otros activos Financieros	8.205.636	9.756.846	8.832.242	11.801.351	12.249.714	11.307.957
Otros activos	626.874	859.341	1.779.468	1.911.239	898.505	869.212
Total Activos	50.344.094	58.766.175	68.746.726	83.645.467	80.759.077	83.042.649
Pasivos Corrientes	26.189.917	29.343.497	35.236.011	48.661.796	45.023.452	45.823.876
Pasivos Financieros	22.301.640	25.500.294	31.960.253	40.565.258	39.352.680	40.213.726
Cuentas por pagar comerciales	2.911.515	2.582.252	2.689.279	4.449.671	4.960.517	4.535.249
Otros pasivos	976.762	1.260.951	586.479	3.646.867	710.255	1.074.901
Pasivos No Corrientes	3.660.438	6.437.057	7.366.675	9.036.475	8.579.552	11.059.726
Pasivos Financieros	3.660.438	6.437.057	7.366.675	9.036.475	8.579.552	11.059.726
Patrimonio	19.749.163	21.783.192	24.842.718	24.558.378	25.413.080	24.538.706
Capital emitido	15.283.884	15.283.884	15.283.884	15.283.884	15.283.884	15.283.884
Ganancias acumuladas	4.168.739	6.202.768	9.262.294	8.977.954	9.832.656	8.958.282
Otras reservas	296.540	296.540	296.540	296.540	296.540	296.540
Patrimonio No Controladora	744.576	1.202.429	1.301.322	1.388.818	1.742.993	1.620.341
Total Pasivos	50.344.094	58.766.175	68.746.726	83.645.467	80.759.077	83.042.649

Fuente: EEFF publicados en la SVS