Mercantil factoring

ANALISIS RAZONADO

Análisis comparativo de algunos indicadores financieros

Liquidez	dic-11	dic-10	ene-10
Liquidez Corriente	1,31	1,29	1,44
Razón Acida	1,31	1,29	1,44

La sociedad entre los periodos de enero 2010 y diciembre2011 presenta una disminución del 9% en su liquidez, básicamente producto de menores colocaciones propias del giro de la empresa.

Endeudamiento	dic-11	dic-10	ene-10
Apalancamiento (Deuda Total / Patrimonio)	2,86	3,10	2,09
Proporción deuda corto plazo / Deuda total	100%	100%	100%
Pasivos Bancarios / Deuda Total	91,6%	95,5%	91,9%
Colocaciones / Activos Totales	89,9%	90,6%	93,1%

Se aprecia una variación de los niveles de apalancamiento de los períodos en cuestión, principalmente por una las volúmenes y stocks presentados en el negocio de factoring, junto con el un leve aumento del patrimonio neto por utilidades retenidas generadas en el ejercicio, provocando necesidades de financiamiento de la empresa, estrictamente correlacionadas con el nivel de colocaciones.

El endeudamiento de la empresa corresponde íntegramente al corto plazo, los pasivos bancarios en el periodo en cuestión presentan un aumento de 65,6%.

Activos	dic-11 M$	dic-10 M$	ene-10 M$
Total Activos	9.619.787	9.890.089	6.366.233
Activos Corrientes	9.336.218	9.659.089	6.220.310

Los activos de la empresa están compuestos principalmente por activos de corto plazo, representados por documentos adquiridos bajo operaciones de factoring. El total de activos y de activos circulantes aumentó un 51,1% y un 50.1% entre los periodos presentados, esto es producto del incremento de los activos operacionales, por mayores volúmenes de actividad en la economía en general y de los clientes en particular.

La composición de la cartera de documentos, según tipo de documento es:

Tipos de Documentos	dic-11	dic-10	ene-10
Facturas	73,4%	82,0%	70,5%
Cheques y otros documentos	26,6%	18,0%	29,5%

La cartera de documentos bajo análisis refleja una importante concentración en facturas, manteniendo una adecuada distribución en otro tipo de instrumentos de manera de lograr cierta diversificación en estos, pero, siempre buscando una mayor certeza de pago en los documentos adquiridos.

Calidad de los Activos	dic-11	dic-10	ene-10
Cartera Morosa / Cartera Bruta	28,32%	7,89%	11,95%
Cartera Morosa / Patrimonio	104,15%	30,34%	36,64%
Provisiones y castigos / Cartera Bruta	3,74%	1,53%	3,45%
Provisión / Cartera Bruta	5,57%	3,38%	6,24%
Provisión / Cartera Morosa	19,68%	42,86%	52,26%

Todo documento impago desde 1 día de atraso constituye Cartera Morosa. Sin embargo, para efectos de cálculo de provisiones se hace una diferencia dependiendo el tipo de documento, según detalle mostrado a continuación:

La mencionada política de provisiones según tramo de mora y tipo de documentos es la siguiente:

1) Para facturas y contratos:

Mora entre	% de provisión
1 y 15 días	-
16 y 30 días	5
31 y 45 días	10
46 y 60 días	30
61 y 90 días	70
Más de 90 días	100

2) Para cheques protestados, letras y pagarés:

Mora entre	% de provisión
1 y 30 días	30
31 y 45 días	70
Más de 45 días	100

3) Casos especiales con evidencia de deterioro

	%
Casos especiales	Según evaluación individual

Las colocaciones de la organización se concentran principalmente en facturas. Los niveles de morosidad muestran un aumento importante, sin embargo, la administración se encuentra tranquila desde el punto de vista de la certeza de pago de dichos stock de atraso, básicamente por 2 razones:

- ✓ La factura es un tipo de documento que presenta un factor de retraso en el pago considerado sistémico, puesto los deudores o mantienen fechas de pago predefinidas o trasladan los pagos a ciertas fechas que no son exactas a los procesos internos del pagador

- ✓ La cartera se encuentra respaldado con deudores de reconocida solvencia.

Mora por Tramos	dic-11	dic-10	ene-10
Mora > 30 días	5,08%	1,71%	2,35%
Mora > 60 días	3,03%	0,64%	1,02%
Mora > 90 días	2,98%	0,54%	0,96%
Prov. / Mora > 30 días	106.6%	191,54%	262,85%

Lo anterior, conllevó a que los indicadores de morosidad se vieran impactados, sin embargo, al considera aquellos casos reconocidos como de difícil recuperación que se encuentran íntegramente provisionados, no existen mayores riesgos de insolvencia por parte de éstos.

Resultados	dic-11	dic-10	ene-10
Ingresos de Actividades Ordinarias	2.257.262	1.748.753	1.891.836
Costo de Ventas	-654.548	-171.661	-269.957
Gastos de Administración	-1.252.770	-1.026.458	-900.414
Ganancia antes de impuesto a la renta	369.043	555.549	770.387
Otros ingresos	19.099	4.915	6.391
Total Resultado Integral	301.708	492.770	646.352

Es importante destacar que los Costos de Ventas incluyen a los gastos financieros y los cargos por castigos y provisiones sobre incobrables.

Las ganancias antes de impuesto disminuyeron un 52,1% y la Utilidad del Ejercicio lo hizo un 53,3%, comparando los periodos enero 2010 y Diciembre 2011. Este resultado se explica

fundamentalmente por un mayor cargo en el ítem provisión y castigos, que en parte contrarrestado por un aumento del nivel de ingresos en un 19,3%. De todas formas la compañía presenta niveles de retorno levemente bajo la industria.

Rentabilidad	dic-11	dic-10	ene-10
Rentabilidad sobre Patrimonio	12,11%	20,42%	31,36%
Int. y Reaj. Netos / Colocaciones	16,47%	10,63%	17,94%
G.A.I / Colocaciones	4,27%	6,20%	13,00%
Rentabilidad sobre Activos	3,14%	4,98%	10,15%
Ingresos de Actividades Ordinarias / Activos	23,46%	17,68%	29,72%
G.A.I / Activos	3,84%	5,62%	12,10%
G.A. / Ganancia Bruta	78,17%	65,09%	55,52%

Análisis de Riesgo

Riesgo de mercado

Factoring Mercantil S.A, es un actor en el negocio de financiamiento de corto plazo, a través de la adquisición de cuentas por cobrar que posean las pequeñas y medianas empresas (PyMes) a nivel nacional, manteniendo una distribución geográfica desde Iquique a Puerto Montt.

Considerando que el mercado objetivo en Chile de PyMes se empina por sobre las 150.000 empresas y de acuerdo a estadísticas oficiales de las 2 principales asociaciones gremiales del rubro el número total de clientes de factoring asciende a cerca de 20.000, estamos frente a un importante potencial de crecimiento, tanto para los actuales como futuros actores que deseen incorporarse a la industria sin verse deteriorado significativamente los fundamentos actuales del negocio y de la empresa en particular.

Respecto de los principales riesgos de la industria podemos mencionar:

- ✓ Adquirir documentos inexistentes
- ✓ Adquirir documentos de deudores con problemas de insolvencia y de la cual el cliente no pueda responder adecuadamente

En función de lo anterior la promulgación de la Ley 19.983 que otorga mérito ejecutivo a las facturas, provocó una importante certeza jurídica a la circulación de estos documentos que

conlleva una reducción de riesgos para este tipo de transacción. Junto a lo anterior, una adecuada evaluación de los riesgos involucrados en la adquisición de documentos de factoring, ya sea del documento propiamente tal como del cliente y/o deudor, resultan fundamentales.

Este proceso consiste en:

- ✓ Una acabada evaluación del cliente al inicio de la relación;
- ✓ Un seguimiento permanente de su comportamiento comercial y financiero, especialmente antes de cada operación;
- ✓ Análisis previo y seguimiento permanente de la solvencia de los deudores de cada uno de los clientes;
- ✓ Control de la cartera en general, por concentraciones de deudores, sectores económicos, etc.

Descalce de tasas, plazos y moneda

Tasas y plazos de colocaciones y financiamiento:

Los recursos bancarios obtenidos a plazos cortos y su correspondiente tasa, y el plazo promedio de la cartera puede provocar variaciones en los spreads de la Sociedad si consideramos la variabilidad de las tasas de financiamiento. Como herramienta de protección se aplican tasas diferenciadas en función de los vencimientos de los documentos comprados.

Moneda:

La Sociedad no posee riesgo de tipo de cambio, ya que el 100% de los activos operacionales y el financiamiento bancario se encuentran en pesos chilenos.

Riesgo de crédito

El principal riesgo de la Sociedad es el riesgo asociado a la probabilidad de cobro sobre la cartera de documentos adquiridos, es decir, a la evaluación o gestión de las distintas variables que inciden que la operación cumpla su ciclo normalmente y finalice con la debida cancelación del deudor o del cliente en caso que el primero se vea imposibilitado de hacerlo. En el caso de Factoring Mercantil S.A. el 100% de sus operaciones son con responsabilidad, es decir, será el cliente solidariamente responsable de pago si el deudor no lo hiciere.

De acuerdo a lo anterior resulta vital la evaluación de los antiguos y potenciales clientes que comprenderán la cartera de la Sociedad. La empresa mantiene un proceso formal de evaluación de sus clientes que consiste en criterios tanto cualitativos como cuantitativos, soportados por políticas de crédito, manuales y procedimientos debidamente aprobadas por el Directorio.

El proceso de evaluación se traducirá en la asignación de un cupo global autorizado para el cliente con límites establecidos para deudores específicos o deudores en general. Las distintas etapas para aprobar la solicitud de cupo realizada por el área comercial y logrará la formalización de dicho cupo cliente. Se sustenta en un proceso que consta de un proceso secuencial y que consiste en:

- ✓ La aplicación de un modelo de riesgo confeccionado por el área del mismo nombre que evalúa variables cuantitativas (indicadores financieros, informes comerciales, capacidad de pago, existencia de garantías) y cualitativas (moralidad de cliente o deudores, comportamiento de pago, avales comprometidos), de manera de otorgar un score al cliente con límites preestablecidos para los distintos tipos de deudores.
- ✓ Comité de Gerencia, compuesto por los distintos Gerentes de la empresa más el encargado del área de crédito y que cuentan con atribuciones de aprobación para operaciones y/o cupos de factoring tradicional con límite de monto.
- ✓ Comité de Crédito, compuesto por los participantes del comité de gerencia sumado a los directores de la Sociedad, los cuales tienen amplias atribuciones para aprobar las operaciones y/o cupos presentados por la administración.

Sumado a lo anterior existe un proceso constante de seguimiento, ya sea de la situación del cliente como de la cartera adquirida por la empresa. Este seguimiento se realiza en comités semanales, en los cuales participa la administración de la empresa y el área comercial de manera de definir estrategias y planes de acción coordinada entre las distintas áreas de la Sociedad.

Información respecto de la calidad crediticia de los activos financieros:

La calidad crediticia de la cartera de colocaciones de Factoring Mercantil S.A., se realiza en función del retraso en el pago, considerando la fecha de vencimiento de los distintos documentos que componen la cartera de la empresa. Lo anterior basado fundamentalmente en el exiguo plazo de vencimiento de la cartera que es de 57 días.

Evaluación de deterioro:

Las principales consideraciones de deterioro son los distintos niveles de morosidad o la evidencia de dificultades en los flujos de efectivo de los partícipes en la transacción de las operaciones de factoring.

<u>Riesgo de liquidez</u>

Plazo del financiamiento y de las colocaciones

Considerando que la estructura de financiamiento de Factoring Mercantil S.A. está dado por líneas de crédito bancarias de corto plazo (hasta un año), potencialmente se pueden generar descalces de plazos entre el plazo promedio de los pasivos bancarios y la cartera de documentos comprados, aunque con efectos bastante acotados.

Cabe destacar que en el caso de los pasivos bancarios en el 100% de los casos tienen un vencimiento menor a los 90 días, concentrándose particularmente a 30 días y el plazo promedio de la cartera es de 57 días, el riesgo de liquidez se ve drásticamente acotado.

No obstante a lo anterior y conciente de de éste riesgo, la Tesorería de la Empresa, conjuntamente con la gerencia y asesores macroeconómicos, está permanentemente monitoreando el calce activo pasivo y, en función de las tasas esperadas se toman las decisiones respectivas.