



No hay dos opiniones. Con más o menos énfasis, profesores de Finanzas de varias universidades y ejecutivos del rubro coinciden en que hoy el negocio del factoring está bajo la mirada inquisitiva del mercado financiero, producto de los dos escándalos que han sacudido a la industria en el último año: los protagonizados por Primus Capital y, especialmente, el de Factop.

Como todo negocio financiero, la confianza es vital para que las operaciones se cierren. Y los delitos asociados a ambas compañías - un presunto esquema de fraude armado por exgerentes en Primus y una rueda de boletas aparentemente falsas para justificar financiamiento a los dueños y relacionados de Factop -, ha socavado esa confianza, por lo que los flujos de dinero que dan vida a esta actividad se han ido "secando" e incluso, en algunos casos, se habrían cortado, cuenta el ejecutivo de uno de los mayores factoring no financieros del país que pidió no ser identificado.

Si alguien se pregunta qué es, en pocas palabras, el factoring, podría reducirse simplemente a la compraventa de facturas o cheques - aunque mayoritariamente la primera - con un descuento en busca de dinero rápido. Aunque, claro, es una actividad con muchas más aristas y consecuencias.

"El factoring es una actividad financiera que usan principalmente las empresas medianas y pequeñas (pymes) para conseguir flujo de caja en el corto plazo: venden sus cuentas por cobrar para tener una liquidez inmediata, o sea, un adelanto de efectivo contra facturas vendidas", explica Eduardo Barrueto, profesor de Finanzas de la UNAB.

Es un negocio de tres partes: el cliente, que vende su factura; la empresa que factoriza, o sea, que compra ese documento a un precio levemente menor, que es una tasa predeterminada que constituye su comisión; y el deudor, que es la empresa que lo respalda o que debe pagar la factura. Esta firma, según la ley, tiene ocho días para rechazar la factura, en caso contrario se entiende válida para los efectos de cobro, o sea, pasa a ser un título ejecutivo (o lo que en el negocio se define como que una factura inmadura, que es un crédito al cliente, pasa a ser madura, con riesgo del deudor).

Un ejemplo simple: un agricultor vende 100 lechugas a \$100 mil a un supermercado; por sus productos genera una factura a 30 días de \$100 mil a nombre de la cadena, la que tiene ocho días para rechazarla y un mes para pagar esos \$100 mil; pero como el agricultor requiere el dinero hoy, traspasa su factura a una empresa de factoring que se la compra en \$99 mil, es decir, con un descuento del 1%; de esta manera, el agricultor tiene dinero en efectivo de inmediato, y la empresa de factoring después puede cobrarle al supermercado los \$100 mil.

Esto ocurre en una operación ejemplar. Pero en el mundo real, esa factura puede ser revendida a otras firmas de factoring o fondos de inversión como cualquier instrumento financiero, tales como acciones, bonos o las antiguas letras hipotecarias.

Los precios que cobran las empresas que

factorizan se definen en porcentajes, como las tasas de interés de los bancos. Ese porcentaje es el descuento que el factoring realizará al monto total de la factura para adquirirla y estará relacionado con la calidad, capacidad y seguridad financiera que demuestre el cliente y, sobre todo, el deudor, quien debe pagar la factura. Por eso, los factoring clasifican a las empresas como las calificadoras de riesgo, desde las AAA (de menor riesgo) hasta las E (las más riesgosas).

"Las empresas, mientras más pequeñas son, van a vivir siempre con estrechez de caja, por eso llevan sus facturas a los factoring", explica Francisco Labarca, profesor de Finanzas de la UDD.

Las mejores pagadoras son las empresas que integran la Bolsa de Productos, un mercado similar a la Bolsa de Comercio, donde se transan valores no convencionales, como facturas.

Allí hay alrededor de 80 grandes empresas pagadoras, de las cuales se intercambian estos instrumentos. Entre ellas, están Agrosuper, Cencosud, Gasco, Concha y Toro, AngloAmerican Sur, CGE, Embotelladora Andina, Albe-Marle o Sodimac. En este mercado, las comisiones han fluctuado desde entre 0,6% mensual en promedio a inicios del 2022, hasta cerca del 1% mensual hoy (ver gráfico).

"Un alza que se relaciona con el período de alta inflación que hemos sufrido, pues las tasas mensuales de IPC han sido incluso mayores que las comisiones que cobrábamos", dijo un gerente de un factoring.

Pero esa tasa va subiendo en la medida que el cliente o el pagador final sea más riesgoso. "Lo normal es que los factoring bancarios - que tienen una cartera de clientes más segura - ofrezcan tasas de entre 0,6% y 0,8%, y los no bancarios, que reciben facturas de clientes prime, pero también de clientes con más riesgo, fluctúan entre 1,2% y 1,8%", explica otro gerente de factoring bancario.

La tasa más alta que estarían ofreciendo los factoring no bancarios más reconocidos hoy en día ronda el 3%, dicen en una firma.

bién de los que no lo son tanto. Incluso algunos que hoy rayan en la usura. "Siempre en el mercado financiero ha habido aprensiones respecto de algunas empresas de factoring en particular, en las que se ha reconocido que tienen como política de negocios comprar facturas de más riesgo a individuos que no son sujetos de crédito", dice el profesor Julio Gálvez, de la Escuela de Administración de la U. Católica.

En Chile se calcula que existen entre 200 y 300 empresas que ofrecen factoring, aunque no existe información pública que acreditar el número exacto, explican en la Asociación Chilena de Empresas de Factoring (Achef) y la Asociación de Empresas de Servicios Financieros, los dos gremios que agrupan a estas compañías en el país. Entre ambos suman una treintena de estas firmas.

"Las empresas que son parte de los gremios y de bancos son las más confiables, dada la experiencia y antigüedad en el negocio; las más importantes están reguladas por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF)", explica el presidente de Achef, Ignacio Prado, también gerente general de Factoring Security, coliga-

Facturas al mejor (y al peor) postor

El negocio del factoring está bajo la lupa. El remezón que causaron los escándalos en Primus Capital y, principalmente, en Factop tienen al rubro bajo la mirada inquisitiva del mercado financiero, lo que, según expertos, podría generar una caída en su financiamiento por parte de bancos o de inversionistas, y un aumento en los requerimientos para los clientes que pretendan obtener liquidez mediante la venta de sus facturas.

Un reportaje de IGNACIO BADAL

Negocio de 37 años

El origen de este negocio en Chile se remonta a 1986, cuando la financiera Financo, hoy Tanner, lo ofreció por primera vez. Tres años después, el Banco del Pacífico, uno de los precursores del hoy Scotiabank, implementó una línea similar, y al año siguiente surgió Inco Factor, hoy Incofin.

La industria vivió su auge en la primera década de este siglo, pues se multiplicaron las empresas que ofrecían compra de facturas y los montos de colocaciones. Y fueron principalmente pymes y personas naturales las que lo hicieron crecer, pues hallaron un mecanismo de financiamiento alternativo y más rápido que el de bancos y financieras, aunque más caro.

Pero ese acelerado crecimiento, dada su interesante rentabilidad, no sólo abrió el apetito de inversionistas escrupulosos, sino tam-

do al banco homónimo.

La industria está dividida entre los factoring bancarios y no bancarios.

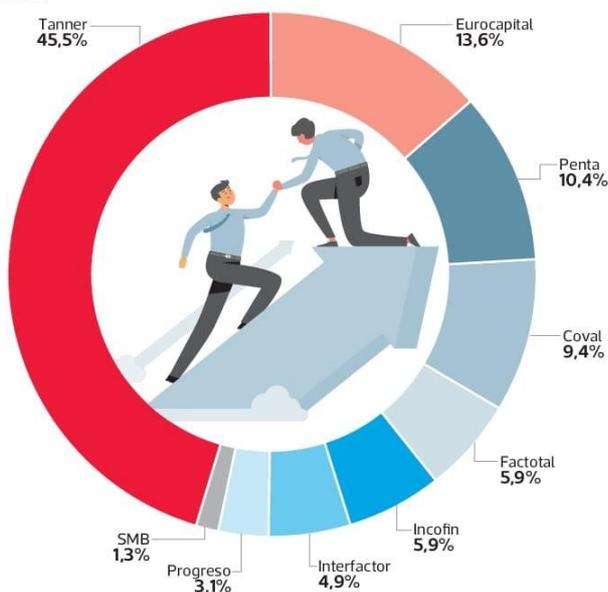
Los primeros son relacionados a bancos, tales como Security, Internacional (Baninter), BCI, Itaú, BancoEstado, Banco de Chile, Bice, Santander o Consorcio. Y dado el respaldo financiero, de marca y reputación que tienen detrás, además de ser regidos por la CMF, se les considera más seguros.

Entre los no bancarios, hay alrededor de 20 que están bajo el perímetro normativo de la CMF y, por ello, son también calificados de más confiables. Entre ellos, Tanner, por lejos el mayor actor de la industria, a quien siguen en cifras de colocaciones Eurocapital, Penta, Coval, Factotal, Incofin, Interfactor, Progreso y SMB, según un informe de Feller Rate de septiembre basado en sus resultados al segundo trimestre del 2023

LOS PRINCIPALES FACTORING NO BANCARIOS DEL PAÍS Y SUS CIFRAS



Participación de mercado
2º trimestre 2023



Resultados junio 2023
Cifras en MMS

	Colocaciones brutas	Ingreso actividades ordinarias	Utilidad/(pérdida) consolidada	Mora factoring > 60 días
Coval	88.402	12.655	2.527	5,1%
Eurocapital	127.488	24.583	3.564	1,8%
Factotal	55.480	21.715	3.813	4,8%
Incofin	55.248	10.545	47	13,6%
Interfactor	45.867	7.972	2.326	3,6%
Penta	98.146	16.347	6.431	0,4%
Progreso	29.400	12.319	1.812	6,3%
SMB	12.492	1.618	-463	0,6%
Tanner	427.061	136.181	525	3,9%
TOTAL	939.585	243.935	20.582	

FUENTE: Informe de Feller Rate

Evolución Tasas de Facturas en Bolsa de Productos



FUENTE: Bolsa de Productos

LA TERCERA

(ver infografía). Hasta diciembre de 2022, Feller Rate ubicaba a Primus en el segundo lugar, con el 18% de participación de mercado.

“En general, los factoring bancarios son bastante restrictivos y muy exigentes en términos de verificación de los clientes y de los deudores de facturas, y en el caso de ser un cliente que tiene historial de no pago, generalmente no toman las facturas. Los no bancarios, dado que tienen menos restricciones, pueden tener menores restricciones de cumplimiento normativo para analizar a quien le cursan o no facturas”, explica Jorge Berríos, director del Diplomado en Finanzas de la FEN de la U. de Chile.

Los riesgos

Un esquema simple del modelo financiero de una empresa de factoring ubica, en el lado de los activos, las cuentas por cobrar, es decir, las facturas y cheques comprados a sus clientes. En el pasivo, sus fuentes de financiamiento provienen de capital aportado por sus propietarios y otros inversionistas, como fondos de inversión o personas naturales, más créditos de bancos y, en el caso de las instituciones reguladas por la CMF, bonos o efectos de comercio.

En el caso de Factop, contabilizaron financiamiento de acreedores financieros, como fondos de inversión, y 122 personas naturales y jurídicas que se transformaron en inversionistas. En el de Primus, la firma tenía capital propio, aportes de bonistas y hasta un financiamiento del BID.

Es que es aquí, en el financiamiento, donde radican buena parte de los riesgos a los que se expone la industria por los escándalos. Actores del mercado ya advierten que estos riesgos ya se están haciendo realidad.

“Sin duda, si el riesgo de fraude es percibido como más fuerte, para los proveedores de capital se vuelve una inversión sustancialmente más complicada”, comenta Julio Riutort, profesor de Finanzas de la Universidad Adolfo Ibáñez. “Si hay desconfianza, las tasas aumentan automáticamente”, asegura Labarca, de la UDD. “Es totalmente factible que los bancos vean más riesgoso prestarles plata, por lo tanto, les prestan a tasas más altas o simplemente no les prestan”, acota José Uribe, académico de Economía de la Universidad San Sebastián.

En la industria asumen esto como un hecho: “En general, este último tiempo, los bancos han estado más restrictivos y elevado sus requerimientos de riesgo de crédito”, admite Ignacio Prado, de la Achef.

En el corto plazo, es muy probable que la industria completa sufra un shock de financiamiento. Pero a mediano plazo, “habrá una separación implícita entre (los factoring) más grandes y los pymes, y estos últimos van a sufrir más, pues los bancos serán mucho más prudentes a la hora de colocar fondos”, añadió Gálvez de la UC.

Los factoring -como era el caso de Factop- también se financian vía personas naturales que están dispuestas a invertir sus patrimonios individuales en el negocio. Muchos de ellos provienen, como se dice en el ambiente, de los “family and friends”, es decir, amigos, familiares o cercanos al dueño del negocio a los que se les asegura una rentabilidad más atractiva

que otras vías de inversión financiera tradicionales de renta fija como los depósitos bancarios, dólares o el money market.

Y dado que Factop se alimentaba principalmente de estos inversionistas, el escándalo ha traído consecuencias para sus competidores. “La inversión de family and friends se ha ido secando”, dice uno de los gerentes entrevistados.

Eso, por el lado del financiamiento.

Por el lado de los activos de los factoring también hay riesgos. Y efectos en la industria para evitarlos, como elevar los requerimientos para captar facturas y ponerse más quisquillosos al evaluar clientes.

“Absolutamente, los factoring van a elevar los requerimientos a sus clientes”, coincide Labarca, de la UDD.

Con Factop se levantaron las alertas por la posibilidad de que operaran con facturas ideológicamente falsas, lo que puso el acento en los controles de razonabilidad operacional, es decir, que las facturas respondieran a una operación real y razonable. Un botón de ejemplo que cuentan como anécdota en un factoring bancario: Factop estaba ofreciendo una factura adquirida a Textil Ziko, empresa relacionada a los dueños de Factop, por cientos de prendas de ropa de trabajo para los guardias de una universidad; el tema es que el número de guardias era muy inferior a la cantidad de ropa que se supone que estaba comprando, por lo que un factoring los descubrió y rechazó la recompra de la factura. El problema es que un tercero, sin hacer esa evaluación, sí podía adquirirla. Y Factop, para evitar ser descubierta cuando llegara el plazo de pago de esa factura, la reemplazaba por una segunda factura o inventaba otra para cubrir ese monto más los intereses que hubiese devengado. Esa era la bicicleta financiera con la cual operaba.

Regido por una ley mínima del 2004

Varios expertos plantean que la incertidumbre generada por los casos recientes abre la interrogante sobre la normativa que rige a esta industria, que para la mayoría de los consultados está demasiado desregulada.

La única ley que la rige, la N°19.983, data del 2004 y fija un marco bastante general, donde su aspecto más destacado es que define que una factura, tras ocho días sin ser rechazada, pasa a tener título ejecutivo.

“Todo esto reclama una modernización de la legislación acerca de la cesión de facturas, que es bastante antigua y no se hace cargo de la digitalización de la industria”, advierte Pablo Manterola, profesor de Derecho Comercial de la U. Andes.

“La legislación actual no es tan específica y es antigua; la industria ha crecido bastante y requiere de ajustes en su marco legal”, dice Cristián Millán, profesor de Finanzas de la Universidad Autónoma.

Entre los elementos que debiera incorporar la normativa, según Millán, están los requisitos para establecer una empresa formal de factoring, para verificar la veracidad de las facturas, o la evaluación de los clientes.

Al final, la idea sería que el rubro se consolidara en un grupo más acotado y sólo de actores formales y patrimonio suficiente para enfrentar crisis. ☐