



**17**  
años de existencia



**66**  
colaboradores



**\$6**  
millones en ingresos anuales  
(2018)



**\$5**  
millones de patrimonio  
(2018)



**\$26**  
millones en activos  
(2018)



**4.83%**

Índice de Siniestralidad Ponderado



El índice es la ponderación del comportamiento de la cartera castigada y en mora.

**AAA**

Calificación de riesgo  
CLASS INTERNATIONAL RATING



## Características de la emisión

	Monto	Plazo	Tasa de interés	Pago de intereses	Pago de capital
Tramo I	\$5,000,000	1440días	8.75%	Trimestral	Trimestral

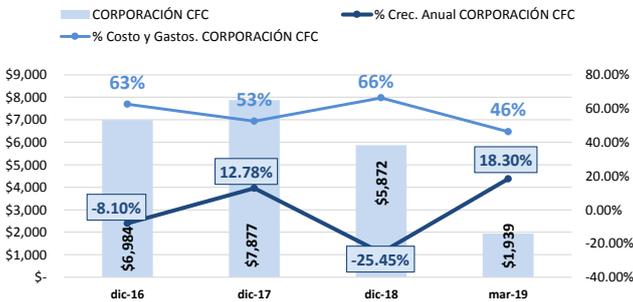


### ¿Por qué Invertir en CORPORACIÓN CFC S.A.?

- Mantienen gran posicionamiento en el mercado, buena percepción de Concesionarios e IFI's compradoras
- Es importante destacar que, indistintamente de los saldos de cartera de la compañía, sus adecuadas políticas tanto administrativas como comerciales, le han permitido mantener casi inalterable los porcentajes de morosidad.
- Emisión respaldada por una sólida calificación de riesgo e interesante rentabilidad para el inversionista.

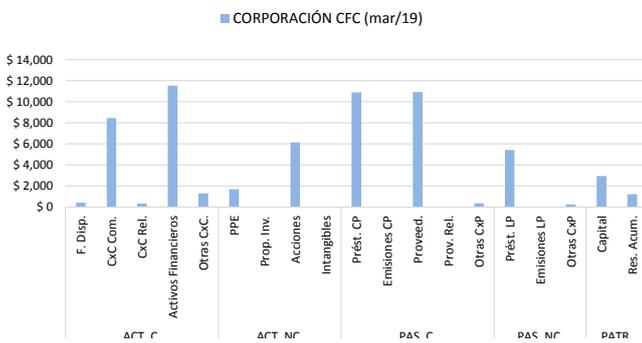


**Evolución Ingresos Reales**  
En Miles US\$



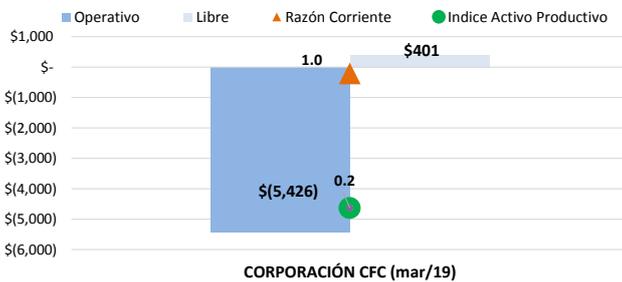
**Evolución de ventas:** Los ingresos de CORPORACIÓN CFC S.A. durante el periodo analizado (2015-2018), presentaron un comportamiento variable, con decrementos e incrementos alternados año a año; es así que en 2016 los ingresos ordinarios decrecieron un 10,96% al ubicarse en USD 6,98 millones (USD 7,84 millones en 2015), debido a las restricciones impuestas por la política arancelaria del país, que afectó a todo el sector automotriz. Para 2017 los ingresos crecieron un 12,78%, recuperando el nivel de 2015 al alcanzar USD 7,88 millones. Al cierre de 2018, año en que la industria automotriz creció, los ingresos de la compañía decrecieron un 25,45% al registrar USD 5,87 millones. Conforme la compañía supo indicar, el incremento de ventas de vehículos a nivel nacional en 2018, no se produjo en ventas a crédito que es el giro de la empresa. A marzo de 2019, contrario a las predicciones para el sector, la compañía registró un incremento del 77,52% en sus ingresos, respecto a marzo de 2018.

**Estructura del Balance**  
En miles de US\$



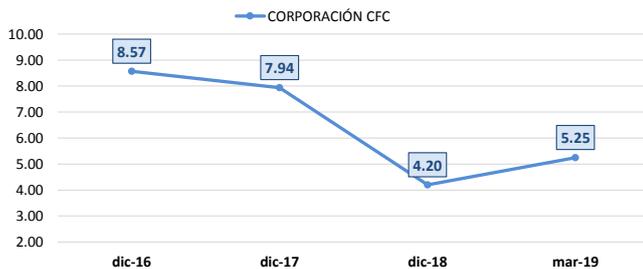
**Estructura del balance:** En su estructura, los activos de la compañía se concentran en los de tipo corriente, pues hasta 2016 tuvieron una representación sobre los activos totales superior al 80%, desde entonces se observa un comportamiento decreciente hasta 2018, cuando se ubicaron en el 66,72%; para marzo de 2019 se registró un 68,29%. Al igual que los activos, luego de descender un 6,10% en 2016, los pasivos de la compañía marcaron una tendencia creciente desde USD 18,15 millones en ese año hasta USD 21,28 millones en 2018 y USD 27,81 millones en marzo de 2019. El total de los pasivos registró una importante participación en el financiamiento de los activos, a lo largo de todo el periodo analizado se ubicó sobre el 80% y pasó del 89,13% en 2015 al 80,77% en 2018 y al 84,00% en marzo de 2019. Lo anterior se refleja en un alto apalancamiento, que pasó de 8,20 veces en 2015 a 4,20 veces en 2018, a marzo de 2019 volvió a subir y se ubicó en 5,25 veces. En su estructura, los pasivos de la compañía se concentran en los de tipo corriente, los mismos que con descensos y ascensos sucesivos año tras año pasaron de financiar el 79,52% de los activos en 2015 al 59,33% en 2018 y el 66,93% en marzo de 2019.

**Flujo de Caja Libre (Miles US\$)**  
y Ratios (veces)



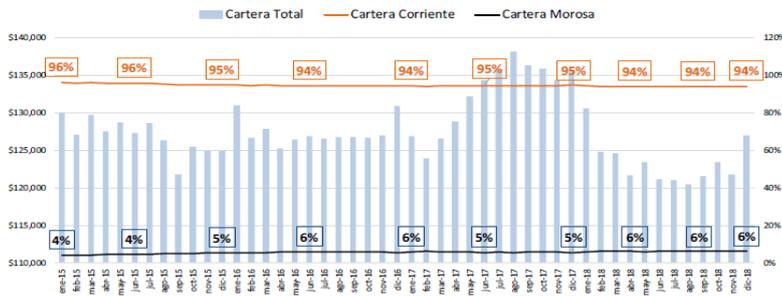
**Flujo de Caja Libre:** Se observa un flujo operativo negativo de USD 5,4 millones, tomando en cuenta el requerimiento de capital de trabajo atado a la mayor generación operativa que se refleja en las cuentas por cobrar y el pago a proveedores, comparado a diciembre del año 2018 se tiene mayores niveles de rotación tanto en su cartera comercial como activos financieros. CFC maneja su financiamiento mediante su giro de negocio que es originar cartera automotriz para su venta a instituciones financieras y terminar la caja final con USD 401 miles. La razón corriente en el periodo analizado tiene un valor mayor a la unidad en el periodo analizado mostrando capacidad para cumplir con sus obligaciones financieras, deudas o pasivos a corto plazo, históricamente esta razón ha mantenido una tendencia creciente desde el año 2016

**Endeudamiento (Pasivo/Patrimonio)**  
En veces



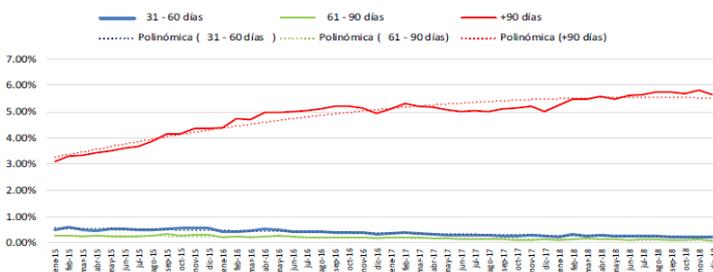
**Endeudamiento:** El apalancamiento de la compañía se presenta variable durante el periodo analizado, no obstante, dentro de su estructura se evidencia que la compañía financió sus operaciones básicamente con recursos de terceros. Su comportamiento fue decreciente gracias al fortalecimiento del patrimonio, en 2017 el descenso destacado del apalancamiento responde a la disminución en gran medida de los resultados acumulados negativos, que hasta 2016 se ubicaban en USD -1,9 millones y en 2017 se registraron por USD -2,1 millones, a 2018 la recuperación continúa al registrar resultados acumulados que aunque pequeños, fueron positivos (USD 906 miles).

**Evolución de la Cartera Corporación CFC**  
Miles US\$



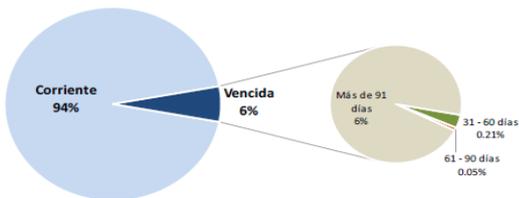
Es importante destacar que, indistintamente de los saldos de cartera de la compañía, sus adecuadas políticas tanto administrativas como comerciales, le han permitido mantener casi inalterable los porcentajes de morosidad. En promedio, del total de la cartera bruta, el 94% representa la cartera corriente; el siguiente gráfico revela este hecho:

**Evolución de la Cartera en Mora**



Tal como se observa, la cartera en mora (de 31 días en adelante) representa, en promedio de los últimos 3 años, cerca del 6% de la cartera total, lo que implica que el ORIGINADOR ha recuperado prácticamente la totalidad de sus créditos, traduciéndose en niveles de siniestralidad bajos.

**Composición de la Cartera Corporación CFC**  
Dic. 2018

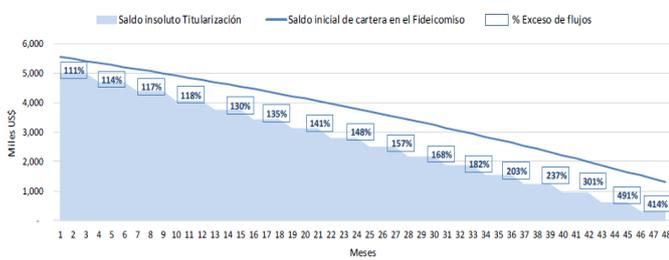


**Detalle Cartera aportada al Fideicomiso: Saldos a Marzo de 2019**

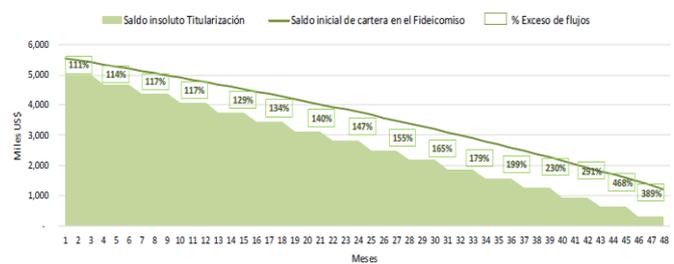
	Saldos	N° Registros
Total Cartera Titularizada (al menos)	\$5,041,742.69	288
Sobrecolateral (al menos)	\$505,105.44	29
<b>Total Cartera Titularizada + sobrecolateral</b>	<b>\$5,546,848.13</b>	<b>317</b>

**Cobertura de los Flujos Esperdos**

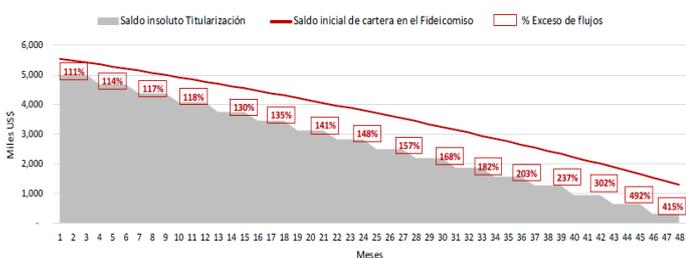
**Cobertura Flujo Teórico**



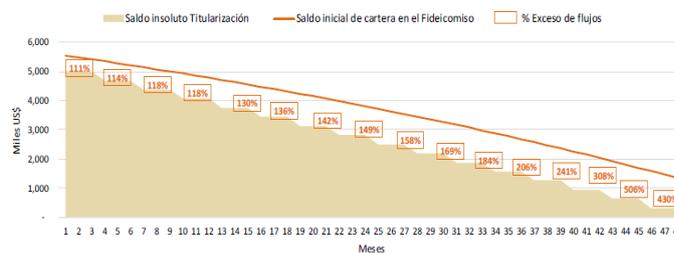
**Cobertura Flujo Optimista**



**Cobertura Flujo Moderado**



**Cobertura Flujo Pesimista**



Este resumen de inversión tiene el carácter de informativo. MERCAPITAL no asume ninguna responsabilidad directa ni solidaria por el resultado en cuanto a pago y rentabilidad de las recomendaciones de inversión que constan en el presente; el cual ha sido elaborado por MERCAPITAL en base a la información proporcionada por el emisor e información extraída del prospecto aprobado por la SCVS. Que da prohibido la reproducción parcial o total de este informe, sin la autorización expresa de Mercapital Casa de Valores S.A. Todos los Derechos reservados.

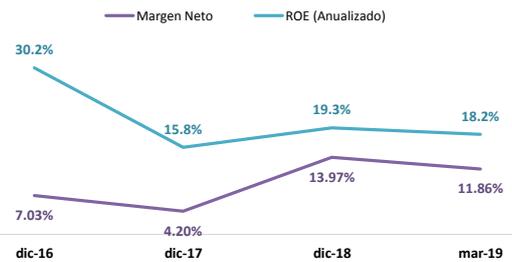
**Sobre la emisión**

<b>Emisor</b>	CORPORACIÓN CFC S.A.				<b>Objeto de la emisión:</b>	100% Capital de Trabajo			
<b>Monto, Titarización (miles US\$)</b>	\$ 30,000.00				<b>Denominación y Representación</b>	VTC-PRIMERA-1-CFC			
<b>Monto, Tramo (miles US\$)</b>	\$5,000.00 (A)				<b>Calificadora / Calificación:</b>	CLASS / AAA	<b>F. Comité:</b>	26/09/18	
<b>Plazo de la Emisión:</b>	1440 días				<b>Calificación vigente:</b>	AAA	<b>Fecha de Revisión:</b>	26/09/18	
<b>Rendimiento</b>	8.75%				<b>Estructurador/Colocador:</b>	Mercapital Casa de Valores S.A.			
<b>Amortización de Capital:</b>	Trimestral				<b>Agente Fiduciario:</b>	FIDUCIA S.A.			
<b>Pago de intereses:</b>	Trimestral				<b>Garantía:</b>	General y Sobrecolateralización y Sustitución de Cartera, este último comprenderá Canjes por mora y Canjes por prepago.			
<b>Tipo de emisión:</b>	I Titarización				<b>Agente Pagador:</b>	Decevale S.A.			
<b>Resguardos adicionales:</b>	n/a								

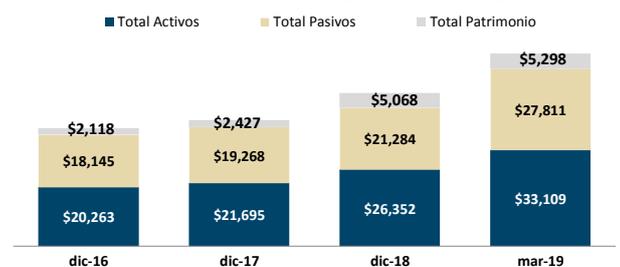
**Estados Financieros**

Balance General	dic-16	dic-17	dic-18	mar-19
<b>Miles de US\$</b>	<b>NIIF</b>	<b>NIIF</b>	<b>NIIF</b>	<b>Internos</b>
Efectivo y equivalentes	\$3,025	\$1,178	\$1,311	\$401
CxC Comerciales	\$8,573	\$9,169	\$8,099	\$8,434
CxC Relacionadas	\$137	\$137	\$19	\$316
Activos Financieros	\$4,538	\$6,357	\$6,972	\$11,540
Gastos anticipados	\$251	\$145	\$51	\$0
Otros activos corrientes	\$213	\$1,294	\$1,130	\$1,297
<b>Activo Corriente</b>	<b>\$16,738</b>	<b>\$18,280</b>	<b>\$17,581</b>	<b>\$21,986</b>
Activo fijo	\$1,810	\$1,820	\$1,689	\$1,689
Propiedades de Inversión	\$0	\$0	\$0	\$0
Inversiones en acciones	\$993	\$993	\$6,129	\$6,129
Intangibles	\$0	\$0	\$0	\$0
Otras CxC largo plazo	\$723	\$603	\$952	\$3,306
<b>Activo Largo Plazo</b>	<b>\$3,525</b>	<b>\$3,415</b>	<b>\$8,770</b>	<b>\$11,123</b>
<b>Total Activos</b>	<b>\$20,263</b>	<b>\$21,695</b>	<b>\$26,352</b>	<b>\$33,109</b>
Préstamos	\$3,456	\$3,913	\$4,068	\$10,884
Emisiones propias CP y PC	\$0	\$0	\$0	\$0
Proveedores	\$3,787	\$4,814	\$9,507	\$10,927
Proveedores Relacionados	\$0	\$0	\$0	\$0
Otras CxC	\$2,605	\$5,566	\$2,058	\$350
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>\$9,848</b>	<b>\$14,293</b>	<b>\$15,634</b>	<b>\$22,161</b>
Oblig. Financieras	\$8,113	\$4,751	\$5,404	\$5,404
Emisiones propias LP	\$0	\$0	\$0	\$0
Otras CxC largo plazo	\$184	\$225	\$246	\$246
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>\$8,297</b>	<b>\$4,975</b>	<b>\$5,650</b>	<b>\$5,650</b>
<b>Total Pasivos</b>	<b>\$18,145</b>	<b>\$19,268</b>	<b>\$21,284</b>	<b>\$27,811</b>
Capital Social	\$2,526	\$2,526	\$2,947	\$2,947
Resultados Acumulados	(\$1,959)	(\$2,119)	\$906	\$1,137
Reservas, aportes y otros	\$1,551	\$2,020	\$1,215	\$1,215
<b>Total Patrimonio</b>	<b>\$2,118</b>	<b>\$2,427</b>	<b>\$5,068</b>	<b>\$5,298</b>

Miles de US\$	dic-16	dic-17	dic-18	mar-19
<b>Pérdidas y Ganancias</b>	<b>NIIF</b>	<b>NIIF</b>	<b>NIIF</b>	<b>Internos</b>
Ingresos	\$6,984	\$7,877	\$5,872	\$1,939
Costos	\$4,367	\$4,142	\$3,894	\$897
% sobre Ingresos	62.53%	52.58%	66.31%	46.27%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>\$2,617</b>	<b>\$3,735</b>	<b>\$1,978</b>	<b>\$1,042</b>
Gastos Operativos	\$2,389	\$2,996	\$4,082	\$532
% sobre Ingresos	34.21%	38.04%	69.52%	27.44%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>\$228</b>	<b>\$739</b>	<b>(\$2,104)</b>	<b>\$510</b>
Margen Operativo	3.26%	9.38%	-35.83%	26.28%
Gastos Financieros	(\$352)	(\$1,177)	(\$895)	(\$933)
% de Ingresos	5.04%	14.94%	15.24%	48.14%
Otros Gastos / Ingresos	\$972	\$972	\$3,452	\$654
Impuesto a la Renta	\$356	\$204	(\$367)	\$0
<b>Utilidad Neta</b>	<b>\$491</b>	<b>\$331</b>	<b>\$820</b>	<b>\$230</b>
Margen Neto	7.03%	4.20%	13.97%	11.86%
<b>EBITDA (Anualizado)</b>	<b>\$1,205</b>	<b>\$1,711</b>	<b>\$1,348</b>	<b>\$4,653</b>
Margen EBITDA	17.25%	21.73%	22.95%	60.00%

**Rentabilidad**

**Indicadores Financieros**

	dic-16	dic-17	dic-18	mar-19
TACC Ingresos		3.55%		
TACC Costo de Ventas		-6.34%		
Razón Corriente	1.70	1.28	1.12	0.99
Prueba Ácida	1.24	0.83	0.68	0.47
Pasivo/Activo	0.90	0.89	0.81	0.84
Pasivo/Patrimonio	8.57	7.94	4.20	5.25
EBITDA/Pasivo Finan.	0.10	0.20	0.14	0.29
ROE (Anualizado)	30.2%	15.8%	19.3%	18.2%
ROA (Anualizado)	2.4%	1.5%	3.1%	2.8%
Días de cartera	442	419	497	392
Días Cartera Relacion.	7	6	1	15
Días de Activos Financieros	374	553	645	1158
Días de Proveedores	312	418	879	1096
Días Proveedores Relat.	0	0	0	0
Flujo Operativo	-\$11,705	\$908	-\$652	-\$5,426
Flujo Final de Caja	\$2,025	\$1,178	\$1,311	\$401

**Balance General (miles US\$)**


Este resumen de inversión tiene el carácter de informativo. MERCAPITAL no asume ninguna responsabilidad directa ni solidaria por el resultado en cuanto a pago y rentabilidad de las recomendaciones de inversión que constan en el presente; el cual ha sido elaborado por MERCAPITAL en base a la información proporcionada por el emisor e información extraída del prospecto aprobado por la SCVS. Queda prohibida la reproducción parcial o total de este informe, sin la autorización expresa de Mercapital Casa de Valores S.A. Todos los Derechos reservados.

