

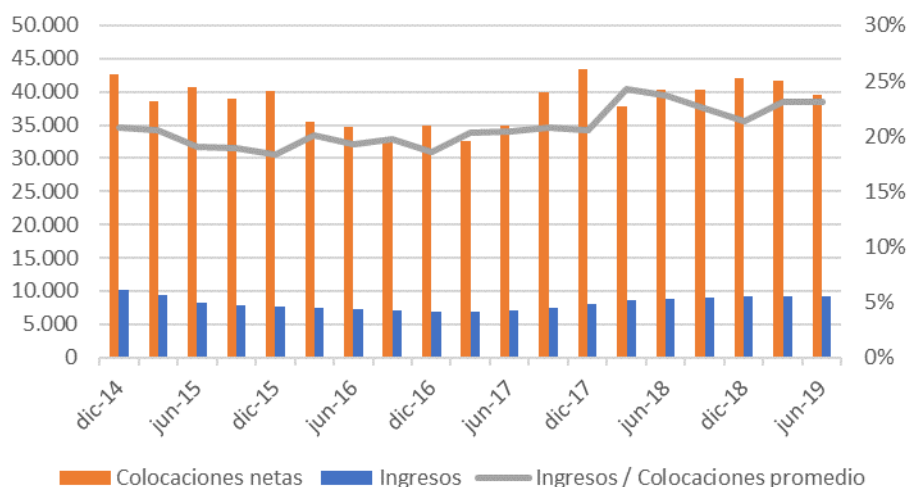
Compañía con colocaciones por cerca de \$ 39.000 millones

Humphreys mantiene clasificación de línea de efectos de comercio de Interfactor S.A. en "Categoría BBB+/Nivel 2"

Santiago, 10 de diciembre de 2019. **Humphreys** ratificó la clasificación de la línea de efectos de comercio emitida por **Interfactor S.A. (Interfactor)** en "Categoría BBB+/Nivel 2". La perspectiva es "Estable".

La categoría de riesgo asignada a la línea de efectos de comercio de la compañía en "Categoría BBB+/Nivel 2" se sustenta en la solidez que presenta la compañía en su balance, elemento que se puede apreciar en el moderado nivel de endeudamiento relativo de la compañía (considerando las características del negocio financiero que desarrolla) lo que se traduce en un *stock* de colocaciones netas que, a junio de 2019, supera en un 35,7% la deuda financiera de la entidad. Esta estructura le permitiría financiar el crecimiento de sus colocaciones, a través de un incremento moderado de sus pasivos financieros y, por otra parte, reduce el impacto para los acreedores de posibles aumentos en la incobrabilidad de la cartera, pérdidas por cambios en la tasa de interés y otros eventos similares. Además, se reconoce que los resultados positivos han sido consistentes en el tiempo, por lo cual es razonable presumir un adecuado conocimiento y gestión del negocio.

Colocaciones Netas, Ingresos por actividades ordinarias
(Millones de pesos)



La clasificación recoge a su vez la consolidación de su modelo de negocios, el que ha evolucionado hacia una cartera de clientes atomizada, reduciendo con ello la exposición de sus ingresos. Con todo, se espera se siga avanzando en materias de concentración de su cartera, tanto en términos de clientes como de deudores, y consolidando este elemento en el tiempo.

Bajo una visión de mediano plazo, la evaluación se ve favorecida por las buenas perspectivas de crecimiento del negocio de *factoring*, que ha mostrado una constante evolución; por las características propias de las operaciones, principalmente de corto plazo (favoreciendo la liquidez y una rápida adecuación de los riesgos a la coyuntura económica del momento); y por las políticas comerciales que la compañía lleva a cabo, las que, a juicio de **Humphreys**, no son agresivas desde el punto de vista del riesgo.

El proceso de evaluación tampoco es ajeno a la política aplicada por la compañía en relación con la determinación de las provisiones por incobrables de la cartera, la que ha sido perfeccionada

en el tiempo. Esto ha permitido una buena cobertura en relación con la morosidad de la cartera, en particular a la mora relevante de la compañía.

Adicionalmente, se valora la calidad de los accionistas controladores, su respaldo accionario y su activa participación en las decisiones de riesgo día a día. En ese sentido, se valoran los procesos de controles implementados desde el directorio. Con todo, se espera que se siga avanzando en una estructura de auditoría robusta y consolidada dentro de la organización. Adicionalmente, la clasificación incorpora la experiencia y conocimiento que presenta la administración del sistema financiero y del segmento al cual se orienta la compañía (básicamente pequeñas y medianas empresas).

Sin perjuicio de las fortalezas aludidas, la clasificación se encuentra limitada, entre otros aspectos, por el reducido volumen -en términos comparativos- de los niveles de actividad de la empresa, situación que, comparativamente, no favorece su acceso a economías de escala. En efecto, si bien la empresa presenta un tamaño medio dentro del segmento de *factoring* no bancarios, éste se reduce significativamente en términos relativos si se mide dentro del sistema financiero total, situación que afecta los niveles de competitividad. Se reconoce que esta situación es transversal a la industria de *factoring*. Asimismo, se debe considerar que la competencia de mayor envergadura ya sea directa o indirecta, tiene acceso a una mayor diversidad de fuentes de financiamiento. Tampoco se puede desconocer que el mayor volumen de operación facilita la obtención de resultados elevados y, por ende, en la capacidad para invertir en todo lo relativo al control de los riesgos operativos.

La clasificación de riesgo, al margen de la situación particular de **Interfactor**, tampoco es ajena al hecho que, en períodos de crisis, el sistema financiero tiende a disminuir las líneas de créditos a los *factoring* no bancarios y, conjuntamente, se ve resentida la capacidad de pago de sus clientes -pequeñas y medianas empresas- todo lo cual presiona la liquidez de este tipo de entidades. En contraposición, bien administrada la liquidez, la baja en el nivel de operaciones puede ser compensada vía aumento en los niveles de *spread* mediante el aumento de precios.

En opinión de **Humphreys**, la mayor consolidación del mercado financiero -incluyendo un aumento en los grados de bancarización de la pequeña empresa y una mayor consolidación de la industria del *factoring* y de *leasing* a nivel nacional- también debiera llevar en el mediano y largo plazo a mayores niveles de competencia y, en general, a presiones en los márgenes del negocio crediticio, lo que podría generar que se acentúe la competencia en la variable precio, situación que daría mayor importancia a las economías de escala, al costo de fondeo y al *spread* cobrado en las colocaciones. Por tanto, el desarrollo de la compañía debe incorporar escenarios más competitivos que impactarán o presionarán a la baja los márgenes del negocio, cobrando mayor relevancia el costo del financiamiento, el riesgo de la cartera de activos y el acceso a economías de escala. Este escenario competitivo tiene, a su vez, un impacto mayor en compañías con reducida oferta de productos financieros, lo cual genera una mayor exposición de sus ingresos.

Otro aspecto que limita la clasificación de riesgo radica es que la política de atomización significa que la compañía profundiza su orientación a las pequeñas y medianas empresas, las que, en términos relativos, son entidades más vulnerables en períodos de desaceleración o contracción de la economía.

Finalmente, la evaluación incorpora el escenario nacional actual, el cual, producto de la contingencia en materia político-social, podría tener un efecto relevante en el corto y mediano plazo en el sector financiero y en la economía en general, afectando tanto al mercado objetivo de la compañía como a sus acreedores, elemento que se seguirá monitoreando para ver su evolución e impacto en la industria.

La perspectiva de la clasificación se califica "*Estable*", principalmente porque en el corto plazo no se vislumbran factores de relevancia que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la sociedad.

En el mediano plazo, la clasificación de riesgo podría verse favorecida en la medida que la sociedad alcance mayores volúmenes de operación con una estructura administrativa, financiera y operativa que se vaya adecuando satisfactoriamente a las nuevas necesidades que genere el crecimiento.

Asimismo, para la mantención de la clasificación se requiere que el nivel de morosidad se mantenga dentro de niveles manejables y acorde con su situación patrimonial y que no deteriore las fortalezas que sirven de sustento para la clasificación.

La clasificación podría ser revisada a la baja si la compañía disminuye sus niveles de colocaciones presentados actualmente, de modo que los esfuerzos comerciales realizados por la compañía no generen los resultados esperados por esta clasificadora.

Según los estados financieros a septiembre de 2019, la compañía presentaba un nivel de activos de \$ 42.582 millones y colocaciones netas por cerca de \$ 38.504 millones, las cuales se concentraban, principalmente, en activos de corto plazo (98%). Los activos de la sociedad son financiados con \$ 12.295 millones de patrimonio y \$ 30.287 millones correspondiente a pasivos, que en su mayoría corresponden a deuda financiera corriente (91,3%). La actual estructura del balance permitió a la empresa generar, durante los primeros nueve meses del año 2019, un ingreso de \$ 6.831 millones y un resultado final de \$ 1.498 millones.

Interfactor es una empresa constituida en 2005, la cual tiene como objetivo la prestación de servicios financieros bajo la modalidad de operaciones de *factoring*, mediante el descuento de facturas, letras y cheques en el mercado local. En la actualidad también opera, en una proporción menor, en el negocio de créditos y, en forma marginal, en *leasing* y arrendamiento de toda clase de bienes muebles e inmuebles, fundamentalmente como estrategia de fidelización de sus clientes de *factoring*.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de efectos de comercio		Nivel 2/BBB+

Contacto en **Humphreys**:

Ignacio Quiroz L. / Carlos García B.

Telefono: 56 - 22433 5200

E-mail: ignacio.quiroz@humphreys.cl / carlos.garcia@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 5201

E-mail: ratings@humphreys.cl

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".