

Por nivel de endeudamiento controlado y adecuado manejo de la liquidez del *Factoring*

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

Santiago, 9 de diciembre de 2015. **Humphreys** ratificó la clasificación de la línea de efectos de comercio emitida por **Interfactor S.A. (Interfactor)** en "Categoría BBB+/Nivel 2". La perspectiva de la clasificación se califica "Estable".

La categoría de riesgo asignada a los instrumentos de deuda de largo y corto plazo de la compañía en "Categoría BBB+" y "Nivel 2", respectivamente, se sustenta, principalmente, en la solidez del balance que presenta la compañía. Esto se refleja, entre otros indicadores, en el moderado nivel de endeudamiento relativo de la compañía, considerando las características del negocio financiero que desarrolla, lo que en la práctica se traduce en que, de acuerdo a los estados financieros a junio de 2015, el *stock* de colocaciones netas supera en un 34% la deuda financiera de la entidad (a igual fecha la relación de endeudamiento entendida como pasivo exigible sobre patrimonio alcanzó 2,51 veces). Más aún, la razón de liquidez entendida como activos financieros corrientes sobre pasivos financieros corrientes era 1,37, lo cual se considera adecuado para la industria.

El bajo endeudamiento relativo le permite, por una parte, por una parte, 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 tanto, es razonable presumir un adecuado conocimiento y gestión del negocio.

En paralelo, bajo una visión de mediano plazo, la clasificación de riesgo se ve favorecida por las buenas perspectivas de crecimiento del negocio de *factoring*, que ha tenido un crecimiento constante, salvo por la crisis *subprime*; por las características propias de las operaciones, que en caso del *factoring* son esencialmente de corto plazo (favorece la liquidez y una rápida adecuación de los riesgos a la coyuntura económica del momento); y por las políticas de riesgo que la compañía lleva a cabo que, a juicio de **Humphreys**, no son agresivas desde el punto de vista del riesgo.

La evaluación tampoco es ajena a la política aplicada por la compañía en relación con la determinación de las provisiones por incobrables de la cartera, la cual ha sido gradualmente perfeccionada en el tiempo. Adicionalmente, se valora la calidad de los accionistas controladores, su soporte accionario y su activa participación en las decisiones de riesgo, además de la experiencia que presenta la administración de la compañía en la industria del *factoring*.

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, en especial respecto al *back office*, no favorece su acceso a economías de escala y, por ende, su posición dentro de la industria¹ en relación con el control de los riesgos operativos

Asimismo, el análisis incorpora la fuerte exposición de la actividad crediticia a la coyuntura económica y el mayor costo de fondeo del emisor en relación con el *factoring* bancario. Por otra parte, no obstante de reconocer el menor tamaño de la compañía, se valora positivamente la eficiencia alcanzada, lo que queda de manifiesto al observar sus gastos de administración y

¹ De acuerdo a lo informado por la empresa, la compañía presenta una participación de mercado, en base al stock colocado, de 1,5%.

ventas, que medidos tanto sobre sus ingresos como sobre sus márgenes de explotación, se encuentran por sobre lo exhibido por firmas del sector (*factoring* no bancario).

En el mediano plazo, la clasificación de riesgo podría verse favorecida en la medida que la sociedad desarrolle instancias de control que sean independientes de la administración y que se apliquen a todos los procesos de la cadena de valor, no sólo a las actividades de operación, y que dichos procesos se encuentren alineados con las exigencias del sector. Igualmente, se evaluaría de manera positiva el hecho de que 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.

Según los estados financieros a junio de 2015, la institución presentaba activos por cerca de US\$ 61,4 millones y colocaciones netas (a junio 2015) por cerca de US\$ 56,9 millones, las cuales se concentraban principalmente en el corto plazo. A junio de 2015, contaba con 1.047 clientes y 4.170 deudores distribuidos en once sucursales a lo largo del país. A junio de 2015, los activos de la sociedad son financiados en US\$ 17,5 millones con patrimonio y US\$ 42,4 millones con deuda financiera (bancos). La actual estructura del balance permitió a la empresa generar, durante los primeros seis meses del año, un ingreso de US\$ 5,2 millones y un resultado final de US\$ 0,5 millones.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Resumen de instrumentos clasificados:

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

Contactos en **Humphreys**:

Carlos García B. / Luis Felipe Illanes Z.

Telefono: 56 - 22433 5200

E-mail: carlos.garcia@humphreys.cl / luisfelipe.illanes@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

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

<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".