

Compañía con colocaciones por cerca de US\$ 60 millones

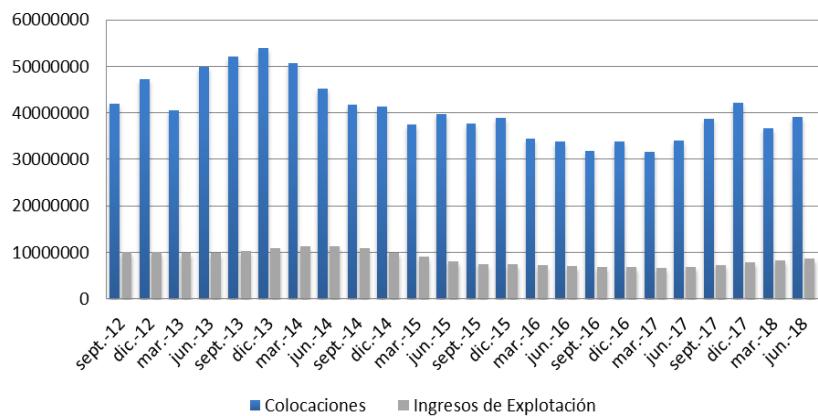
Humphreys mantiene clasificación de línea de efectos de comercio de Interfactor S.A. en "Categoría BBB+/Nivel 2"

Santiago, 10 de diciembre de 2018. **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", toma en consideración los adecuados niveles de desconcentración que presenta su cartera de colocaciones, lo cual reduce la pérdida esperada frente a eventos de *default* individuales (a junio el principal deudor representaba el 8,4% del patrimonio, porcentaje comparativamente reducido para el estándar de la industria). A su vez, se valora 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 2018, supera en un 38,2% la deuda financiera de la entidad. Este nivel de cobertura permite 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.

Las mejoras que exhiben los niveles de rentabilidad de la compañía evidencian la mayor consolidación de su modelo de negocios, orientado a la transacción de montos más reducidos y una mayor base de clientes y deudores; en los hechos la rentabilidad del activo, medida como el resultado del período sobre los activos totales promedio¹, aumentó de un 2% en diciembre de 2016 a un 5% en junio de 2018.

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



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 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.

¹ Considera los activos mantenidos por la empresa en los últimos dos años.

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 a la morosidad de la cartera, en particular a la mora relevante de la compañía².

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 este aspecto, se considera el desarrollo que ha tenido el proceso de auditoría implementado desde el directorio. Con todo, se espera que se siga avanzando en una estructura 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 no favorece su acceso a economías de escala y, por ende, la obtención de excedentes destinados a inversión, en particular en lo relativo a los controles de los riesgos operativos (variables relevantes en el negocio financiero). 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.

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 incremento 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.

Otro aspecto que limita la clasificación de riesgo radica en 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.

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.

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, además de otorgar financiamiento de las cuentas por cobrar. 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*. A junio de 2018, la cartera de crédito corresponde a un 2,6% del total, mientras que el *leasing* representa un 0,5% de las colocaciones de la empresa.

Según los estados financieros a junio de 2018, la compañía presentaba un nivel de activos de US\$ 64,0 millones y colocaciones netas por cerca de US\$ 60,2 millones, las cuales se concentraban en activos de corto plazo. A esta misma fecha, contaba con 1.137 clientes y cerca de 3.800 deudores distribuidos en catorce sucursales a lo largo del país. A junio de 2018, los activos de la sociedad son financiados con US\$ 18,5 millones de patrimonio y US\$ 45,5 millones

² Mora mayor a 30 días.

correspondiente a pasivos, que en su mayoría corresponden a deuda financiera corriente. La actual estructura del balance permitió a la empresa generar, durante los primeros seis meses del año 2018, un ingreso de US\$ 6,7 millones y un resultado final de US\$ 1,8 millones, lo que representa un aumento de alrededor de un 150% con respecto al mismo periodo del año anterior.

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

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 – Piso 16^o – 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".