

Humphreys modifica a “Estable” la tendencia de clasificación de riesgo de la línea de efectos de comercio de Incofin

Empresa con colocaciones netas por \$ 67.570 millones a septiembre de 2024

Santiago, 31 de marzo de 2025

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Clasificación ¹
Líneas de efectos de comercio	Nivel 2/A-

Humphreys decidió mantener “Categoría Nivel 2/A-” a la líneas de efectos de comercio de **Incofin S.A. (Incofin)**, modificando su tendencia a “Estable”.

El cambio de tendencia de “Desfavorable” a “Estable” obedece a la mejora en los resultados de la compañía. A septiembre de 2024, la sociedad alcanzó un resultado antes de impuestos de \$ 1.976 millones, revirtiendo la tendencia a la baja observada en septiembre de 2023, cuando el resultado fue de \$ 135 millones. Esta mejora se logró mediante una optimización de los gastos de administración y venta, los cuales disminuyeron un 33,7% en el período comparado, una eficiencia que se espera mantener en el tiempo.

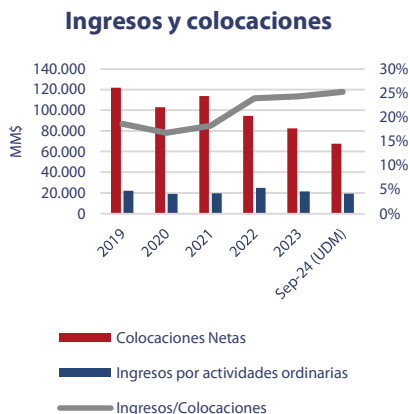
Dentro de las principales razones que sustentan la clasificación en “Categoría Nivel 2/A-” para los títulos de deuda de **Incofin**, se considera el desarrollo de un modelo de negocio con adecuados niveles en términos de controles internos y gobierno corporativo. Lo anterior se logró sustentar con un adecuado volumen de operaciones, que permitió destinar recursos para dichas labores. Sin embargo, en los últimos años se ha observado una baja en el stock de colocaciones que afecta la generación de excedentes de la compañía. Por otra parte, se valora la experiencia y el conocimiento de la administración en su segmento específico.

La clasificación de riesgo también toma en cuenta el actual nivel de endeudamiento relativo de la sociedad que, dado que se trata de un negocio financiero, puede decirse que presenta un apalancamiento aceptable para su escala de operaciones. También, se valora positivamente el hecho de que la sociedad ha mantenido presencia en el mercado de valores de oferta pública a través de efectos de comercio y bonos durante los últimos años.

En forma complementaria, se considera de manera favorable el perfil de sus principales deudores, de los cuales cuatro de los primeros diez, corresponden a instituciones del Estado.

En términos globales, otro aspecto positivo de la evaluación son las bondades del modelo de negocio del *factoring*, dado que los riesgos de mercado se ven atenuados por el corto plazo del vencimiento de las operaciones. Asimismo, la alta rotación de las cuentas por cobrar facilita el fortalecimiento de la liquidez vía disminución de las colocaciones de la empresa, en caso de ser necesario. Por su parte, en las operaciones de *leasing*, los activos subyacentes permiten reducir las pérdidas esperadas ante incumplimiento de los arrendatarios.

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Empresas Financieras (29-02-2024).



Sin perjuicio de las fortalezas anteriormente señaladas, la clasificación de riesgo se ve restringida ya que, si bien la empresa presenta un tamaño relevante dentro del segmento de *factoring* no bancario, este se reduce significativamente en términos relativos si se mide dentro del sistema financiero total.

También se ha visto en la práctica un aumento continuo en la competencia del sector financiero no bancario, reflejándose en la participación de fondos de inversión orientados al negocio crediticio, las Fintech y sociedades de garantía recíprocas.

Dentro de los elementos que limitan la clasificación, se agrega el riesgo del mercado objetivo de la compañía, que tiende a ser más sensible a los ciclos económicos recesivos, pudiendo producir un debilitamiento financiero de sus actuales clientes y, eventualmente, afectando la calidad de su cartera crediticia; problema que se agudiza por la reacción de la banca a términos abruptos de las líneas de créditos, que afectaría las oportunidades de nuevos negocios. A pesar de esto, se reconoce que el fondeo de la empresa es de baja dependencia de la banca debido a la diversificación de los tipos de acreedores de su deuda financiera.

También, la evaluación ha considerado que existe una alta concentración de los ingresos en el segmento de negocios de *factoring*, lo cual podría, en el caso de que exista un debilitamiento de la industria, afectar sus flujos y su capacidad de pago. De todas formas, este riesgo se ve atenuado por la diversificación de la cartera por cliente que posee la compañía.

En términos de ASG, **Incofin**, no cuenta con iniciativas ligadas a este ámbito.

Asimismo, tras el pago del Bono Serie C en marzo de 2025, y luego del análisis de la clasificadora, no se identifican factores que puedan incidir en los fundamentos de la clasificación en el corto plazo. Por ello, la tendencia se califica como *“Estable”*.

Incofin es una compañía constituida en 1992 y que tiene como negocio la prestación de servicios financieros, principalmente bajo la modalidad de descuentos de documentos, ya sea a través de operaciones de *factoring* o la compra de distintos instrumentos, entre ellos, cheques. A mediados del año 2012, ingresó al negocio del *leasing* financiero y, posteriormente, ha tomado posiciones en créditos para capital de trabajo. A septiembre de 2024, la empresa poseía activos por \$ 97.946 millones y colocaciones netas por \$ 67.570 millones. Los activos de la sociedad se financian principalmente mediante \$ 54.481 millones de deuda financiera² y \$ 34.369 millones de patrimonio. La estructura del balance permitió a la empresa obtener a septiembre de 2024, un ingreso y resultado del ejercicio de \$ 13.395 millones y \$ 2.006 millones, respectivamente.

Marcelo Marambio L.
 Analista de Riesgo
marcelo.marambio@humphreys.cl

Antonio González G.
 Jefe de Analistas
antonio.gonzalez@humphreys.cl

Hernán Jiménez A.
 Gerente de Riesgo
hernan.jimenez@humphreys.cl

² Incluye pasivos por arrendamiento.