



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Interfactor S.A.

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:
María José Durán O.
Hernán Jiménez A.
mariajose.duran@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA
Diciembre 2023

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  @humphreyschile

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Solvencia	BBB+
Tendencia	Estable
EEFF base	30 septiembre 2023 ¹

M\$ de cada año	Estados de Resultados Consolidados IFRS					
	2018	2019	2020	2021	2022	sept-23
Ingresos de actividades ordinarias	8.905.737	9.175.542	7.310.151	5.934.899	11.177.381	11.970.750
Gastos de administración	-4.572.225	-4.717.459	-4.647.311	-4.268.662	-4.895.264	-4.455.661
Otras ganancias (pérdidas)	213.522	60.435	143.364	138.605	0	72.838
Ingresos financieros	0	0	0	0	0	0
Utilidad del ejercicio	2.054.584	2.070.866	1.073.947	795.253	2.758.940	3.217.981

M\$ de cada año	Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS					
	2016	2017	2018	2019	2020	sept-23
Activos corrientes	43.567.369	46.286.235	27.857.569	38.359.603	52.619.056	55.396.574
Activos no corrientes	1.799.626	2.636.056	2.141.206	2.075.237	3.026.449	3.738.021
Total activos	45.366.995	48.922.291	29.998.775	40.434.840	55.645.505	59.134.595
Pasivos corrientes	32.407.305	35.266.948	16.204.540	27.774.482	37.457.479	37.760.647
Pasivos no corrientes	277.364	959.110	1.226.054	288.419	777.196	841.040
Patrimonio	12.682.326	12.696.233	12.568.181	12.371.939	17.410.830	20.532.908
Total patrimonio y pasivos	45.366.995	48.922.291	29.998.775	40.434.840	55.645.505	59.134.595

¹ Últimos EEFF disponibles. El análisis se realizó en base a las cifras de junio 2023.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Interfactor S.A. (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 en *leasing* y arrendamiento de toda clase de bienes muebles e inmuebles, fundamentalmente como estrategia de fidelización de sus clientes de *factoring*.

Según los estados financieros de junio 2023, la compañía presentaba un nivel de activos de \$ 53.521 millones y colocaciones netas por \$ 47.040 millones, siendo en su totalidad, activos de corto plazo. Los activos de la sociedad son financiados con \$ 19.908 millones de patrimonio y \$ 33.612 millones correspondiente a pasivos, que en su mayoría corresponden a deuda financiera corriente (72,3%). La actual estructura del balance permitió a la empresa generar, durante los primeros seis meses del año 2023, un ingreso de \$ 7.972 millones y un resultado final de \$ 2.325 millones.

La categoría de riesgo asignada a **Interfactor**, “Categoría BBB+”, 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 septiembre de 2023, supera un 86,0% 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.

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, si bien la concentración de clientes se mantiene en niveles similares al periodo anterior, se reconoce una mejora, en particular en el porcentaje de participación del cliente principal a septiembre 2023. Con todo, se espera que los niveles de concentración de su cartera, tanto en términos de clientes como de deudores, se mantenga o disminuya 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; debido a las características propias de las operaciones, principalmente de corto plazo 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.

Adicionalmente, se destaca la calidad de los accionistas controladores, su respaldo accionario y su activa participación en las decisiones de riesgo día a día. En ese sentido, **Humphreys** valora la existencia de un área de auditoría interna que realiza revisiones periódicas, reportando directamente a sus directores y accionistas. Por otra parte, 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 relativos, de los niveles de actividad de la empresa, situación que, comparativamente, no favorece a su acceso a economías de escala. En efecto, si bien la empresa presenta un tamaño medio dentro del segmento de *factoring* no bancario, éste se reduce significativamente 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 de 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 incremento de los 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 debieran 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 acentúa 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 de los márgenes del negocio, cobrando mayor relevancia el costo de 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 en la política de atomización la que deja en manifiesto 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.

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

La perspectiva de la clasificación se mantiene en “*Estable*” dado que, en el corto plazo, no se esperan cambios relevantes y se observa que, en un escenario de menor incertidumbre, la compañía ha retomado un plan de crecimiento en su *stock* de colocaciones.

En el mediano plazo, la clasificación de riesgo podría verse favorecida en la medida que la sociedad alcance mayores volúmenes de operación manteniendo un nivel de endeudamiento acotado.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Apoyo de los accionistas y experiencia de la administración.

Fortalezas complementarias

- Bajo nivel de endeudamiento que permite crecimiento futuro.
- Cartera atomizada de clientes.
- Auditoría Interna.

Fortalezas de apoyo

- Adecuado manejo de la liquidez y flexibilidad del negocio.
- Perspectiva de crecimiento de la industria del *factoring*.

Riesgos considerados

- Tamaño reducido respecto al sistema financiero.
- Competencia de la industria.
- Mercado objetivo riesgoso.
- Limitación de productos financieros.
- Bajo acceso a crédito en épocas de crisis (riesgo que puede ser contrarrestado con disminución en el volumen de operaciones y con un nivel de actividad acorde con la capacidad de respaldo de los socios).

Hechos recientes

Resultados junio 2023

Durante el primer semestre de 2023, **Interfactor** registró ingresos por \$ 7.972 millones, implicando un aumento de 70,6% respecto al mismo periodo del año anterior. Adicionalmente, alcanzó un costo de venta de \$ 2.226 millones, correspondiente a un 27,9% de los ingresos (22,9% tercer trimestre de 2022). De acuerdo con lo anterior, la ganancia bruta fue de \$ 2.326 millones, mostrando un alza de 107,5% comparativamente con junio del año anterior. Por su parte, los gastos de administración y ventas ascendieron a \$ 2.904 millones, lo que representa un aumento de un 30,1% respecto al cierre de junio 2022. Finalmente, la compañía registró un alza de 107,5% en sus utilidades² totalizando \$ 2.326 millones.

En cuanto a las colocaciones netas de provisiones, éstas ascendieron a \$ 52.488 millones, registrando un aumento de 16,2% respecto a lo registrado en junio 2022. Por su parte, el patrimonio totalizó \$ 19.909 millones, lo cual es un 22,4% mayor al exhibido al término de los primeros nueve meses del año anterior.

² Respecto a junio 2022.

Definición categoría de riesgo

Categoría BBB

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria que pertenece o en la economía.

“+”: Corresponde a los títulos de deuda con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Oportunidades y fortalezas

Apoyo de los accionistas y experiencias de la administración: Los accionistas controladores participan activamente en las decisiones de la compañía y cuentan con capacidad para apoyarla en caso de ser necesario. En este sentido, se valora la existencia de un proceso de auditoría encargado por el directorio, el cual permite mitigar riesgos operativos de la compañía. A su vez, destaca el hecho que la administración cuenta con vasta experiencia en el sistema financiero y la industria del *factoring*.

Nivel de endeudamiento controlado: La compañía ha mostrado sostenidamente niveles de endeudamiento acotados, considerando que se trata de una entidad financiera, lo que se ve corroborado en sus estados financieros a junio de 2023 en el que se aprecia un pasivo exigible equivalente a 1,69 veces su patrimonio. De acuerdo con esto, el apalancamiento financiero actual podría permitir acceder a mayor deuda para soportar el crecimiento esperado de la compañía.

Perspectivas de crecimiento del negocio de *factoring*: En general existen perspectivas de crecimiento para el negocio del *factoring*, principalmente, por las necesidades de financiamiento de las empresas medianas y pequeñas (Pyme). Si bien muchas de dichas sociedades podrían, en la actualidad, no ser parte del mercado efectivo, en el futuro se podrían incorporar a la demanda del sector. En opinión de **Humphreys**, la compañía tiene la capacidad para continuar con su crecimiento natural, considerando tanto sus habilidades de gestión como su acceso a fuentes de financiamiento.

Flexibilidad de *factoring*: Dado el reducido plazo de las operaciones, en el negocio del *factoring*, tiene la posibilidad de ajustarse rápidamente a las condiciones de las tasas de fondeo de mercado. Asimismo, ya sea vía aumento en los descuentos de los documentos o mediante decisiones internas de la administración, es posible limitar el flujo de *stock* y, de esta manera, fortalecer la liquidez en la medida que van venciendo las operaciones vigentes.

Adecuada atomización de cartera: La compañía cuenta con una cartera de clientes diversificada, en la que, a septiembre de 2023³, el principal de ellos representa un 4,1% de *stock* de colocaciones y los diez principales se encuentran en torno al 23,9% de la cartera (23,57% septiembre 2022). La moderada exposición por cliente, comparada con lo observado en el mercado, disminuye el impacto por la salida de algún cliente en particular, reduciendo el riesgo de una caída fuerte en la actividad de la compañía.

Auditoría Interna: La compañía ha implementado auditoría interna, la cual responde directamente a los socios, y es responsable de auditar las sucursales y confeccionar informes que, a su vez, son revisados en los comités por área que realiza la compañía. Este proceso está orientado a validar la fiabilidad de la información ingresada al sistema. Adicionalmente, cuentan con auditoría externa una vez al año y, de manera particular el 2023, realiza una auditoría extra para revisar la cartera.

Factores de riesgo

Bajo volumen de colocaciones: La empresa presenta niveles de colocaciones netas que ascienden a \$ 55.635 millones en diciembre 2022 y a \$ 56.290 en septiembre 2023, las cuales son reducidas en comparación con otras empresas que superan los \$ 100.000 millones en colocaciones netas dentro del negocio del *factoring*. Esto impacta en la generación de economías de escala y, por ende, permite una menor disponibilidad relativa de recursos. En contraposición, un mayor tamaño facilita la inversión en recursos humanos y tecnológicos orientados a la conformación de unidades independientes, especializadas en la medición y control de todos los riesgos inherentes al negocio.

Nivel de competencia en la industria: En opinión de *Humphreys*, tanto el desarrollo natural del mercado como las políticas gubernamentales a favor de las pequeñas y medianas empresas pueden incentivar la competencia, lo que presionará a una baja en los márgenes del negocio. En este escenario los bancos tienen ventajas por cuanto acceden a un menor costo de fondeo. En el mediano y largo plazo no se puede descartar un aumento en los niveles de competencia dentro de la industria, o con productos sustitutos como el *confirming*. Esta situación llevaría, en mayor o menor proporción, a una competencia directa, al menos en algunos segmentos, con entidades que pueden disponer de bajo costo de financiamiento, fuerte capacidad de realizar aportes de capital y captación de clientes.

Ingresos concentrados por líneas de negocios: La especialización de **Interfactor** en el negocio de *factoring* podría afectar negativamente en sus resultados de la compañía, si sucedieran hechos que afecten este tipo de actividad, ya sea en sus márgenes y/o volúmenes de operación, en particular si no existe un mayor desarrollo en cuanto a los productos que ofrece, para retener a los actuales clientes y/o penetrar otro tipo de mercados. A septiembre 2023 el 74,4% de las colocaciones correspondían a descuento de facturas.

Mercado objetivo: La empresa tiene como mercado objetivo a las Pymes, las cuales son altamente vulnerables a los ciclos económicos. Las crisis financieras tienden a reducir las líneas de créditos disponibles en la economía, afectando la cadena de pago con especial énfasis en la pequeña y mediana empresa.

³ Según información entregada por la compañía. El análisis fue realizado con estados financieros a junio 2023.

Acceso limitado a fuentes de financiamiento en épocas de crisis: Este riesgo se ve atenuado (pero no eliminado) por la capacidad que tiene la empresa de proveerse de liquidez vía disminución de sus colocaciones, utilizar líneas de efectos de comercio y, eventualmente, vía aportes de capital de sus socios.

Antecedentes generales

La compañía

Interfactor inició sus operaciones en 2005, con el objeto de prestar servicios financieros bajo la modalidad de *factoring*. A la fecha, la compañía cuenta con 13 sucursales a lo largo del todo el país, más la casa matriz que se encuentra en Santiago. La propiedad de la compañía se distribuye en la forma que se presenta en la Tabla 1.

El gobierno corporativo de **Interfactor** se estructura a través de un directorio compuesto por cinco miembros con una amplia trayectoria en el sector empresarial. Por otra parte, la administración recae en un grupo de profesionales con experiencia en el sistema financiero. La Ilustración 1 presenta un diagrama sobre la organización de la compañía.

Tabla 1: Participación de los accionistas en la sociedad

Accionista	%
Inversiones Costanera Ltda.	31,33%
Inversiones El Convento Ltda.	31,32%
Inversiones Los Castaños Spa	15,66%
Inversiones Acces Spa	15,66%
APF Servicios Financieros Ltda.	6,03%

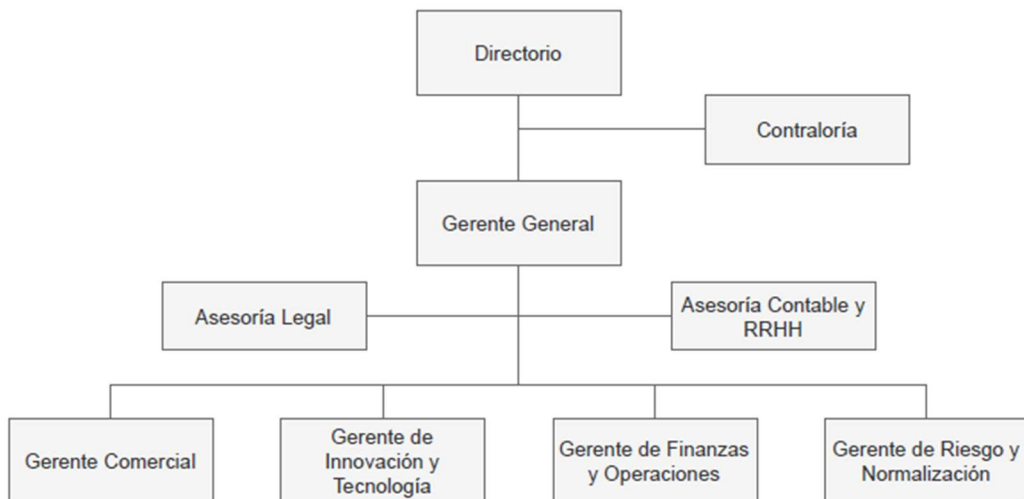


Ilustración 1: Organigrama funcional de la compañía

Evolución y distribución de colocaciones

Respecto al nivel de colocaciones de la compañía, estas se mantuvieron desde mediados del año 2017 y hasta finales del primer trimestre del año 2020, sobre los \$ 40.000 millones, sin embargo, durante el periodo entre marzo 2020 y marzo 2022 presentó una baja importante llegando a su punto mínimo en septiembre 2020 con una colocación cercana a los \$ 30.000 millones. Esta disminución en las colocaciones se debe a una política más estricta por parte de la empresa para reducir su exposición al riesgo durante la incertidumbre de la pandemia. A septiembre 2023 las colocaciones superan los \$50.000 millones (\$56.290 millones) mostrando su recuperación con cifras superiores a la crisis provocada por la pandemia. La Ilustración 2 se presenta la evolución del *stock* de colocaciones de **Interfactor**.

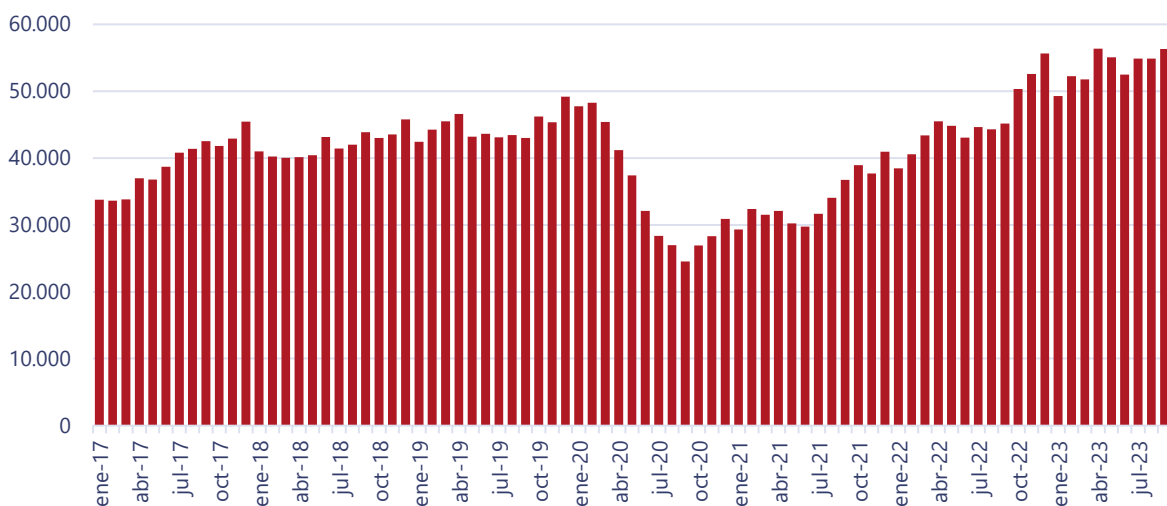


Ilustración 2: Evolución del stock de colocaciones

Diversificación de ingresos

Al cierre de junio 2023 los ingresos de actividades ordinarias de la compañía provienen un 73,02% de intereses por operaciones de *factoring* y *leasing*, seguido por un 15,13% de diferencias de precios por mayor plazo en pago de los documentos descontados y un 11,85% de comisiones de cobranza *factoring*.

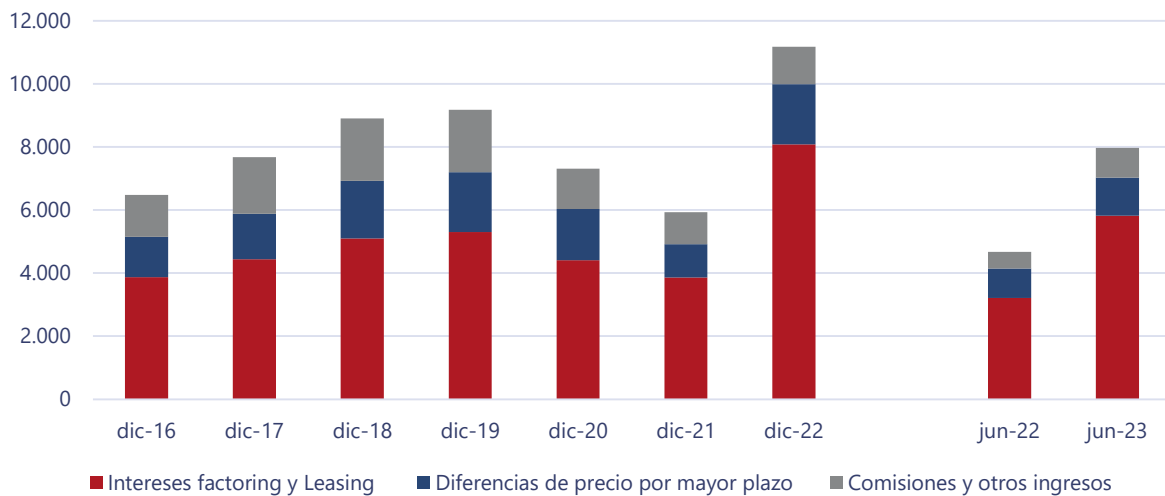


Ilustración 3: Evolución y distribución de los ingresos

Administración de cuentas por cobrar

Origenación y cobranza

La política de crédito, contenida en el manual de riesgo de la compañía, define, para cada negocio, los distintos lineamientos y análisis con que administra el riesgo, de acuerdo con la naturaleza de cada producto. De esta manera, para el caso del *factoring*, se realiza un análisis completo del cliente y deudor, en base a antecedentes financieros de los mismos. Para negocios que presentan un solo deudor, como los créditos directos o el *leasing*, las operaciones se evalúan en función de la solvencia y perfil de riesgo de esta fuente de pago, junto a las garantías asociadas. Luego de este análisis se emite un informe que contiene un juicio económico-financiero del cliente, los cuales pasan a ser evaluados por el comité de crédito. A su vez, existen distintos niveles de atribuciones para la aprobación de las operaciones, dependiendo de la magnitud y las características específicas de cada una. Cabe mencionar que durante la crisis se adoptaron algunas medidas transitorias para ajustar el riesgo, como, por ejemplo, una calificación más restrictiva de los deudores, nuevos clientes solo con historial comercial y más selectivos, reevaluación de sectores económicos, en donde se bloquearon algunos de ellos debido al riesgo, entre otras, las cuales se volverían a tomar en una situación similar.

En cuanto al área de cobranza, la compañía cuenta con una metodología bien definida para el seguimiento de sus operaciones. Con todo, los esfuerzos del área de cobranza están enfocados, principalmente, en las operaciones *factoring*, su principal línea de negocios, la cual, por su naturaleza y escala, requiere un seguimiento y monitoreo permanente de las operaciones vigentes. De esta manera, se cuenta con procedimientos y cursos de acción para las diferentes etapas del proceso, dando énfasis a los aspectos más determinantes para la recuperación de los préstamos otorgados. A su vez, existe un área de normalización, que controla la cobranza prejudicial y judicial, y coordinar la relación con los abogados externos.

Controles internos y sistemas

La empresa cuenta con dos áreas de auditoría externa e interna. La auditoría externa se realiza de manera anual y contempla diferentes etapas de control que se llevan a cabo durante todo el año donde se incluye seguimientos a la cartera, controles internos, ciberseguridad y, además auditorías en los estados financieros. Por otra parte, la auditoría , que responde directamente a los socios, es responsable de auditar las sucursales y confeccionar informes que son revisados en los comités por área que realiza la compañía de manera periódica. Dicho proceso está orientado a validar la fiabilidad de la información ingresada al sistema, comprobando la adecuada confirmación de las operaciones y la existencia de los documentos correspondientes.

En cuanto al área de sistemas, la compañía ha llevado a cabo un proceso de transformación, digital, mediante el desarrollo de una Gerencia de Innovación, implementando programas, plataformas y tecnología para apoyar el negocio y el crecimiento de la compañía. A su vez, la información que entregan los sistemas sirve como una herramienta para el control de gestión, y la toma de decisiones.

Líneas de negocio

Interfactor participa en el negocio de *factoring* a través del descuento de facturas, cheques, letras y pagarés, donde el principal documento de su cartera corresponde a facturas, las que, a septiembre 2023, representan el 74,4% de sus colocaciones. A su vez, presenta operaciones a través de cheques, los cuales alcanzan un 3,2% de su cartera.

Adicionalmente, la compañía efectúa operaciones de créditos directos, los cuales equivalen a un 7,1% de las colocaciones totales y participa de mecanismos de ayuda del Estado a organizaciones de agricultores, a través de la compra de bonos de riego, con operaciones que alcanzan un 9,9% de la cartera, las cuales están destinadas a la construcción de canales de riego para la agricultura, y son respaldadas por el Estado.

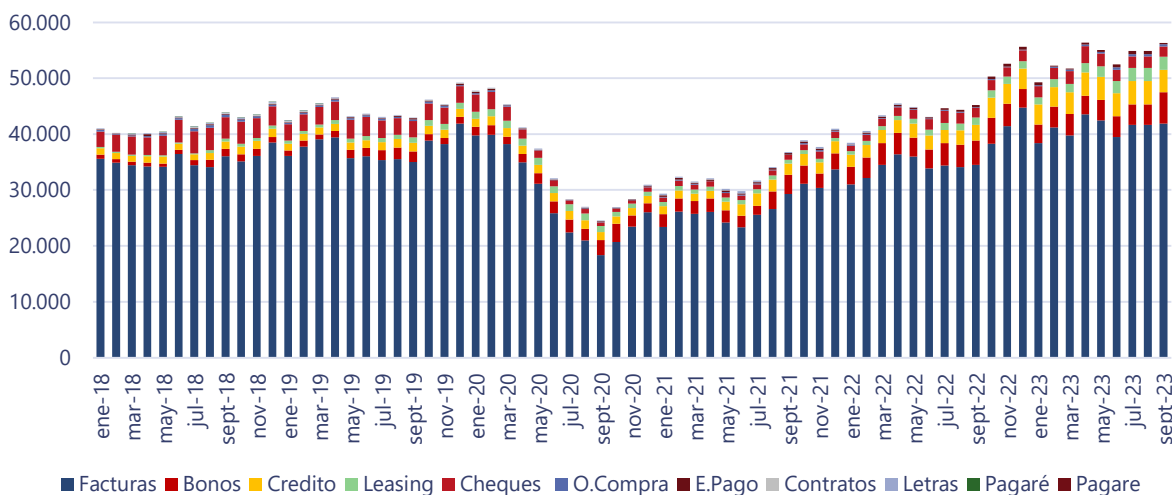


Ilustración 4: Evolución de colocaciones por tipo de documento o servicio

Finalmente, la compañía tiene cerca de un 3,2% de sus colocaciones en el negocio de *leasing*, las cuales se efectúan a través de bienes rastreables y que cuentan con un mercado secundario que facilite su liquidación o recolocación. En general, corresponden a operaciones asociadas a sus clientes de *factoring*, como mecanismo de fidelización. La Ilustración 4 presenta la evolución en la composición de la cartera.

Morosidad

Los niveles de morosidad se han mantenido estable los últimos dos años, con un promedio de 9,2% de mora total los últimos 24 meses en ese tramo el máximo fue de 11,4% en marzo 2022 y el mínimo de 6,5% en enero 2023, por su parte, a septiembre 2023 la mora total fue de 7,6%. En esta misma fecha, el tramo inferior a 30 días se encuentra en 3,9% y con un promedio de 5,1% los últimos doce meses. Por su parte, la mora relevante⁴ de la compañía se sitúa, en un 3,5% en promedio el último año tal como se observa en la Ilustración 5.

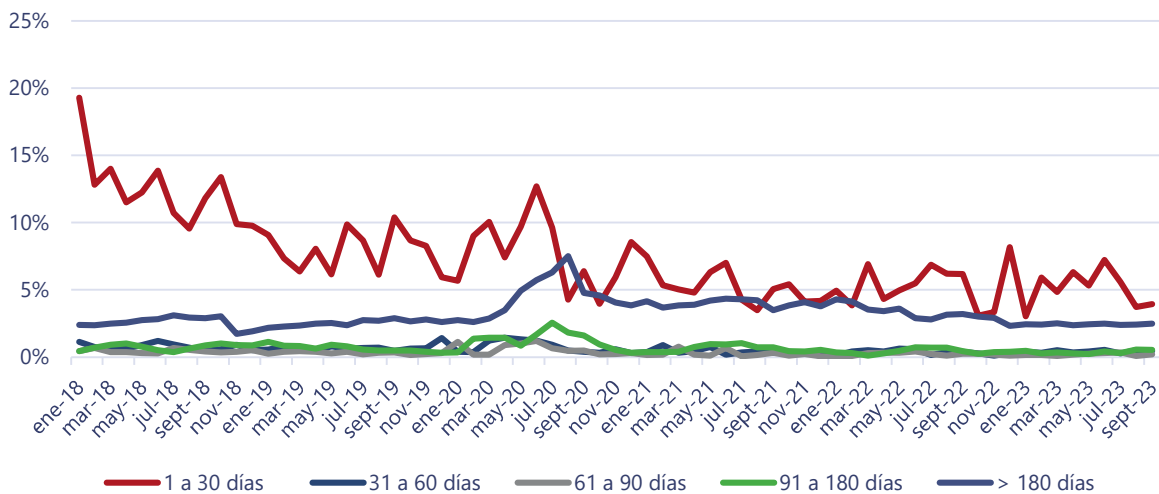


Ilustración 5: Evolución de la morosidad de la cartera

Tasa de pago

La tasa de pago⁵ mensual de **Interfactor** se ha mantenido estable a través del tiempo, con una pequeña tendencia al alza durante los últimos dos años. El promedio del último año alcanza un 69,72%, lo cual se ve influenciado por una disminución de la mora en términos generales. El ciclo de pago fue de 43 días para los últimos doce meses. A septiembre 2023 la tasa de pago alcanza un 64,11% y la *duration* alcanza los 47 días, tal como muestra la Ilustración 6.

⁴ Se considera mora relevante, aquella superior a 30 días para *factoring*.

⁵ Tasa de pago: Se calcula como la recuperación mensual con respecto al *stock* de colocaciones del mes anterior.

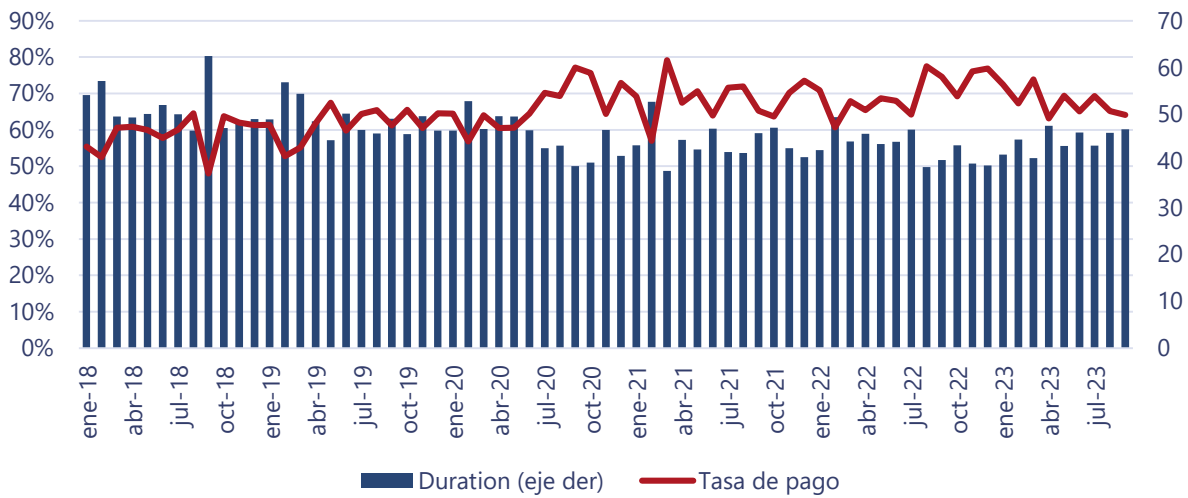


Ilustración 6: Tasa de pago y duration de la cartera

Características de las colocaciones

Concentración de clientes

En términos de composición de su cartera por clientes, la compañía ha evidenciado una disminución tanto en el cliente principal, como en los cinco principales, y ha mantenido niveles similares al periodo anterior en lo que respecta a los diez principales. A septiembre 2023 el principal cliente representa un 1,61% de la cartera mientras que los diez más relevantes alcanzan un 23,88% del total de colocaciones tal como se observa en la Ilustración 7. Cabe mencionar que, a partir de septiembre 2022 la compañía optó por reducir ligeramente su cartera de clientes en cuanto a número cantidad en pos de privilegiar operaciones de mayor calidad.

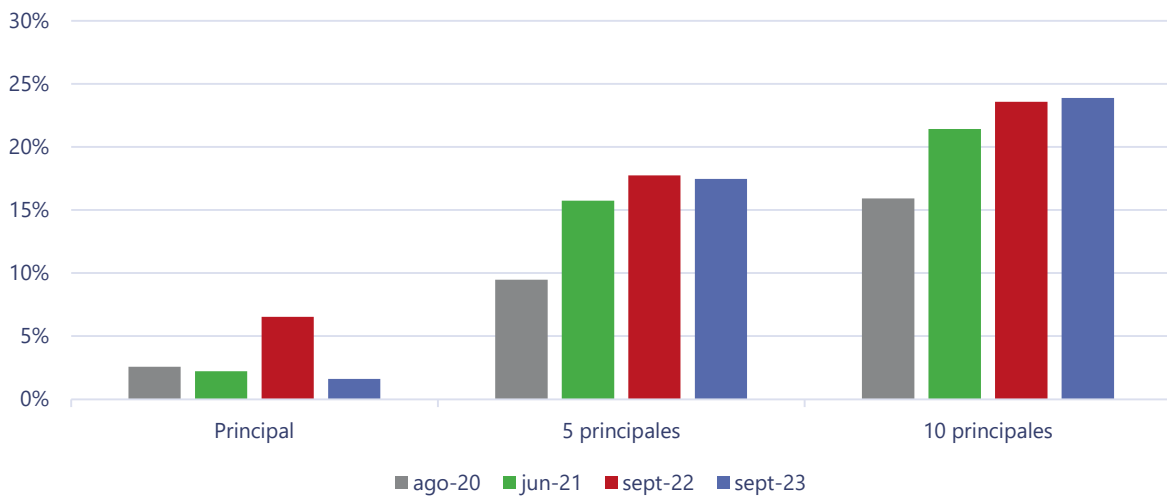


Ilustración 7: Evolución de concentración de clientes respecto a colocaciones

Concentración de deudores

En la Ilustración 8 se muestra el impacto que tienen los principales deudores en relación con el patrimonio de la compañía, graficando el grado de exposición que este presenta. De acuerdo con la última información reportada, el principal deudor equivale a un 24% del patrimonio, mientras que los diez más importantes alcanzan un 61,10% del mismo, mostrando una baja respecto al mismo periodo del año anterior. Si bien el principal deudor significa un alto porcentaje, este representa un adecuado perfil de riesgo, reduciendo el riesgo de pérdida de la compañía.

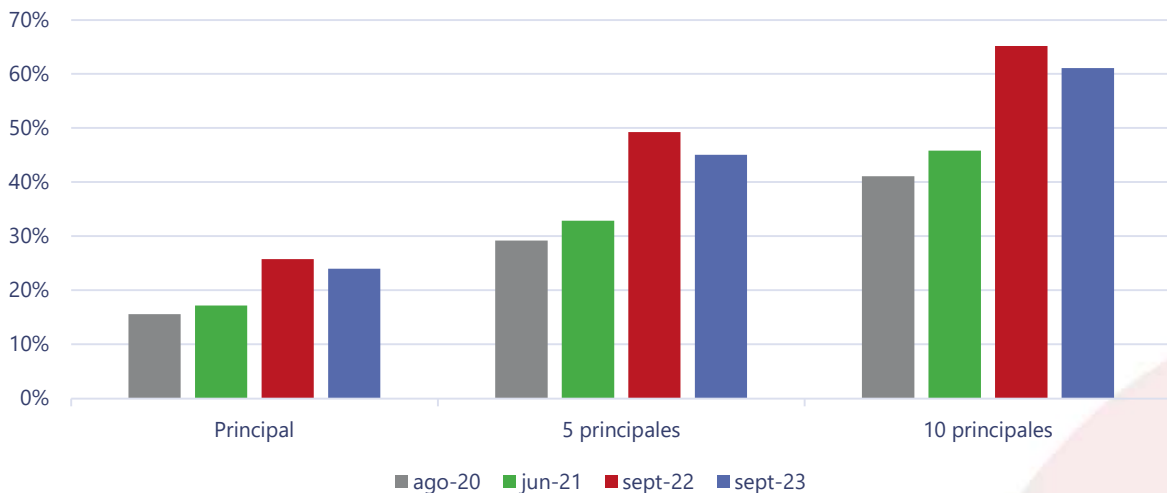


Ilustración 8: Evolución de concentración de deudores respecto a patrimonio

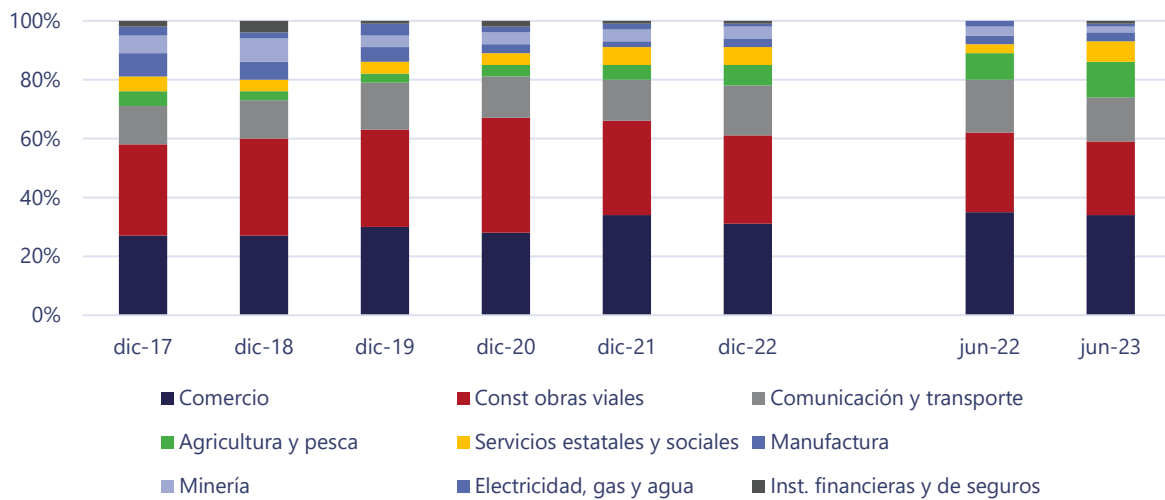


Ilustración 9: Evolución de cartera por sector económico

Cartera por sector económico

Tal como muestra la Ilustración 9, las colocaciones de la compañía se encuentran concentradas, principalmente, en tres sectores económicos, los cuales en conjunto representan el 74% del *stock* de operaciones. Según información a junio de 2023 los principales sectores son Comercio (34%), seguido por Construcción y obras viales (25%) y Comunicación y transporte (15%).

Antecedentes financieros⁶

Evolución de las cuentas por cobrar e ingresos

Las colocaciones netas de **Interfactor** han visto una recuperación después de la pandemia con colocaciones de \$ 55.635 millones a diciembre 2022 y \$ 62.954 a junio 2023 anualizado, todo esto explicado porque, para el año 2020 la compañía decidió disminuir su exposición al riesgo, situación que a la fecha se ha revertido. Por su parte los ingresos también han presentado un aumento terminando el año 2022 con niveles de \$ 11.177 millones y a junio 2023 con \$ 14.479 anualizado. La Ilustración 10 muestra la evolución que han tenido tanto las cuentas por cobrar como los ingresos en los últimos años.

⁶ Los valores presentados en esta sección son actualizados y anualizados para efectos de análisis y comparación.

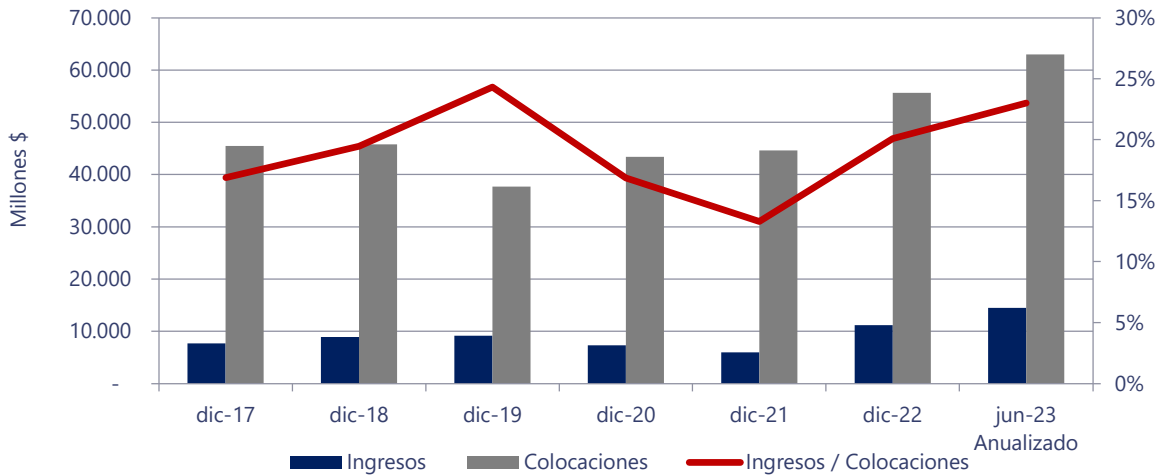


Ilustración 10: Colocaciones netas e ingresos

Endeudamiento

Con respecto al endeudamiento, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, se puede observar que este ha fluctuado en línea con el *stock* de colocaciones de la compañía. A junio 2023, el indicador de endeudamiento alcanza las 1,69 veces. Por otra parte, el análisis agrega el hecho que si se ajusta el patrimonio por: (i) diferencia entre las provisiones por créditos incobrables y las pérdidas esperadas, (ii) cuentas por cobrar a entidades relacionadas, (iii) patrimonio no controlador, de acuerdo con la metodología interna de **Humphreys**, el indicador alcanza las 1,74 veces. La Ilustración 11 muestra la evolución del indicador desde 2018.

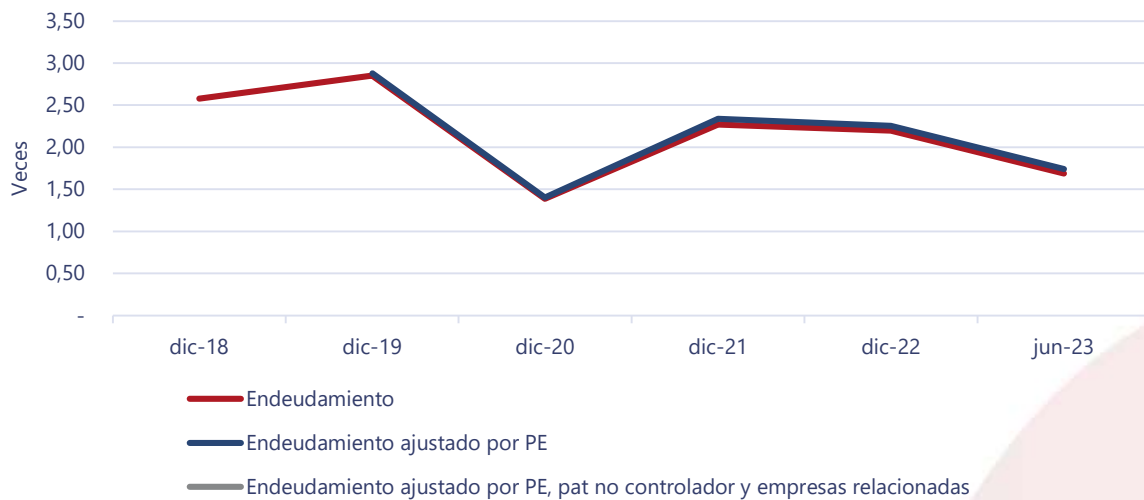


Ilustración 11: Pasivo exigible sobre patrimonio

Resultados y posición patrimonial

El resultado anualizado de la compañía⁷ presenta una evolución acorde con la trayectoria de sus ingresos, alcanzando a junio 2023 los \$ 2.326 millones. Por su parte, el patrimonio de **Interfactor** se ha mantenido en niveles superiores a los \$ 12 mil millones desde 2017, alcanzando su máximo a junio 2023 con un capital de \$ 19.909 millones tal como se observa en la Ilustración 12.

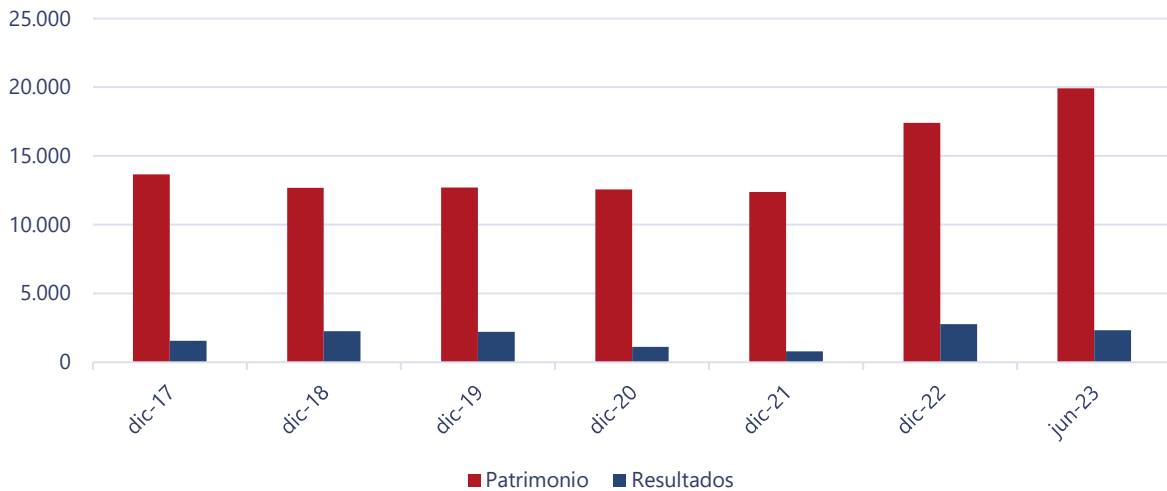


Ilustración 12: Patrimonio y resultados

Liquidez

La liquidez de la compañía, medida como activos corrientes sobre pasivos corrientes, se ha mantenido en niveles superiores a 1,3 veces desde 2014, presentando un indicador estable en el tiempo. A junio 2023 la liquidez alcanza las 1,5 veces, tal como muestra la Ilustración 13.

⁷ Corresponde al resultado de los últimos doce meses.

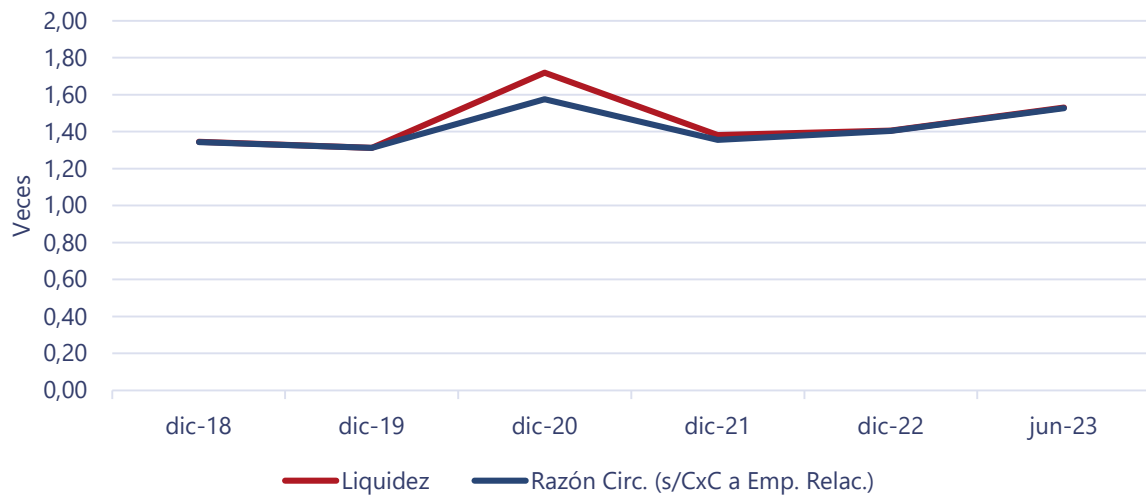


Ilustración 13: Razón corriente

Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

Al analizar la relación entre las colocaciones de la compañía y sus pasivos financieros, se aprecia un indicador siempre superior a la unidad, con un promedio de los últimos tres años en torno a 1,5 veces, mostrando una consistencia en el crecimiento de su deuda financiera respecto a la evolución de sus colocaciones. A junio 2023 el indicador alcanza las 1,91 veces y se mantiene en el mismo nivel luego de realizar el ajuste según metodología **Humphreys** tal como se observa en la Ilustración 15.

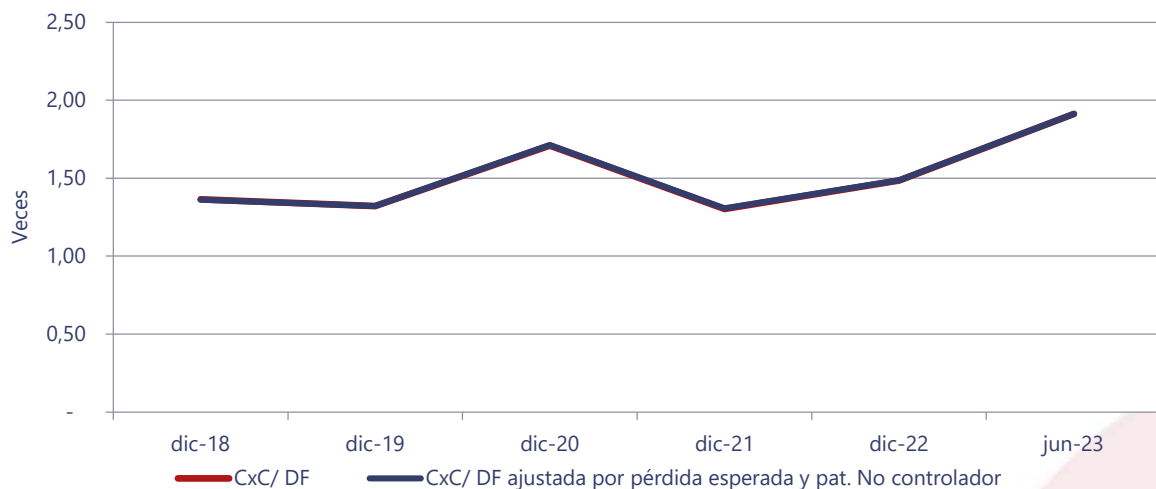


Ilustración 14: Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

Rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad muestran una evolución acorde a los resultados exhibidos, con un importante crecimiento entre los años 2017 y 2018, producto del aumento de las colocaciones y de los ingresos. Durante 2020 y 2021 se refleja una baja en las rentabilidades debido a la caída en los resultados producto de la crisis. A septiembre 2022 (anualizado), la compañía presenta una rentabilidad del patrimonio⁸ del 11,68% y una rentabilidad de los activos⁹ de 4,35% alcanzando niveles anteriores a la crisis, tal como muestra la Ilustración 16.

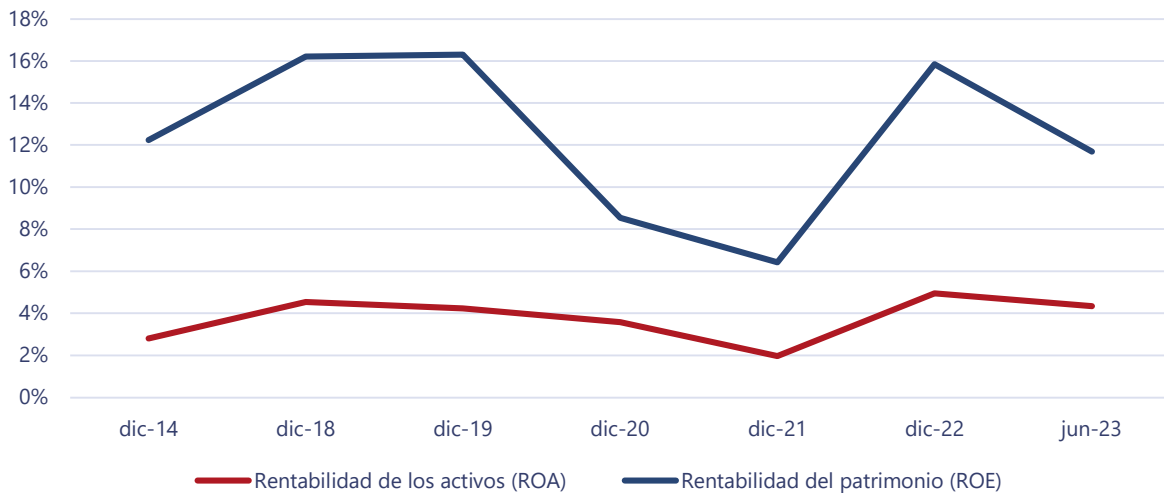


Ilustración 15: Rentabilidad

Eficiencia

La Ilustración 16 muestra la evolución de los indicadores de eficiencia de la compañía, medidos como gastos de administración y ventas (GAV) sobre ingresos y margen bruto. Durante los años 2020 y 2021 el nivel de los indicadores se deterioró, dada la reducción en el volumen de negocios de la compañía, afectando los ingresos y el margen, acompañado de una mantención en el nivel de gastos. A junio 2023, los indicadores han mejorado sus niveles de eficiencia respecto al margen pasando de 59,5% a diciembre 2022 a 50,5% en junio 2023 y de 43,8% a 36,4% en el mismo periodo respecto a los ingresos.

⁸ Se considera el resultado del ejercicio sobre el patrimonio total promedio del año n y n-1.

⁹ Se considera el resultado del ejercicio sobre los activos totales promedio del año n y n-1.

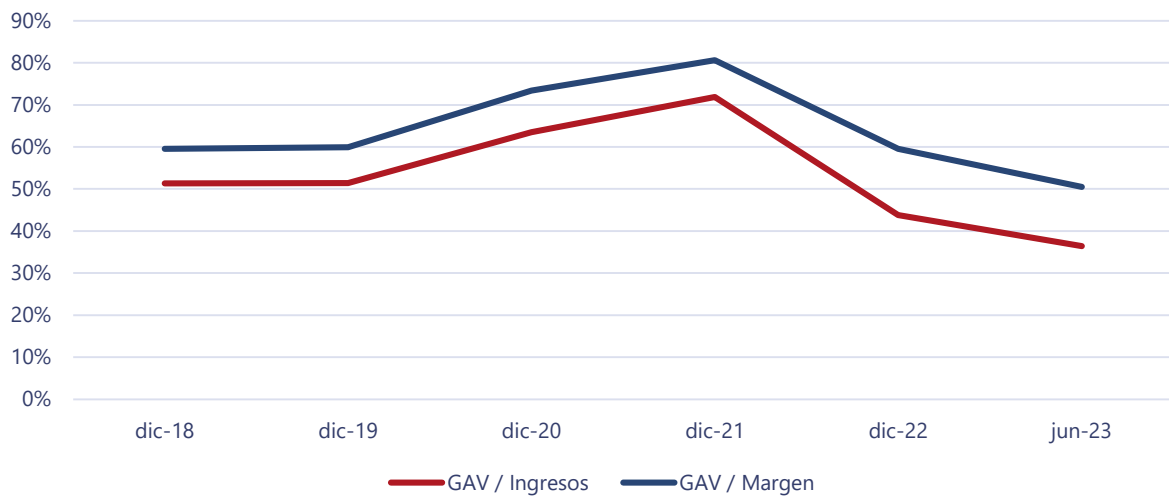


Ilustración 16: Niveles de eficiencia

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."