

**La compañía consolida su unidad de auditoría interna:**

## ***Humphreys mejora clasificación de instrumentos de Incofin desde "Categoría A-" a "Categoría A"***

---

Santiago, 24 de octubre de 2017. **Humphreys** acordó subir la clasificación de riesgo de los títulos de deuda de largo plazo de **Incofin S.A. (Incofin)** desde "Categoría A-" a "Categoría A" y de los efectos de comercio desde "Categoría A-/Nivel 2" a "Categoría A/Nivel 1". La perspectiva de la clasificación asignada se mantuvo en "Estable".

Entre las principales razones que sustentan el alza en la clasificación de la empresa de servicios financieros figuran la mayor consolidación de su área de auditoría interna y de los mecanismos de control de riesgos operativos, así como los avances efectuados en el segmento de *leasing* (bajo el mismo estándar que la línea de *factoring*) y los mejoramientos del "mapeo de riesgo" con los respectivos cursos de acción. Todas estas acciones, a juicio de **Humphreys**, han contribuido a desarrollar una mayor cultura hacia el control de los riesgos, bajo parámetros modernos.

La clasificación también considera los resultados positivos presentados por la compañía durante los últimos años, los cuales a junio de 2017 (UDM<sup>1</sup>) tuvieron un alza del 9,6% respecto de septiembre de 2016 (UDM), a lo que se suma un comportamiento relativamente estable de la mora.

En términos globales, se valoran positivamente 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, con tasas de colocación y captación esencialmente fijas y sin descuentos importantes en moneda (*factoring* nacional). Asimismo, la alta rotación en las cuentas por cobrar facilitan el fortalecimiento de la liquidez vía disminución de las colocaciones de las compañías, en caso de ser necesario. Dicha capacidad de ajuste de la empresa queda de manifiesto en el hecho que, a junio de 2017 (UDM), el 50,29% de las colocaciones corresponde a *factoring* con una tasa de pago del 40,91%.

Otro elemento a favor es la amplitud de la pequeña y mediana empresa en Chile y, por lo tanto, las oportunidades de crecimiento para la industria de *factoring* y la compañía.

Adicionalmente, la clasificación de riesgo considera el nivel de endeudamiento relativo de la sociedad, el que considerando que se trata de un negocio financiero, presenta un *leverage* adecuado para su escala de operaciones.

---

<sup>1</sup> últimos doce meses.

Ilustración 1  
Pasivo Exigible/Patrimonio  
2010- Junio 2017

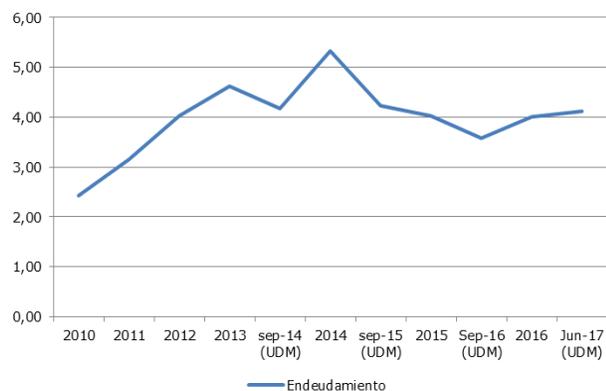
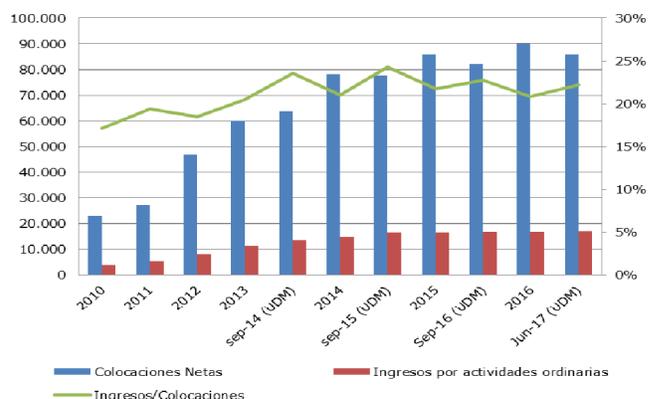


Ilustración 2  
Ingresos – Colocaciones  
2010 – Junio 2017



En forma complementaria, se rescata la experiencia y conocimiento, por parte de los socios y de la administración, quienes presentan una de las trayectorias más extensas dentro del mercado local en lo relativo a su segmento específico, y el compromiso y capacidad que han mostrado en el pasado para reaccionar ante entornos desfavorables apoyando la liquidez de la empresa.

**Incofin** opera hace 25 años y ha enfrentado adecuadamente crisis, como la “asiática” y la “subprime”. El alza en su clasificación de riesgo es la primera en más de dos años, pues la última mejora en su *rating*, por parte de **Humphreys**, fue en marzo de 2015.

Sin perjuicio de las fortalezas anteriormente señaladas, la evaluación de riesgo se ve restringida por cuanto 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. Esta situación afecta los niveles de competitividad y torna más relevante la necesidad de crecimiento en términos relativos. Asimismo, se debe considerar que la competencia directa o indirecta de mayor envergadura tiene acceso a un menor costo de fondeo.

Otro aspecto analizado es que un aumento en la intensidad de la competencia que afecte el sector, debido a una mayor bancarización del país o por la entrada de nuevas instituciones de apoyo al mercado de las Pymes (como lo son las Sociedades de Garantía Recíproca o la popularización de nuevos productos como el *confirming*), podrían afectar la rentabilidad de la compañía, dado que no existiría un producto alternativo para ofrecer en el corto plazo, al ser su principal línea de negocio el *factoring* (con el atenuante que el 22,03% de los colocaciones corresponden a *leasing*).

Otro aspecto considerado es que en algunas operaciones el riesgo de incobrabilidad está más asociado al cliente directo de la compañía o, en su defecto, está supeditado a la entrega de un servicio, lo cual podría no materializarse, y, por tanto, no sería factible proceder al cobro de esos instrumentos factorizados.

La perspectiva de la categoría de riesgo se ha calificado “Estable”; ya que al momento del análisis (información a junio 2017), no se visualizan elementos que puedan afectar en el corto plazo la clasificación de la emisora.

**Incofin** es una compañía constituida en 1992 y orientada, principalmente, a la prestación de servicios financieros bajo la modalidad de descuentos de documentos, ya sea en operaciones de *factoring* o a través de la compra de distintos instrumentos, entre ellos, cheques. A mediados del año 2012, ingresó al negocio del *leasing*.

A junio de 2017, la sociedad presentaba activos por \$ 96.757 millones y colocaciones netas por aproximadamente \$ 85.849 millones. Los activos de la sociedad son financiados con \$ 18.883 millones de patrimonio, \$ 71.082 millones correspondientes a deuda financiera y el resto principalmente a cuentas por pagar. La actual estructura de balance permitió a la empresa generar a junio de 2017 (UDM) un ingreso y un resultado del ejercicio (ganancia por operaciones continuadas) de \$ 17.051 millones y \$ 3.963 millones, respectivamente.

#### Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		A
Bonos	BINCO-A	A
Bonos	BINCO-B	A
Líneas de efectos de comercio		A/Nivel 1

Contacto en **Humphreys:**

René Muñoz A. / Luis Felipe Illanes Z.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: [rene.munoz@humphreys.cl](mailto:rene.munoz@humphreys.cl) / [luisfelipe.illanes@humphreys.cl](mailto:luisfelipe.illanes@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](mailto:ratings@humphreys.cl)

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".