

La empresa continúa aumentando sus colocaciones

Humphreys mantiene clasificación de instrumentos de Incofin en "Categoría A"

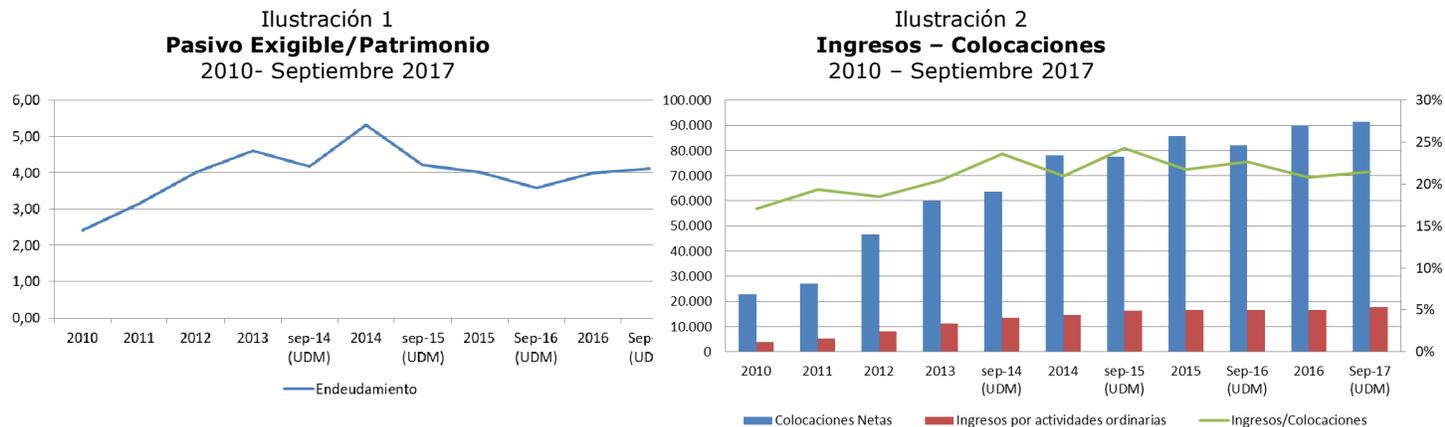
Santiago, 12 de abril de 2018. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de riesgo de los títulos de deuda de largo plazo de **Incofin S.A. (Incofin)** en "Categoría A", y de los efectos de comercio en "Categoría A/Nivel 1". La perspectiva de la clasificación asignada se mantuvo en "Estable".

Dentro de las principales razones que sustentan la clasificación en "Categoría A" de la línea de bonos de **Incofin**, y en "Categoría A/Nivel 1" para los títulos de deuda, se considera el desarrollo de un modelo de negocio que se ha ido consolidando en el tiempo en términos de ingresos, controles internos y gobierno corporativo, todo lo cual sirve de soporte para enfrentar los desafíos de crecimiento futuro y de apoyo para el mantenimiento de una cartera de activo con riesgo acotado. A juicio de **Humphreys**, las medidas adoptadas por la organización en los últimos años han contribuido a crear una cultura más enfocada al control de los riesgos, bajo parámetros adecuados para su desarrollo.

La clasificación también incorpora y valora las ganancias que ha obtenido la compañía en los últimos años, los cuales a septiembre de 2017 (UDM) tuvieron un alza del 5,7% respecto a septiembre de 2016 (UDM), a lo que se suma un comportamiento estable de la mora.

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, con tasas de colocación y captación esencialmente fijas, y sin descalces importantes en moneda (factoring nacional). Asimismo, la alta rotación de las cuentas por cobrar facilita el fortalecimiento de la liquidez vía disminución de las colocaciones de las compañía, en caso de ser necesario. Dicha capacidad de ajuste de la compañía queda de manifiesto en el hecho que el factoring posee una tasa de pago promedio del 37,2% para el año 2017.

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



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.

Sin perjuicio de las fortalezas anteriormente señaladas, la clasificación de riesgo se ve restringida, ya que 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 respecto a empresas similares. Asimismo, se debe considerar que existe competencia, directa o indirecta, de mayor envergadura que tiene acceso a un menor costo de fondeo.

También se ha visto en la práctica un aumento de la competencia en el sector de factoring, debido a la entrada de nuevas instituciones de apoyo al mercado objetivo (Pymes), como lo son las Sociedades de Garantía Recíproca (que eventualmente no serían competencia directa de la empresa debido al perfil de clientes), o la popularización de nuevos productos (como el confirming). Esto podría 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.

Además la evaluación ha considerado que en algunas operaciones, dada la naturaleza de las mismas, 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, el 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 septiembre 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 septiembre de 2017, la empresa poseía activos por \$ 101.873 millones y colocaciones netas por \$ 91.490 millones. Los activos de la sociedad se fondean mediante \$ 19.905 millones de patrimonio y \$ 74.357 millones correspondientes a deuda financiera. La estructura del balance permitió a la empresa obtener a septiembre de 2017 (UDM), un ingreso y resultado del ejercicio (ganancia por operaciones continuadas) de \$ 17.798 millones y \$ 3.824 millones, respectivamente.

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

Resumen instrumentos clasificados:

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

Contacto en **Humphreys**:
Felipe Guerra T. / Luis Felipe Illanes Z.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: felipe.querra@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".