

Empresa con elevada liquidez
y colocaciones netas sobre los
\$ 101 mil millones

Santiago, 18 de abril de 2023

Humphreys mantiene clasificación en “Categoría A” para los títulos de deuda emitidos por Incofin S.A.

Humphreys decidió mantener “Categoría A” a la línea de bonos y “Categoría Nivel 1/A” a las líneas de efectos de comercio de **Incofin S.A. (Incofin)**, con perspectiva “Estable”.

Dentro de las principales razones que sustentan la clasificación en “Categoría A” de la línea de bonos de **Incofin**, y en “Categoría Nivel 1” para los títulos de deuda de corto plazo, se considera el desarrollo de un modelo de negocio que continuamente se ha ido consolidando en términos de controles internos y gobierno corporativo, todo lo cual, junto con un volumen de operaciones satisfactorio, sirve de soporte para enfrentar los desafíos de crecimiento futuro y de apoyo para el mantenimiento de una cartera de activo con riesgo acotado.

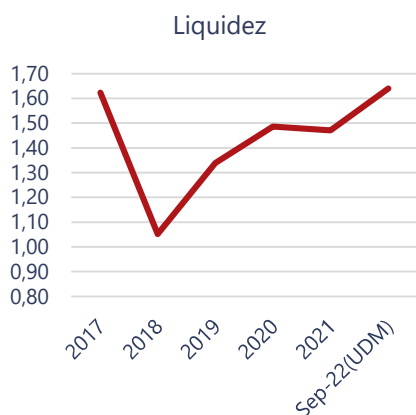
A su vez, se rescata la experiencia y conocimiento por parte de la administración, quienes presentan una extensa trayectoria dentro del mercado local en lo relativo a su segmento específico. También se valora el compromiso y capacidad que han mostrado en el pasado para reaccionar ante entornos desfavorables.

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 *leverage* adecuado para su escala de operaciones. También, se ha valorado positivamente el hecho de que la sociedad presenta fuentes de financiamiento diversificadas, operando con instituciones financieras bancarias y no bancarias, de carácter local y extranjero, opera también con instituciones estatales y mantiene presencia en el mercado de valores de oferta pública a través de efectos de comercio y bonos.

En forma complementaria, se considera de manera favorable el perfil de sus principales deudores, correspondientes, en su mayoría, a instituciones del Estado, elemento que reduce la exposición de su patrimonio frente a impagos individuales.

Instrumentos clasificados:

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



Otro elemento a favor es el crecimiento de la pequeña y mediana empresa en Chile y las oportunidades de crecimiento que esto significaría para la industria del factoring y la compañía.

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. 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.

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, 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 importancia del 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 financiamiento.

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. Esto podría afectar la rentabilidad de la compañía, dado que no existiría un producto alternativo desarrollado para ofrecer en el corto plazo, al ser su principal línea de negocio el *factoring*.

Dentro de los elementos desfavorables, 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.

La tendencia se considera “*Estable*”, dado que no se observan elementos que, en el corto plazo, puedan afectar a los fundamentos de la clasificación asignada.

A septiembre de 2022, la empresa poseía activos por \$ 131.034 millones y colocaciones netas por \$ 101.446 millones. Los activos de la sociedad se financian mediante \$ 30.828 millones de patrimonio y \$ 90.549 millones correspondientes a deuda financiera. La estructura del balance permitió a la empresa obtener a septiembre de 2022, un ingreso y resultado del ejercicio de \$ 19.469 millones y \$ 1.174 millones, respectivamente.

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. Además, a mediados del año 2012, ingresó al negocio del *leasing* financiero y, posteriormente, ha tomado posiciones en créditos para capital de trabajo.

Nadia Aravena G.

Analista de Riesgo

nadia.aravena@humphreys.cl

María José Durán O.

Jefe de Analistas

mariajose.duran@humphreys.cl

Hernán Jiménez A.

Gerente de Riesgo

hernan.jimenez@humphreys.cl