

Factoring con colocaciones netas en torno a los \$ 34.900 millones

Humphreys mantiene en “Categoría BBB/Nivel 2” la línea de efectos de comercio de Interfactor S.A.

Santiago, 21 de diciembre de 2012. **Humphreys** mantuvo en “Categoría BBB/Nivel 2” la línea de efectos de comercio emitida por **Interfactor S.A. (Interfactor)**. La perspectiva de la clasificación se califica “Estable”.

La clasificación de riesgo, en “Categoría BBB”, se fundamenta principalmente en su bajo nivel de endeudamiento, considerando las características del negocio financiero que desarrolla, lo que en la práctica se traduce en que, de acuerdo a los estados financieros a septiembre de 2012, el *stock* de colocaciones netas supera en un 30% la deuda financiera de la entidad (a igual fecha la relación de endeudamiento entendida como pasivo exigible sobre patrimonio alcanzó 3,3 veces). En opinión de **Humphreys**, esta situación 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. Con todo, se entiende que el crecimiento de la compañía permitiría mayores niveles de apalancamiento financiero sin por ello, necesariamente, afectar la categoría de riesgo asignada.

Complementariamente, bajo una visión de mediano plazo, la clasificación de riesgo se ve favorecida por las buenas perspectivas de crecimiento del negocio de *factoring*, por las características propias de las operaciones, que en caso del *factoring* son esencialmente de corto plazo (favorece la liquidez) y por las políticas de riesgo que la compañía lleva a cabo que, a juicio de **Humphreys**, no son agresivas desde el punto de vista del riesgo.

La evaluación tampoco es ajena a la política aplicada por la compañía en relación con la determinación de las provisiones por incobrables de la cartera, la cual ha sido gradualmente perfeccionada en el tiempo. Adicionalmente, se valora la calidad de los accionistas controladores, su soporte accionario y su activa participación en las decisiones de riesgo, además de la experiencia que presenta la administración de la compañía en la industria del *factoring*.

Sin perjuicio de las fortalezas aludidas, la clasificación se encuentra limitada, entre otros aspectos, por el reducido volumen -en términos comparativos- de los niveles de actividad de la empresa, situación que, en especial en lo relativo al *back office*, no favorece su acceso a economías de escala y, por ende, su posición dentro de la industria¹ en relación con el control de los riesgos operativos. Asimismo, se reconoció la fuerte exposición de la actividad crediticia a la coyuntura económica y el mayor costo de fondeo del emisor en relación con el *factoring* bancario. No obstante, a pesar del tamaño de la compañía, se valora positivamente la eficiencia alcanzada, lo que queda de manifiesto al observar sus gastos de administración y ventas, que medidos tanto sobre sus ingresos como sobre sus márgenes de explotación, se encuentran por sobre lo exhibido por firmas del sector (*factoring* no bancario).

En el mediano plazo, la clasificación de riesgo podría verse favorecida en la medida que la sociedad desarrolle instancias de control que sean independientes de la administración y que se apliquen a todos los procesos de la cadena de valor, no sólo a las actividades de operación; y que dichos procesos se encuentren alineados con las exigencias del sector. Igualmente, se evaluaría de manera positiva el hecho de que alcance mayores volúmenes de operación con una estructura administrativa, financiera y operativa que se vaya adecuando satisfactoriamente a las nuevas necesidades que genere el crecimiento. Asimismo, para la mantención de la clasificación se requiere que el nivel de morosidad se mantenga dentro de niveles manejables y acorde con su situación patrimonial y que no deteriore las fortalezas que sirven de sustento para la clasificación.

¹ A septiembre de 2012, la participación mercado de **Interfactor** en la industria del *factoring* (ANFAC y ACHEF), en términos de colocaciones, era de aproximadamente 1,4%.

Según los estados financieros al 30 de septiembre de 2012, la institución presentaba activos por cerca de \$ 36.760 millones y colocaciones netas por cerca de \$ 34.940 millones, las cuales se concentraban principalmente en el corto plazo y casi exclusivamente en *factoring*. A igual fecha, contaba con alrededor de mil clientes y 4.000 deudores distribuidos en diez sucursales a lo largo del país. Los activos de la sociedad son financiados en \$ 8.580 millones con patrimonio y \$ 26.961 millones con deuda financiera (bancos y crédito Corfo).

Contacto en **Humphreys**:

Carolina García V.

Telefono: 562 - 2433 5200

E-mail: carolina.garcia@humphreys.cl

Clasificadora de Riesgo Humphreys.

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (562) 433 5200 – Fax (562) 433 5201

E-mail: ratings@humphreys.cl

<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”.