

La compañía realiza su primera y segunda emisión de efectos de comercio

Humphreys asigna clasificación "Categoría BBB/Nivel 2" a línea de efectos de comercio de Comercial de Valores Factoring

Santiago, 14 de diciembre de 2020. **Humphreys** decidió otorgar "Categoría BBB/Nivel 2" a la línea de efectos de comercio N°131 de **Comercial de Valores Factoring Spa (Coval)**, con tendencia "Estable". Asimismo, se acordó clasificar en categoría "Nivel 2" los títulos de las series A01 y A02 con cargo a dicha línea.

Coval está efectuando la emisión de las series A01 y A02, con cargo a la línea N°131, la cual tiene un monto máximo de \$ 10.000 millones. El uso de los fondos será para el financiamiento tanto de capital de trabajo como para nuevas colocaciones y operaciones de la compañía.

Dentro de las fortalezas que contribuyen a la clasificación de **Coval** en "Categoría BBB/Nivel 2", responden a la experiencia que poseen sus socios y la administración superior en el ámbito financiero, conocimiento que le permitió a la compañía alcanzar en 2019 un *stock* de colocaciones netas por \$ 56.818 millones (155% de crecimiento en los tres últimos años), que a junio de 2020, producto de la crisis provocada por el Covid-19, disminuyeron a \$ 39.341 millones, siendo un 18,8% inferior a lo presentado en el mismo periodo de 2019.

Adicionalmente, el proceso de evaluación tiene en consideración que, dada la definición del modelo de negocio, la compañía opera principalmente con operaciones de *factoring*, siendo sensible a cualquier situación que afecte particularmente a la industria. Tampoco es ajeno al proceso evaluativo que, desde una perspectiva más amplia, **Coval** entrega soluciones para financiar el capital de trabajo de las Pymes y, por lo tanto, directa e indirectamente, compite con una amplia gama de oferentes, situación que a futuro podría presionar los márgenes del negocio, en particular si aumentan los niveles de bancarización en Chile, aumenta la relevancia de la bolsa de productos (en lo referido a transacciones de facturas) y/o toman mayor fuerza los fondos de inversión (reconociéndose que se trata, más bien, de un potencial riesgo de largo plazo). Dicho ello, en opinión de **Humphreys**, el emisor se desenvuelve en un sector con elevados niveles de competencia, cobrando relevancia la diversificación de fuentes de financiamiento y el acceso a bajos costos de fondeo, en este aspecto **Coval** se presenta concentrado, aunque se ve como positivo la colocación de dos emisiones de efectos de comercio.

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo considera el volumen relativamente bajo de las colocaciones dentro del sector de *factoring*. A pesar de no existir información oficial de todo el mercado, según datos de la Asociación de Empresas de Factoring de Chile (ACHEF), que no incluye todas las firmas del sector, las colocaciones en 2019 de los asociados sumaron \$ 1.386.000 millones¹, por lo cual considerando que las colocaciones brutas de **Coval** en el mismo ejercicio fueron de \$ 58.683 millones se podría estimar que la compañía posee una participación de un 3,9% en este segmento del mercado, porcentaje que se reduce en forma importante si se incluyen compañías no inscritas en la ACHEF. Mayores volúmenes de operación favorecen el acceso a economías de escala y un nivel de excedentes más elevados en términos monetarios, con su implicancia positiva para invertir en recursos humanos y tecnológicos; además que una mayor masa de clientes favorece el comportamiento estadísticamente normal de las carteras crediticias

También, la clasificadora de riesgo incorpora el perfil de clientes del segmento *factoring*, básicamente pequeñas y medianas empresas, las cuales son altamente sensibles a los ciclos económicos (atenuado en parte por la diversificación de la cartera en sectores económicos) lo cual, eventualmente, podría repercutir en una baja en el nivel de operaciones en estas épocas (sin desconocer que, como contrapartida, en tales períodos "se liberan" empresas que dejan de ser

¹ Datos obtenidos de <https://achef.cl/estadisticas/>

atendidas por los bancos). Cabe mencionar que este es un riesgo intrínseco del sector y no solo de **Coval**.

En relación con la crisis asociada al Covid-19, en opinión de esta clasificadora, **Coval**, dadas las características de su negocio cuenta con la flexibilidad de reforzar la liquidez mediante la disminución de sus operaciones, en su mayoría *factoring*, lo que en la práctica han realizado, con énfasis en mantener una cartera de deudores con bajo riesgo de crédito, lo cual ha quedado demostrado en la caída de la morosidad y el aumento de la tasa de pago. Junto con lo anterior se considera que la compañía cuenta con una liquidez adecuada, la cual se ha visto reforzada en los últimos meses. Con todo lo antes mencionado se espera que, pasada la crisis de corto plazo, la empresa pueda retomar los niveles de colocaciones presentados con anterioridad a la crisis, donde la compañía venía presentando un aumento sostenido de las colocaciones.

Comercial de Valores Factoring Spa es una empresa creada en el año 2000 que se dedica a la compra de cuentas por cobrar con el fin de entregar financiamiento bajo la modalidad de *factoring*. Es parte del grupo Empresas Abumohor, conglomerado con presencia en los sectores financieros, inmobiliarios y alimenticio. Su casa matriz se encuentra en Santiago y posee red de sucursales desde Iquique a Punta Arenas.

Según los estados financieros a septiembre de 2020, la institución poseía activos por \$ 45.203 millones y colocaciones netas por \$ 40.150 millones, concentrándose la totalidad de ellas en el corto plazo, característica propia de la industria del *factoring*. Los activos de la sociedad fueron financiados en \$ 15.843 millones con patrimonio y \$ 29.360 millones con pasivos, donde un 94,8% de estos corresponden a deuda financiera. La estructura del balance permitió a la compañía generar al tercer trimestre del año un ingreso y una ganancia de \$ 7.097 millones y \$ 1.659 millones, respectivamente.

Contacto en **Humphreys**:

José Manuel Eléspuru / Carlos García
Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: jose.elespuru@humphreys.cl / carlos.garcia@humphreys.cl

 <http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys
Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile
Fono (56) 22433 5200
<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".