

Fitch Asigna Clasificación de Largo Plazo a Incofin en 'A-(cl)'; Perspectiva Estable

Fitch Ratings - Santiago - (Noviembre 25, 2015): Fitch Ratings asignó clasificaciones de solvencia en escala nacional de Incofin S.A. (Incofin) en 'A-(cl)' y 'N2(cl)' para el largo plazo y corto plazo, respectivamente. La Perspectiva de la clasificación de largo plazo es Estable. Un listado completo de las acciones de clasificación se presenta al final del comunicado.

FACTORES CLAVE DE LAS CLASIFICACIONES

La clasificación nacional de emisor de Incofin deriva de sus relaciones elevadas de rentabilidad operativa que superan a la mediana de sus pares no bancarios, acompañadas de cargos por provisiones generalmente controlados y acordes con el segmento de mercado en que opera. La clasificación considera, asimismo, su franquicia de nicho establecida dentro del mercado local, posicionándose dentro de las tres mayores compañías de *factoring* y leasing no bancarias por colocaciones, con un 12% del mercado, a junio de 2015, de entidades reguladas por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

Sumado a lo anterior, Fitch estima que Incofin mantiene un nivel adecuado de institucionalización y de apetito por riesgo, incluyendo buenos estándares de originación y control sobre la cartera. Aunque se reconoce una calidad de activos apropiada, las concentraciones de cartera en sus principales clientes son superiores que sus pares. Por último, Fitch valora la presencia de una estructura y procesos organizacionales más robustos, preparada para absorber y soportar el crecimiento orgánico proyectado de forma efectiva.

La clasificación incorpora la estrategia de la compañía, que mantiene como segmento objetivo las Pequeñas y Medianas Empresas (pymes), las cuales representaron a junio de 2015 cerca del 60% del total de la cartera. La concentración elevada de ingresos y riesgos en un segmento de mercado sensible a las fluctuaciones del ciclo económico limitan las clasificaciones. Esto, explicado por el impacto que produciría sobre su calidad de activos y perfil financiero un deterioro abrupto en el perfil crediticio de los clientes y también sobre algunos deudores de los documentos adquiridos por Incofin, especialmente la cartera de cheques.

Durante los últimos 3 años terminados a diciembre de 2014, la compañía exhibió una tasa de crecimiento anual compuesto de 36%, acompañada de métricas elevadas de rentabilidad operativa y gastos en provisiones controlados como proporción de la utilidad operativa. Lo anterior se ha visto presionado hasta junio de 2015 por la contracción del portafolio de colocaciones, de los márgenes netos de intereses, así como por los relativamente mayores costos de crédito y gastos de apoyo asociados al fortalecimiento de la estructura organizacional. En consecuencia, la compañía tiene como desafío recobrar sus niveles recientes de ingresos y control de costos, aunque enfrentará un entorno operativo menos favorable y el deterioro esperable en el segmento atendido. No obstante, Fitch estima que sus políticas de originación y de reservas de cartera le otorgan un adecuado respaldo para contener el deterioro esperado de las colocaciones.

Como es propio de esta clase de entidades, el financiamiento proviene de contrapartes del mercado mayorista, acreedores bancarios e institucionales, lo cual expone potencialmente a las fluctuaciones y volatilidades del mercado en el acceso y costo de financiamiento. Fitch considera en su evaluación los esfuerzos de la compañía de aumentar la diversificación de las fuentes de financiamiento durante los últimos 5 años, lo que ha resultado en un nivel de fondeo apropiado en términos de contrapartes, vencimientos y costo de financiamiento. Asimismo, producto de la alta rotación y el corto vencimiento de la cartera de *factoring*, el flujo de liquidez ha sido abundante y estable, analizado como positivo por Fitch como un elemento característico de este tipo de entidades. Incofin mantiene un grado adecuado de institucionalización de sus políticas de calce y liquidez, concentración y pulverización de vencimientos y de financiamiento, lo cual mitiga parcialmente la dependencia del fondeo mayorista que se observa en estas entidades, compuesto por acreedores bancarios e institucionales.

El fuerte crecimiento de los últimos 5 años significó elevar naturalmente sus niveles de endeudamiento, con un endeudamiento de 4,2 veces (x) el patrimonio a junio de 2015 y un ratio de capital común tangible sobre activos tangibles de 19,1%. Su estructura objetivo de endeudamiento admite un endeudamiento

hasta 5,0x, lo cual, en opinión de Fitch, está en línea con sus competidores. Asimismo, su política de distribución de utilidades de los últimos 4 años en torno 50% ha sido similar al promedio de la industria, sin embargo podría presionar sus índices de capitalización considerando la expansión de sus colocaciones en igual período y los planes de crecimiento.

PERFIL DE LA EMPRESA:

Incofin es una empresa chilena proveedora de servicios financieros. Fue creada a comienzos de 1992 por Grupo Incorp, miembro de la Asociación Chilena de Empresas de Factoring A.G. (Achef). En 2012 la compañía adquiere a Incofin Leasing S.A. diversificando así las líneas de negocio. El modelo de negocio se enfoca en el financiamiento de capital de trabajo de pymes a través del descuento de documentos, segmento que representa cerca del 62% de la cartera al 30 de junio de 2015, y al financiamiento de activos de capital fijo a través de operaciones de leasing de capital (25% de la cartera). A la misma fecha, su cartera supera los mil clientes a través de *factoring* nacional y es superior a los 350 clientes en operaciones de leasing. Incofin posee una amplia red de distribución en el territorio nacional, manteniendo 20 sucursales, incluida la casa matriz ubicada en Santiago.

SENSIBILIDAD DE LAS CLASIFICACIONES

La clasificación nacional de emisor de largo plazo tiene Perspectiva Estable. Un escenario de alza en las clasificaciones tiene baja probabilidad de ocurrir en el corto plazo. Estas se podrían producir, a mediano plazo, y dependiendo de la ejecución de su plan estratégico y de las condiciones del entorno operativo, en la medida que se verifiquen incrementos materiales en su franquicia y volumen de negocios, como asimismo, la introducción de diversificación sostenible en el balance de activos y contrapartes de fondeo, sin que esto significase un deterioro del perfil financiero, la calidad de activos o de sus relaciones de capital y liquidez.

Una potencial baja en la clasificación sucedería ante un deterioro significativo y sostenido de los indicadores capital (capital común tangible sobre activos tangibles descienda y permanezca sostenidamente bajo 15,0%), de calidad de activos (préstamos vencidos sobre 90 días más castigos netos se ubiquen sobre un 6,0% de los préstamos brutos más castigos) que presione su rentabilidad (ROAA bajo de 3,0%).

Fitch asignó clasificaciones en escala nacional a Incofin como se detalla a continuación:

- Solvencia de largo plazo en 'A-(cl)', Perspectiva Estable;
- Solvencia de corto plazo en 'N2(cl)';
- Líneas de efectos de comercio No. 081 y 097 en 'N2/A-(cl)';
- Línea de bonos No. 776 en 'A-(cl)'.

Contactos Fitch Ratings:

Mauricio Alborno (Analista Líder)
Analista
+56 2 2499 3326
Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Ltda.
Alcántara 200, Of. 202, Las Condes
Santiago, Chile

Abraham Martínez (Analista Secundario)
Director
+56 2 2499 3317

René Medrano (Presidente del Comité de Clasificación)
Senior Director
+503 2516 6610

Relación con Medios: Loreto Hernández, Santiago. Tel: +56 2 2499 3303.
E-mail: loreto.hernandez@fitchratings.com.

Las clasificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de clasificación.

Información adicional disponible en 'www.fitchratings.com' o 'www.fitchratings.cl'.

Metodología aplicada:

- Metodología de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias (Mayo 29, 2015).

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACION Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.CL. LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CODIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.