



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Reseña Anual

Analistas

Antonio González G.

Carlos García B.

Tel. (56-2) 2433 5200

antonio.gonzalez@humphreys.cl

carlos.garcia@humphreys.cl

Nuevo Capital S.A.

Febrero 2021

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º

Las Condes, Santiago – Chile

Fono 224335200 – Fax 224335201

ratings@humphreys.cl

www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
	Categoría
Solvencia	A-
Perspectiva	Estable
Estados Financieros	Noviembre de 2020 ¹

Estado de situación financiera consolidado						
M\$	2015	2016	2017	2018	2019	nov-20
Activos corrientes	59.897.017	74.829.667	75.783.223	109.610.387	118.522.629	141.691.430
Activos no corrientes	1.966.367	3.565.221	10.429.056	24.285.274	41.502.673	50.458.198
Total Activos	61.863.384	78.394.888	86.212.279	133.895.661	160.025.302	192.149.628
Pasivos corrientes	34.938.469	41.064.903	40.442.017	67.831.851	109.201.976	78.356.520
Pasivos no corrientes	17.800.294	28.586.645	33.906.531	47.203.009	22.912.945	81.814.089
Total Pasivos	52.738.763	69.651.548	74.348.548	115.034.860	132.114.921	160.170.609
Patrimonio total	9.124.621	8.743.340	11.863.731	18.860.801	27.910.381	31.979.019
Pasivos y Patrimonio	61.863.384	78.394.888	86.212.279	133.895.661	160.025.302	192.149.628

Estado de resultado consolidado						
M\$	2015	2016	2017	2018	2019	ene-nov 2020
Ingresos de actividades ordinarias	15.248.201	20.132.025	25.668.786	32.434.028	40.108.552	35.632.498
Costos de ventas	-5.261.315	-7.473.218	-8.783.406	-9.139.508	-14.316.102	-12.361.939
Ganancia bruta	9.986.886	12.658.807	16.885.380	23.294.520	25.792.450	23.270.559
Gastos de administración	-5.647.643	-8.462.056	-12.247.618	-17.378.980	-22.500.708	-21.541.732
Otros ingresos por función	84.839	77.788	121.136	598.377	1.018.957	535.852
Ganancia antes de impuesto	4.439.321	4.297.007	4.778.679	6.646.020	5.809.880	2.682.885
Ganancia (pérdida)	3.505.683	3.368.658	3.721.005	5.026.958	4.349.730	2.282.408

¹ Los estados financieros a noviembre 2020 fueron entregados por la compañía y no se encuentran auditados. Cabe destacar que el proceso de clasificación de **Humphreys** está basado en los aspectos estructurales de la compañía, con un enfoque de largo plazo, por lo cual los resultados de un ejercicio en particular no afectan, necesariamente, la opinión de la clasificadora.

Opinión

Fundamento de la clasificación

Nuevo Capital S.A. (Nuevo Capital) es una compañía constituida en 2013, orientada a la prestación de servicios financieros bajo la modalidad de operaciones de *factoring*, especialmente mediante el descuento de documentos² a plazo. Desde abril de 2017, se agregó la línea de negocios de crédito automotriz y a partir del año 2020 participa en el mercado peruano. Su filial Nuevo Capital Leasing Spa tiene por objetivo realizar operaciones de *leasing*. La entidad no está sometida a la fiscalización de ningún organismo externo, salvo aquellos comunes a toda persona jurídica con fines de lucro.

De acuerdo con sus últimos estados financieros auditados, a diciembre de 2019, la empresa alcanzaba un total de activos por \$ 160.025 millones y cuentas por cobrar netas por \$ 139.715 millones, en el que un 79% de estas son corrientes, característica propia de la industria del *factoring* (su principal línea de negocio). Los activos de la sociedad fueron financiados en \$ 27.910 millones con patrimonio y \$ 132.115 millones con pasivos. La estructura del balance le permitió a la sociedad generar un ingreso y una utilidad por \$ 40.109 millones y \$ 4.350 millones al cierre de 2019.

Por otro lado, a noviembre de 2020, la sociedad presentaba activos por \$ 192.150 millones, financiados con \$ 31.979 millones de patrimonio y \$ 160.171 millones de pasivos, y permitiéndole obtener a la empresa, durante los primeros once meses de 2020, un ingreso y un resultado del ejercicio de \$ 35.632 millones y \$ 2.282 millones, respectivamente.

La presente clasificación ha sido efectuada tomando en consideración que la compañía mantiene colocaciones por \$ 206.289 millones y, a la vez, asumiendo que se concreta el aumento de capital aprobado por la junta de accionistas en febrero de 2021, por cerca de \$ 3.500 millones (\$ 2.000 en Chile y USD\$ 2 millones para su filial en Perú), lo que supone un crecimiento del 10,9% del patrimonio mediante la capitalización de parte del saldo de cuentas mercantiles. Lo anterior, favorecería el nivel de endeudamiento de la compañía, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, el cual, a noviembre de 2020, alcanza las 5,0 veces, mientras que se estima que, con el aumento de capital, disminuya ubicándose en torno a 4,4 veces. Ello favorecerá que el indicador, de acuerdo con la metodología de **Humphreys**, se alinee de mejor forma con la clasificación dada a la solvencia de la compañía y su nivel de colocaciones.

² Incluye facturas, cheques, letras y pagaré, entre otros.

La clasificación de solvencia de **Nuevo Capital** en “*Categoría A-*” se sustenta en la experiencia de la organización en el negocio del *factoring*, lo que ha permitido que la sociedad alcance rápidamente un aceptable *stock* de facturas en Chile, en términos de volúmenes, para facilitar que la cartera tienda a un comportamiento estadísticamente normal. Además, la empresa ha internacionalizado este negocio iniciando operaciones en Perú.

En complemento, la compañía ha mostrado un importante impulso comercial, implementando una red comercial con 26 sucursales en Chile y 5 en Perú, y un adecuado manejo del riesgo, con una cartera de *factoring* con niveles de mora controlados, así como la de los equipos de trabajos que se han conformado con el objeto de llevar a cabo las distintas operaciones de la compañía.

Asimismo, la clasificadora recoge favorablemente el hecho que el modelo de negocio de la compañía ha tendido a la diversificación de productos financieros, ofreciendo créditos automotrices y operaciones de *leasing*, lo que le permite, por un lado, adecuarse a las necesidades y características de la demanda, y, por otro, reducir su exposición a cambios negativos que perjudique a una línea de negocio en particular, tanto por los efectos de la diversificación de sus productos como por la capacidad de ofrecer soluciones alternativas a las empresas afectadas. Con todo, se reconoce la necesidad de consolidación del *leasing* y del crédito automotriz, en particular en este último en donde la mora sobre 90 días se mantiene en niveles elevados; sin perjuicio, que, producto de los activos subyacente, se trata de operaciones con pérdida esperada acotada.

Desde una visión de mediano plazo, la clasificación de riesgo se ve favorecida por las características propias de los negocios desarrollados, que en caso del *factoring* son esencialmente de corto plazo, facilitando el disminuir y retomar el volumen de transacciones, favoreciendo con ello la administración de la liquidez. Se destaca además que la compañía opera bajo una adecuada liquidez. Por su parte el *leasing*, así como el crédito automotriz son negocios que cuentan con activos de respaldo, que contribuyen a disminuir la pérdida esperada de la cartera.

Adicionalmente, como factor positivo, se puede constatar que existe un bajo nivel de concentración por clientes en comparación al mercado, lo que disminuye el riesgo con respecto a la cartera y evita una caída abrupta de los ingresos frente a la salida de algún cliente. A noviembre de 2020 el mayor de estos representa el 1,6% del total de la cartera crediticia mientras que los mayores diez equivalen al 8,7% del total, porcentajes reducidos en relación con lo observado en otros operadores del mercado.

Finalmente, para efecto de la clasificación, no es ajeno el que las expectativas de crecimiento y necesidades de inversión de la pequeña y mediana empresa, sumado a que Basilea III debiera disminuir la ventaja competitiva de los bancos (mayores exigencias de capital), se presenta como una oportunidad para la empresa en el mediano y largo plazo.

Desde otra perspectiva, no obstante, el crecimiento del *stock* de cuentas por cobrar, la clasificación de riesgo considera el volumen relativamente bajo de las colocaciones dentro del contexto global del sistema financiero,

en el cual la compañía presenta una reducida participación de mercado (inferior al 1% considerando las colocaciones bancarias asociadas a tramos de deuda de hasta UF 3 mil). Con todo, aun cuando no existen cifras oficiales, se puede presumir que **Nuevo Capital** presenta un tamaño no menor dentro del segmento no bancario (en comparación con compañías de *leasing* y *factoring* con información pública). Sin perjuicio de lo anterior, no se puede desconocer que mayores volúmenes de operación favorecen el acceso a economías de escala, con su implicancia positiva para invertir en recursos humanos y tecnológicos (sobre todo si se miden los excedentes en términos absolutos); y que una mayor masa de clientes favorece el comportamiento estadísticamente normal de las carteras crediticias.

Junto con lo anterior, se debe considerar que la compañía se encuentra en un mercado que tiende al aumento de la competencia, tanto por un factor de desarrollo natural, como por las políticas gubernamentales en este sentido. En consecuencia, es de esperar que la oferta de crédito a las Pymes continúe creciendo y, por lo tanto, se produzca presión a los márgenes adquiriendo mayor relevancia las economías de escala y el costo de fondeo a que las instituciones financieras pueden acceder en forma permanente.

A su vez, se agrega el riesgo del mercado objetivo de la compañía, que tiende a ser más vulnerable a los ciclos económicos recesivos, problema que se agudiza por la reacción de la banca a términos abruptos de las líneas de créditos, lo que afectaría tanto la mora de la cartera crediticia (producto de la interrupción de la cadena de pago) como las oportunidades de nuevos negocios (en parte contrarrestado por las empresas que dejan de atender los bancos).

Finalmente, la evaluación incorpora el escenario nacional actual, el cual, producto de la contingencia en materia político-social, podría tener un efecto relevante en el corto y mediano plazo en el sector financiero y en la economía en general, afectando tanto al mercado objetivo de la compañía por un aumento en el riesgo, que se podría reflejar en menores colocaciones e incremento en la morosidad, elemento que se seguirá monitoreando para ver su evolución e impacto en la industria.

La tendencia se califica en "*Estable*", no obstante, a los efectos que pudiera producir la crisis asociada al Covid-19, se en cuanto al deterioro de la cartera de cuentas por cobrar, la compañía ha demostrado que ha podido superar parte del periodo más severo de la crisis, manteniendo una adecuada liquidez. En el corto plazo y de acuerdo con el análisis de la clasificadora, no se observan elementos que incidan en los fundamentos que soportan la clasificación.

Para la mantención de la clasificación, se hace necesario que **Nuevo Capital** no incremente sus niveles de endeudamiento, y que mantenga acotados sus niveles de mora (con especial atención en el negocio de automotriz). También se espera que mantenga su concentración de clientes y el monto de sus colocaciones.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Experiencia y *know how* de directivos y ejecutivos.

Fortalezas complementarias

- Proceso de diversificación de productos.
- Características del negocio (manejo de liquidez en *factoring*, activos subyacentes en *leasing* y crédito automotriz).

Fortaleza de Apoyo

- Perspectiva de crecimiento de la industria, asociada a la pyme.
- Crecimiento en nivel de las colocaciones.
- Atomización de clientes.
- Amplia cobertura de red comercial.

Riesgos considerados

- Bajo volumen respecto del sistema financiero.
- Mayores costos de financiamiento que bancos (riesgo limitado por segmento objetivo del emisor).
- Competencia en la industria (riesgo bajo en el corto plazo, pero creciente en el tiempo si aumenta la bancarización).
- Mercado objetivo riesgoso.
- Riesgos propios del negocio financiero (atenuado por políticas internas).
- Riesgo de refinanciamiento de pasivos.

Definición categoría de riesgo

Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

“-”: Corresponde a los títulos de deuda con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

(Si bien la definición está referida a la capacidad de pago de títulos de deuda, ella también se hace extensible a empresas).

Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Hechos recientes

Resultados de 2019

Durante 2019 la compañía registró ingresos por actividades ordinarias por \$ 40.109 millones, costos de ventas por \$ 14.316 millones, generando así una ganancia bruta de \$ 25.792 millones. Los gastos de administración suman en conjunto \$ 22.501 millones. El balance de la empresa le permitió obtener utilidades en el periodo por \$ 4.350 millones, lo que representa una disminución de un 13%.

Los activos de la compañía alcanzaron los \$ 160.025 millones (colocaciones netas por \$ 139.715 millones) los cuales se financiaron con un total de pasivos por \$ 132.115 millones, de los cuales \$ 81.416 millones representan pasivos financieros, mientras que \$ 13.165 millones reflejan cuentas por pagar a entidades financieras relacionadas. El patrimonio neto fue de \$ 27.910 millones, compuesto de un capital emitido por \$ 20.243 millones y ganancias acumuladas por \$ 4.218 millones.

Enero a noviembre de 2020

Entre enero y noviembre de 2020 la compañía generó ingresos de actividades ordinarias por \$ 35.632 millones y costos de ventas por \$ 12.362 millones, obteniendo una ganancia bruta de \$ 23.271 millones.

A su vez, la empresa registró gastos de administración por \$ 21.542 millones, los cuales representan un 60% de los ingresos. Con todo, el resultado del período correspondió a una utilidad de \$ 2.282 millones.

A noviembre de 2020, la sociedad mantiene colocaciones netas por \$ 165.361 millones, pasivos por \$ 160.171 millones y presenta un patrimonio total de \$ 31.979 millones.

Oportunidades y fortalezas

Experiencia de los accionistas y la administración: Los accionistas y la administración de **Nuevo Capital** poseen experiencia dentro del mercado financiero, en el sistema financiero, en la industria del *factoring* y en el crédito automotriz. Ello explica la evolución positiva del negocio; de hecho, se puede observar que la compañía presenta un alto crecimiento en sus niveles de colocaciones, lo cual ha ayudado a posicionarse por sobre el promedio de la industria no bancaria. Las colocaciones netas a noviembre de 2020 fueron \$ 165.361 millones en comparación a los \$ 139.715 millones que presentaban en diciembre de 2019, considerando las nuevas operaciones en Perú. Esto le permite obtener mayores economías de escala que su competencia. Además, este elemento se ve favorecido por el elevado nivel de automatización de las operaciones de la compañía y por el aumento en su masa de clientes y deudores, los que alcanzan los 2.243 y 3.282, respectivamente.

Diversificación de productos: A la fecha, la compañía posee colocaciones en *factoring*, *leasing* y créditos automotrices. Este elemento ayuda a diversificar los riesgos, accediendo a distintos tipos de clientes e incrementando la atomización de las colocaciones. De esta forma, la exposición a ciertos segmentos de la economía se reduce. A noviembre de 2020, la principal línea de negocio, *factoring*, representa cerca de un 59% de las colocaciones propias de la sociedad, seguida por créditos automotrices, con un 31%, y por *leasing* con un 10%. Con todo, se debe precisar que la diversificación por producto es susceptible de incrementar.

Características del negocio: La empresa administra un porcentaje de activos esencialmente de corto plazo como son las facturas, que le otorga una ventaja inherente a la industria en que se desenvuelve, teniendo la capacidad de incrementar la liquidez mediante la suspensión de sus operaciones y la recaudación de sus cuentas por cobrar cuando van venciendo. Este indicador se encuentra, a noviembre de 2020, en 1,8 veces, mientras que en sus inicios era de 1,1 veces. También puede ajustar rápidamente la tasa de interés a las condiciones del mercado, dada la reducida *duration* de sus activos (*factoring* actualmente en torno a los 70 días). De acuerdo con esto, reduciendo por 15 días el flujo proveniente de colocaciones de *factoring* en un 50%, se reunirían fondos equivalentes a cerca del 25% de la deuda financiera de corto plazo, según datos a noviembre de 2020 (si bien la tasa de pago podría estar influenciada por la venta de activos en la bolsa de producto, ello pone de manifiesto la capacidad de liquidez de la compañía). Por su parte, tanto el *leasing* como el crédito automotriz son negocios que cuentan en sus operaciones con activos de respaldo, lo que reduce la pérdida esperada de la compañía ante eventuales incumplimientos de sus clientes.

Perspectivas de crecimiento del negocio de *factoring*: La pequeña y mediana empresa es un segmento del mercado que dispone de limitadas fuentes de financiamiento. Se estima que existe un alto potencial de crecimiento del sector si se considera, en Chile existe un universo total de más de 200 mil Pymes y en Perú cerca de 80 mil Pymes, con necesidades de financiamiento (aun cuando muchas de dichas sociedades podrían en la actualidad no ser parte del mercado efectivo, en el futuro sí podrían incorporarse a la demanda del sector). A juicio de **Humphreys**, la compañía tiene la capacidad para continuar con su crecimiento natural, considerando tanto sus habilidades de gestión como su acceso a fuentes de financiamiento. Las facturas electrónicas contribuyen al impulso del sector (aunque podría conllevar a una baja en los márgenes). Por lo tanto, le permitiría seguir creciendo el *stock* de colocaciones, aunque a tasas menores que las exhibidas en el pasado.

Adecuada atomización de cartera: La empresa cuenta con una cartera de clientes altamente diversificada, en la que, a noviembre de 2020, el principal de ellos representa un 1,6% del *stock* de colocaciones y los diez principales se encuentran en torno al 8,7% de la cartera. Por otra parte, el mayor deudor representa un 9,5% del patrimonio de la compañía, mientras que los diez principales cerca de un 37,7% del mismo, y cuentan, a su vez, con un adecuado perfil de riesgo. Esta moderada exposición por deudor, comparada con los observado en el mercado, disminuye el impacto por impagos individuales, reduciendo el riesgo de una caída fuerte en la actividad.

Factores de riesgo

Bajo volumen respecto sistema financiero: En el contexto global del sistema financiero, la compañía presenta una baja participación de mercado (las colocaciones bancarias ascienden a \$ 143.103.541 millones si se consideran las colocaciones a empresas y créditos de consumo). En ese sentido, mayores volúmenes de operación favorecerían el acceso a economías de escala y la inversión en recursos humanos y tecnológicos. Por otra parte, una mayor masa de clientes contribuye al comportamiento estadísticamente normal de las carteras crediticias (aun cuando se reconoce que la compañía ha aumentado de manera importante en este ítem). A noviembre de 2020, cuenta con 7.889 clientes entre personas jurídicas y personas naturales.

Menores costos de la competencia bancaria: Las sociedades bancarias que desarrollan operaciones de crédito, en diversas modalidades, tienen acceso a un menor costo de financiamiento y, por ende, pueden ser altamente competitivas en precio.

Nivel de competencia en la industria: La creciente bancarización de la pequeña y mediana empresa, junto al incremento en el número de empresas de servicios financieros llevan a un aumento en la competencia de la industria, lo que podría presionar a la baja los márgenes de operación. En este escenario los bancos tienen ventajas, pues acceden a un menor costo de fondeo, aunque mayor costo operacional. Por otra parte, desde una perspectiva de riesgo, el aumento de la competencia incrementa la necesidad de un control más sistematizado, tanto de procedimiento como de los riesgos financieros, de mercado y operacionales.

Mercado Objetivo: La empresa posee una parte de sus colocaciones en pequeñas y mediana empresas, sector altamente vulnerable considerando su bajo acceso al mercado financiero, en especial, en épocas de crisis económicas, entre otros factores (disminución de la base de clientes o, en su defecto, del número de operaciones de dichos clientes), las crisis financieras tienden a reducir las líneas de créditos disponibles en la economía, afectando la cadena de pago con especial énfasis a este tipo de empresas. También podría haber efecto en los niveles de mora; no obstante, se tiene en consideración que el proceso de originación y monitoreo de su cartera cuenta con un adecuado estándar, y que los deudores por lo general son empresas grandes, de bajo riesgo, mitigando parcialmente los riesgos asociados al perfil de sus clientes. Además, se agrega el riesgo implícito en las operaciones de Perú, que representan un 16% de sus colocaciones. En cuanto a la cartera automotriz, se trata de deudores no bancarizable o, en su defecto, por alguna razón desistieron del financiamiento bancario a menor tasa.

Riesgo crediticio automotriz: Sin ignorar las ventajas que contempla contar con diversas líneas de negocios, no se puede obviar que la incursión en préstamo para la adquisición de vehículos debe probar con resultados que aporta valor a la empresa. En este sentido, se tiene en consideración que el historial de los créditos automotrices aún es reducido (considerando que el plazo de estas operaciones es entre 12 y 48 meses) y, por tanto, sus indicadores no se han estabilizado completamente. Por otro lado, el mercado objetivo de esta industria suele presentar un perfil de riesgo mayor al de la cartera de consumo de los bancos, elemento que se atenúa por la existencia de la garantía (el vehículo) junto a un mayor premio por riesgos exigido en el

préstamo. La falta de consolidación de esta línea de negocios queda de manifiesto que el *stock* de colocaciones a noviembre de 2020 supera en 87% a las de diciembre de 2018.

Estructura de financiamiento: La compañía presenta actualmente una parte de su financiamiento proveniente de entidades relacionadas y otras empresas, el cual ha venido reduciéndose durante los últimos años. Esta estructura trae asociado el riesgo de retiro de los fondos por parte de los acreedores, el cual es presumiblemente mayor al del financiamiento bancario (y menos predecible), pudiendo generar problemas de liquidez en la compañía, y obligando a buscar una fuente sustituta de captación de recursos para mantener sus operaciones. Sin perjuicio de lo anterior, se reconocen los esfuerzos de la compañía durante el último período por reducir esa exposición, fortaleciendo el financiamiento con la banca (a través de instituciones internacionales). Con todo, se espera se siga avanzando en un esquema diversificado y robusto, junto a un fortalecimiento de su posición patrimonial, que atenúe los riesgos de la compañía y aquellos inherentes al sistema financiero. En este sentido se reconoce la aprobación del aumento de capital antes aludido.

Riesgos propios del sector: La actividad financiera está íntimamente ligada a la evolución económica del país y sus ciclos. Dado ello, este mercado es altamente sensible a los períodos recesivos, tanto por el menor volumen de negocios como por el debilitamiento en la capacidad de pago de los deudores.

Antecedentes generales

La compañía

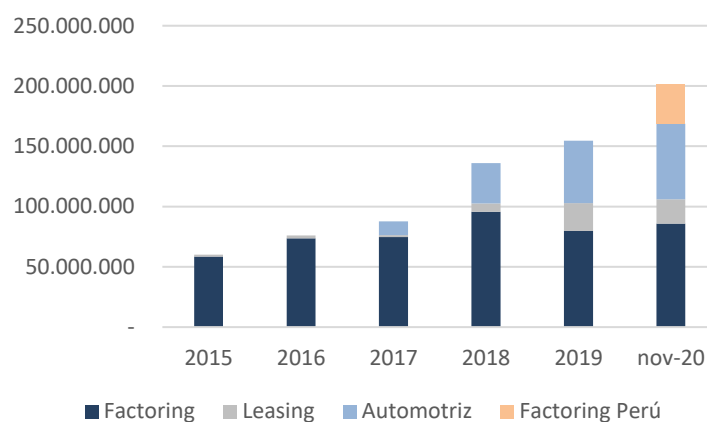
Nuevo Capital S.A., constituida en el año 2013, se dedica a entregar financiamiento a empresas, bajo la modalidad de *factoring* y de *leasing*, y al financiamiento de compra de vehículos mediante créditos prendarios. La casa matriz está ubicada en Santiago y posee 26 sucursales desde Arica a Punta Arenas.

La administración de la empresa recae en manos de un grupo de profesionales con experiencia tanto en el sector de *factoring*, así como el negocio del *leasing* y el crédito automotriz.

Evolución y distribución de colocaciones

En la *Ilustración 1* se observa la evolución y composición de las colocaciones de la compañía, las cuales han mostrado una tendencia positiva, tanto en volumen como en diversificación de productos. A diciembre de 2019, la compañía administraba un *stock* de cuentas por cobrar cercano a los \$ 155 mil millones. De acuerdo con esto, la cartera de *factoring*, su principal línea de negocio alcanza alrededor de \$ 79 mil millones, representando cerca de un 51% de las operaciones de la compañía. A la fecha, la cartera se distribuye de la siguiente manera: *factoring* (59%), crédito automotriz (31%) y *leasing* (10%). A noviembre de 2020, el *stock* de colocaciones de la compañía alcanza los \$ 200 mil millones.

Ilustración 1
Evolución colocaciones por líneas de negocio
2015 – noviembre 2020



Administración de la cartera

Originación y cobranza

La compañía cuenta con procedimientos estructurados para la evaluación de sus operaciones, estableciendo parámetros tanto cuantitativos como cualitativos para la aceptación de clientes y deudores. La medición de riesgo, en el caso del *factoring*, se centra en el deudor, a quien se somete a un análisis para determinar su capacidad de pago. En general, en todas sus líneas de negocio la primera evaluación está a cargo de los ejecutivos comerciales, recopilando la documentación básica de clientes y deudores, que incluye antecedentes legales, tributarios, comerciales y financieros. Esta información deriva en un análisis crediticio para determinar los márgenes de operación con cada cliente, los cuales son presentados a los comités de riesgo para la aprobación de líneas de *factoring*, *leasing* y créditos automotrices.

Las decisiones de crédito se administran centralizadamente, con distintos niveles de atribución según corresponda, pasando por una primera instancia de aprobación, a cargo de la subgerencia de riesgo y crédito. Para el *factoring* existen distintos niveles de autorización según los montos de cada operación, pudiendo requerir la revisión de la gerencia comercial, gerencia general o el directorio. Por su parte, los créditos automotrices también son sometidos a distintas instancias de evaluación, diferenciadas por montos máximos de aprobación. En cuanto a las operaciones de *leasing*, se requiere la autorización del gerente de *leasing* y, adicionalmente, todos los contratos deben ser aprobados dos directores, en una instancia de comité superior (realizado semanalmente), previo análisis y presentación del área de riesgo.

Por su parte, el proceso de cobranza es efectuado en la gerencia del mismo nombre, la cual está compuesta por un departamento de verificación, de cobranza y recaudación. Esta área realiza un proceso diferenciado por negocio y por tipo de documento, con una metodología bien definida para el respectivo seguimiento. Sin

perjuicio de lo anterior, los esfuerzos del área de cobranza están enfocados, principalmente, en las operaciones *factoring*, su principal línea de negocios, la cual, por su naturaleza y escala, requiere un seguimiento y monitoreo permanente de las operaciones vigentes. En ese sentido, la compañía cuenta con procedimientos y cursos de acción para las diferentes etapas del proceso de cobranza, lo cual permite un seguimiento oportuno de los aspectos más determinantes del proceso.

Controles internos y sistemas

El área de auditoría interna de la compañía ha visto una importante evolución, con una gerencia creada a mediados de 2017 y que cuenta con cuatro personas para la revisión de los aspectos más relevantes de la compañía. Esta área reporta directamente a un comité de auditoría, compuesto por tres directores, el cual sesiona dos veces al mes. En esta instancia se analiza y verifica el cumplimiento del plan anual de auditoría, además de tomar acciones respecto a casos complicados y otros aspectos de importancia que el comité considere apropiados.

La revisión se realiza de manera permanente, analizando todos los procesos y visitando todas las sucursales de la compañía. A su vez se encarga del arqueo de todo tipo de documentos, mediante una revisión aleatoria de los mismos. A esto se agrega que el área de auditoría puede acceder directamente a la información que requiera revisar, a través de módulos de consulta (esto para cada línea de negocio).

Adicionalmente, la compañía ha contratado una empresa externa (Grep) para realizar una auditoría específica a los sistemas de información.

Por otro lado, **Nuevo Capital** se ha encargado del desarrollo de su área de sistemas, con un equipo de TI consolidado, lo cual ha contribuido a mejorar las plataformas internas y hacer más eficientes los procesos de aprobación para cada línea de negocio, así como el control de los riesgos asociados a cada operación. Además, se cuentan con resguardos apropiados para garantizar la continuidad operacional de la compañía.

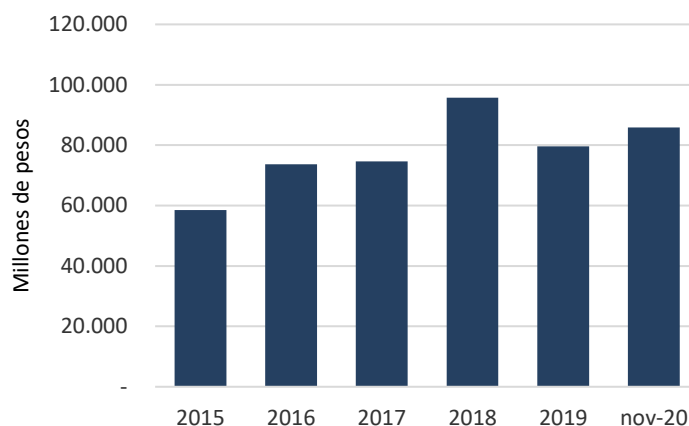
Líneas de negocio

De acuerdo con la información considerada en el proceso de clasificación, a noviembre de 2020, las cuentas por cobrar de la compañía se distribuían en 59% en *factoring* (donde el 16% corresponden a su filial en Perú), 31% en créditos automotrices y 10% en *leasing*.

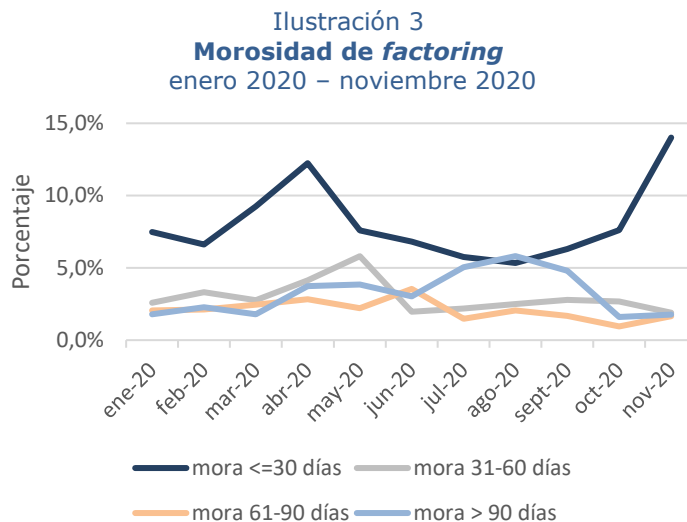
Factoring Chile

El negocio del *factoring* está orientado al otorgamiento de financiamiento de corto plazo para las empresas y personas con giro comercial, mediante la compra de documentos mercantiles que representan cuentas por cobrar de los clientes, los cuales son cobrados a sus deudores. En el caso de **Nuevo Capital**, está enfocado en el segmento de microempresas y PYME, contando con una amplia cobertura dentro del país. A diciembre de 2019, la compañía presentaba colocaciones en *factoring* por \$ 79.639 millones. A noviembre de 2020, esta cartera alcanza los \$ 85.878 millones.

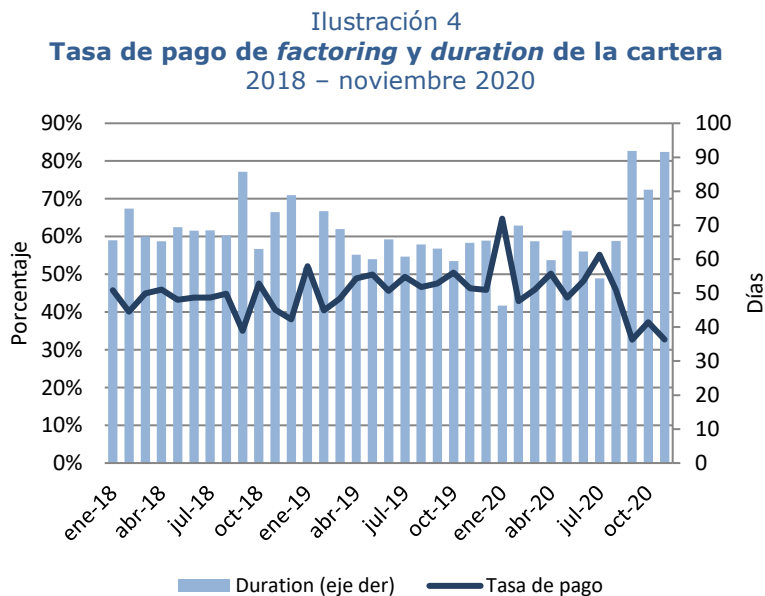
Ilustración 2
Evolución colocaciones *factoring*
2015 – noviembre 2020



La morosidad para la cartera de *factoring* se encuentra en torno al 19%, con una mora relevante³ que se ubica, en promedio, en torno al 5,3% de las colocaciones.



La tasa de pago⁴ del *factoring* (incluida la cartera cedida) ha fluctuado, en general, entre el 40% y el 50%, con un promedio para el año 2020 que está en torno al 45% (47% durante 2019). Esto muestra la rápida recaudación que tiene esta línea de negocio para la compañía, con un plazo promedio de los últimos doce meses en torno a los 68 días.



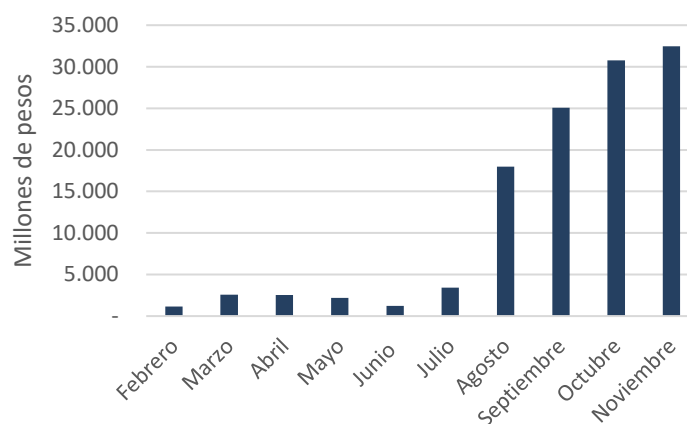
³ Mora superior a 30 días en el caso del *factoring*.

⁴ Medido como recaudación mensual sobre *stock* de colocaciones brutas del mes anterior.

Factoring Perú

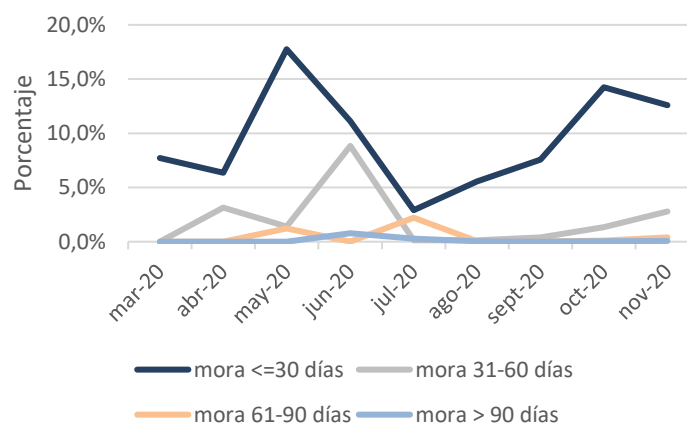
En cuanto al *factoring* en Perú, este recientemente inició sus operaciones en febrero del 2021, apuntando al mismo mercado objetivo que en Chile, otorgando financiamiento de corto plazo para las empresas y personas con giro comercial, mediante la compra de facturas de transacciones comerciales, pagarés y cheques. En la actualidad cuenta con colocaciones por alrededor de \$ 32 mil millones.

Ilustración 5
Evolución colocaciones *factoring* Perú
febrero 2020 – noviembre 2020



La morosidad relevante para la cartera de *factoring* en Perú actualmente se encuentra en torno al 3,3% de la cartera. Se espera que estos indicadores se vayan estabilizando en el tiempo, acorde a la madurez del negocio.

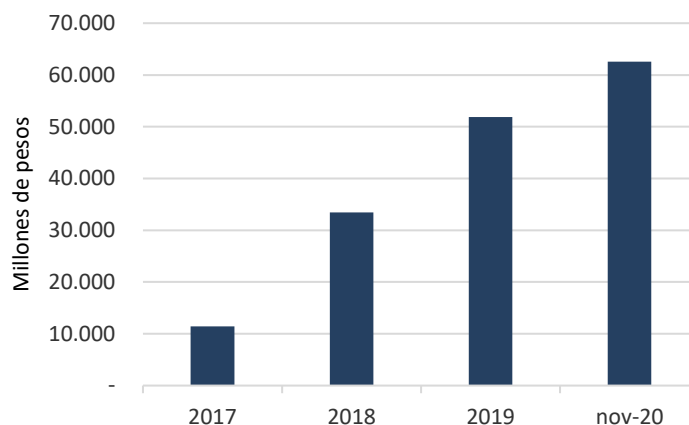
Ilustración 6
Morosidad de *factoring* Perú
marzo 2020 – noviembre 2020



Crédito automotriz

Nuevo Capital desarrolla el negocio automotriz desde 2017, mediante el financiamiento de vehículos a personas naturales o jurídicas, con garantía prendaria. Actualmente tiene una cartera por \$ 62.594 millones.

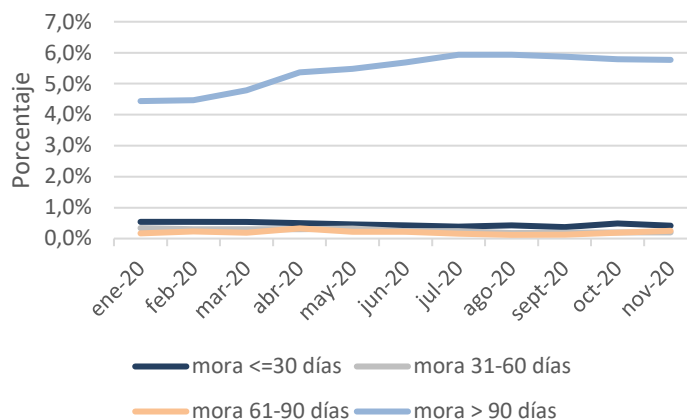
Ilustración 7
Evolución colocaciones de crédito automotriz
2017 – noviembre 2020



La morosidad para el negocio de crédito automotriz presenta un aumento en el período de análisis, llegando a un 6,6% de la cartera a noviembre de 2020. Por su parte, la mora relevante⁵ se eleva en torno al 6,2% de las colocaciones. Se espera que en la medida que madure el negocio se pueda inferir más objetivamente el comportamiento de las cuentas por cobrar (los indicadores de morosidad se subestiman en carteras crediticias con fuerte crecimiento, como la de **Nuevo Capital**, dado la mecánica de cálculo del indicador).

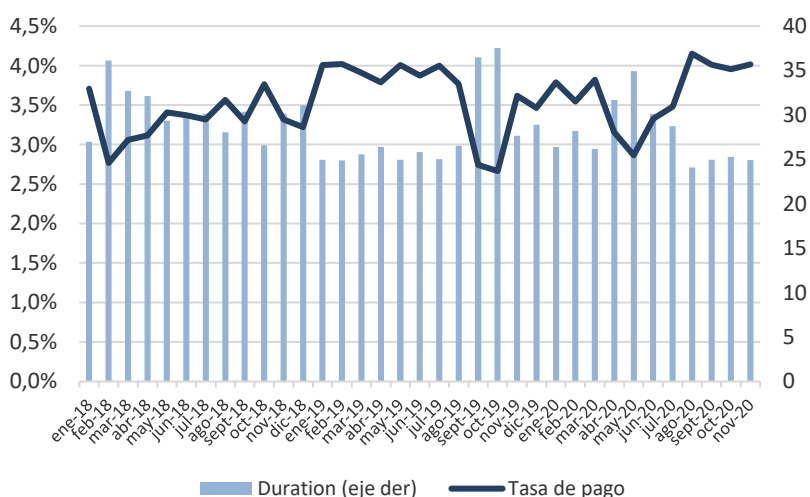
⁵ Mora superior a 90 días en el caso crédito automotriz.

Ilustración 8
Morosidad de crédito automotriz
enero 2020 – noviembre 2020



La tasa de pago para el crédito automotriz ha tenido un comportamiento irregular oscilando entre un 2,5% y 4%, principalmente debido a *shocks* en la economía, provocados por el estallido social en octubre y la crisis provocada por la pandemia, entendiéndose que el mercado objetivo para este segmento son principalmente personas naturales. De acuerdo con esto, a noviembre de 2020 alcanza una tasa del orden del 4%, lo que equivale a una duración de los préstamos de cerca de 25 meses, acorde con el plazo en que son otorgados estos créditos (entre 12 y 48 meses) y con la antigüedad de la cartera (en el largo plazo niveles de 2,5% son incompatibles con el duration de la cartera).

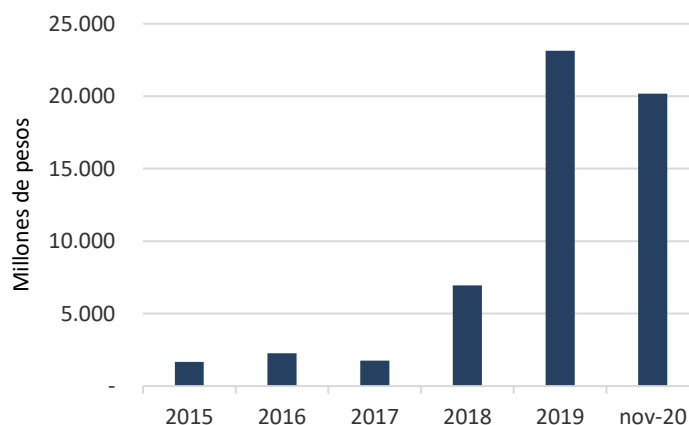
Ilustración 9
Tasa de pago automotriz y *duration* de la cartera
2018 – noviembre 2020



Leasing

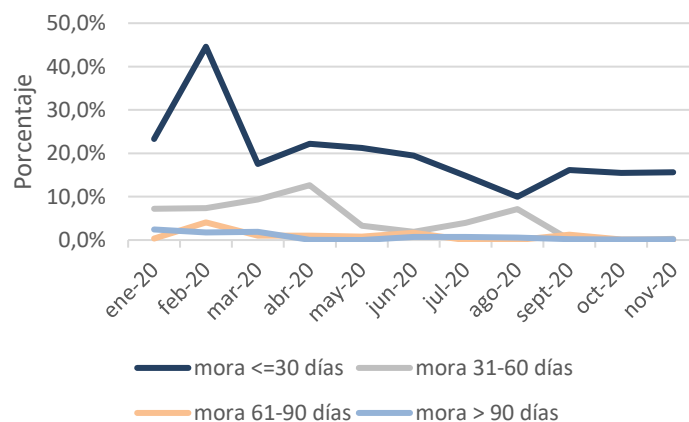
El *leasing* es un servicio financiero de mediano y largo plazo que responde a las diversas necesidades de financiamiento de bienes de capital que requieren las empresas, ya sean pequeñas, medianas o grandes. En el caso de **Nuevo Capital** está enfocado en el segmento de grandes empresas y se materializa mediante el arrendamiento de bienes tecnológicos. A diciembre de 2019, la compañía tenía colocaciones por \$ 23.143 millones en este segmento de negocio, mientras que, a noviembre de 2020, la cartera se encuentra en torno a los \$ 20 mil millones.

Ilustración 10
Evolución colocaciones *leasing*
2015 – noviembre 2020



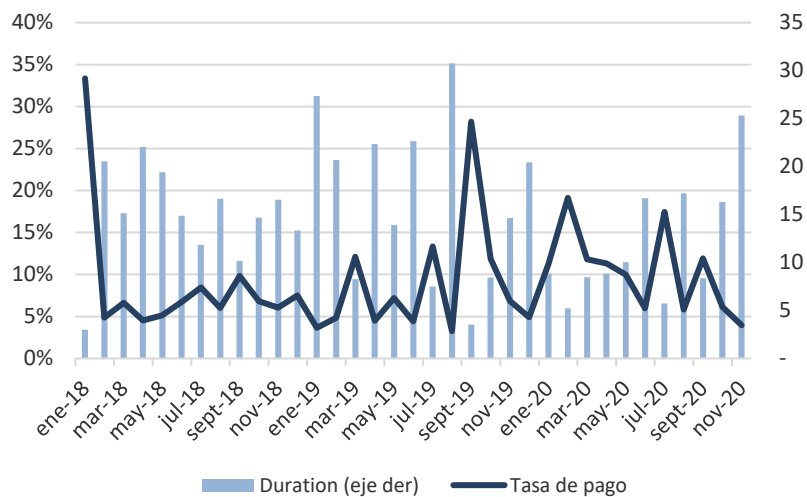
La morosidad de esta línea de negocio se encuentra en torno a un 16%, donde un cerca de un 0,1% corresponden a retrasos sobre 90 días, concentrándose la mayoría de su mora en el tramo menor a 30 días.

Ilustración 11
Morosidad de *leasing*
enero 2020 – noviembre 2020



Por su parte, la tasa de pago de esta línea de negocio se encuentra, en general, entre el 5% y el 10%, con un promedio para el último año de un 10% (a noviembre de 2020). Lo anterior lleva a una duración de la cartera cercana a los 13 meses. Con respecto al alza de este indicador, observado en enero de 2018, está explicado por el pago de un cliente relevante, por un monto cercano a los \$ 444 millones, similar a lo ocurrido en septiembre de 2019.

Ilustración 12
Tasa de pago de *leasing* y *duration* de la cartera
2018 – noviembre 2020

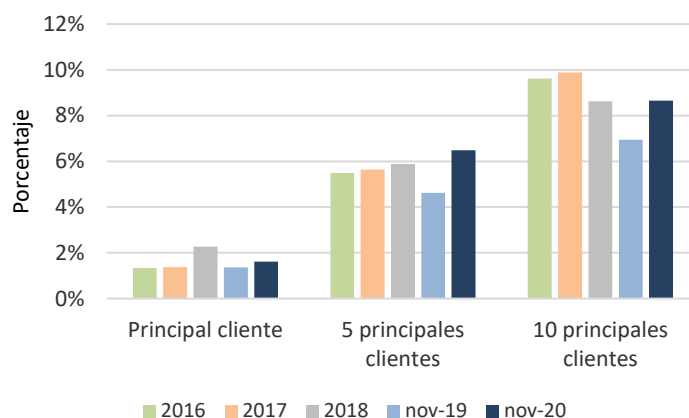


Características de las colocaciones

Concentración de clientes

En términos de composición de las operaciones, la *Ilustración 13* muestra la importancia relativa de los principales clientes respecto del *stock* total de las colocaciones de la compañía. A noviembre de 2020, el principal de ellos representa un 1,6% de la cartera total de **Nuevo Capital**, mientras que los diez más importantes equivalen a un 8,7% de las colocaciones. Lo anterior muestra el reducido impacto que tiene un cliente, en término individual, en la actividad y las operaciones de la compañía, disminuyendo el riesgo de pérdida de ingresos por la caída de algún cliente en particular.

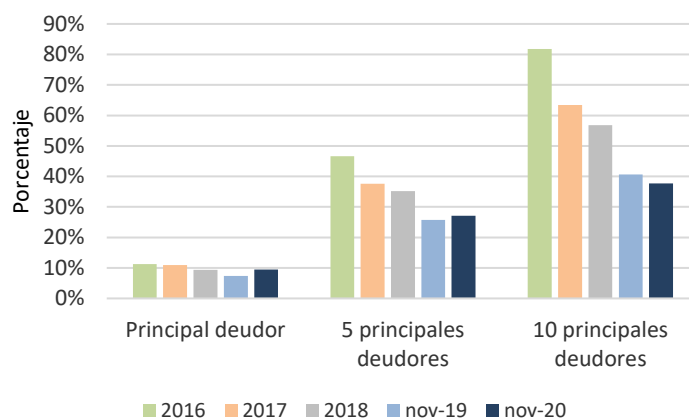
Ilustración 13
Concentración de clientes respecto a la cartera total
 2016 – noviembre 2020



Concentración de deudores

En la *Ilustración 14* se muestra el impacto que tienen los principales deudores relativo al patrimonio de la compañía, graficando el grado de exposición que este presenta. A noviembre de 2020, el principal deudor representa un 9,5% del patrimonio, mientras que los diez más importantes alcanzan un 37,7% del mismo. Se reconoce, a su vez, que los principales deudores cuentan, en general, con un adecuado perfil de riesgo, reduciendo, en parte, la pérdida esperada de la compañía.

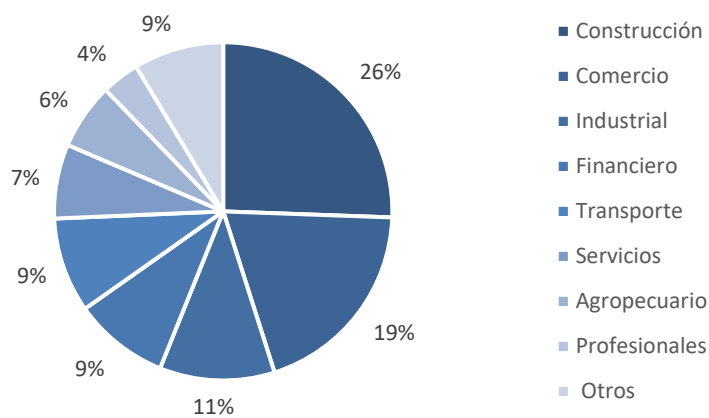
Ilustración 14
Concentración de deudores respecto al patrimonio
2016 – noviembre 2020



Cartera por sector económico (*factoring*)

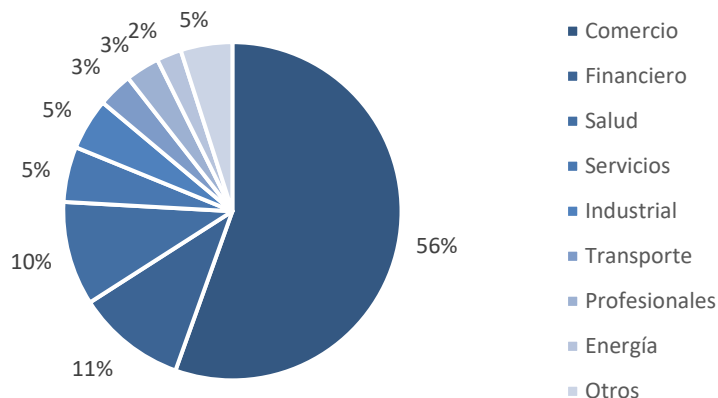
Al analizar la composición de la cartera por sector económico de su principal línea de negocio, el *factoring*, se tiene que, de acuerdo con la última información reportada, las áreas económicas más importantes corresponden a los rubros de construcción (26%), comercio (19%), industrial (11%), financiero (19%) y transporte (9%). En general, se aprecian niveles de concentración acorde a lo observado en la industria.

Ilustración 15
Cartera de *factoring* por sector económico
noviembre 2020



Por su parte, la cartera de *leasing*, dada su naturaleza y el enfoque adoptado por la compañía, se encuentra principalmente concentrada en el rubro de comercio, alcanzando un 56% de las colocaciones de esta línea de negocio.

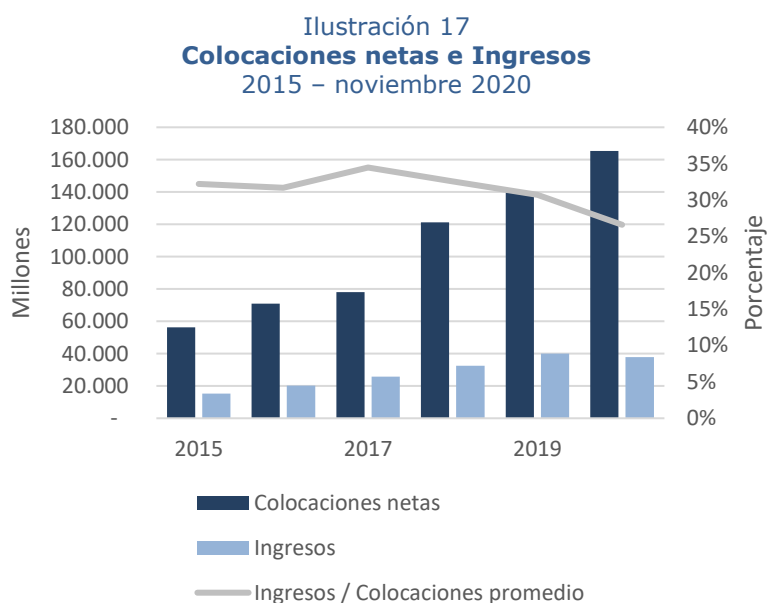
Ilustración 16
Cartera de *leasing* por sector económico
noviembre 2020



Antecedentes financieros

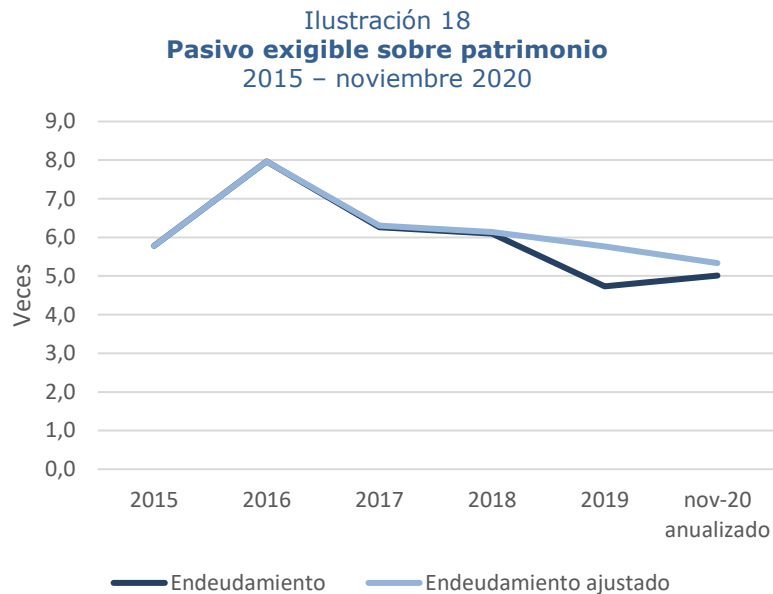
Evolución de las cuentas por cobrar e ingresos

Durante el período de análisis las colocaciones netas de **Nuevo Capital** han mostrado un crecimiento hasta la fecha, alcanzando los \$ 165.361 millones. Por su parte, los ingresos de la compañía han mostrado un crecimiento sostenido, sin embargo, cayeron durante el último periodo, alcanzado los \$ 37.802 millones a noviembre de 2020 (anualizado).



Endeudamiento

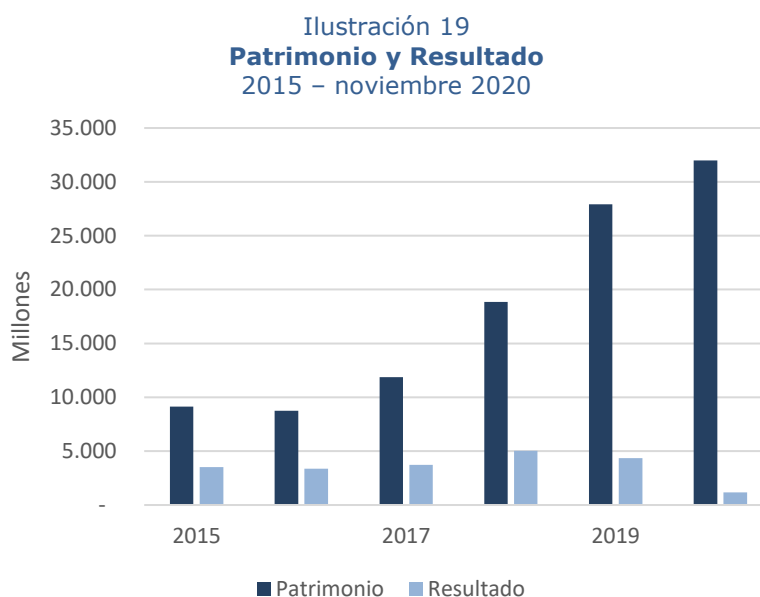
El endeudamiento de la compañía, medido como pasivo exigible sobre patrimonio total, se encuentra en torno a 5,01 veces en noviembre de 2020. Por otro lado, al considerar los pasivos totales respecto al patrimonio ajustado⁶, el indicador alcanza las 5,34 veces. Con todo, se reconoce que la compañía presenta endeudamiento aceptable para el nivel actual de colocaciones.



⁶ Patrimonio ajustado por indicador de pérdidas de acuerdo con metodología de **Humphreys**

Resultados y posición patrimonial

Como se observa en la *Ilustración 19*, el resultado de la compañía registraba un crecimiento sostenido hasta diciembre de 2018, acorde a la evolución de sus ingresos, y disminuye a noviembre de 2020⁷, principalmente por mayores gastos de administración debido a la inversión en tecnología para poder hacer teletrabajo y la puesta en marcha del negocio en Perú, alcanzando los \$ 1.172 millones (anualizado). Por su parte, el patrimonio de la institución ha presentado, en general, una trayectoria ascendente, principalmente explicado por aportes de capital realizados por sus socios a través de los años, a lo que se agregan las mayores ganancias acumuladas en los últimos periodos analizados. De acuerdo con esto, a noviembre de 2020, el nivel patrimonial de **Nuevo Capital** se eleva a \$ 31.979 millones⁸.

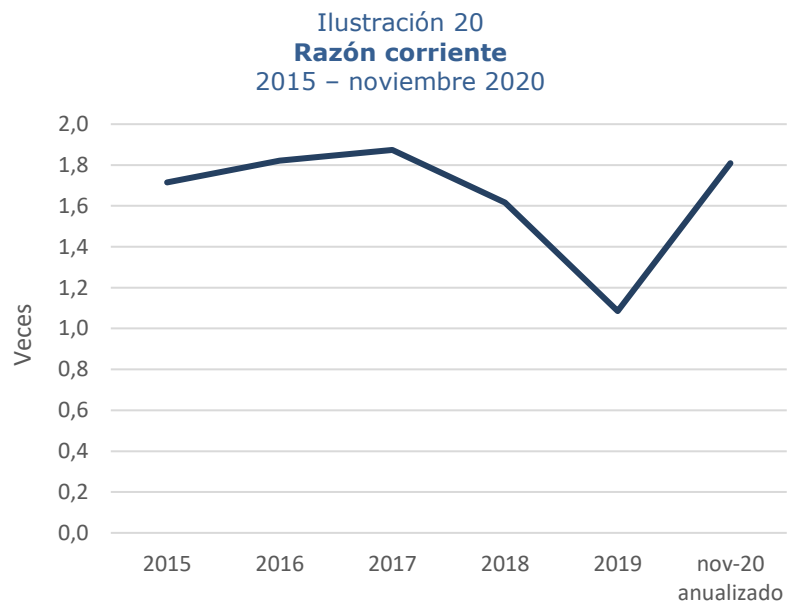


⁷ Últimos doce meses.

⁸ Se trabajó analizando un aporte de capital planeado para el año 2021 por un monto cercano a los \$3.500 millones de pesos, el cual no está incluido en el nivel de patrimonio.

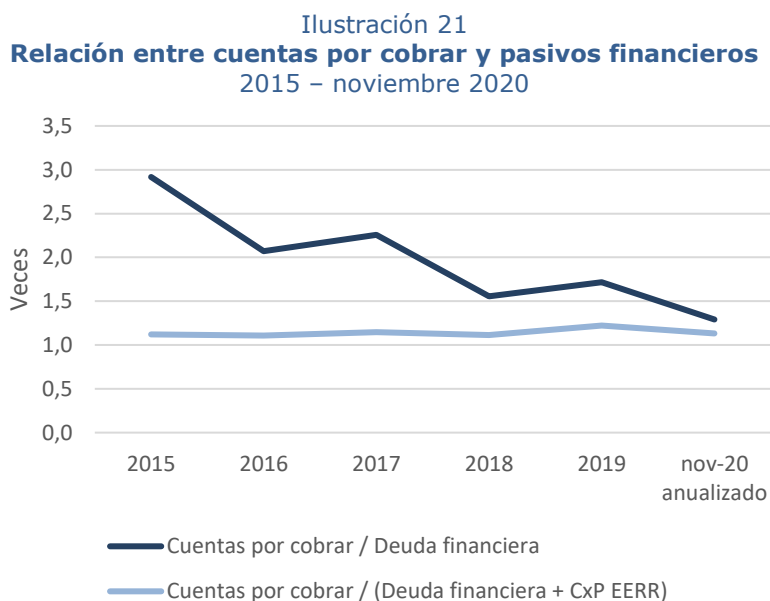
Liquidez

La razón corriente de la compañía, medida como activo corriente sobre pasivo corriente, se ha mantenido en niveles superiores a una vez, aumentando para los dos últimos periodos analizados. A noviembre de 2020, y como se observa en la *Ilustración 20*, la liquidez se ubica en 1,81 veces.



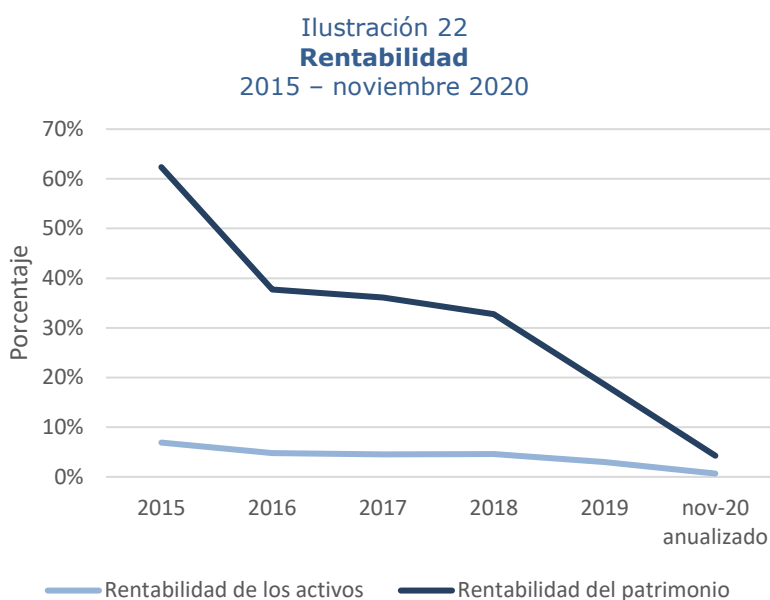
Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

Al analizar la relación entre las colocaciones de la compañía y sus pasivos financieros, se aprecia una clara tendencia a la baja del indicador para todo el periodo observado, desde 2,9 veces en 2015, llegando, a noviembre de 2020, a un nivel en torno a 1,3 veces (ver *Ilustración 21*). Por otro lado, al considerar las colocaciones respecto la deuda financiera sumado a las cuentas por pagar con empresas relacionadas, el indicador se estabiliza en torno a 1,1 veces, superiores a la unidad.



Rentabilidad

La rentabilidad del patrimonio⁹ ha mostrado una disminución el último período, principalmente, por menores resultados. Con todo, la empresa posee un indicador en torno al 4% anual. Por su parte, la rentabilidad de los activos¹⁰ ha presentado una tendencia a la baja, situándose, a noviembre de 2020, en un 1%. La evolución de ambos indicadores se presenta en la *Ilustración 22*.



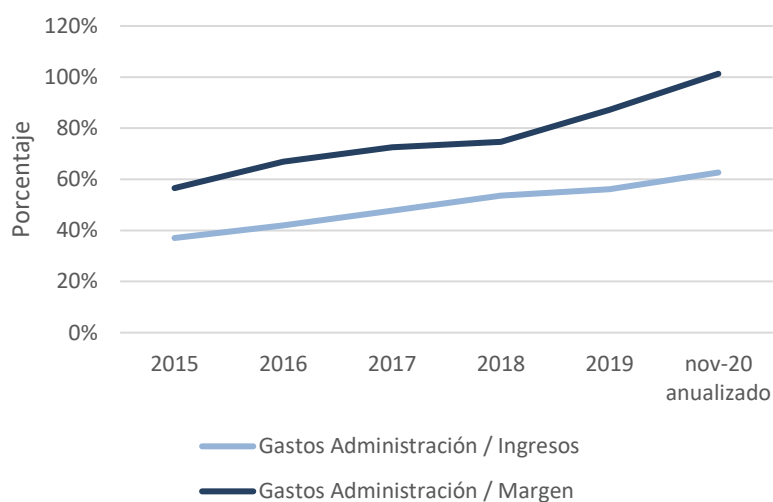
⁹ Se considera el resultado del ejercicio sobre el patrimonio total promedio del año n y $n-1$.

¹⁰ Se considera el resultado del ejercicio sobre los activos totales promedio del año n y $n-1$.

Eficiencia

De acuerdo con sus estados financieros, la eficiencia de la compañía, medida como gastos de administración (GAV) sobre margen bruto, ha ido aumentando a través de los años analizados, en donde a noviembre de 2020¹¹ se sitúan en 101,3%, y en 62,7% al evaluarla respecto a los ingresos de la entidad, debido al aumento progresivo de los gastos de administración acorde al crecimiento de las colocaciones.

Ilustración 23
Niveles de eficiencia
2015 – noviembre 2020



"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."

¹¹ En cifras de los últimos doce meses.