

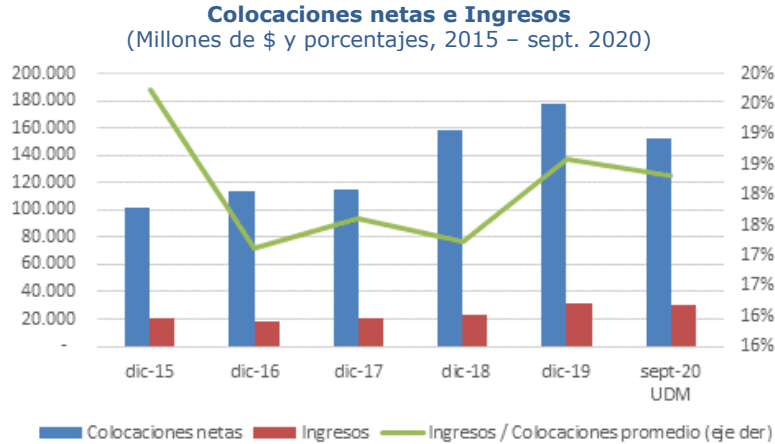
A septiembre de 2020 presentaba colocaciones netas de \$ 152.193 millones

Humphreys asigna "Categoría A" a línea de bonos de Eurocapital S.A., y le asigna tendencia "En Observación"

Santiago, 11 de enero de 2021. **Humphreys** decidió otorgar "Categoría A" a las líneas de bonos inscritas por **Eurocapital S.A. (Eurocapital)**, en tanto que las líneas de efectos de comercio fueron clasificadas en "Categoría A/Nivel 1". La tendencia asignada corresponde a "En Observación".

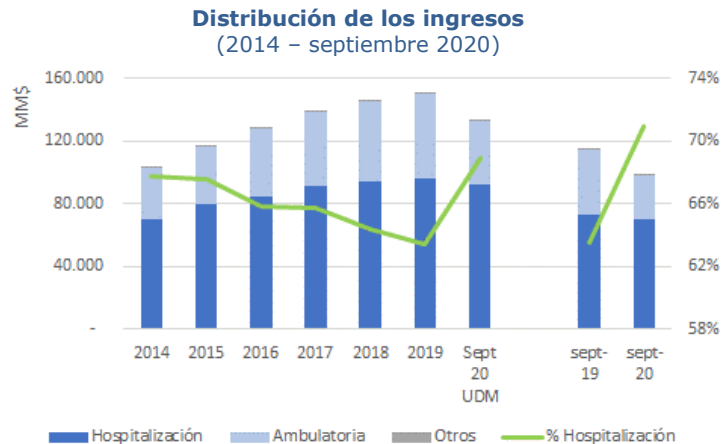
Eurocapital es una sociedad constituida en el año 1998 y tiene por objeto entregar soluciones financieras a sus clientes bajo la modalidad de operaciones de *factoring* (en Chile y Perú), *leasing* financiero y financiamiento automotriz.

La clasificación de los títulos de deuda de **Eurocapital** en "Categoría A/Nivel 1" se fundamenta, principalmente, en la experiencia de sus socios y la administración superior en el ámbito financiero, apoyada por la existencia de un área de auditoría interna consolidada, lo que ha llevado a la compañía a alcanzar niveles de colocaciones superiores a los \$ 150.000 millones, con un modelo de negocio que ha tendido a la diversificación de productos financieros, lo que le permite, por un lado, adecuarse a las necesidades y características de la demanda, reduciendo su exposición a cambios negativos que perjudique a una línea de negocio en particular, y, por otro, ampliar las posibilidades de financiamiento, al tener líneas de negocios que responden a las necesidades de distintos tipos de inversionistas. Con todo, se espera que la línea de crédito automotriz adquiera un historial más extenso que permitan medir el real impacto dentro de la cartera de la compañía.



Otro aspecto positivo de la evaluación son las bondades del modelo de negocio del *factoring*, en tanto que 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 y, por otra parte, los riesgos de mercado se ven atenuados por el corto plazo del vencimiento de las operaciones, con tasas de colocación y captación esencialmente fijas. Por su parte, en las operaciones de *leasing* y de financiamiento automotriz, los activos subyacentes y prendas permiten reducir las pérdidas esperadas ante incumplimiento de los clientes. En este sentido, se reconoce particularmente el hecho de que la compañía cuenta con garantías asociadas a una parte importante de su cartera, las que a septiembre de 2020, desagregadas por producto, representan un 21% de las colocaciones de *factoring* y un 154% en el caso del financiamiento automotriz, a lo que se agrega el valor de los activos subyacente del *leasing*.

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, se relaciona positivamente con las oportunidades de crecimiento para la industria del *factoring* y, por ende, de la compañía, 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. También se reconoce que en el largo plazo tienden a aumentar las importaciones de vehículos livianos.



Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo de **Eurocapital**, considera que, aun cuando se puede presumir que la compañía presenta una presencia de mercado no menor (en comparación con compañías de *leasing* y *factoring* con información pública), esta se reduce en el contexto global del sistema financiero, en el que la empresa presenta una muy baja participación de mercado (inferior al 1% considerando las colocaciones bancarias asociadas a tramos de deuda de hasta UF 3 mil). Si bien la compañía exhibe adecuados niveles de eficiencia para el negocio que desarrolla, 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.

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, produciendo 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, aun cuando se reconoce que la compañía no presenta una alta dependencia de la banca.

Otro aspecto considerado en la evaluación es que, en opinión de **Humphreys**, se espera que el mercado en que se encuentra la compañía, tienda a una mayor competencia por una mayor bancarización de las empresas y las personas y, en particular, por las ventajas que puede ofrecer la tecnología, así como por las políticas gubernamentales de apoyo a la pyme. Aun cuando pudiese presentar una oportunidad para las empresas que mejor se adapten a los cambios futuros, entre ellas **Eurocapital**, no se puede obviar que constituye un riesgo, en la medida que los márgenes se vean presionados.

Por último, un elemento susceptible de mejorar dice relación con la atomización de las exposiciones por deudor, ya que, si bien la compañía cuenta con políticas que establecen límites de exposición por deudor y cliente (para operaciones sin garantía), no se puede desconocer que el principal deudor representa un porcentaje significativo del patrimonio de la compañía y si bien se dispone de garantías, ello no inhibe eventuales problemas de liquidez.

La tendencia de la categoría de riesgo se califica "En Observación" en atención a los efectos que pudiera producir la crisis sanitaria, no obstante que la compañía ha demostrado en los hechos que ha podido superar parte del periodo más severo de la crisis, manteniendo una liquidez aceptable y morosidad baja. Con todo, a juicio de esta clasificadora, es necesario monitorear el

impacto en los niveles de morosidad y tasas de pago de la cartera, dado posibles rezagos en los efectos de la crisis sobre los deudores.

Durante el año 2019, la compañía registró ingresos de actividades ordinarias por \$ 31.288 millones, lo que representó un aumento de 32,8%% respecto a la cifra registrada en 2018. Por su parte, los costos de ventas, que representaron un 28,4% de los ingresos, ascendieron a \$ 8.871 millones; 42,3% más que el año anterior. Con todo, el resultado del ejercicio 2019 registró una ganancia por \$ 5.500 millones, cifra que se compara positivamente con la exhibida en 2018 (\$ 3.808 millones)

Durante el periodo enero a septiembre de 2020, la compañía obtuvo ingresos de actividades ordinarias por \$ 21.709 millones, lo que representó una disminución de 5,9% respecto a la cifra registrada en el mismo periodo del 2019. Por su parte, los costos de ventas ascendieron a \$ 6.671 millones, significando una baja de 1,3% en relación con los primeros nueve meses de 2019. El resultado del ejercicio registró una ganancia por \$ 3.398 millones, cifra que se compara negativamente con la exhibida durante enero – septiembre de 2019 (\$ 4.230 millones).

A septiembre de 2020, la sociedad mantiene activos por \$ 169.444 millones, con colocaciones netas por \$ 152.193 millones. La deuda financiera asciende a aproximadamente \$ 111.071 millones, mientras que el patrimonio alcanza los \$ 33.633 millones.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de Instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		A
Bonos	BEURO-I	A
Bonos	BEURO-J	A
Líneas de efectos de comercio		Nivel 1/A

Contacto en **Humphreys**:

Carlos García B.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: 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".