



## Eurocapital S.A.

Anual y Cambio de Tendencia de Clasificación

ANALISTAS:  
Nadia Aravena G.  
Antonio González G.  
[nadia.aravena@humphreys.cl](mailto:nadia.aravena@humphreys.cl)  
[antonio.gonzalez@humphreys.cl](mailto:antonio.gonzalez@humphreys.cl)

FECHA  
Diciembre 2025

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  @humphreyschile

Categoría de riesgo <sup>1</sup>	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea de bonos y bonos	<b>A</b>
Líneas de efectos de comercio	<b>Nivel 1/A</b>
Tendencia	<b>Favorable<sup>2</sup></b>
EEFF base	Septiembre 2025

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Bono serie O (BEURO-O)	Nº 824 de 21.04.2025
Línea de bonos	Nº 1078 de 26.05.2021
Línea de efectos de comercio	Nº 119 de 28.07.2017
Línea de efectos de comercio	Nº 149 de 16.08.2022
Línea de efectos de comercio	Nº 168 de 07.08.2025

#### Estados de Resultados Consolidados IFRS

M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	sept-25
Ingresos de actividades ordinarias	28.480.808	32.371.796	46.815.528	48.868.083	45.969.070	37.082.390
Costo de ventas	-8.978.256	-11.471.283	-20.108.223	-22.025.699	-20.422.803	-16.140.932
<b>Ganancia bruta</b>	<b>19.502.552</b>	<b>20.900.513</b>	<b>26.707.305</b>	<b>26.842.384</b>	<b>25.546.267</b>	<b>20.941.458</b>
Gastos de administración	-11.927.317	-12.545.517	-13.889.457	-15.615.215	-17.368.142	-14.271.125
Ganancia, antes de impuesto	5.292.236	6.300.820	8.836.890	8.661.479	6.413.511	4.458.054
Gasto por impuesto a las ganancias	-697.329	-544.995	-562.915	-1.710.931	-1.171.869	-846.282
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>4.594.907</b>	<b>5.755.825</b>	<b>8.273.975</b>	<b>6.950.548</b>	<b>5.241.642</b>	<b>3.611.772</b>

#### Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS

M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	sept-25
Activos corrientes	142.663.083	176.339.377	204.783.887	212.183.940	231.860.142	263.690.362
Activos no corrientes	44.814.849	51.768.504	48.022.003	41.645.900	41.841.535	45.518.990
<b>Total activos</b>	<b>187.477.932</b>	<b>228.107.881</b>	<b>252.805.890</b>	<b>253.829.840</b>	<b>273.701.677</b>	<b>309.209.352</b>
Pasivos corrientes	121.956.151	129.040.640	140.503.544	145.972.757	207.114.716	208.201.606
Pasivos no corrientes	31.542.111	61.699.327	70.136.623	62.414.820	18.522.943	50.725.128
Total pasivos	153.498.262	190.739.967	210.640.167	208.387.577	225.637.659	258.926.734
Patrimonio	33.979.670	37.367.914	42.165.723	45.442.263	48.064.018	50.282.618
<b>Total patrimonio y pasivos</b>	<b>187.477.932</b>	<b>228.107.881</b>	<b>252.805.890</b>	<b>253.829.840</b>	<b>273.701.677</b>	<b>309.209.352</b>
Colocaciones netas <sup>3</sup>	170.262.638	216.886.013	240.390.679	229.264.303	258.424.508	294.907.494
Deuda financiera <sup>4</sup>	128.079.311	167.624.687	182.956.913	171.227.071	190.970.807	221.682.847

<sup>1</sup> Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Empresas Financieras (29-02-2024).

<sup>2</sup> Tendencia anterior: Estable.

<sup>3</sup> Corresponde a las cuentas "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes" y "Cuentas por cobrar, no corrientes".

<sup>4</sup> Considera las cuentas "Otros pasivos financieros, corrientes" y "Otros pasivos financieros, no corrientes".

# Opinión

## Fundamentos de la clasificación

**Eurocapital S.A. (Eurocapital)** fue constituida en el año 1998 y es una sociedad cuyo objetivo es entregar soluciones financieras a sus clientes bajo la modalidad de operaciones de *factoring* (en Chile, Perú y Colombia), *leasing* financiero y financiamiento automotriz.

A septiembre de 2025, **Eurocapital** presentaba activos por \$ 309.209 millones, de los cuales \$ 294.907 millones corresponden a colocaciones netas, las que se concentran en un 85,6% en el corto plazo. Los activos de la sociedad son financiados con \$ 221.683 millones correspondientes a pasivos financieros, \$ 50.283 millones de patrimonio, \$ 23.746 millones de cuentas por pagar a relacionadas y el resto en otras cuentas por pagar. La estructura del balance de la empresa le permitió generar, a la misma fecha, un ingreso y una ganancia de \$ 37.082 millones y \$ 3.612 millones, respectivamente.

El cambio de tendencia desde "*Estable*" a "*Favorable*", responde al crecimiento que ha presentado **Eurocapital** en el *stock* de colocaciones, pasando de \$ 216.886 millones en 2021 a \$ 294.907 millones en septiembre 2025, ello sin afectar negativamente la calidad de sus cuentas por cobrar. Sumado a lo anterior, tanto por el mismo crecimiento como por la gestión de la administración, la compañía presenta una mayor atomización de la cartera crediticia, lo que mitiga el impacto de eventuales incumplimientos por parte de los principales deudores. Así, los diez principales deudores pasaron de representar en 2021 un 87,6% del patrimonio a un 46,5% en 2025. En cuanto a la clasificación, esta podría ser revisada al alza si la compañía mantiene dicha atomización de la cartera reduciendo la exposición del patrimonio ante los principales riesgos, todo ello asumiendo que la compañía mantiene relativamente estable su nivel de endeudamiento y no reduce el *stock* de colocaciones.

La clasificación de los títulos de deuda de **Eurocapital** en "*Categoría A*" y "*Nivel 1*", para los títulos de deuda de largo y corto plazo, respectivamente, se fundamenta principalmente, en la experiencia en el sector financiero de sus socios y la alta administración, que le ha permitido alcanzar niveles de colocaciones cercanos a los \$ 300.000 millones, manteniendo un modelo de negocio que ha tendido a la diversificación de productos financieros, lo que le permite adecuarse a las necesidades y características de la demanda, con una menor exposición frente a cambios que pudiesen afectar a una línea de negocio en particular, lo anterior apoyado por la existencia de un área de auditoría interna consolidada, la cual fue creada hace 19 años.

Otro elemento positivo son las características propias del negocio de *factoring*, que facilitan el fortalecimiento de la liquidez, en caso de ser necesario, vía disminución de las colocaciones de la empresa gracias al corto plazo de las operaciones y la alta rotación lo que, además, le entrega flexibilidad a la compañía para adaptarse rápidamente a las condiciones de mercado. Por otra parte, las operaciones de *leasing* y de financiamiento automotriz, al contar con activos subyacentes y prendas, permiten reducir las pérdidas esperadas ante incumplimiento de los clientes. En los hechos, la compañía cuenta con garantías asociadas a una parte importante de su cartera donde, a septiembre de 2025, un 10,8% de la cartera de *factoring* y *confirming* posee garantías, mientras que, crédito automotriz asciende a un 198% de dicha cartera, a lo que se agrega el valor de los activos subyacentes del *leasing*.

Por otra parte, no es ajeno a la clasificación las expectativas de crecimiento y necesidades de inversión del mercado objetivo, pequeña y mediana empresa, las que se relacionan positivamente con las oportunidades de crecimiento para la industria del *factoring*.

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo de **Eurocapital** se encuentra limitada debido a la baja participación de mercado que presenta la compañía, al compararla en el contexto global del sistema financiero (inferior al 3% considerando las colocaciones bancarias comerciales asociadas a tramos de deuda de hasta UF 3 mil), a pesar que, se puede presumir que la compañía presenta una presencia de mercado no menor (en comparación con compañías de *leasing* y *factoring* con información pública), no se puede desconocer que, mayores volúmenes de operación favorecen el acceso a economías de escala, lo que da la posibilidad de invertir en recursos humanos y tecnológicos. Además, una mayor masa de clientes favorece el comportamiento estadísticamente normal de las carteras crediticias.

Otro elemento considerado, es el riesgo del mercado objetivo de la compañía, Pymes, las que tienden a ser más sensible a los ciclos económicos recesivos, lo que podría traer consigo un debilitamiento financiero de sus actuales clientes y, eventualmente, afectar la calidad de la cartera crediticia. Sin embargo, esto se encuentra atenuado, en parte, por la diversidad geográfica (Chile, Perú y Colombia) en donde participa la compañía. Cabe mencionar que este es un riesgo intrínseco del sector y no de la compañía en particular.

Tampoco es ajeno a la clasificación que, en opinión de **Humphreys**, se espera que el mercado en que se encuentra la compañía tienda a una mayor competencia debido a una mayor bancarización, por lo que toma mayor relevancia la diversificación de fuentes de financiamiento y el acceso a bajo costo de fondeo, así como las tecnologías implementadas. 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, otro elemento a considerar es la atomización de la cartera y la exposición por deudor que presenta **Eurocapital**, 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 los principales deudores representan un porcentaje no menor del patrimonio, lo que podría traer eventuales problemas de liquidez por el incumplimiento de un deudor. Sin embargo, se reconoce el trabajo de la sociedad en disminuir dicha exposición durante los últimos años.

En términos de ASG, **Eurocapital** cuenta con un apartado de sostenibilidad en su memoria en donde muestra avances en temas de responsabilidad social y desarrollo sustentable y algunos indicadores relacionados al tema. Además, la compañía ha informado que se encuentra trabajando en proyectos asociados a ASG.

## Resumen Fundamentos Clasificación

### Fortalezas centrales

- Experiencia y *know how*

### Fortalezas complementarias

- Diversificación de productos (en el contexto de sus pares).
- Capacidad de manejo de liquidez vía moderación de colocaciones de *factoring*.
- Productos con subyacentes que mitigan las pérdidas.

### Fortalezas de apoyo

- Perspectiva de crecimiento para la industria.

---

#### Riesgos Considerados

- Reducida escala de colocaciones respecto del sistema financiero.
  - Mercado objetivo riesgoso (atenuado por existencia de respaldo en operaciones).
  - Riesgos propios del negocio financiero (atenuado por políticas internas).
  - Competencia de la industria.
- 

## Hechos recientes

### Resultados septiembre 2025

Al cierre del tercer trimestre de 2025, **Eurocapital** generó ingresos de actividades ordinarias por \$ 37.082 millones, lo que representa un aumento de un 11,2% respecto al monto alcanzado en el mismo periodo del año anterior. Por su parte, los costos de ventas ascendieron a \$ 16.141 millones, equivalente a un aumento de un 6,5% respecto a septiembre 2024, monto que a su vez representó un 43,5% de los ingresos (45,4% a septiembre 2024). Al cierre de septiembre de 2025, los gastos de administración alcanzaron un monto de \$ 14.271 millones, lo que representa el 38,5% de los ingresos del período (37,4% en septiembre de 2024).

A la misma fecha, el resultado de la compañía registró una ganancia de \$ 3.612 millones, cifra que representa una disminución de un 12,7% al compararla con la exhibida en el mismo periodo de 2024, en donde el monto ascendía a \$ 4.136 millones.

A septiembre de 2025, **Eurocapital** mantiene activos por \$ 309.209 millones, con colocaciones netas por \$ 294.907 millones, mientras que, la deuda financiera y el patrimonio de la entidad ascienden a \$ 221.683 millones y \$ 50.283 millones, respectivamente.

## Definición categoría de riesgo

### Categoría A (Títulos de deuda de largo plazo)

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.

### Categoría Nivel 1 (Títulos de deuda de corto plazo)

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

### Tendencia Favorable

Corresponde a aquella clasificación que podría mejorar como consecuencia de la situación o tendencia mostrada por el emisor.

## Oportunidades y fortalezas

**Experiencia de los accionistas y la administración:** Dada la larga trayectoria de la compañía, con más de 25 años de operación, sumado a experiencia y trayectoria de los principales socios y ejecutivos de la compañía, en el sistema financiero, es que se reconoce el *know how* adquirido por parte de **Eurocapital**, lo que, permite explicar, en parte, la evolución positiva del negocio. Las cuentas por cobrar netas de la empresa han mostrado un constante crecimiento en los últimos años, pasando de un monto de \$ 216.886 millones en 2021 a \$ 294.907 millones en septiembre de 2025. De forma complementaria, se reconoce la existencia de un área de auditoría la que cuenta con aproximadamente 20 años de funcionamiento.

**Diversificación de productos:** **Eurocapital** mantiene colocaciones en los segmentos de *factoring* y *confirming*, créditos automotrices y *leasing* los que concentran un 74,4%, 13,3% y 12,2%, respectivamente. En términos de ingresos, el *factoring* y *confirming* alcanzan un 68,4% del total, en tanto que los créditos automotrices un 20,3% y el negocio de *leasing* representa un 11,3%. Este ayuda a diversificar los riesgos de la compañía, accediendo a distintos tipos de clientes e incrementando la atomización de las colocaciones. Asimismo, las operaciones de *factoring* en Perú y Colombia también contribuyen a la diversificación en el entendido que se trata de economías que no están totalmente correlacionadas.

**Perspectivas de negocio:** El mercado objetivo de la compañía cuenta con expectativas favorables en cuanto a crecimiento para el negocio de *factoring* y *leasing*, esto gracias a las crecientes necesidades de financiamiento que han presentado sumado a las características propias de las operaciones.

**Características del negocio principal:** Dado que el negocio del *factoring*, principal negocio en términos de colocaciones de la compañía es de corto plazo con una alta rotación le permite a **Eurocapital** ajustarse rápidamente a las condiciones de tasas de interés del mercado y fortalecer la liquidez en la medida en que van venciendo las operaciones vigentes. En la práctica, al reducir en 15 días el flujo proveniente de las colocaciones de este segmento, podría recaudar fondos en torno a los \$ 57.821 millones, correspondiente a un 33,7% de los pasivos financieros de corto plazo. A ello se suma que, según el nivel de calce, parte de la deuda de corto plazo es atendida con los vencimientos de los créditos automotrices y de las operaciones de *leasing*.

**Productos subyacentes y garantías:** El segmento de crédito automotriz, se encuentra caucionado con prenda sobre los vehículos financiados. Adicionalmente, la compañía ha implementado la integración de GPS, lo que busca disminuir el riesgo de no recuperación de las prendas. Por otra parte, el negocio de *leasing*, que principalmente considera equipos de carga y transporte (41,7%) seguido, en menor medida por bienes raíces (13,1%), cuenta con el activo subyacente. Todo lo anterior, reduce las pérdidas esperadas en caso de incumplimientos. Además, a los clientes y deudores que exponen más de 15% del patrimonio se les exige garantía.

## Factores de riesgo

**Bajo volumen respecto sistema financiero:** Al considerar el sistema financiero global (colocaciones bancarias, exclusivamente deudas comerciales inferiores a UF 3 mil), la compañía presenta una baja participación de mercado. Si bien los niveles de eficiencia de la compañía se sitúan en torno al 37,4%,

medido como gastos de administración sobre ingresos, y de 68,6% al medirse sobre margen, un mayor volumen de operación favorece el acceso a economías de escala y la inversión en recursos humanos y tecnológicos. Por otra parte, una mayor masa de clientes favorece el comportamiento estadísticamente normal de las carteras crediticias, por lo que se reconoce que la compañía mantiene cerca de 7.495 clientes y 3.344 deudores (correspondientes a línea de *factoring*) a junio 2025, los que se encuentran distribuidos en las tres líneas de negocios.

**Competencia de la industria:** El aumento de empresas de servicios financieros sumado a la mayor bancarización de las empresas Pymes, lleva a un incremento en la competencia lo que presiona a la baja los márgenes de la operación, por lo que toma relevancia la diferenciación mediante la agregación de valor. Frente a este escenario los bancos tienen ventaja dado que acceden a un menor costo de fondeo gracias al mayor acceso a economías de escala. Por otra parte, desde una perspectiva de riesgo, un aumento en la competencia trae consigo la necesidad de contar con un control más sistematizado de los riesgos y procedimientos.

**Riesgos propios del sector:** La actividad financiera se encuentra íntimamente correlacionada con la evolución económica del país y sus ciclos. Debido a lo anterior, es que este mercado es altamente sensible a los períodos recesivos, ya sea por el menor volumen de negocios o por la disminución en la capacidad de pago de los deudores.

**Mercado objetivo riesgoso:** El mercado objetivo de **Eurocapital** son las Pymes, sector sensible a los períodos recesivos. Como consecuencia de lo anterior, en época de crisis, la compañía se podría ver enfrentada a un escenario de menor actividad, mayor morosidad y restricciones de liquidez. Por otro lado, el mercado objetivo del negocio automotriz suele presentar un perfil de riesgo mayor al de la cartera de consumo de la banca, lo que se atenúa por la existencia de garantía (el vehículo) junto a un mayor premio por riesgos exigido en el préstamo.

## Antecedentes generales

### La compañía

**Eurocapital S.A.**, 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, Perú y desde 2024 en Colombia, *leasing* financiero y financiamiento automotriz. Actualmente cuenta con 16 sucursales en Chile, siete en Perú y tres en Colombia, además de una sucursal virtual.

La propiedad de la compañía se distribuye en diez accionistas, siendo los principales Inversiones Santa Lucía Ltda. (30,4%), Inversiones Montesclaros Ltda. (20,3%), Inversiones Los Pozos Ltda. (19,8%) y Promotora Comercial y de Neg. Achurra y Valdés Ltda. (18,7%).

En cuanto a la dirección, esta recae en manos de un directorio compuesto por cinco miembros titulares, los que cuentan con experiencia en el rubro. Por su parte la administración se encuentra conformada por un grupo de profesionales con amplia trayectoria en el sector financiero y al interior de la empresa.

### Evolución y distribución de colocaciones

Tal como se muestra en la Ilustración 1, el stock de la compañía ha presentado un comportamiento un poco más volátil, mostrando un crecimiento durante los últimos años, pero con caídas en algunos periodos, pasando de tener un nivel de colocaciones de \$ 169.065 millones en enero de 2020 a \$ 294.974 millones en septiembre de 2025. Es importante mencionar que durante 2024 la compañía ingresó al mercado de *factoring* en Colombia, lo cual explica, en parte, el crecimiento en las colocaciones de la compañía. Sin embargo, la diversificación de productos se ha mantenido estable donde el segmento de *factoring* es el principal negocio de la compañía, concentrando a septiembre de 2025 un 74,4% de la cartera total, seguido por los créditos automotriz y *leasing*, los que a la misma fecha concentran 13,3% y 12,2%, respectivamente.

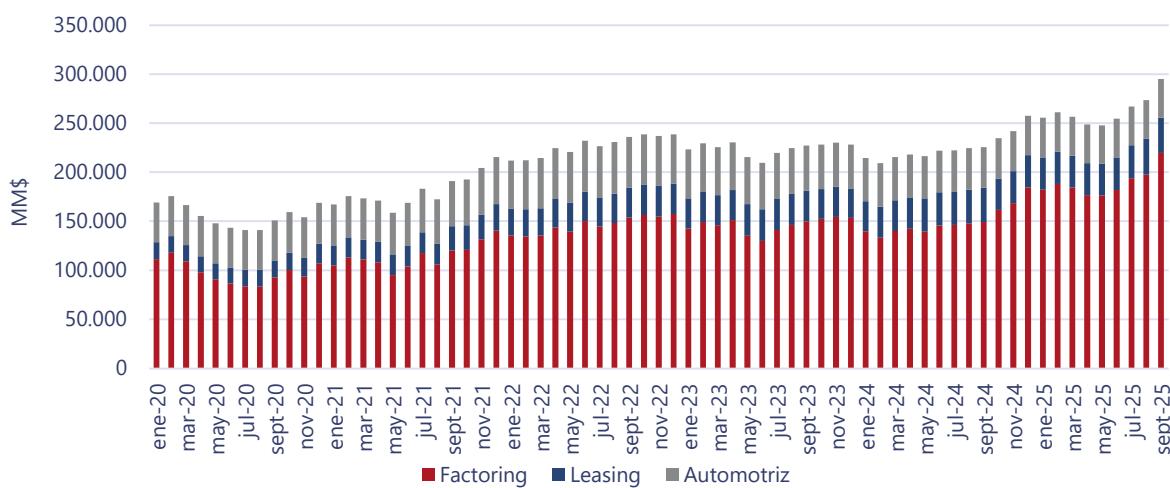


Ilustración 1: Evolución de las colocaciones por segmento

## Diversificación de ingresos

Tal como se mencionó previamente **Eurocapital** cuenta con operaciones de *factoring* (en Chile, Perú y Colombia), *leasing* y créditos automotrices. A partir de esto y de acuerdo con la estructura de las colocaciones y la rentabilidad de los productos, es que *factoring* y crédito automotriz, son las principales líneas de la compañía en términos de ingresos, representando, a septiembre de 2025, un 68,6% y 20,3% del total, respectivamente. En menor medida, mantiene ingresos por *leasing*, concentrando a la misma fecha un 11,1%. La Ilustración 2 muestra la distribución de ingresos.

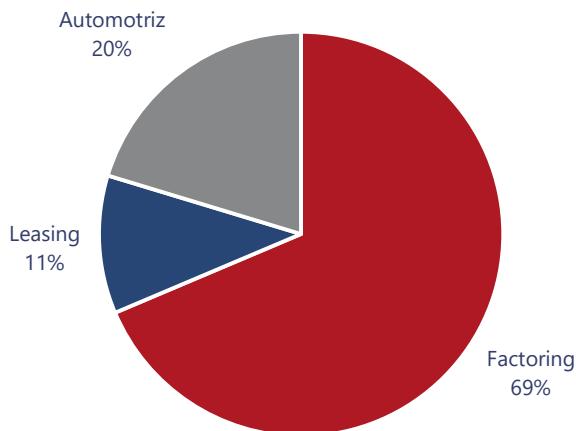


Ilustración 2: Composición de los ingresos

## Administración de cuentas por cobrar

### Originación y cobranza

La compañía ha establecido procedimientos que consideran pautas de evaluación y parámetros mínimos, tanto cuantitativos como cualitativos, para la aceptación de clientes y deudores, considerando sus antecedentes legales, tributarios, comerciales y financieros. Esta evaluación y recopilación de antecedentes es realizada por los ejecutivos comerciales, área de riesgo y operaciones.

**Eurocapital** cuenta con un modelo de atribuciones en el que se establecen los niveles de aprobación, siendo estos: subgerencia de sucursales, gerente comercial, gerente general o director financiero, según el producto y montos asociados. Para determinar el tamaño de los márgenes de operación con un nuevo cliente, cada ejecutivo es responsable de dar una opinión acerca de los factores que la compañía ha establecido como críticos, los cuales son presentados a los comités de líneas de *factoring*, *leasing* y créditos automotrices, que se realizan periódicamente. Para la aprobación diaria de operaciones dentro de una línea de *factoring* o *confirming*, existen distintos niveles de autorización según los montos de la operación, llegando todas hasta el nivel de gerente comercial. Además, se establecen restricciones en cuanto al plazo de vencimiento de los documentos adquiridos y un determinado porcentaje de anticipo sobre las facturas y los cheques.

La cobranza es realizada tanto internamente como a través de terceros, en trabajo mancomunado con el área comercial. En primera instancia, existe una cobranza temprana, previa a la fecha de pago establecida para el deudor. En segunda instancia, se realiza una cobranza más atomizada, con áreas de contención que interactúan directamente con deudores y clientes de los distintos productos, apoyados por los jefes de zona que atienden problemas particulares. Si no se cobra en esa instancia, apoya el área de normalización y cobranza judicial. La cobranza judicial se realiza internamente, apoyada por dos estudios jurídicos externos. En términos generales, el proceso de cobranza judicial del *factoring* comienza a los dos meses

de incumplimiento, mientras que para el *leasing* y crédito automotriz esto ocurre a los tres a cuatro meses, salvo excepciones.

La compañía realiza comités de mora semanales para el caso del *factoring*, en el cual participan los dos directores ejecutivos, el gerente general, el gerente de división *factoring*, el gerente de cobranza y expone el jefe de zona. En este comité se revisa toda la cartera morosa del producto. Por su parte, para el caso de *leasing* y financiamiento automotriz, el comité se realiza mensualmente, con la participación del gerente de división del área respectiva.

### Control interno

El área de auditoría interna se encuentra conformada por una persona. Dicha área depende del gerente general, no obstante, reporta al directorio en el comité mensual realizado por la compañía, donde participan los cinco directores, el gerente general, gerente de administración y finanzas y el gerente de operaciones y T.I.; adicionalmente, en el último comité del año se presenta el plan anual para su aprobación. Esta área fue creada hace 19 años la cual tiene como función principal realizar revisiones periódicas a las distintas áreas operativas, comerciales y de sucursales (incluida las de Perú y Colombia).

### Sistemas

Los sistemas de información son administrados por la gerencia de operaciones y TI, que trabaja en conjunto con el área de desarrollo de nuevos negocios. La compañía utiliza un conjunto de sistemas interrelacionados que soportan las operaciones críticas para cada una de sus líneas de productos (*factoring*, *leasing* y financiamiento automotriz). Dichos sistemas están vinculados a través de servicios web y transferencias diarias de datos por SFTP. Cada sistema se encuentra alojado en infraestructuras virtualizadas y es gestionado por proveedores externos especializados, lo que garantiza altos niveles de disponibilidad y un mantenimiento constante.

Además, cuentan con protocolos de seguridad y enlaces de internet redundantes para comunicaciones. En la práctica, realizan respaldos diarios de las bases de datos, y semanales o mensuales de los sistemas. En general, poseen un adecuado equipamiento informático, incluidos los necesarios para asegurar la continuidad operacional de la compañía y para realizar teletrabajo.

## Líneas de negocio

De acuerdo con la información entregada por la compañía para el proceso de clasificación, las colocaciones brutas de **Eurocapital** se distribuían, a septiembre de 2025, en un 74,4% en *factoring*, donde cuenta con operaciones en Chile, Perú y recientemente en Colombia, 13,3% en créditos automotrices y 12,2% en *leasing*.

### *Factoring*

El negocio de *factoring*, el principal de la compañía está enfocado al segmento de Pymes y se lleva a cabo mediante la compra de documentos representados por facturas, cheques, pagarés, letras y contratos, entre

otros. A septiembre de 2025, la compañía presenta, para el negocio de *factoring*, un stock de \$ 219.546 millones, tal como se puede apreciar en la Ilustración 3, donde se muestra la evolución de las colocaciones las que han mostrado variaciones con tendencia al alza para al año 2025.

A la misma fecha, las operaciones de *factoring* en Chile concentran un 68,2% del stock total de la línea de negocios, mientras que Perú y Colombia concentran un 20,6% y 11,2% del total de la cartera de *factoring*, respectivamente.



Ilustración 3: Evolución colocaciones *factoring*

A septiembre de 2025, la morosidad para la cartera de *factoring* (considerando las operaciones en Chile, Perú y Colombia), muestra un comportamiento acotado para los tramos más largos, mientras que el tramo inferior a 30 días presenta una mora mayor, con promedio para los últimos doce meses de 5,2%. Por su parte, la mora relevante<sup>5</sup> de la compañía se sitúa, durante el último año, en promedio, en torno al 2,8% de la cartera (2,7% a septiembre de 2025). La Ilustración 4 muestra la evolución de la morosidad del segmento de *factoring* en los últimos años.

<sup>5</sup> Mora superior a 30 días en el caso del *factoring*.

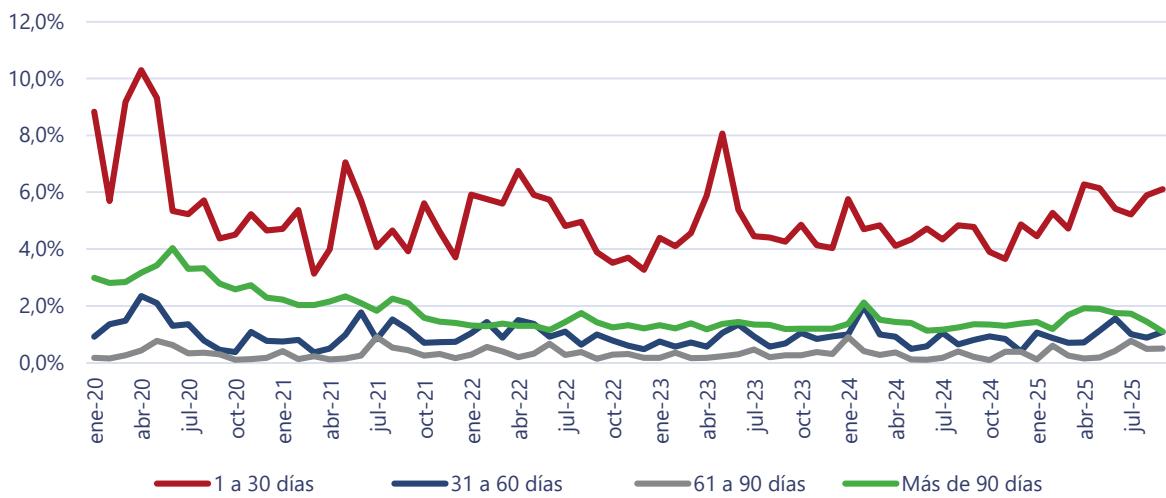


Ilustración 4: Morosidad factoring

La Ilustración 5 muestra la evolución de la tasa de pago<sup>6</sup> y la *duration* del negocio de *factoring* para los últimos años. En cuanto a la tasa de pago, esta se ha mantenido relativamente estable durante los últimos períodos situándose en torno al 52% en septiembre de 2025, lo que se traduce en un plazo promedio de 58 días. Lo anterior muestra la capacidad de recaudación que aporta esta línea de negocio para la compañía.

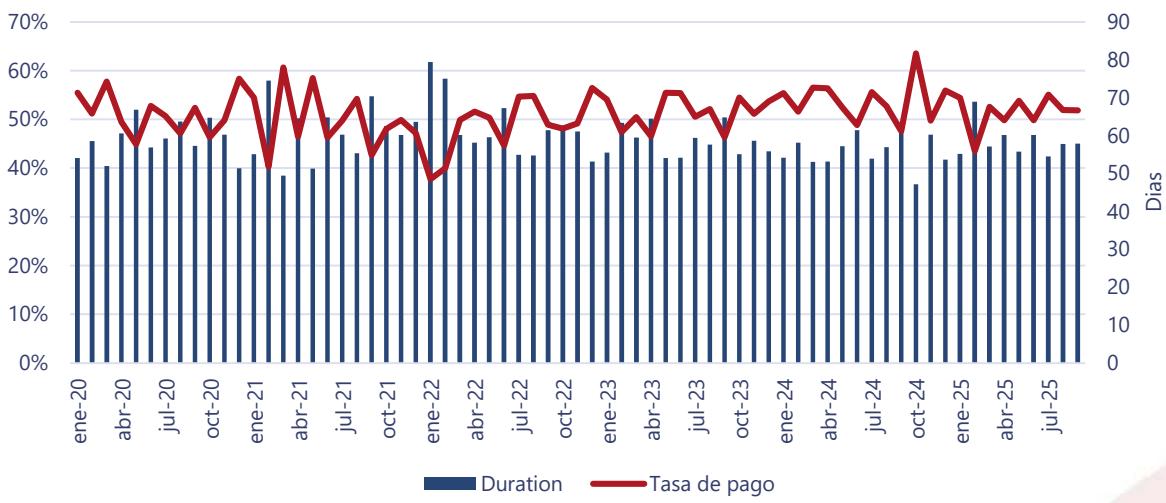


Ilustración 5: Tasa de pago factoring

<sup>6</sup> Medido como recaudación mensual sobre stock de colocaciones brutas del mes anterior

## Crédito automotriz

El negocio de crédito automotriz, el cual inició en 2017, se enfoca principalmente a trabajadores dependientes e independientes, así como a empresas, con un plazo mínimo de doce meses y máximo de 60 meses. Al cierre de septiembre de 2025 la cartera alcanzó un total de \$ 39.369 millones la que, a su vez, según información entregada por la compañía, estaba compuesta en un 82,6% por vehículos nuevos y 17,4% por vehículos usados. La Ilustración 6 muestra el desarrollo de las colocaciones del segmento.

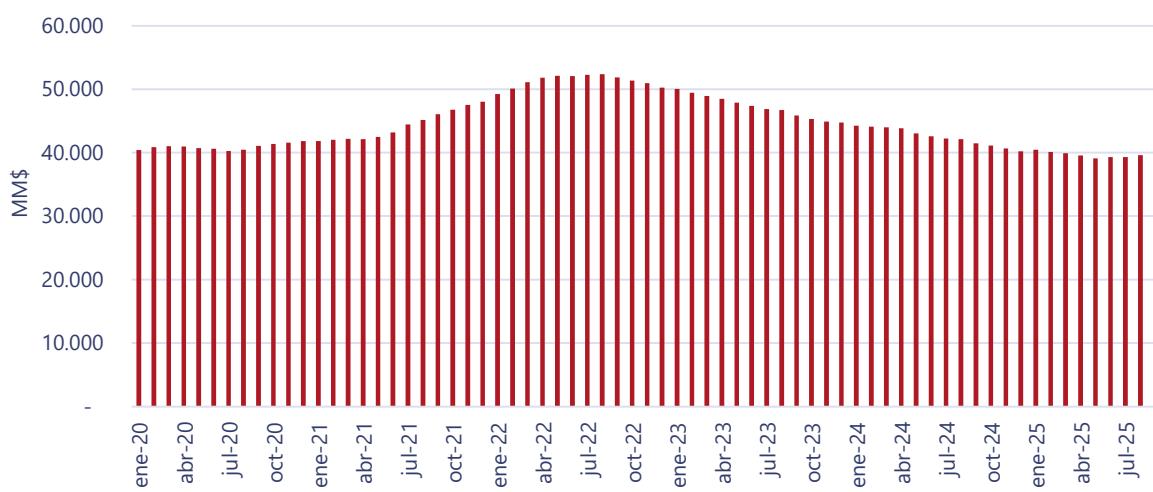


Ilustración 6: Evolución colocaciones crédito automotriz

La mora relevante<sup>7</sup> para el negocio de crédito automotriz presenta un aumento sostenido desde 2022 hasta el primer semestre de 2024, para luego mostrar una disminución, alcanzando a septiembre de 2025, una mora relevante de 4,5%, promediando un 6,1% en los últimos doce meses. En cuanto a los otros tramos, estos muestran una disminución en la mora desde 2024, cerrando septiembre de 2025 con una mora total de 12,8%. La evolución de la mora en sus distintos tramos se puede apreciar en la Ilustración 7.

<sup>7</sup> Mora superior a 90 días en el caso crédito automotriz.

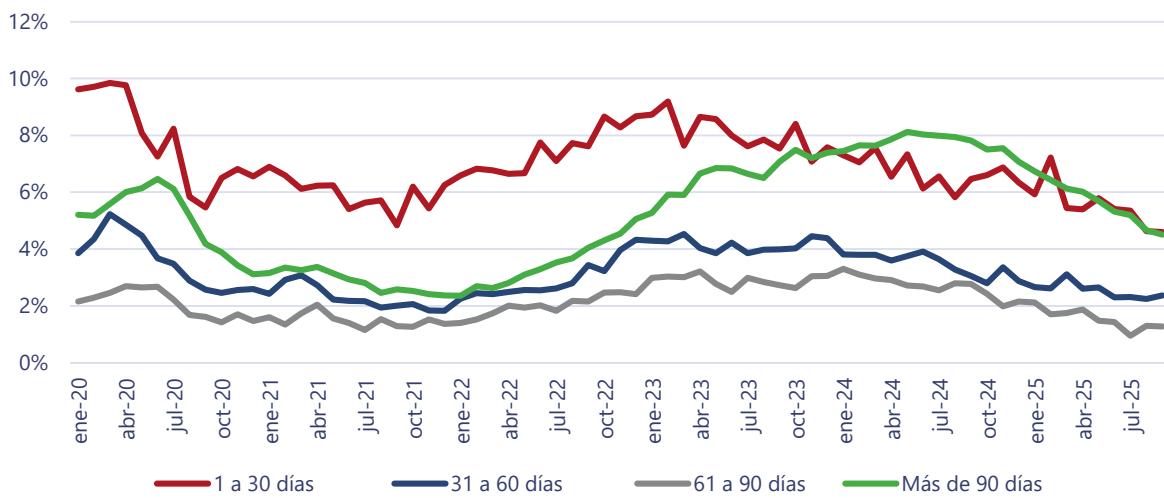


Ilustración 7: Morosidad de crédito automotriz

La tasa de pago para el negocio de crédito automotriz ha mostrado una tendencia al alza durante los últimos períodos, promediando un 6,8% en el último año, mientras que a septiembre de 2025 alcanzó un nivel de 6,6%. En tanto la duración de la cartera se encuentra en torno a 15 meses. La Ilustración 8 presenta el comportamiento de la tasa de pago y de la *duration* de la cartera de automotriz para los últimos años.

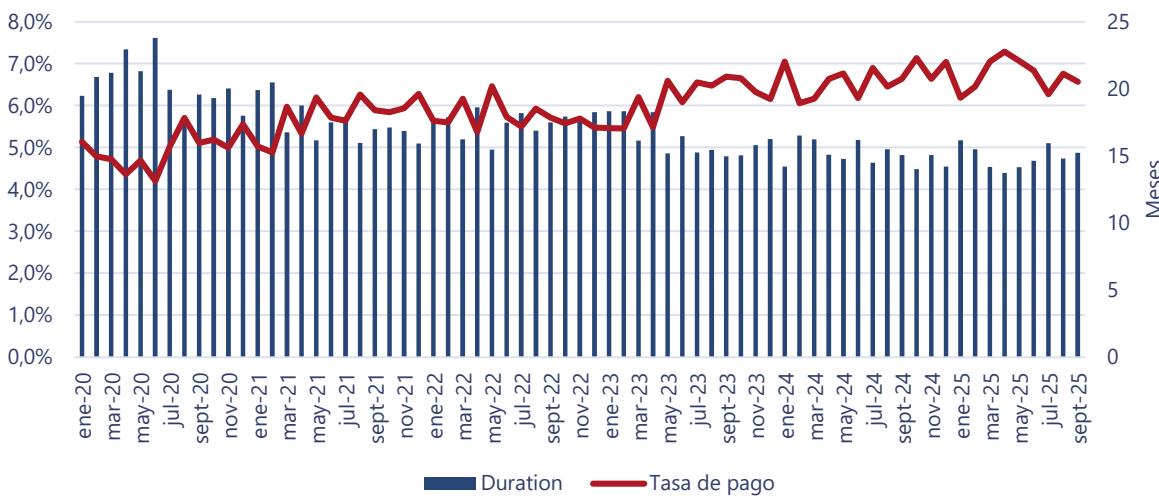


Ilustración 8: Tasa de pago crédito automotriz

## Leasing

El negocio de *leasing* de la compañía se encuentra enfocado en Pymes y considera el financiamiento de elementos de capital productivo, tales como equipos y bienes inmuebles, en general, a un plazo máximo de 36 meses (puede ser por un tiempo superior en casos excepcionales). A septiembre de 2025, el principal bien subyacente lo constituyen vehículo de carga y transporte, los que representan el 41,7% de las

colocaciones de esta línea, seguido por bienes raíces y vehículos livianos, utilitarios y camionetas, con un 13,1% y 10,1%, respectivamente. En cuanto al *stock*, este ha presentado crecimiento en el último año, alcanzando, a la fecha de los últimos estados financieros, un monto de aproximadamente \$ 36.060 millones, tal como se muestra en la Ilustración 9.



El nivel de mora para el segmento de *leasing* ha mostrado un comportamiento volátil para todos sus tramos durante el periodo analizado, mostrando un incremento importante en la mora menor a 30 días en septiembre de 2024 producto de una operación en particular, el que fue subsanado en el mes siguiente. Al cierre de septiembre de 2025, la mora de dicho tramo fue de 3,0%. La mora relevante<sup>8</sup> para el mismo periodo alcanzó un 2,9%. La Ilustración 10 muestra el comportamiento de la morosidad en todos sus niveles.

<sup>8</sup> Mora superior a 90 días en el caso de *leasing*.

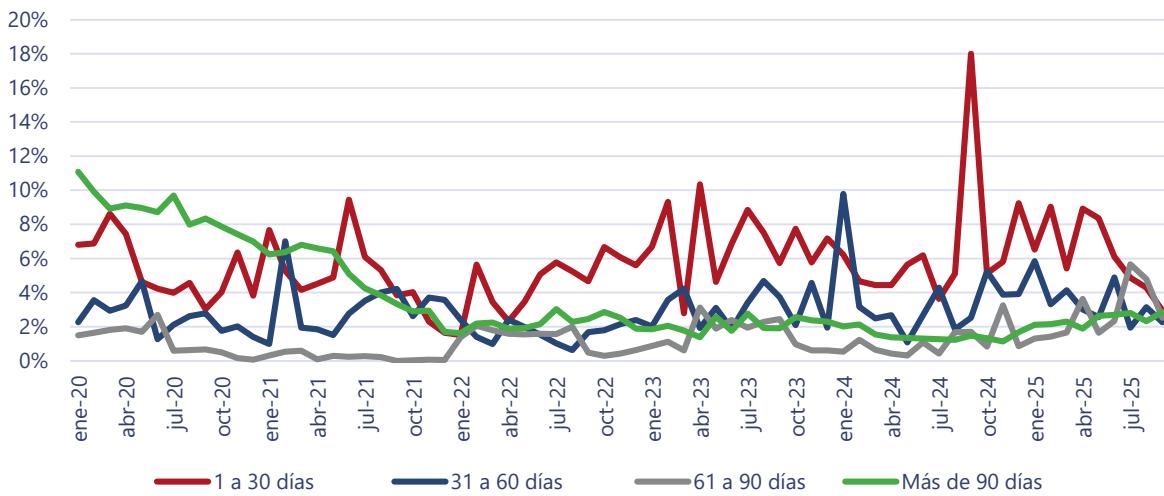


Ilustración 10: Morosidad leasing

La tasa de pago para el *leasing* ha tendido a estabilizarse durante el último año, a diferencia de los años anteriores en donde mostró mayor volatilidad, oscilando entre un 4,9% y un 5,9% en los últimos doce meses. A septiembre de 2025 el indicador presenta un nivel de 5,3%, tal como muestra la Ilustración 11.

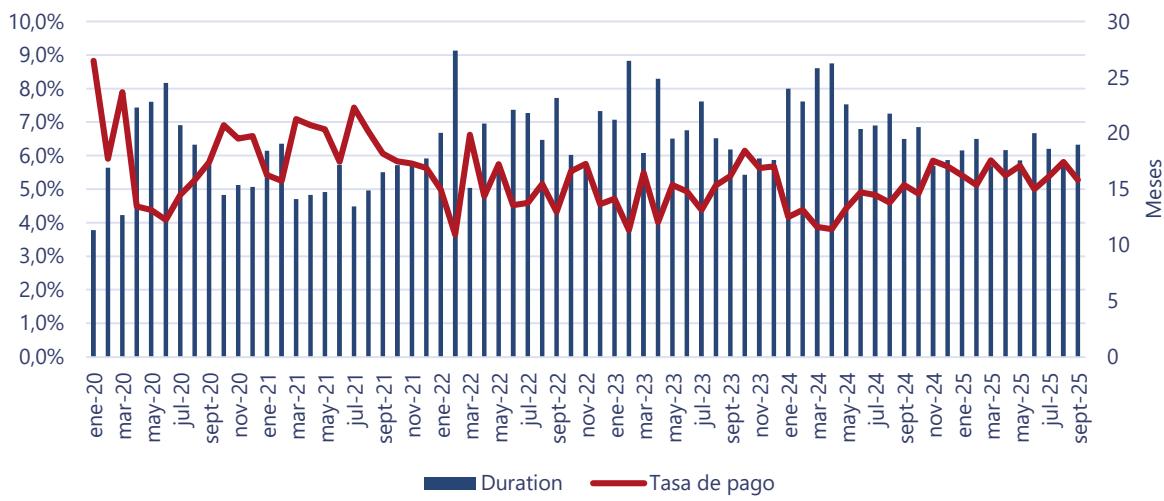


Ilustración 11: Tasa de pago leasing

## Características de las colocaciones

### Concentración de clientes

En términos de composición de la cartera, el principal cliente de la compañía representa el 2,3% del stock, mientras que, los diez clientes más importantes, alcanzan alrededor de un 10,6% de las colocaciones, los

que han mostrado una disminución durante los últimos años, aumentando la atomización de la cartera. En todo caso, los límites máximos de concentración por cliente establecen que los diez principales no pueden exceder un 30% de la cartera, para operaciones sin garantías. La Ilustración 12 muestra la comparación de la concentración de clientes respecto a las colocaciones.

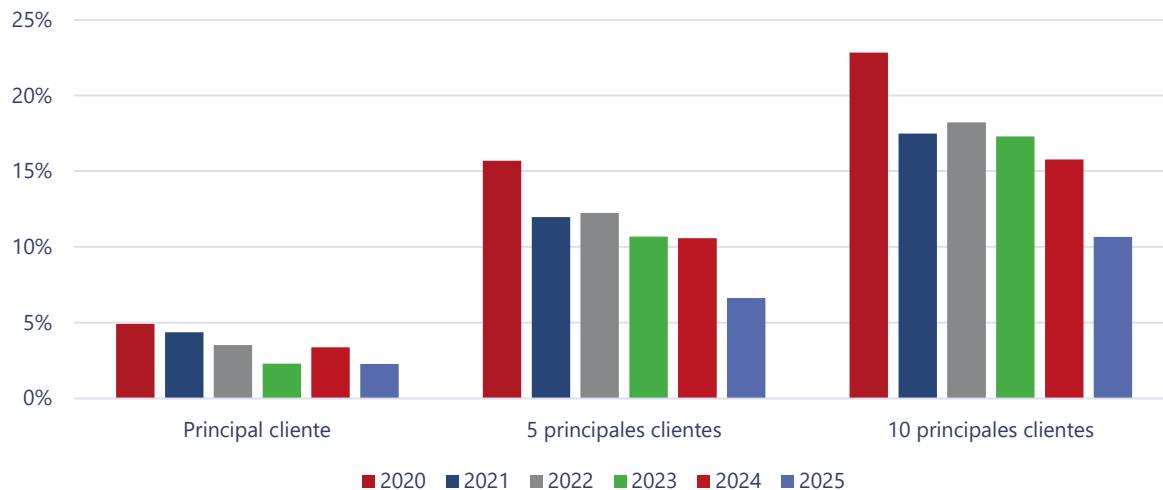


Ilustración 12: Evolución concentración clientes respecto a la cartera

## Concentración de deudores

En cuanto a los principales deudores y su exposición respecto al patrimonio del emisor, tanto el principal deudor como los diez principales muestran, en términos porcentuales, una disminución durante los últimos tres años. A junio de 2025, el principal deudor de **Eurocapital** representa un 7,7% del patrimonio, mientras que los diez principales, un 46,5% del mismo. Los límites máximos de exposición por deudor establecen que no pueden sobrepasar de un 15% del patrimonio, para operaciones sin garantías. La Ilustración 13 muestra la comparación de la concentración de deudores respecto al patrimonio.

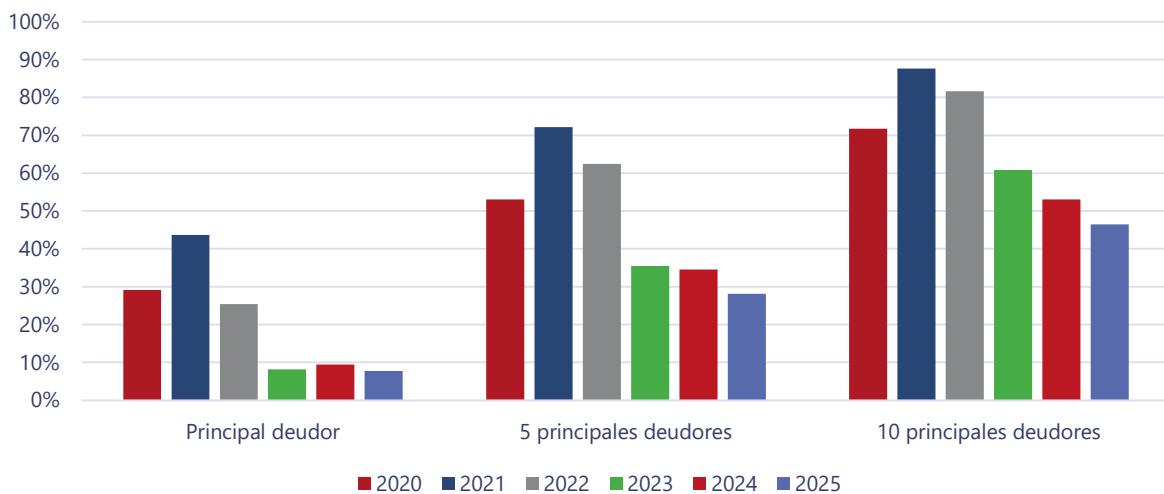


Ilustración 13: Evolución concentración deudores respecto a patrimonio

### Cartera por sector económico

Al analizar la concentración por sector económico considerando la línea de *factoring* (incluye *confirming* y *leasing*<sup>9</sup>, se tiene que, al cierre de septiembre de 2025, las áreas económicas más importantes en las que la compañía mantiene sus operaciones son los rubros de Servicios, el que concentra un 25,4% de la cartera total de la compañía, seguido por Comercio e Industria con un 18,1% y 11,7% del total de colocaciones, respectivamente, tal como se muestra en la Ilustración 14.

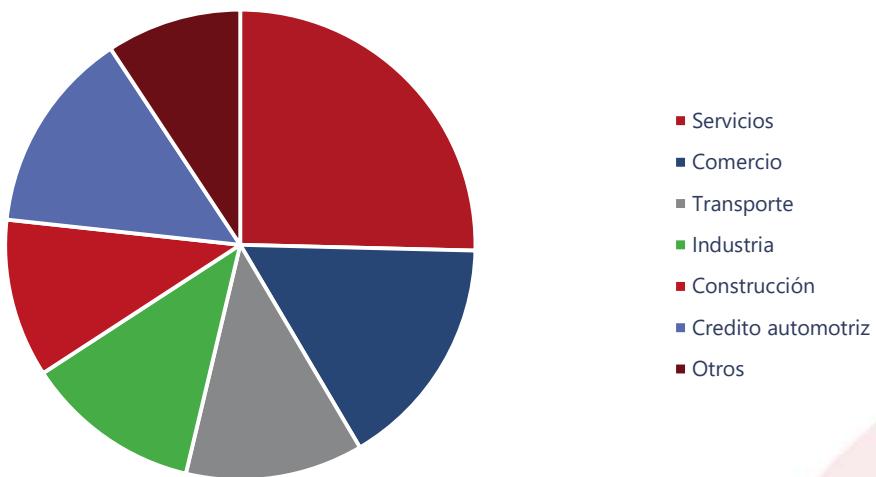


Ilustración 14: Cartera de *factoring* y *leasing* por sector económico

<sup>9</sup> Los sectores económicos de *factoring* y *leasing* se agruparon de acuerdo a similitud de rubro.

## Antecedentes financieros

### Evolución de las cuentas por cobrar e ingresos

En línea con la evolución de su modelo de negocios, la cartera de la compañía ha presentado variaciones en cuanto a su crecimiento, al analizar esto en términos reales, la compañía muestra, a junio de 2025, una leve disminución respecto al cierre de 2024, con un total de \$ 255.647 millones. A su vez, los ingresos presentaron una evolución positiva desde 2020 a 2022, para luego mostrar una disminución durante los años siguientes en términos reales. A junio de 2025 (anualizado) los ingresos fueron de \$ 48.147 millones, cifra que representa un 18,8% de la cartera neta<sup>10</sup>. En la Ilustración 15 se puede apreciar la evolución de las colocaciones netas y los ingresos.

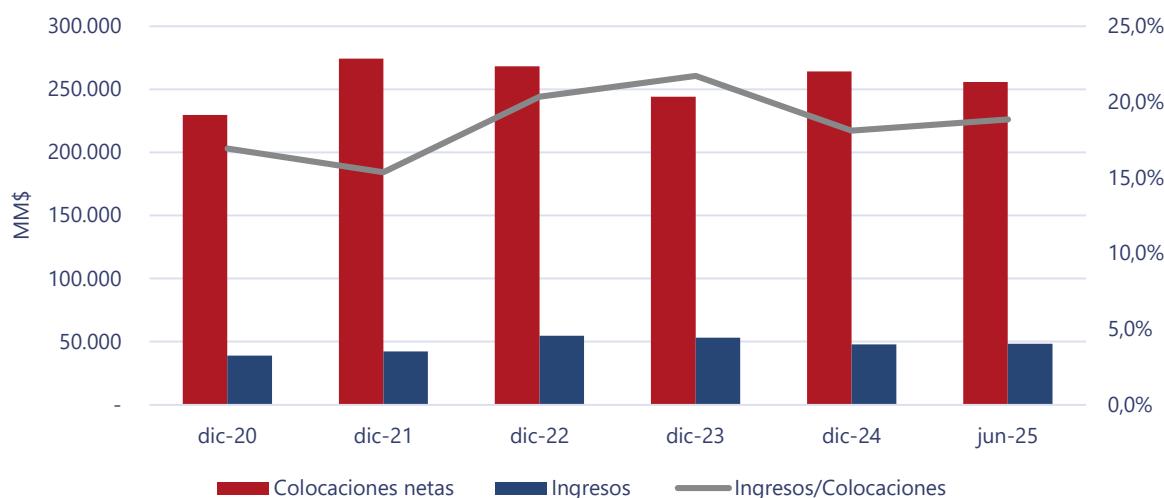


Ilustración 15: Colocaciones e ingresos

### Endeudamiento

El nivel de endeudamiento relativo de la compañía, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, se ha mantenido cercano a las cinco veces. No obstante, este indicador ha mostrado una tendencia a la baja en los últimos períodos, alcanzando a junio de 2025 un ratio de 4,7 veces. Adicionalmente, y de acuerdo con la metodología **Humphreys**, al ajustar el patrimonio de la compañía por perdida esperada neta<sup>11</sup>, el indicador, a la misma fecha asciende a 5,0 veces. La Ilustración 16 muestra la evolución del nivel de endeudamiento de la compañía.

<sup>10</sup> Promedio de colocaciones entre septiembre 2023 y septiembre 2024.

<sup>11</sup> Mora castigada en diferentes porcentajes según tramo de mora y tipo de producto, menos provisiones.

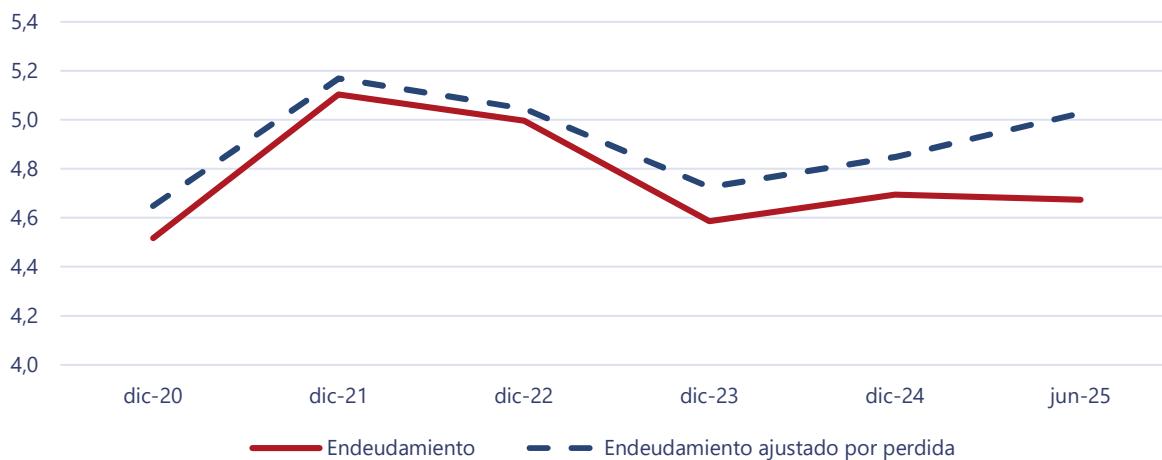


Ilustración 16: Endeudamiento

## Resultados y posición patrimonial

El resultado de **Eurocapital**, en términos reales, ha mostrado cierta variabilidad durante los últimos períodos mostrando una caída desde 2023. Al cierre de 2024, la compañía presentó un nivel de \$ 5.453 millones, mientras que para junio de 2025 (anualizado) se observa un descenso, mostrando ganancias por \$ 5.100 millones. Respecto al patrimonio, al analizarlos en términos reales, este se ha mantenido durante los últimos años, alcanzando al cierre de junio de 2025 un nivel de \$ 48.083 millones. La evolución de los resultados y del patrimonio de la compañía, en términos reales, se puede apreciar en la Ilustración 17.

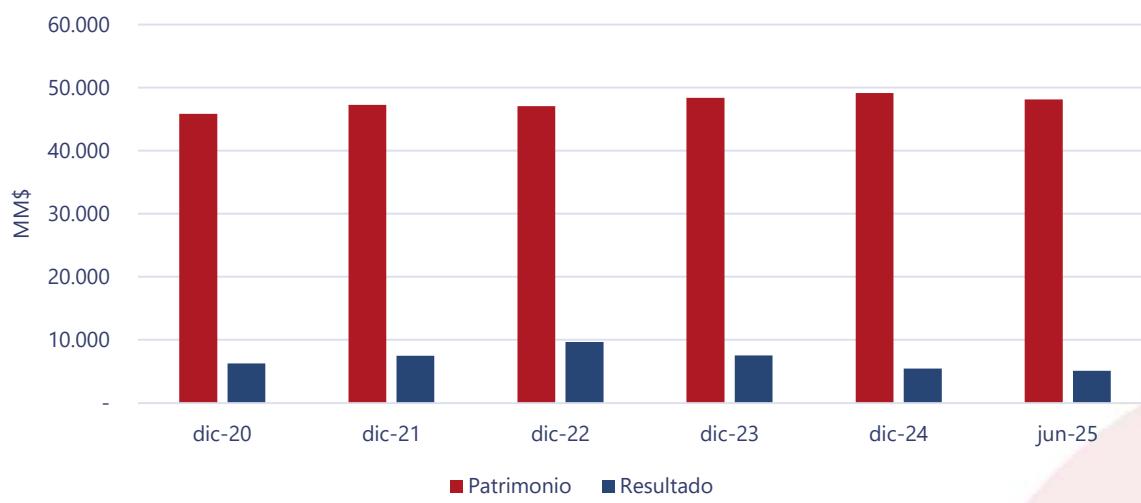


Ilustración 17: Patrimonio y resultados

## Liquidez

La liquidez de **Eurocapital**, medida como activo corriente sobre pasivo corriente, se ha mantenido, en los periodos analizados, en niveles por sobre las 1,1 veces, alcanzando al cierre de septiembre de 2025, un indicador de 1,35 veces, tal como se muestra en la Ilustración 18.

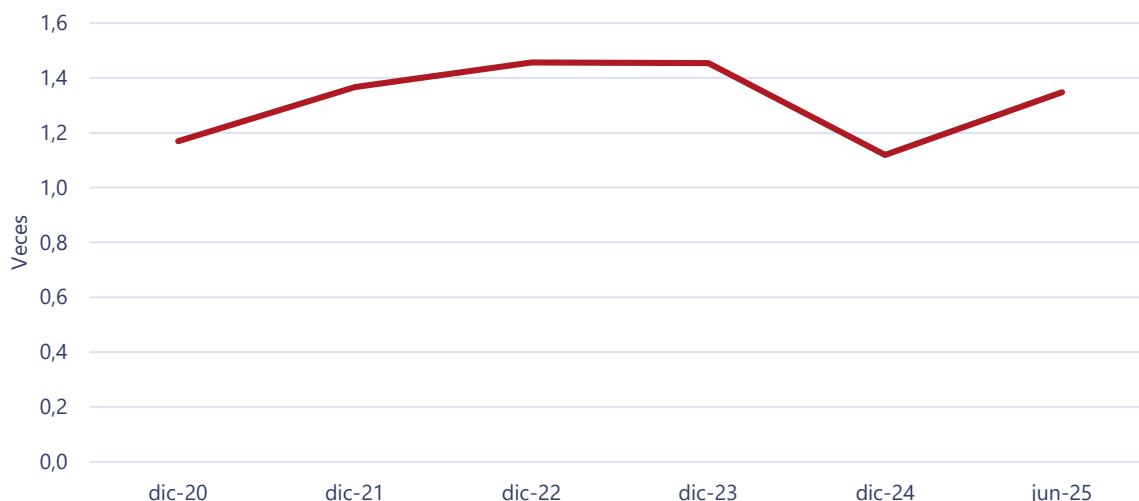


Ilustración 18: Liquidez

## Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

La relación entre las colocaciones netas de **Eurocapital** y su deuda financiera se ha mostrado estable con una leve tendencia al alza desde 2022 pasando de un ratio de 1,31 veces a 1,35 veces al cierre de 2024, esto debido a una disminución en la deuda financiera de la compañía. En la Ilustración 19 se puede observar la evolución del indicador el cual alcanzó las 1,36 veces a junio de 2025.



Ilustración 19: Relación entre cuentas por cobrar y deuda financiera

## Rentabilidad

La rentabilidad de **Eurocapital** ha mostrado una tendencia a la baja desde 2023 mostrando una estabilización a junio de 2025, esto producto del comportamiento de los resultados de la compañía. Al analizar la rentabilidad sobre el patrimonio<sup>12</sup>, se puede visualizar que ésta ha oscilado entre el 10,5% y el 20,8% desde 2020 a junio de 2025 (anualizado) donde alcanzó su valor más bajo. En tanto la rentabilidad de los activos<sup>13</sup> ha mostrado el mismo comportamiento mostrando, a la misma fecha un indicador de 1,9%. En la Ilustración 20 se puede observar la evolución de los indicadores desde 2020.

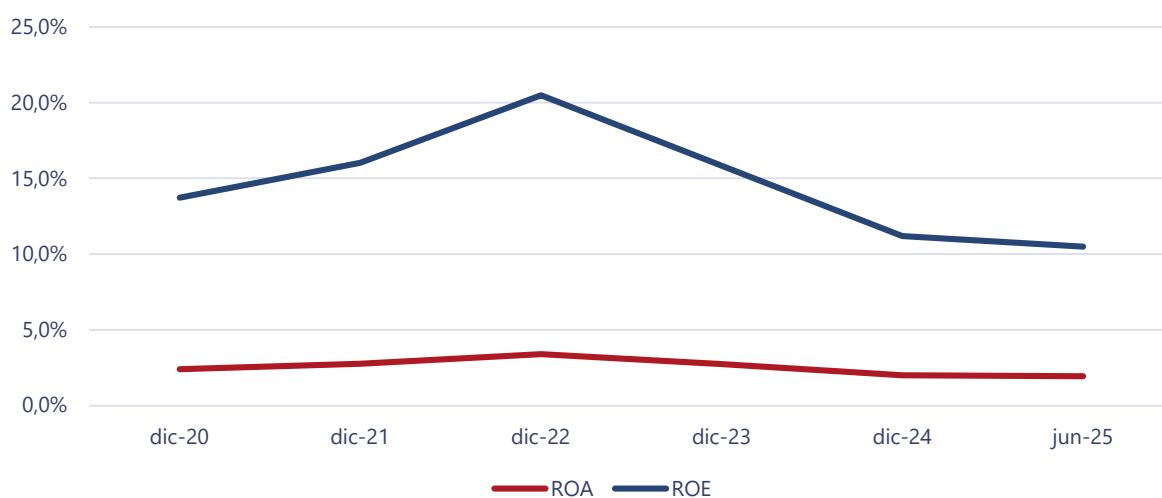


Ilustración 20: Rentabilidad

## Eficiencia

Respecto a la eficiencia de la compañía, medida como gastos de administración (GAV) sobre ingresos, ha mostrado una tendencia al alza desde 2023, manteniendo, al cierre de junio de 2025, un nivel de 38,2%, similar a lo alcanzado al cierre de 2024; de la misma forma, al medir la eficiencia como gastos de administración (GAV) sobre margen bruto, el indicador muestra el mismo comportamiento con un ratio de 68,1% a junio 2025, tal como se muestra en la Ilustración 21.

<sup>12</sup> Utilidad del ejercicio sobre patrimonio total promedio.

<sup>13</sup> Resultado del período sobre activos totales promedio.

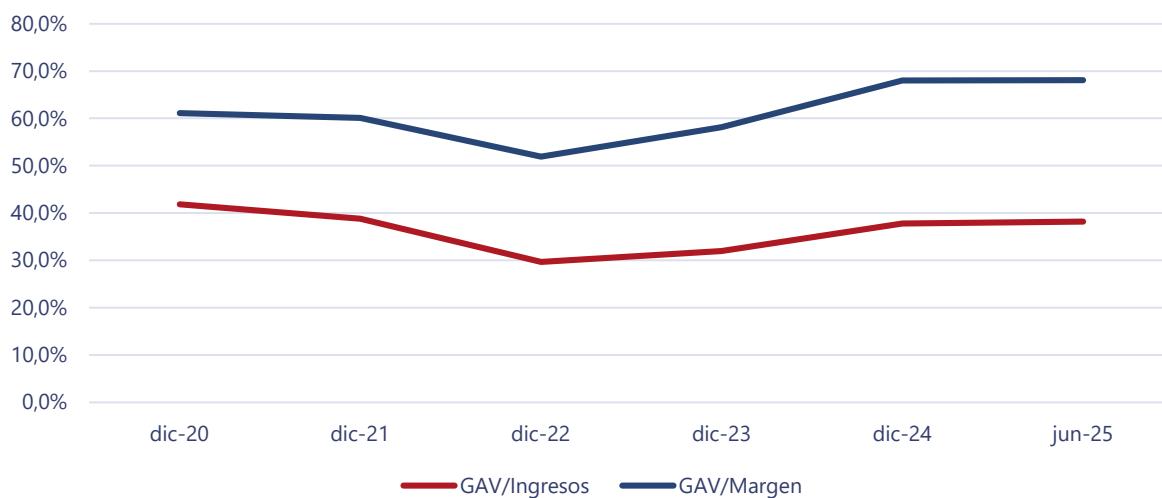


Ilustración 21: Eficiencia

## Covenants financieros

Covenants líneas de bonos N° 824 y 1078		
Nombre	Límite	Valor jun-25
Total Pasivos / Patrimonio Total	No superior a 7 veces	4,67
Activos libres de gravámenes / pasivo	Mayor o igual a 0,75	1,21
Patrimonio mínimo	No inferior a UF 600.000	UF 1.224.509

## Ratios financieros

<b>Ratios de liquidez</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>jun-25</b>
Liquidez (veces)	3,53	3,09	2,44	2,32	2,38	2,41
Razón Circulante (Veces)	1,17	1,37	1,46	1,45	1,12	1,35
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,17	1,37	1,45	1,45	1,12	1,35
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	1,13	1,41	2,87	1,91	2,30	1,80
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	324,22	258,41	127,33	191,32	158,72	202,27

<b>Ratios de endeudamiento</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>jun-25</b>
Endeudamiento (veces)	0,82	0,84	0,83	0,82	0,82	0,82
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	4,52	5,10	5,00	4,59	4,69	4,67
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	3,87	2,09	2,00	2,34	11,18	3,17
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	14,92	17,55	12,75	12,26	16,61	16,58
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,07	0,06	0,08	0,08	0,06	0,06
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	83,44%	87,88%	86,86%	82,76%	85,13%	83,44%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	9,88%	6,06%	7,41%	9,43%	9,05%	10,18%

<b>Ratios de rentabilidad</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>jun-25</b>
Margen Bruto (%)	68,49%	64,56%	57,17%	54,93%	55,56%	56,07%
Margen Neto (%)	15,14%	17,71%	17,72%	14,23%	11,42%	10,59%
Rotación del Activo (%)	15,35%	14,61%	19,34%	19,63%	17,08%	17,65%
Rentabilidad Total del Activo (%)	2,25%	2,76%	3,39%	2,73%	2,27%	1,93%
Inversión de Capital (%)	7,71%	6,65%	6,25%	4,36%	4,04%	4,01%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	1,39	0,70	0,76	0,75	1,89	0,81
Rentabilidad Operacional (%)	5,08%	5,10%	6,54%	6,07%	4,57%	4,56%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	12,87%	16,03%	20,50%	15,82%	11,19%	10,50%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	28,31%	32,34%	40,93%	43,07%	42,02%	41,51%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	31,51%	35,44%	42,83%	45,07%	44,44%	43,93%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	41,87%	38,81%	29,70%	31,93%	37,77%	38,20%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	22,63%	23,15%	31,76%	29,16%	21,88%	20,89%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	29,82%	28,67%	29,35%	28,23%	24,74%	23,49%

<b>Otros ratios</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>jun-25</b>
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	2,88%	2,35%	1,66%	1,03%	0,75%	0,69%
Capital sobre Patrimonio (%)	84,07%	81,29%	76,92%	78,03%	78,95%	82,89%

"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."