



Humphreys ratifica la clasificación de los títulos de deuda de Eurocapital S.A. en “Categoría A/Nivel 1”

Compañía con colocaciones netas por cerca de \$ 229 mil millones

Santiago, 11 de enero de 2024

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		A
Bonos	BEURO-J	A
Líneas de ef. de comercio		Nivel 1/A

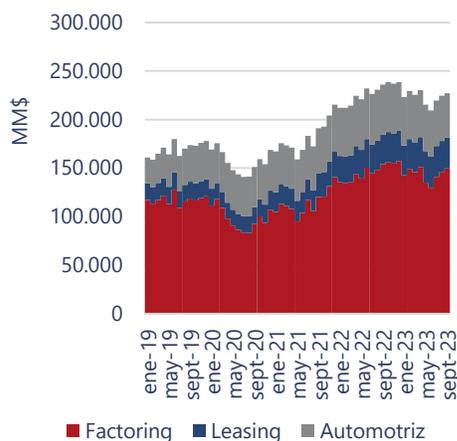
Humphreys decidió mantener la clasificación de riesgo de los instrumentos de deuda de corto y largo plazo de **Eurocapital S.A. (Eurocapital)** en “Categoría Nivel 1/A” con perspectiva “Estable”.

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 \$ 200.000 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 pudiesen perjudicar una línea de negocio en particular, y, por otro, ampliar las posibilidades de financiamiento, al tener productos que responden a las necesidades de distintos tipos de inversionistas.

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 2023, desagregadas por producto, representan un 16,7% de las colocaciones de *factoring* y un 200,8% en el caso del financiamiento automotriz, a lo que se agrega el valor de los activos subyacentes del *leasing*.

Adicionalmente, 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 relacionan 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

Colocaciones



bancos (mayores exigencias de capital), lo que 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 empresas 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 comerciales y de consumo 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 sociedad, 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.

En términos de ASG, **Eurocapital** en su memoria cuenta con una medición en temas de responsabilidad social y desarrollo sustentable, lo cual aún se encuentra en desarrollo. No obstante, la compañía ha informado que se encuentra en etapas iniciales de planeación.

La tendencia de la categoría de riesgo se califica “*Estable*” dado que no se visualizan elementos que puedan afectar en el corto plazo la clasificación de la compañía.

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.

Al cierre de septiembre de 2023, la sociedad presentaba activos por \$ 248.413 millones y colocaciones netas por \$ 228.809 millones, concentrándose el 82,9% en el corto plazo y el 17,1% en el mediano y largo plazo. Los activos de la sociedad son financiados con \$ 171.749 millones correspondientes a pasivos financieros, \$ 44.399 millones de patrimonio, \$ 19.607 millones de cuentas por pagar a relacionadas y el resto en otras cuentas por pagar. La estructura del balance de la empresa le ha permitido generar, durante el año 2023, un ingreso y una ganancia de \$ 36.582 millones y \$ 5.465 millones, respectivamente.

Ximena Oyarce L.

Analista de Riesgo

ximena.oyarce@humphreys.cl

Hernán Jiménez A.

Gerente de Riesgo

hernan.jimenez@humphreys.cl