

	Jul. 2022	Ago. 2022
Solvencia	A	A
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

NUEVO INSTRUMENTO	
Línea de Efectos de Comercio	A/Nivel 1

RESUMEN FINANCIERO			
En millones de pesos cada período			
	Dic.20	Dic.21	Mar.22

Activos totales	187.478	228.050	229.568
Colocaciones totales netas de provisiones ⁽¹⁾	164.799	210.964	210.702
Pasivos totales	153.498	190.682	190.781
Patrimonio	33.980	37.368	38.787
Resultado operacional bruto	19.503	20.901	6.152
Gasto por provisiones	2.233	2.129	834
Gastos de apoyo	11.927	12.546	3.079
Resultado antes de Impuesto	5.292	6.301	2.152
Utilidad (pérdida) del ejercicio	4.595	5.756	1.904

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate sobre la base de Estados Financieros publicados en la CMF, a menos que se indique otra cosa.

INDICADORES RELEVANTES			
	Dic.20	Dic.21	Mar.22 ⁽¹⁾

Resultado operacional bruto / Activos ⁽²⁾	10,2%	10,1%	10,8%
Gasto en provisiones / Activos ⁽²⁾	1,2%	1,0%	1,5%
Gasto de apoyo / Activos ⁽²⁾	6,2%	6,0%	5,4%
Resultado antes de impuesto / Activos ⁽²⁾	2,8%	3,0%	3,8%
Pasivos totales / Patrimonio	4,5 vc	5,1 vc	4,9 vc
Mora > 90 días / Colocaciones brutas	3,0%	1,7%	1,8%
Cobertura mora > 90 días ⁽³⁾	0,7 vc	0,9 vc	0,8 vc

(1) Indicadores a marzo de 2022 anualizados cuando corresponda; (2) Indicadores sobre activos totales promedio; (3) Stock de provisiones sobre cartera bruta con mora mayor a 90 días.

PERFIL CREDITICIO INDIVIDUAL					
Principales Factores Evaluados					
	Débil	Moderado	Adecuado	Fuerte	Muy Fuerte
Perfil de negocios					
Capacidad de generación					
Respaldo patrimonial					
Perfil de riesgos					
Fondeo y liquidez					

OTROS FACTORES	
----------------	--

La clasificación no considera otro factor adicional al Perfil Crediticio Individual

Analista: Fabián Olavarría
fabian.olavarría@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

La clasificación de Eurocapital S.A. se fundamenta en una capacidad de generación, un respaldo patrimonial y fondeo y liquidez adecuado. Adicionalmente, considera un perfil de negocios y de riesgos evaluados en moderado.

El foco comercial de Eurocapital es el financiamiento de capital de trabajo para pymes mediante el descuento de documentos como facturas y cheques, junto a operaciones de financiamiento automotriz, leasing y confirming. El sostenido avance de la cartera sitúa a la empresa dentro de los tres primeros lugares en la industria de factoring no bancarios.

A marzo de 2022, Eurocapital atendía a más de 10.300 clientes activos y administraba una cartera de colocaciones brutas por \$214.028 millones, compuesta en un 57,1% por operaciones de factoring, 24,3% por operaciones de financiamiento automotriz, 13,1% por operaciones de leasing y un 5,5% por operaciones de confirming. La compañía también participa en el negocio de factoring en Perú, que representó en torno a un 12,0% de las colocaciones totales al primer trimestre de 2022, aportando a la diversificación de negocios.

Los principales proyectos de Eurocapital consideran continuar mejorando la productividad, sobre la base del desarrollo de sistemas más eficientes y los avances en sus canales de atención digitales, desde donde provienen prácticamente la mitad de las ventas. En tanto, para la operación de factoring en Perú se espera que continúe aumentando su relevancia en el portafolio, compensando el menor dinamismo esperado para los negocios automotriz y de leasing, ante el contexto macroeconómico actual.

Los resultados de la compañía han sido impulsados principalmente por sus altos márgenes, mostrando retornos sobre activos y capital elevados y consistentes con su actividad. En 2021, el resultado antes de impuesto de la compañía fue de \$6.301 millones y representó un 3,0% sobre activos totales promedio, evidenciando una leve mejora con respecto a 2020. Mientras, a marzo de 2022 la utilidad antes de impuesto llegó a \$2.152 millones, registrando una mejora en el indicador (3,8% anualizado). En el período, se observa un incremento controlado del gasto en provisiones, compensado por un margen operacional estable y niveles de eficiencia favorables.

Las colocaciones de Eurocapital están orientadas al sector Pymes y personas, con una amplia diversidad de clientes y deudores. Sin embargo, en el segmento de factoring se observan algunas concentraciones que pueden repercutir en el comportamiento del portafolio. Con todo, la entidad ha registrado niveles de morosidad por debajo del promedio histórico, beneficiada por la alta liquidez del mercado y el fortalecimiento de sus políticas comerciales y de riesgo, situación que también se registró en otras empresas comparables. A marzo de 2022 el índice de morosidad para el tramo mayor a 90 días se mantenía estable en rangos de 1,8%. A la misma fecha, la cobertura de la cartera con mora más de 60 y 90 días se posicionó en rangos de 0,6 veces y 0,8 veces, respectivamente.

Eurocapital tiene una estructura de pasivos bien diversificada para su operación y tamaño, favorecida por emisiones de bonos y efectos de comercio en el mercado de capitales y acceso a fondeo de instituciones financieras y organismos internacionales, lo que contribuye al buen calce de sus operaciones. En el último tiempo, destaca el aumento de líneas con instituciones financieras internacionales y en Perú a través de la entrada de nuevos tenedores de los papeles comerciales. Esto, junto a una política para la gestión de liquidez y elevados niveles de recaudación, permite una buena cobertura sobre los vencimientos de deuda.

La compañía sostiene un soporte patrimonial acorde con su tamaño y actividad de negocios. El nivel de endeudamiento se ha mantenido en rangos de 5,0 veces.

Actualmente, la entidad se encuentra en proceso de inscripción en el registro de la Comisión para el Mercado Financiero de una nueva línea de efectos de comercio por un monto de hasta UF 500.000 a un plazo de 10 años. El uso de fondos se destinará a financiar principalmente las operaciones de factoring, leasing y de crédito de dinero.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Las perspectivas son "Estables". Eurocapital tiene una consolidada posición en la industria del factoring no bancario, con una cartera diversificada y una adecuada capacidad de generación de resultados, así como también una estructura diversificada de pasivos. Adicionalmente, la entidad se beneficia de un buen nivel de recaudación mensual.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Posicionamiento relevante en la industria de instituciones financieras no bancarias, con continuos avances en diversificación de negocios.
- Altos márgenes operacionales y retornos.
- Buen nivel de recaudación beneficia su liquidez.
- Estructura de financiamiento bien diversificada para su operación.

RIESGOS

- Descenso en la actividad en los mercados en que participa.
- Fuerte competencia e industria sin un marco regulatorio específico.
- Algunas concentraciones en principales deudores, mitigado parcialmente por un buen nivel de garantías.

TÍTULOS DE DEUDA

| Nueva línea de efectos de comercio.

La entidad se encuentra en proceso de inscripción en el registro de la Comisión para el Mercado Financiero de una nueva línea de efectos de comercio por un monto de hasta UF 500.000 a un plazo de 10 años. El uso de fondos se destinará a financiar principalmente las operaciones de factoring, leasing y de crédito de dinero.

Las características de la nueva línea se detallan en el Anexo de este informe.

* Para mayor detalle, vea el Informe de Clasificación de Eurocapital S.A. en www.feller-rate.com, sección Instituciones Financieras.

	31-Jul-2017	31-Jul-2018	31-Jul-2019	23-Mar-2020	31-Jul-2020	29-Abr-21	24-May-21	30-Jul-21	29-Jul-22	3-Ago-22
Solvencia	A-	A-	A-	A-	A-	A	A	A	A	A
Perspectivas	Estables	Positivas	Positivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Líneas de efectos de comercio ⁽¹⁾	A-/ Nivel 1	A-/ Nivel 1	A-/ Nivel 1	A-/ Nivel 1	A-/ Nivel 1	A/ Nivel 1	A/ Nivel 1	A/ Nivel 1	A/ Nivel 1	A/ Nivel 1
Líneas bonos	A-	A-	A-	A-	A-	A	A	A	A	A

(1) Incluye nueva línea de efectos de comercio en proceso de inscripción.

INSTRUMENTOS

– TÍTULOS DE DEUDA VIGENTES

Eurocapital mantiene vigente tres líneas de efectos de comercio (N°95, N°108 y N°119) por un monto total de UF 1.500.000 al 31 de marzo de 2022. Adicionalmente, tiene inscritas tres líneas de bonos (N°727, N°824 y N° 1078) por un total de UF 1.000.000 cada una. Cabe indicar que, la entidad se encuentra en proceso de inscripción de una nueva línea de efectos de comercio en el registro de valores de la Comisión para el Mercado Financiero.

LÍNEAS DE EFECTOS DE COMERCIO

Número de línea	95	108	119
Fecha inscripción	09-04-2013	30-03-2015	28-07-2017
Monto inscrito	UF 500.000	UF 500.000	UF 500.000
Series a cargo	168F, 169F, 179F, 180F y 181F	104G, 105G, 106G, 107G, 108G, 109G, 110G, 111G, 112G, 113G, 114G, 115G, 116G y 117G	34H, 35H, 36H, 37H, 38H, 39H, 40H y 41H

Principales Covenants

- Mantener una relación de Pasivo Total sobre Patrimonio Total inferior a 7 veces.
- Una relación de liquidez medida como Activo Corriente sobre Pasivo corriente superior a 1 vez.
- La entidad debe mantener un Patrimonio superior a UF 600.000 (restricción activa).
- La razón entre Activos Libres de Gravámenes y Total Pasivos Exigibles no debe ser inferior a 0,75 veces.

LÍNEAS DE BONOS

Número de línea	727	824	1078
Fecha inscripción	17-08-2012	20-10-2015	24-05-2021
Monto inscrito	UF 1.000.000	UF 1.000.000	UF 1.000.000
Series a cargo	-	J	L, M y N

Principales Covenants

- Mantener una relación de Pasivo Total sobre Patrimonio Total inferior a 7 veces.
- Una relación de liquidez medida como Activo Corriente sobre Pasivo corriente superior a 1 vez.
- La entidad debe mantener un Patrimonio superior a UF 600.000 (restricción activa).
- La razón entre Activos Libres de Gravámenes y Total Pasivos Exigibles no debe ser inferior a 0,75 veces.

CARACTERÍSTICAS DE LA NUEVA LÍNEA DE EFECTOS DE COMERCIO ⁽¹⁾

Monto máximo de la línea	UF 500.000
Plazo de vencimiento	10 años, contados desde la fecha de inscripción de la línea en la Comisión para el Mercado Financiero
Principales características de las emisiones	Las características específicas de la emisión se definirán en cada escritura complementaria
Garantías	La Emisión no contempla garantías, sin perjuicio del derecho de prenda general sobre los bienes del Emisor de acuerdo con los artículos dos mil cuatrocientos sesenta y cinco y dos mil cuatrocientos sesenta y nueve del Código Civil.
Uso de los Fondos	Los fondos provenientes de la colocación de los efectos de comercio que se emitan con cargo a la Línea se destinarán principalmente al financiamiento de las operaciones de factoring, leasing y de crédito de dinero de la entidad.
Principales covenants	Nivel de endeudamiento no superior a 7 veces; relación de liquidez superior a 1 vez; patrimonio mínimo de UF450.000

(1) Línea de efectos de comercio en proceso de inscripción.

— PRINCIPALES RESGUARDOS PARA LA LÍNEA DE EFECTOS DE COMERCIO

El Emisor se obliga a sujetarse a las siguientes limitaciones, obligaciones o restricciones que indican:

- i) Relación Pasivos Totales sobre Patrimonio Total: La relación de Pasivos Total sobre Patrimonio Total debe ser menor que 7 veces.
- ii) Razón corriente: Definida como la relación Activos Corrientes sobre Pasivos Corrientes deberá ser superior a 1 vez.
- iii) Patrimonio Total: Deberá ser superior a UF 450.000.
- iv) No emitir efectos de comercio con cargo a la línea de tal forma que los vencimientos totales de todos éstos sean superiores a UF 500.000.
- v) Mantener una relación de endeudamiento por Efectos de Comercio sobre Total de Pasivos menor a 0,7 veces.
- vi) Mantener créditos contra entidades relacionadas, por un monto no superior a 0,15 veces el Patrimonio Total.

La emisión impone diversas obligaciones, limitaciones y prohibiciones sobre el Emisor durante toda la vigencia de la Línea, además de las que son aplicables conforme a las normas generales de la legislación pertinente. Las principales son las siguientes:

- Pagar en tiempo y forma las obligaciones que se deriven de los efectos de comercio emitidos con cargo a la Línea y sus demás obligaciones financieras.
- No otorgar garantías personales y/o reales para caucionar obligaciones propias que representen o comprometan más del treinta y cinco por ciento de los Activos Consolidados del Emisor.
- No emitir efectos de comercio con cargo a la Línea por un monto superior al autorizado.
- No disolverse y no reducir el plazo de vigencia de la Sociedad a una fecha anterior al plazo final de pago de las obligaciones que emanan de los efectos de comercio vigentes emitidos con cargo a la Línea.
- No modificar o intentar modificar el objeto social para el cual el Emisor fue constituido.
- No efectuar operaciones con personas relacionadas en condiciones no equitativas, distintas a las que prevalecen habitualmente en el mercado, cumpliendo lo dispuesto en los artículos 44, 50 bis y 89 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Los tenedores de efectos de comercio emitidos con cargo a la Línea podrán hacer exigible anticipadamente el pago de la totalidad de las obligaciones que ellos representen en los siguientes casos:

- i) Si el Emisor incumpliera con las obligaciones, limitaciones y prohibiciones contenidas en el contrato;
- ii) Si el Emisor incumpliera lo señalado en el acápite "Efectos de fusiones, divisiones u otros";
- iii) Si el Emisor cayera en quiebra o notoria insolvencia;
- iv) En caso de que durante la vigencia de la presente Línea, el control del Emisor deje de estar en manos de sus actuales controladores.

RESUMEN ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA Y DE RESULTADOS

En millones de pesos de cada período

	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Mar. 2021	Mar. 2022
Estado de situación						
Activos totales	175.094	194.824	187.478	228.050	188.984	229.568
Fondos disponibles	8.111	8.379	9.109	3.338	6.247	4.616
Operaciones de factoring	113.017	118.111	102.271	126.808	106.143	122.215
Provisiones para factoring	2.971	2.402	1.707	1.811	1.526	1.643
Operaciones de leasing	17.108	17.594	19.891	26.858	20.264	28.032
Provisiones para operaciones de leasing	1.502	1.052	811	517	815	560
Financiamiento automotriz	28.304	40.356	42.631	48.896	42.836	52.061
Provisiones para f. automotriz	376	1.685	1.120	978	1.112	1.072
Operaciones de confirming	4.511	1.259	3.693	11.771	3.303	11.719
Provisiones para confirming	166	72	50	64	55	50
Otros activos	9.058	14.335	13.570	13.748	13.699	14.250
Pasivos totales	145.670	161.999	153.498	190.682	154.517	190.781
Obligaciones con bancos	61.154	47.812	46.398	59.177	42.580	50.534
Obligaciones con otras instituciones	-	9.850	24.148	41.698	21.178	46.067
Obligaciones por emisiones de bonos	28.322	56.262	56.890	58.512	57.275	59.859
Obligaciones por emisiones de ef. de comercio	34.793	24.079	-	7.612	7.967	9.473
Documentos y cuentas por pagar	8.045	9.467	7.239	7.630	6.675	8.390
Préstamos relacionados	11.488	11.680	15.160	11.561	15.045	11.551
Otros pasivos	1.867	2.849	3.663	4.493	3.797	4.907
Patrimonio	29.424	32.826	33.980	37.368	34.466	38.787
Participación atribuible a los propietarios de la controladora	28.332	31.177	32.260	35.015	32.713	36.272
Participación no controladora	1.092	1.649	1.720	2.353	1.753	2.515
Estado de resultados						
Resultado operacional bruto	17.327	22.418	19.503	20.901	4.453	6.152
Gasto por provisiones por riesgo de crédito netos	2.369	3.006	2.233	2.129	671	834
Resultado operacional neto	14.958	19.412	17.269	18.771	3.782	5.318
Gastos de apoyo a la gestión ⁽¹⁾	10.634	12.262	11.927	12.546	2.886	3.079
Otros ingresos no operacionales netos	384	-106	-50	75	-25	-87
Resultados antes de impuesto	4.709	7.044	5.292	6.301	871	2.152
Impuesto a la renta	901	1.544	697	545	44	248
Resultado del ejercicio	3.808	5.500	4.595	5.756	827	1.904
Utilidad (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	3.637	5.049	4.309	5.258	757	1.756
Utilidad (pérdida) atribuible a participación no controladoras	171	451	286	497	70	148

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate sobre la base de Estados Financieros publicados en la CMF. (1) Incluye gastos de administración, depreciación y amortización y otros gastos del personal.

INDICADORES DE RENTABILIDAD, GASTOS DE APOYO Y RESPALDO PATRIMONIAL

	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Mar. 2021 ⁽¹⁾	Mar. 2022 ⁽¹⁾
Márgenes y rentabilidad						
Resultado operacional bruto / Activos totales promedio	11,4%	12,1%	10,2%	10,1%	9,5%	10,8%
Gasto por provisiones de crédito netas / Activos totales promedio	1,6%	1,6%	1,2%	1,0%	1,4%	1,5%
Gastos apoyo / Activos totales promedio	7,0%	6,6%	6,2%	6,0%	6,1%	5,4%
Resultado antes de impuestos. / Activos totales promedio	3,1%	3,8%	2,8%	3,0%	1,9%	3,8%
Resultado antes de impuestos / Patrimonio	16,0%	21,5%	15,6%	16,9%	10,1%	22,2%
Resultado final / Activos totales promedio	2,5%	3,0%	2,4%	2,8%	1,8%	3,3%
Resultado final / Patrimonio	12,9%	16,8%	13,5%	15,4%	9,6%	19,6%
Gastos de apoyo a la gestión						
Gastos de apoyo / Colocaciones brutas promedio	7,6%	7,3%	6,9%	6,6%	6,8%	5,7%
Gastos de apoyo / Resultado operacional bruto	61,4%	54,7%	61,2%	60,0%	64,8%	50,0%
Gastos de apoyo / Resultado operacional neto	71,1%	63,2%	69,1%	66,8%	76,3%	57,9%
Respaldo patrimonial						
Patrimonio / Activos totales	16,8%	16,8%	18,1%	16,4%	18,2%	16,9%
Pasivos totales / Capital y reservas	5,9 vc	6,1 vc	5,2 vc	6,1 vc	5,3 vc	6,1 vc
Pasivos totales / Patrimonio	5,0 vc	4,9 vc	4,5 vc	5,1 vc	4,5 vc	4,9 vc

(1) Los indicadores a marzo de 2021 y 2022 se presentan anualizados cuando corresponde.

INDICADORES DE RIESGO DE LA CARTERA DE COLOCACIONES

	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Mar. 2021	Mar. 2022
Cartera mora menor a 30 días / Colocaciones totales	9,3%	8,5%	4,7%	4,2%	4,2%	5,7%
Cartera mora 60 días o más / Colocaciones totales	4,6%	5,2%	3,4%	2,1%	3,7%	2,7%
Cartera mora 90 días o más / Colocaciones totales	3,8%	4,3%	3,0%	1,7%	3,1%	1,8%
Stock provisiones / Cartera mora 60 días o más	0,7 vc	0,6 vc	0,6 vc	0,8 vc	0,5 vc	0,6 vc
Stock provisiones / Cartera mora 90 días o más	0,8 vc	0,7 vc	0,7 vc	0,9 vc	0,7 vc	0,8 vc
Stock provisiones / Colocaciones brutas promedio	3,6%	3,1%	2,1%	1,8%	2,1%	1,6%
Castigos / Colocaciones brutas promedio ⁽¹⁾	1,2%	1,7%	2,2%	1,3%	2,0%	1,6%
Cartera repactada / Colocaciones totales	3,5%	1,7%	2,4%	1,9%	0,5%	1,6%

(1) El indicador se presenta anualizado para marzo de 2021 y marzo de 2022.

OTRA INFORMACIÓN DE INTERÉS

- El análisis realizado a la entidad se basa en la Metodología de Clasificación de Instituciones Financieras de Feller Rate: <https://www.feller-rate.com/general2/metodologia/Bancos.pdf>
- Mayor información y estadísticas de la industria de factoring y automotriz disponible en la sección de Instituciones Financieras de Feller Rate: <https://www.feller-rate.com/w15/c/estudios.php?pais=CL>

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Fabián Olavarría – Analista principal
- María Soledad Rivera – Analista secundario
- Alejandra Islas – Directora Senior

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 pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.