

Empresa de factoring con colocaciones cercanas a los \$ 18.000 millones

***Humphreys* clasifica en "BBB-" la solvencia de Emprender Capital**

Santiago, 4 de mayo de 2016. **Humphreys** clasificó en "*Categoría BBB-*" la solvencia de **Emprender Capital Servicios Financieros S.P.A. (ECapital)**, dejando su tendencia en "*Estable*".

A septiembre de 2015, de acuerdo con la información enviada por la administración de la sociedad, la compañía presentaba colocaciones netas por \$ 17.813 millones, presentando pasivos por \$ 19.144 millones, patrimonio por \$ 4.874 millones y un resultado de \$ 478 millones para los nueve meses.

La clasificación de solvencia, en "*Categoría BBB-*", se sustenta principalmente en la acabada experiencia y conocimiento de la administración en el negocio financiero, lo que la ha llevado a desarrollar un equipo con una adecuada gestión de los factores más relevante en lo referido al descuento de documentos, permitiéndole alcanzar resultados operacionales y finales positivos y riesgos acotados para el tamaño actual de la compañía. En línea con lo anterior, la clasificación toma en cuenta la participación activa del directorio en distintos comités que le permiten tener un control efectivo en materia de aprobación de líneas y de exposiciones crediticias.

Otro elemento que favorece la categoría asignada, es la existencia de manuales en las distintas áreas de trabajo, documentando cada uno de los procesos¹ y los estándares esperados. En general, los sistemas de la compañía para el control de los riesgos, incluyendo los de tipos operativos, son desarrollados acorde a su tamaño, tanto en sus niveles de formalización y documentación como en la aplicación de los mismos, llevándose a cabo por la alta dirección, permitiéndole tener un riesgo medido.

También se evalúa positivamente la reciente aprobación de la incorporación de un área de auditoría, que en conjunto con el levantamiento de riesgo operacional (en donde se han levantado 76 procesos), debería repercutir positivamente en un mejor control de las variables que afectan el negocio. De acuerdo con la experiencia de la clasificadora, la incorporación de un área de auditoría, lleva consigo un tiempo de adaptación y consolidación dentro de las organizaciones, es por esto que se irá monitoreando el desarrollo del área.

Tampoco es ajeno a la clasificación el buen comportamiento que hasta la fecha ha exhibido la sociedad de *factoring* en términos de resultados operacionales y finales, con niveles de mora aceptables.

La evaluación también ha considerado el nivel de endeudamiento relativo de la sociedad que, considerando que se trata de un negocio financiero, presenta un *leverage* controlado, que a diciembre de 2014 alcanzaba a 3,7 veces (3,9 veces a septiembre de 2015). Sin perjuicio de ello, se espera que a futuro el apalancamiento financiero no se incremente en forma significativa, al menos hasta no alcanzar mayores volúmenes en el *stock* de colocaciones.

No obstante de las fortalezas anteriormente señaladas, la clasificación se ve restringida por la elevada concentración de los principales deudores de **ECapital**, en comparación con otras empresas de *factoring*, implicando mayor exposición de su patrimonio (en comparación a otras entidades clasificadas) ante incobrables (deudores). Por su parte, se estima que la concentración de clientes es susceptible de mejorar para reducir el riesgo por pérdida de ingresos (clientes). Lo anterior, sin desmerecer la elevada solvencia que poseen los principales deudores de la cartera.

Por otro lado, el *rating* otorgado se ve afectado por el reducido volumen de operación de **ECapital**, contrayendo sus excedentes en términos absolutos, reduciendo el acceso a economías de escala y limitando la inversión en recursos humanos y tecnológicos (sin desconocerse que la sociedad ha mantenido una estructura de gastos liviana). Adicionalmente, un bajo volumen de

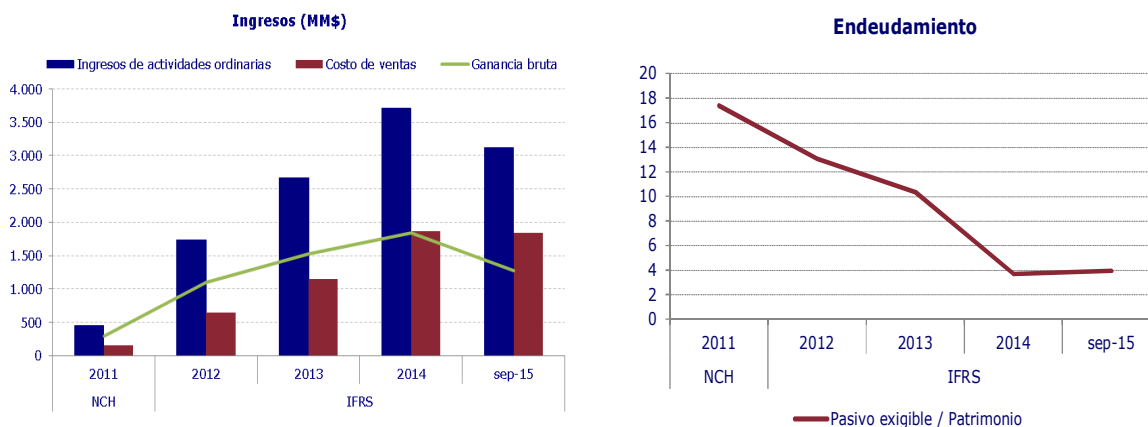
¹ Actualmente se encuentra en proceso de levantamiento de todos los procesos por parte de un especialista, en el que se espera mitigar los riesgos operacionales existentes.

operación afecta un comportamiento estadísticamente normal del *stock* de colocaciones, aunque este elemento se mitiga por el seguimiento que se hace de la cartera de deudores. A diciembre de 2014, la empresa mantenía colocaciones por cerca \$ 14.000 millones (\$ 17.800 millones a septiembre de 2015), con una participación de 0,5% tomando como referencia lo informado por la Asociación Chilena de Empresas de Factoring (ACHEF) y por Empresas de Factoring Chile AG.

Como elemento desfavorable se ha incorporado también el hecho que el 32% del activo, que representa el 151% del patrimonio (de acuerdo a la información auditada a diciembre de 2014), lo conforman unas cuentas relacionadas con entidades que no presentan clasificación de riesgo independiente. En contraposición, a septiembre de 2015 estas cuentas han ido reduciéndose de forma importante, representando el 13% del activo y el 64% del patrimonio.

Además, es importante señalar que la corta historia de la compañía no permite tener una referencia sobre el comportamiento de su cartera de colocaciones en períodos recesivos. A su vez, las altas tasas de crecimiento, naturales en los primeros años de operación, implican que un porcentaje elevado de las cuentas por cobrar son deudores recientes para la compañía (atenuado por la aplicación de una evaluación uniforme).

Otro factor observado para la clasificación, dice relación con la moderada liquidez que **ECapital** ha presentado en el pasado, alcanzando una razón de activos corrientes sobre pasivos corrientes de 0,9 veces a diciembre de 2014 (1,09 veces a septiembre de 2015), guarismo que de repetirse en el tiempo, podría ser indicativo de un riesgo potencial elevado².



ECapital es una empresa dedicada a otorgar financiamiento de corto plazo a sus clientes, a través del descuento de documentos por cobrar (facturas, cheques, contratos, entre otros), recibiendo a cambio y entre otras tareas, la misión de gestionar la cobranza de los mismos. Pertenece a un *holding* propietario también de Emprender Capital Leasing S.P.A. La compañía se constituyó el 03 de marzo de 2011, domiciliada en Santiago, pero con operaciones, además, en las zonas mineras del norte del país.

Contacto en **Humphreys**:
 Gonzalo Neculmán G.
 Teléfono: 56 - 22433 5200
 E-mail: gonzalo.neculman@humphreys.cl

 <http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys
 Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile
 Fono (56) 22433 5200 / Fax (56) 22433 5201
<http://www.humphreys.cl>

² Cabe consignar que en el balance se tienen cuentas por cobrar con empresas relacionadas, no corrientes, por \$6.674 millones.

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".