



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Anual desde Envío Anterior

Analistas

Antonio González G.

Carlos García B.

Tel.: (56) 22433 5200

antonio.gonzalez@humphreys.cl

carlos.garcia@humphreys.cl

Servicios Financieros Progreso S.A.

Agosto 2020

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 22433 5200
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

| Categoría de Riesgo | |
|------------------------------|-----------------------|
| Tipo de Instrumento | Categoría |
| Línea de bonos | A- |
| Tendencia | En Observación |
| Línea de efectos de comercio | Nivel 1/A- |
| Tendencia | En Observación |
| Acciones | Primera Clase Nivel 4 |
| Tendencia | Estable |
| EEFF base | 31 de marzo de 2020 |

| Líneas de deuda vigentes | |
|------------------------------|----------------------|
| Línea de bonos | N° 651 de 18.01.2011 |
| Línea de efectos de comercio | N° 084 de 28.04.2011 |

| Estado de Situación Financiera | | | | | | |
|-----------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| M\$ de cada período | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | Mar-20 |
| Activos corrientes | 38.574.437 | 32.654.877 | 36.062.031 | 41.662.298 | 50.771.967 | 52.435.878 |
| Activos no corrientes | 21.540.978 | 19.570.700 | 23.540.917 | 26.678.283 | 27.114.603 | 24.892.899 |
| Total activos | 60.115.415 | 52.225.577 | 59.602.948 | 68.340.581 | 77.886.570 | 77.328.777 |
| Pasivos corrientes | 28.274.653 | 24.460.838 | 27.220.247 | 39.609.285 | 45.545.957 | 45.972.674 |
| Pasivos no corrientes | 17.103.463 | 12.865.350 | 17.305.493 | 14.020.100 | 16.486.806 | 15.053.333 |
| Total de pasivos | 45.378.116 | 37.326.188 | 44.525.740 | 53.629.385 | 62.032.763 | 61.026.007 |
| Patrimonio total | 14.737.299 | 14.899.389 | 15.077.208 | 14.711.196 | 15.853.807 | 16.302.770 |
| Total patrimonio y pasivos | 60.115.415 | 52.225.577 | 59.602.948 | 68.340.581 | 77.886.570 | 77.328.777 |
| Colocaciones netas ¹ | 47.194.795 | 40.414.114 | 45.072.728 | 55.245.345 | 60.869.382 | 62.641.358 |
| Deuda financiera ² | 40.759.032 | 31.995.584 | 37.141.397 | 45.351.073 | 54.111.683 | 53.644.346 |

| Estado de Resultados Integrales | | | | | | |
|---------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| M\$ de cada período | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | Mar-20 |
| Ingresos de activ. ordinarias | 10.641.842 | 8.372.442 | 8.502.036 | 10.001.424 | 12.033.499 | 3.234.713 |
| Costo de ventas | -5.390.719 | -3.807.197 | -3.470.896 | -3.454.114 | -4.395.918 | -1.180.378 |
| Ganancia bruta | 5.251.123 | 4.565.245 | 5.031.140 | 6.547.310 | 7.637.581 | 2.054.335 |
| Gastos de administración | -4.348.632 | -3.848.814 | -4.143.480 | -4.999.231 | -5.702.073 | -1.451.132 |
| Ganancia, antes de impuesto | 1.079.756 | 852.393 | 1.080.409 | 1.815.069 | 2.180.134 | 632.932 |
| Gasto por imppto. a ganancias | 356.246 | 199.735 | 225.747 | 201.617 | 28.365 | 8.392 |
| Ganancia | 1.436.002 | 1.052.128 | 1.306.156 | 2.016.686 | 2.208.499 | 641.324 |

¹ Corresponde a la cuenta "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes" y "Derechos por cobrar, no corrientes".

² Considera las cuentas "Otros pasivos financieros, corrientes" + "Otros pasivos financieros, no corrientes".

Opinión

Fundamento de la clasificación

Servicios Financieros Progreso S.A. (Progreso) nació en 1988 y, actualmente, desarrolla operaciones en las áreas de *leasing* y *factoring*. El mercado objetivo de la compañía es la pequeña y mediana empresa (Pymes).

A marzo de 2020, la sociedad presentaba activos por \$ 77.329 millones y colocaciones netas por \$ 62.641 millones, de las cuales aproximadamente el 65% corresponde a operaciones de *leasing* y el 33% a *factoring*. Por su parte, los activos de la sociedad son financiados con \$ 53.644 millones de deuda financiera, \$ 16.303 millones de patrimonio y el resto, principalmente, por cuentas por pagar. La mencionada estructura del balance permitió a la empresa generar durante el primer trimestre de 2020 un ingreso y una ganancia de \$ 3.235 millones y \$ 641 millones, respectivamente. La clasificación ha sido asignada considerando que la relación entre pasivo exigible y patrimonio de la sociedad no ha superado 4,1 veces desde diciembre de 2013, alcanzando un nivel de 3,7 veces a marzo de 2020.

La clasificación de línea de bonos y de la línea de efectos de comercio vigentes de **Progreso** en "Categoría A-" y "Categoría A-/Nivel 1", respectivamente, se fundamenta, principalmente, en la experiencia y el conocimiento que la administración y los accionistas tienen sobre su mercado objetivo -Pymes- y las adecuadas prácticas en relación con la liquidación de activos subyacentes, reconociendo el sostenido crecimiento de los últimos años, básicamente por el impulso dado al negocio de *factoring*. Cabe mencionar la participación de los accionistas, que también forman parte del directorio, en empresas proveedoras de la Pyme, lo cual permite ampliar la visión del mercado secundario de los activos dados en *leasing*.

La clasificación reconoce como elemento positivo el compromiso y la capacidad que los accionistas han mostrado en el pasado para reaccionar ante entornos desfavorables y apoyar efectivamente la liquidez de la empresa.

Complementariamente, la evaluación incorpora el hecho de que la firma presenta un endeudamiento controlable, dada su estructura organizacional y capacidad comercial, con una deuda moderada en relación con su nivel patrimonial y la categoría asignada.

La clasificación también recoge las características propias de sus líneas de negocios y que mitigan los riesgos crediticios. En el caso del *leasing*, las operaciones son respaldadas por activos susceptibles de ser liquidados, reduciendo las pérdidas esperadas en los casos fallidos (*default*). El *factoring*, por su parte, es esencialmente de corto plazo lo que permite una rápida adecuación de los volúmenes del negocio a las condiciones económicas imperantes y otorga a la compañía flexibilidad para generar liquidez, cabe mencionar que en el último periodo la compañía ha aumentado su participación en el negocio del *factoring*, a marzo de 2020 el 33% de sus colocaciones corresponden al *factoring* mientras que al mismo periodo del año 2019 este porcentaje ascendía a 27% (marzo 2018 18%).

Los mecanismos de control interno que la sociedad presenta, sobre todo en términos de auditoría, son también un elemento que recoge el análisis. Esto porque reflejan un estándar superior comparado con instituciones financieras no bancarias de similar tamaño.

Se agrega como un elemento positivo, la atomización de los riesgos individuales asumidos por la compañía. Los principales deudores de *leasing* y *factoring* representan un 9,8% y 4,2% del patrimonio de la compañía, respectivamente, porcentajes reducidos en relación con lo observado en otros operadores del mercado. También se valora el fortalecimiento de áreas relevantes de la empresa, como lo son el área de operaciones y riesgo, esta última dependiente ahora directamente de la gerencia general. Con todo, se espera que **Progreso** consolide sus nuevas sucursales.

La compañía ha tenido mejoras estructurales y de gestión el último año, entre ellas, la incorporación de una Gerencia de Tecnología e Innovación, las que se han traducido en un mejor control de los procesos y en revertir la tendencia negativa de algunos indicadores claves, como rentabilidad y eficiencia, así como aumentar su nivel colocaciones. Actualmente, la compañía ha implementado mejoras ante escenarios contingentes que permiten la continuidad operativa de la compañía.

En relación con la crisis asociada al Covid-19, en opinión de esta clasificadora, **Progreso** presenta una elevada liquidez para enfrentar la crisis, tanto por lo mantenido en caja como por las líneas bancarias disponibles (más allá que algunas de ellas podrían ser cerradas y otras reducidas). A lo anterior, debe agregarse, tal como ya se ha mencionado, la posibilidad de reforzar la liquidez mediante la disminución de operaciones de factoring. La cartera de factoring de la compañía, que es de corto plazo, entorno a los \$ 20 mil millones, los cuales, en conjunto, podrían hacer frente a los próximos vencimientos de la compañía en los próximos meses, cercanos a los \$ 40 mil millones.

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo de **Progreso** se ve restringida como consecuencia de un entorno fuertemente competitivo y con mejores fuentes de financiamiento. En este sentido, el emisor se inserta en un mercado con fuerte presencia de operadores que forman parte de grupos financieros de gran importancia en el mercado local, algunos con relevancia internacional.

Adicionalmente, se incorpora como aspecto desfavorable los bajos niveles de diversificación que presenta la cartera de colocaciones del emisor, tanto por tipos de activos financiados, pero principalmente por sectores económicos. No obstante, como elemento atenuante, se reconoce que algunas categorías sectoriales pueden estar conformadas por sub-rubros que no necesariamente mantienen una elevada correlación entre sí. Otro factor que atenúa los bajos niveles de diversificación de sus colocaciones tiene que ver con los esfuerzos incurridos por **Progreso** para diversificar sus líneas de negocio dándole una mayor importancia al *factoring*, exhibiendo una reducción en la concentración de sus colocaciones en *leasing* de un 71% a un 65%.

La evaluación incluye además como elemento de juicio la sensibilidad de la demanda de la compañía a los ciclos económicos recesivos, situación que influye negativamente en la dinámica comercial, en los niveles de incobrabilidad y en el valor de liquidación de los activos subyacentes. Sin perjuicio de ello, si bien durante el año 2009 la economía nacional experimentó una caída en el PIB, la empresa mantuvo un flujo de efectivo positivo, pese a mostrar una pérdida en el ejercicio (IFRS). Dada la situación actual del país causada por la pandemia, y la consecuente caída en el PIB del país, hace presumir una baja en los niveles de inversión de las Pymes, por ende, una menor demanda de *leasing*. Sin embargo, se reconoce, además, que el *factoring* (cual ha crecido con respecto al año pasado) ayuda a atenuar el efecto cíclico que presenta el negocio del *leasing*.

Respecto de la clasificación de riesgo de los títulos accionarios en *Primera Clase Nivel 4*, se incorpora la clasificación de solvencia de la empresa, *Categoría A-*, y la nula liquidez que presentan estos instrumentos en el mercado (ausencia de mercado secundario).

La perspectiva de la clasificación es "*En Observación*", en consideración del escenario futuro en el que pueda quedar la compañía a raíz de la crisis provocada por la pandemia; no obstante, se precisa que a la fecha los resultados de la compañías han sido satisfactorio (pero, a juicio de la clasificadora, es prudencial esperar el desarrollo económico de los próximos meses).

Es importante señalar que, en opinión de la clasificadora, el *shock* económico esperado no colocaría en duda la viabilidad de largo plazo de la compañía, no obstante, potencialmente podría implicar una combinación de ratios no compatible con la actual clasificación de riesgo.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Sólida experiencia y conocimiento de su negocio central, las operaciones de *leasing*.

Fortalezas complementarias

- Mecanismos de control interno superiores que los existentes en otras instituciones financieras no bancarias de similar tamaño.
- Exposición crediticia aminorada por activos subyacentes (*leasing*) o por el reducido plazo de las operaciones (*factoring*).

Fortalezas de apoyo

- Accionistas comprometidos.

Riesgos considerados

- Bajo volumen de operaciones (riesgo disminuye con el crecimiento).
- Mercado objetivo riesgoso (riesgo atenuado por originación y existencia de respaldos en operaciones).
- Concentración de la cartera de *leasing* en el sector de transporte (riesgo moderado).
- Costos de operación de la industria.
- Sensibilidad de las líneas de negocios a ciclos recesivos.

Resultados recientes

Enero-diciembre 2019

De acuerdo con los estados financieros al cierre del año 2019, la compañía obtuvo ingresos de actividades ordinarias por \$ 12.033 millones, lo que representó un crecimiento de 20,3% respecto a la cifra registrada en 2018. En el mismo período, los costos de ventas ascendieron a \$ 4.396 millones, significando un crecimiento de 27,3% en relación con el año anterior. En tanto, los gastos de administración y ventas llegaron a \$ 5.702 millones, presentando un aumento de un 14,1% con respecto al ejercicio de 2018. Además esta partida representa el 47% de los ingresos del período (50% en 2018).

La ganancia del período ascendió a \$ 2.208 millones, representando una mejora de 9,5% en relación con la ganancia obtenida durante el año anterior.

A diciembre de 2019, **Progreso** poseía activos por \$ 77.887 millones, con colocaciones netas por \$ 60.869 millones que implica un aumento de 10,2% con respecto al año 2018 y equivale al 78% del total de activos de 2019. La deuda financiera ascendía a aproximadamente \$ 54.112 millones, mientras que el patrimonio llegaba a \$ 15.854 millones.

Enero-marzo 2020

Durante el primer trimestre de 2020, la empresa generó ingresos por actividades ordinarias por \$ 3.235 millones, lo que representó un aumento nominal de 25,2% respecto de igual período del año anterior. Por su parte, el costo por venta de la compañía ascendió a \$ 1.180 millones, equivalentes a un 37% de los ingresos del período y un 32,1% mayor a los \$ 894 millones registrados en los primeros tres meses de 2019.

Entre enero y marzo de 2020, los gastos de administración alcanzaron a \$ 1.451 millones, registrando un incremento nominal de 13,3% respecto del primer trimestre del año pasado, siendo equivalentes al 45% de los ingresos del período (50% en marzo de 2019). La ganancia neta alcanzó los \$ 641 millones, lo que significa un crecimiento de 38,1% respecto a la cifra registrada en el primer trimestre de 2019 (\$ 464 millones).

A marzo de 2020, las colocaciones netas se ubicaron en \$ 62.641 millones, creciendo un 10,9% con respecto al mismo período del año anterior y estuvieron concentradas fundamentalmente en *leasing* (64,9%). A la misma fecha, el patrimonio de la sociedad ascendía a \$ 16.303 millones.

Definición de categorías 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.

(-) Para aquellos títulos de deuda con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

Categoría Nivel 1 (N-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.

Primera Clase Nivel 4 (títulos accionarios)

Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia, estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Tendencia En Observación

Corresponde a aquella clasificación cuyos emisores están expuestos a situaciones particulares que podrían afectar positiva o negativamente la clasificación de riesgo asignada. También, cuando los emisores están bajo situaciones cuyos efectos no se pueden prever en forma razonable a la fecha de clasificación

Oportunidades y fortalezas

Experiencia de los accionistas: La sociedad ha estado operando por más de tres décadas en el mercado del *leasing* y por más de diez años en el negocio de factoring, siempre atendiendo al mismo mercado objetivo. Además, sus accionistas presentan un fuerte compromiso con la sociedad. Cabe señalar que la sociedad ha pasado la crisis “asiática” y la crisis “*subprime*”, lo que se considera favorable para el manejo de la actual crisis.

La participación de los accionistas en otros rubros (arrendamiento de maquinarias y construcción, por ejemplo) les ha permitido un conocimiento más profundo de su mercado objetivo (Pymes), sobre todo en el segmento de mayor preponderancia en sus colocaciones. Cabe considerar, que el presidente de la compañía también ha participado en el directorio de instituciones bancarias nacionales e internacionales, lo que implica conocimiento de la actividad financiera y de los riesgos asociados.

Manejo del mercado secundario: La presencia de los accionistas en otras áreas de negocio y sectores económicos (transporte, inmobiliario, comercial, entre otros), así como las políticas implementadas por la administración, facilita el conocimiento del mercado secundario de los bienes entregados en arriendo y, por ende, contribuye a incrementar la eficiencia en la liquidación de los activos recuperados producto del incumplimiento por parte de los arrendatarios y/o no uso de opción de compra del bien por parte del cliente.

Características de las líneas de negocio: Dado que el negocio de *leasing* cuenta con el respaldo de activos susceptibles de ser liquidados, tiene pérdidas esperadas acotadas en caso de *default*; este hecho, sumado a la experiencia de los socios en el manejo del mercado secundario disminuye el daño de eventuales impactos individuales sobre los resultados y el patrimonio de la sociedad.

El negocio de factoring, por su parte, tiene la particularidad de ajustarse rápidamente a las condiciones de mercado, debido al reducido plazo de las operaciones. Asimismo, ya sea vía aumento de tasa interés o mediante decisiones internas de la administración, es posible limitar el flujo de las colocaciones y así fortalecer la liquidez de la empresa a medida que van venciendo las operaciones vigentes (adecuándose a

eventuales restricciones coyunturales que imponga el sistema financiero). Entre agosto de 2010 y junio de 2020, la tasa de pago mensual promedio de las colocaciones de factoring de la compañía (recaudación como porcentaje del *stock* de colocaciones) ha sido de 53%, lo que evidencia la flexibilidad que esta línea de negocios le otorga a la compañía para hacerse de liquidez (a ello se suma el 6,1%, aproximadamente, que se recauda cada mes por las operaciones de leasing).

Teóricamente si la compañía disminuye cerca de un 30% sus colocaciones, estaría habilitada para acumular fondos por \$ 10.678 millones en 30 días, lo que equivale al 20% de su deuda financiera total.

Adecuados mecanismos de control interno: La sociedad cuenta con un comité de auditoría que mantiene una relación permanente con el área de auditoría interna. Se observa eficacia en los levantamientos de riesgo y eficiencia en los controles. Se han implementado importantes mejoras en los procesos de auditoría, con un plan de control integral a todas las áreas de la compañía. El emisor, en esta materia, presenta un estándar más elevado que compañías de tamaño equivalente. Durante el último trimestre de 2019, la compañía ha implementado medidas ante escenarios contingentes permitiendo una redefinición de procesos, permitiendo la operación continua.

Factores de riesgo

Costos comparativos de operación: Las sociedades bancarias que desarrollan operaciones de *leasing* y factoring tienen acceso a un menor costo de financiamiento. Ello, unido a que las empresas no bancarias poseen fuentes de financiamiento más limitadas, restringe las posibilidades de éstas para sostener un crecimiento dinámico a través del tiempo. Con todo, la emisión de efectos de comercio y bonos incrementa las fuentes de financiamiento del emisor.

Posición competitiva: El bajo volumen relativo de las operaciones dificulta el acceso a economías de escala, lo que a su vez podría hacer relativamente más costosa la inversión en recursos tecnológicos y humanos necesarios para mejorar las labores operativas y de control.

Concentración de la cartera: La empresa presenta una elevada concentración de sus colocaciones por industria (60,8% en el rubro transporte a junio de 2020), situación que la hace más sensible a una pérdida potencial, como consecuencia de una crisis sectorial. En todo caso, cabe destacar que deudores calificados dentro de una misma industria, pertenecen a distintos sub-sectores con diferentes grados de correlación entre ellos; a la vez, se debe observar que no existe una homogeneidad total entre los activos calificados dentro de un mismo ítem y que debido a que la mayoría de las colocaciones son de leasing, existen activos de respaldo que pueden ser liquidados.

Sensibilidad a los ciclos económicos: La actividad de la empresa está íntimamente ligada a los niveles de inversión del país, los que dependen del desarrollo económico del mercado. Dada esta situación, la industria del *leasing* es altamente sensible a los períodos recesivos, tanto por los menores niveles de inversión como por la disminución en la capacidad de pago de los arrendatarios. Adicionalmente, los efectos

recesivos no son parejos para la industria, por cuanto la experiencia ha mostrado que la pequeña y mediana empresa, mercado objetivo de **Progreso**, se ve particularmente afectada en períodos de crisis.

Antecedentes generales

La compañía

Servicios Financieros Progreso S.A., fue constituida en el año 1988, es una sociedad cuyo objeto es la prestación de servicios financieros bajo la modalidad de operaciones de *factoring* y *leasing* principalmente, con presencia en Chile, a través de una red de 13 sucursales, más su casa matriz.

La administración de la empresa recae en manos de un grupo de profesionales con experiencia tanto en la industria bancaria y financiera.

En la *Ilustración 1* y *2* se observa la evolución y composición de las colocaciones de la compañía, las cuales muestran una tendencia al alza y una concentración en dos productos, principalmente *factoring* y *leasing* que representan el 64,9% y el 32,8% del total ,respectivamente. A marzo de 2020 la compañía presenta colocaciones por un monto de \$ 63.179 millones, apreciándose un alza en la importancia relativa del *factoring* en relación con períodos anteriores, creciendo desde 27,4% a 32,8% entre marzo de 2019 y 2020.

Ilustración 1
Evolución colocaciones por líneas de negocio
2015 – marzo 2020

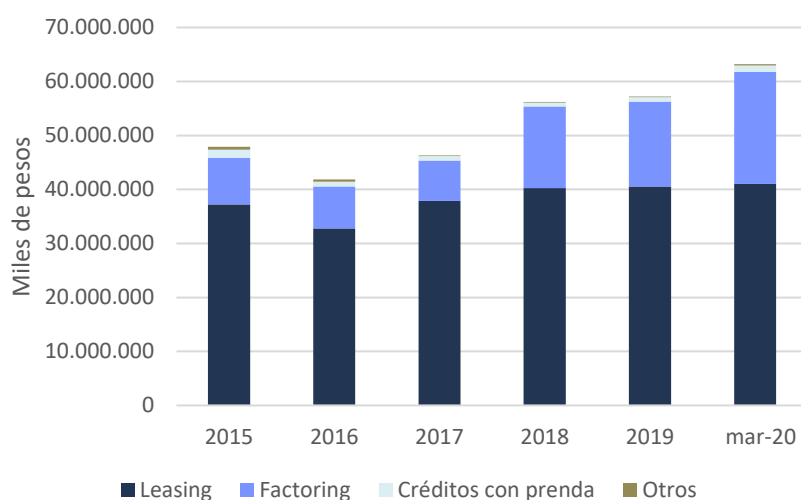
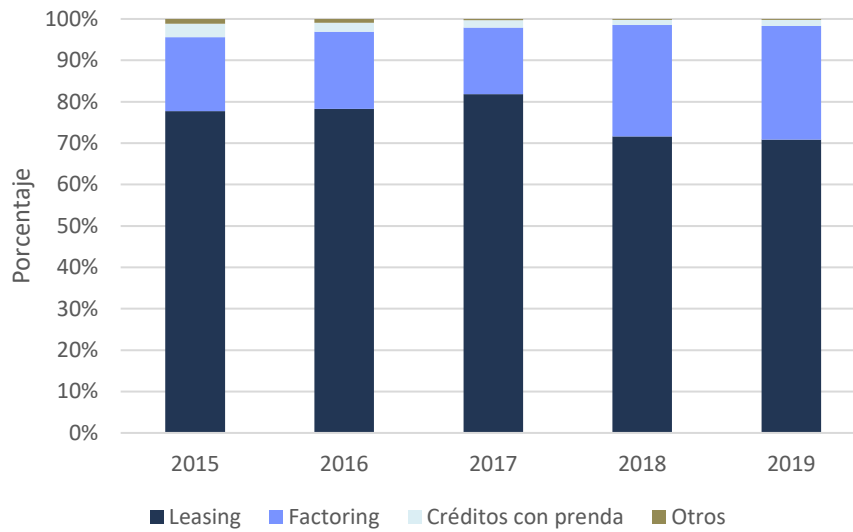


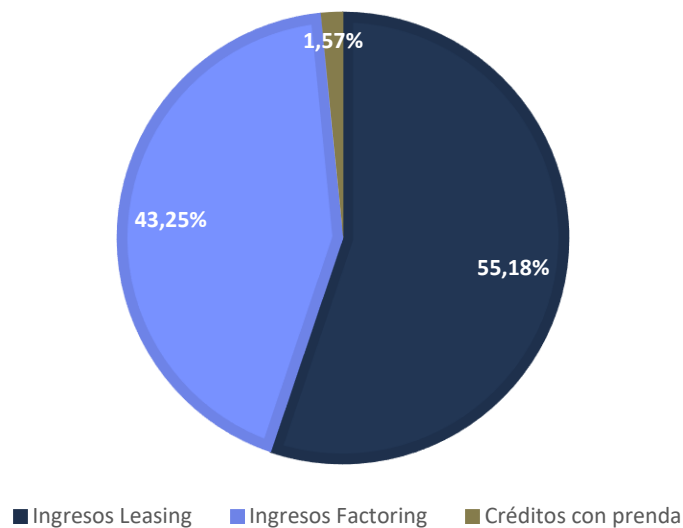
Ilustración 2
Concentración de las colocaciones por líneas de negocio
2015 – marzo 2020



Diversificación de los ingresos

Progreso opera en tres líneas de negocios, las cuales, según su propia definición, son: *factoring*, *leasing* y *créditos con prenda*. De ellas, como ya se mencionó, *leasing* y *factoring*, constituyen sus principales actividades en términos de ingresos representando un 58,2% y 43,4% respectivamente.

Ilustración 3
Ingresos por línea de negocio
(Porcentaje, marzo 2020)



Administración de la cartera

De acuerdo con los estados financieros terminados al 31 de marzo de 2020, el *stock* de colocaciones netas de la compañía asciende al 81% de sus activos y el 384% de su patrimonio.

Originación y cobranza

El procedimiento de originación está a cargo de la Gerencia de Riesgo de la compañía y determinado en base a una política de crédito, claramente definida, la que, junto a las herramientas tecnológicas que se han implementado en la empresa y el análisis especializado del área de riesgo de crédito, permiten disminuir el riesgo operacional en el curso de operaciones de los distintos negocios que tiene la compañía.

Es importante señalar que no existe vínculo de dependencias entre las áreas comerciales y de riesgo de Crédito, ya sea en la propia estructura organizacional como en la definición de los procedimientos incorporados en el ciclo del crédito. El área comercial se constituye como un tomador del riesgo estableciendo una evaluación preliminar acerca de la calidad del deudor, mientras que el área de Riesgo se constituye en el organismo que conforme a su criterio y los diferentes análisis evalúa el riesgo de la cartera de colocaciones.

Los principales objetivos del área de riesgo están centrados en la administración del riesgo, según lo establecido por el directorio de la institución y, a su vez, desarrollar un proceso que garantice la fluidez en la aprobación de las operaciones y que provea de información relevante a la administración para la toma de decisiones de manera eficiente y oportuna.

La política de crédito define, para cada negocio, los distintos lineamientos y análisis con que administrar el riesgo, de acuerdo con la naturaleza de cada producto. Por otro lado, existen distintos niveles de atribuciones para la aprobación de las operaciones, dependiendo de la magnitud y las características específicas de cada una, las cuales están claramente definidos en la política de crédito de la compañía. Cabe mencionar que **Progreso** asigna categorías de riesgo a sus clientes para estimar posibles deterioros en el comportamiento de pago. A su vez, se cuenta con un manual de procedimientos que estandariza y define el proceso de curso de operaciones, de manera que toda persona pueda comprender y realizar su función acorde a la política de la institución.

El análisis de riesgo crediticio para operaciones de leasing descansa en el comité de riesgo, instancia en que se evalúa el riesgo de cada operación sobre la base de los antecedentes aportados por el área comercial, para posteriormente, tomar la determinación de aprobar o rechazar los negocios en base a las consideraciones de la política vigente. En este comité participan, dependiendo de los niveles de aprobación que se requieran, el analista de riesgo *leasing*, el gerente de riesgo, el gerente general y el presidente del directorio. En *leasing*, existen cinco niveles de aprobación definidos en función de los montos de operación.

Al igual que en el producto Leasing, el esquema de atribuciones para aprobar operaciones de Factoring es secuencial y llegara hasta el nivel facultado que cubre la exposición al Riesgo. De esta forma, a mayor exposición mas alto sera el nivel de atribuciones requerido para la deliberación de operaciones. Las operaciones deben ser aprobadas primero por el comité comercial y, posteriormente, por el comité de

crédito. El primero de ellos está compuesto por el subgerente comercial de *factoring* y el gerente general; al segundo comité se le suman el gerente de riesgo y el presidente del directorio.

A partir de enero de 2018, **Progreso** comenzó a implementar la NIIF 9, con los nuevos requerimientos para la medición de activos financieros. Esto implica el desarrollo de un modelo de pérdida esperada que modifica la estructura de provisiones de la compañía.

En lo relativo al proceso de cobranza, está a cargo de la gerencia de normalización y cobranza, instancia en donde se definen procedimientos de seguimientos y de alertas ante aumentos en las morosidades, generándose listados diarios de la cartera categorizando los activos según su estado de cobranza e informando casos complicados para evaluar bloques de clientes y/o deudores. Además, se realizan comités especializados para la cobranza y seguimiento de cartera semanal, donde se revisan todos los casos que registran cobranza con problemas,

Control interno

El área de control interno de **Progreso** es liderada por la Gerencia de Contraloría de **Progreso**, la cual tiene a cargo las siguientes tres funciones: Auditoría Interna, Compliance y Supervisión del Modelo de Prevención de Delitos.

La función de auditoría interna tiene como objetivo proporcionar asesoramiento independiente y objetivo sobre la adecuación de la gestión de riesgos y eficacia de la gobernanza de los procesos y comunicar los resultados al directorio y a la alta administración con el fin de que se adopten las respectivas medidas de resguardo y mitigación de los hallazgos.

Respecto de la función de Compliance, como oficial de cumplimiento y Encargado de Prevención de Delitos, su objetivo es diseñar, proponer políticas y procedimientos de prevención de lavado de activos, de financiamiento del terrorismo y de todos aquellos delitos contemplados en la Ley 20.393, supervisar el cumplimiento de procesos, detectar y comunicar debilidades con el objeto mantener alineadas las exigencias regulatorias externas con las políticas internas. Junto con ello, **Progreso** cuenta con un modelo de prevención de delitos en conformidad con la ley N° 20.393, el cual está certificado a la fecha de la emisión de este informe. Cabe mencionar que esta área reporta directamente al directorio dándole la independencia necesaria de las áreas administrativas, operativas y comerciales.

La compañía establece planificaciones de forma bienal, que se dividen en: i) establecer los procedimientos de auditoría, ii) diseñar controles y identificar y gestionar los riesgos y, iii) estimar los niveles de cumplimiento normativo. La planificación mencionada toma aspectos operativos, procesos de admisión, aspectos tecnológicos, procesos de normalización y cobranza, modelo de clasificación de riesgo y aspectos de administración, RRHH y finanzas.

Sistemas

En términos tecnológicos, las operaciones de factoring se apoyan en el sistema Dimension, *software* especializado y altamente utilizado en esta industria, al que se incorporaron mejoras sistémicas durante los

últimos años. En *leasing*, se trabaja con la plataforma Leasoft, comúnmente utilizada en la industria bancaria y no bancaria del *leasing*. La compañía, según lo expresado por su administración, se encuentra constantemente evaluando la implementación de más y mejores sistemas tecnológicos en sus procesos.

En noviembre de 2019, la compañía definió una nueva estrategia de modernización tecnológica de todas sus plataformas de negocio y del *backoffice*, la cual nace como consecuencia de los avances en materia de gestión de la información e innovación de productos.

El proceso de transformación corresponde a un proyecto que culmina durante el año 2021 y considera los siguientes aspectos: i) modernización de las plataformas de negocios; ii) plataformas de gestión de información; iii) implementación de medios de interacción remotos y actualización de aplicaciones; iv) modernización de planes de continuidad e implementación de iniciativas de mitigación de riesgos tecnológicos (Resguardo de información y Ciberseguridad).

Líneas de negocio

De acuerdo con la información considerada en el proceso de clasificación, a marzo de 2020, las cuentas por cobrar de la compañía se distribuían 70,8% en *leasing* y 27,4% en *factoring*, no obstante sus ingresos de desglosaban en 58,1% y 41,0%, respectivamente³.

Leasing

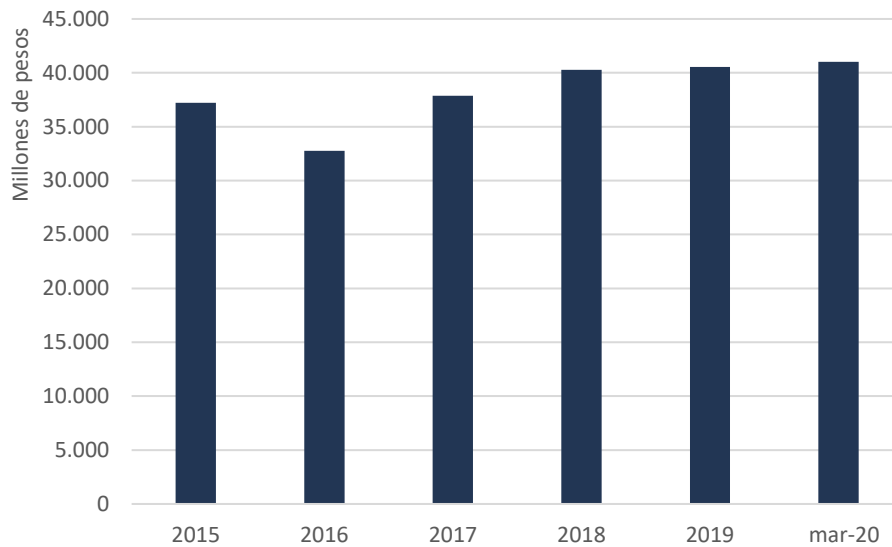
El negocio del *leasing* es un servicio financiero de mediano y largo plazo que responde a las diversas necesidades de financiamiento de bienes de capital que requieren las empresas, ya sean pequeñas, medianas o grandes. En el caso de **Progreso**, el principal producto ofrecido por la sociedad es el leasing financiero mediante un contrato de arrendamiento a plazo fijo y que a su término entrega una opción de compra del bien a favor del cliente.

A marzo de 2020, la compañía presenta colocaciones en *leasing* nacional por cerca de \$ 41.024 millones, distribuido entre 718 clientes y 1.152 contratos.

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | Mar-20 |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| Nº de clientes | 924 | 763 | 820 | 723 | 741 | 718 |
| Nº de contratos | 1.369 | 1.216 | 1.336 | 1.214 | 1.219 | 1.152 |
| Contratos promedio (MM\$) | 28 | 27 | 29 | 31 | 35 | 36 |

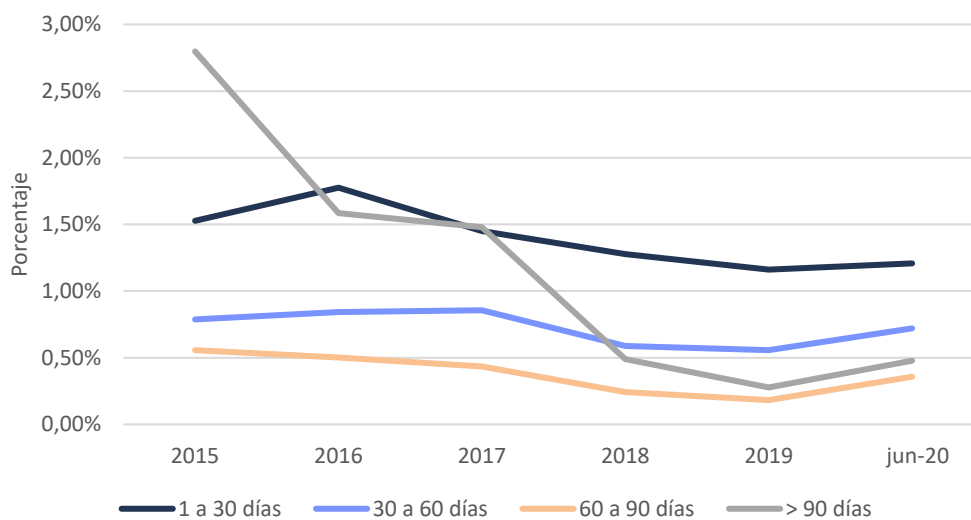
³ El resto de las colocaciones corresponde a créditos con prenda.

Ilustración 4
Evolución colocaciones *leasing*
 2015 – marzo 2020



El índice de mora relevante de la cartera de *leasing*⁴, mostró una tendencia decreciente entre el año 2015 y diciembre de 2019, en donde la mora sobre 90 días alcanza un 0,28%. A junio de 2020 la mora mayor a 90 días registró una leve alza, llegando a 0,48%.

Ilustración 5
Morosidad de *leasing*
 2015 a marzo 2020

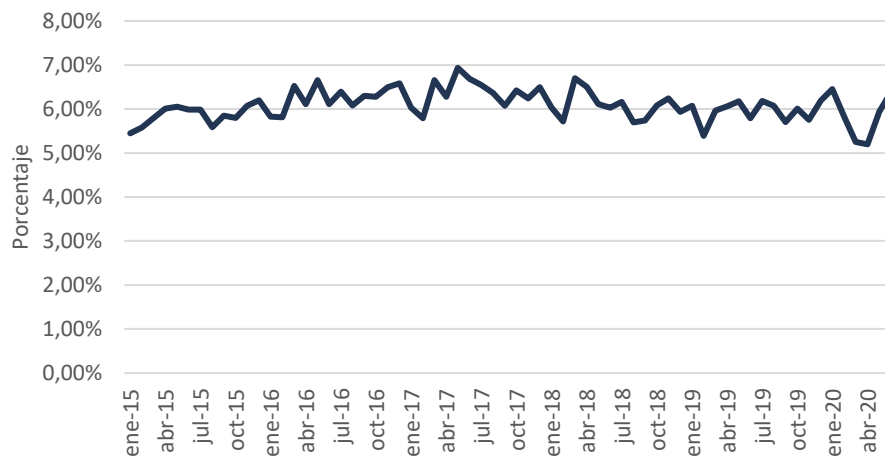


La tasa de pago⁵ del *leasing* se ha mantenido relativamente estable en el período de análisis situándose en torno al 6% y 7%, acorde con la naturaleza del negocio, operaciones a mediano y largo plazo. A junio de 2020 llega a 6,38%

⁴ Considerada como la mora mayor a 90 días.

⁵ Medido como recaudación mensual sobre *stock* de colocaciones brutas del mes anterior.

Ilustración 6
Tasa de pago leasing
 2015 - junio 2020



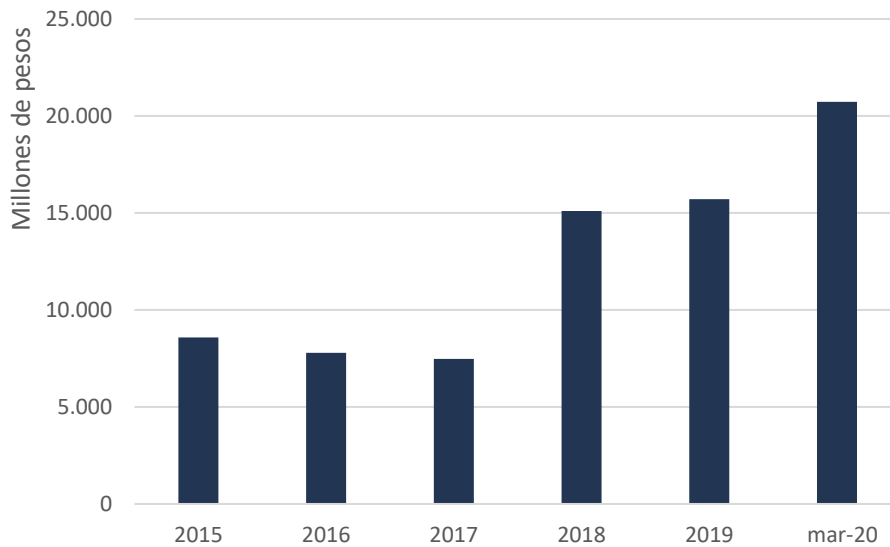
Factoring

El negocio del *factoring* es parte de la industria financiera y está orientado al otorgamiento de financiamiento de corto plazo para las empresas y personas con giro comercial, mediante la compra de documentos mercantiles que representan cuentas por cobrar de los clientes, los cuales son cobrados a sus deudores. En el caso de **Progreso**, está enfocado en el segmento de microempresas y PYME, contando con cobertura en once regiones del país.

A marzo de 2020, la compañía presenta colocaciones en *factoring* por cerca de \$ 20.722 millones, como se puede ver en la *Ilustración 7*. Las colocaciones de esta línea de negocio han crecido de forma significativa en relación con el volumen de negocio existente en 2017 y años anteriores, producto de la política de la compañía de dar mayor importancia a este segmento, por lo que a marzo de 2020 las colocaciones de *factoring* aumentan en un 32% con respecto a marzo de 2019 y un 140% con respecto a marzo de 2018.

A diciembre de 2019 presenta 614 clientes, 714 deudores y 8.321 operaciones cursadas.

Ilustración 7
Evolución colocaciones de Factoring
 2015 - marzo 2020

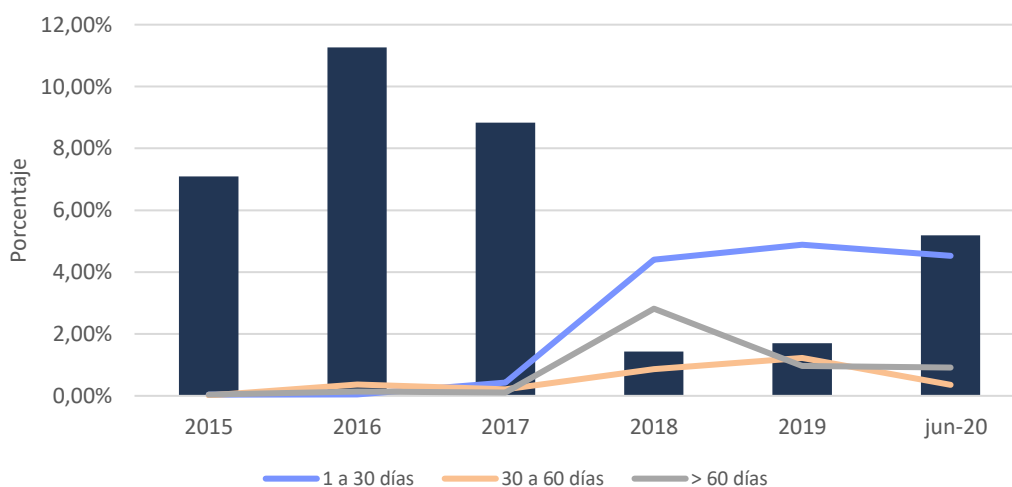


A marzo de 2020, la cartera de factoring estaba concentrada fundamentalmente en facturas.

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | mar-20 |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| Facturas | 79,9% | 81,6% | 82,2% | 95,4% | 92,3% | 93,5% |
| Documentos por cobrar | 11,4% | 6,9% | 8,8% | 2,8% | 7,5% | 6,1% |
| Otros | 8,7% | 11,5% | 9,0% | 1,8% | 0,2% | 0,4% |

La morosidad del área factoring para los dos últimos años se ha mantenido estable para la inferior a 30 días y variable, pero acotada, en el tramo 30-60 días. La morosidad sobre 90 días experimentó una baja importante en 2019, manteniéndose relativamente estable en el año en curso.

Ilustración 8
Morosidad de factoring
 2015 - junio 2020)



La tasa de pago⁶ del *factoring* ha fluctuado, en general, entre el 40% y el 70%, con un promedio histórico de 49,3% y un promedio para el año 2019 que está en torno al 58,9%; a junio de 2020 este indicador llega a 63,4%. Esto muestra la rápida recaudación que tiene esta línea de negocio para la compañía, con un plazo promedio de, aproximadamente, 61 días.

Ilustración 9
Tasa de pago factoring
2015 - junio 2020



Características de las colocaciones

Concentración de clientes

En términos de composición por cliente de la cartera, **Progreso** presenta buenos niveles de atomización en relación a sus pares. De acuerdo a esto, se tiene que su principal cliente representa el 2,55% de sus colocaciones, lo que equivale al 9,8% del patrimonio; cabe considerar que sólo en Leasing el cliente coincide con el deudor, pero que en este tipo de producto el activo entregado en arriendo reduce la pérdida en caso de incumplimiento del deudor⁷. Al medir la importancia relativa de los diez más importantes, se alcanza alrededor de un 8,4% de la cartera. Lo anterior muestra el reducido impacto que tiene un cliente, en término individual, en la actividad y las operaciones de la compañía, disminuyendo el riesgo de pérdida de ingresos ante el eventual término de relaciones comerciales con alguno de ellos.

El siguiente cuadro muestra la importancia relativa de los diez principales clientes de la división de *leasing* y *factoring* en función del *stock* total⁸ de las colocaciones de la empresa:

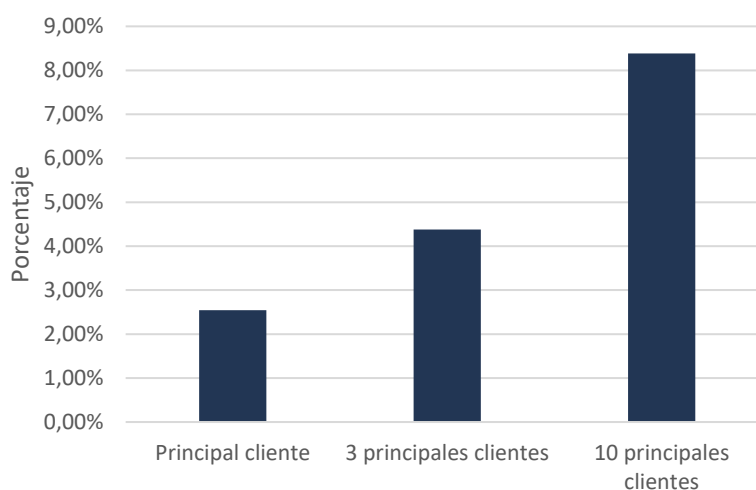
⁶ Medido como recaudación mensual sobre *stock* de colocaciones brutas del mes anterior.

⁷ Además, un porcentaje importante de las operaciones está suscrito al Fondo de Garantía de Inversiones (FOGAIN), siendo esto un respaldo adicional para la compañía.

⁸ Colocaciones de leasing y factoring.

| | Colocación (M\$) | % Colocaciones |
|----|------------------|----------------|
| 1 | 1.594.690 | 2,55% |
| 2 | 648.534 | 1,04% |
| 3 | 499.383 | 0,80% |
| 4 | 445.711 | 0,71% |
| 5 | 404.110 | 0,65% |
| 6 | 384.917 | 0,61% |
| 7 | 322.721 | 0,52% |
| 8 | 320.682 | 0,51% |
| 9 | 315.504 | 0,50% |
| 10 | 315.439 | 0,50% |

Ilustración 10
Principales clientes respecto al stock de colocaciones
Junio 2020



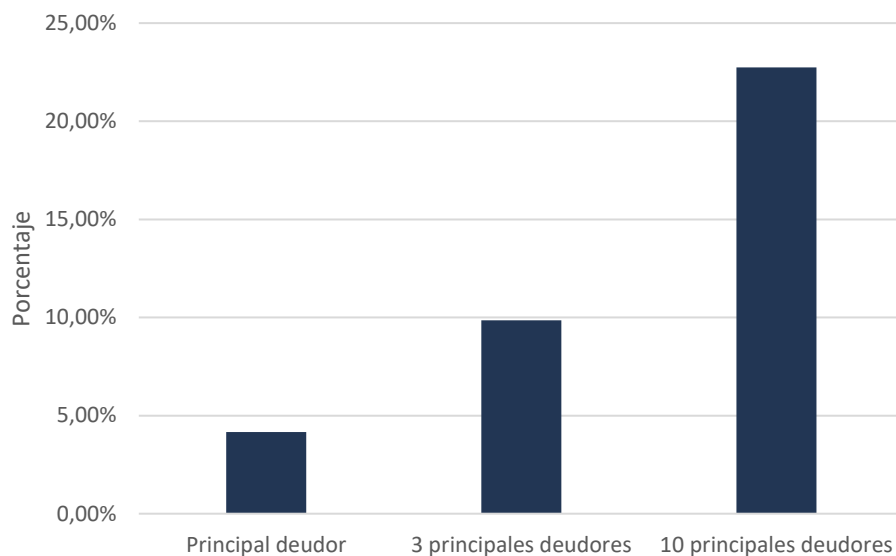
Concentración de deudores

Respecto a la exposición del patrimonio frente a sus principales deudores, la compañía presenta aceptables niveles de concentración en donde el principal deudor representa un 4,2% del patrimonio, mientras que los diez principales, un 22,8% del mismo. A su vez, parte de las colocaciones de factoring están concentradas en facturas de empresas de adecuado perfil de riesgo que, además, presentan responsabilidad del cedente (aunque, generalmente, PYMES de acotada solvencia). El Leasing, como ya se ha mencionado, se favorece por el activo subyacente que reduce la pérdida esperada.

A continuación, se muestra la importancia relativa de los diez mayores deudores, a junio de 2020:

| | Colocación (M\$) | Patrimonio (%) |
|----|-------------------------|-----------------------|
| 1 | 678.119 | 4,16% |
| 2 | 472.175 | 2,90% |
| 3 | 456.208 | 2,80% |
| 4 | 337.149 | 2,07% |
| 5 | 331.287 | 2,03% |
| 6 | 329.803 | 2,02% |
| 7 | 320.747 | 1,97% |
| 8 | 292.741 | 1,80% |
| 9 | 274.834 | 1,69% |
| 10 | 213.754 | 1,31% |

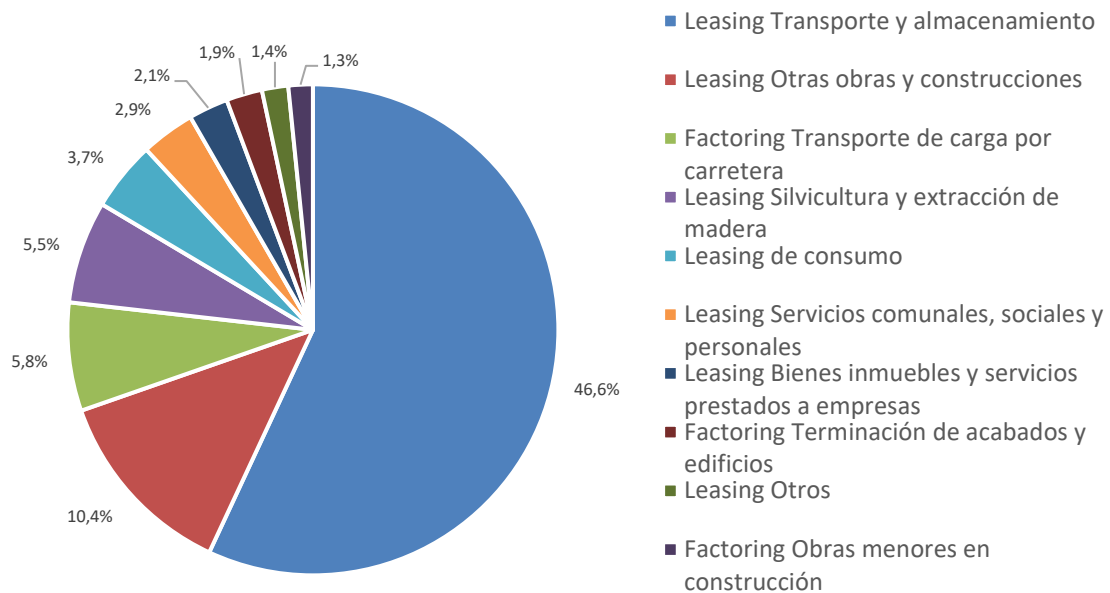
Ilustración 11
Principales deudores respecto al patrimonio
Junio 2020



Concentración por sectores económicos

Al analizar la concentración por sector económico, se tiene que las áreas económicas más importantes de la cartera corresponden a los rubros de transportes y almacenamiento (47%), obras y construcción (10%) y, transporte de carga por carretera (6%). La cartera por tipo de bien a marzo de 2020 está concentrada en el sector transporte; no obstante, se reconoce que en cada sector existen subsectores que no necesariamente exhiben una alta correlación entre ellos.

Ilustración 12
Cartera total por sector economico
Junio 2020

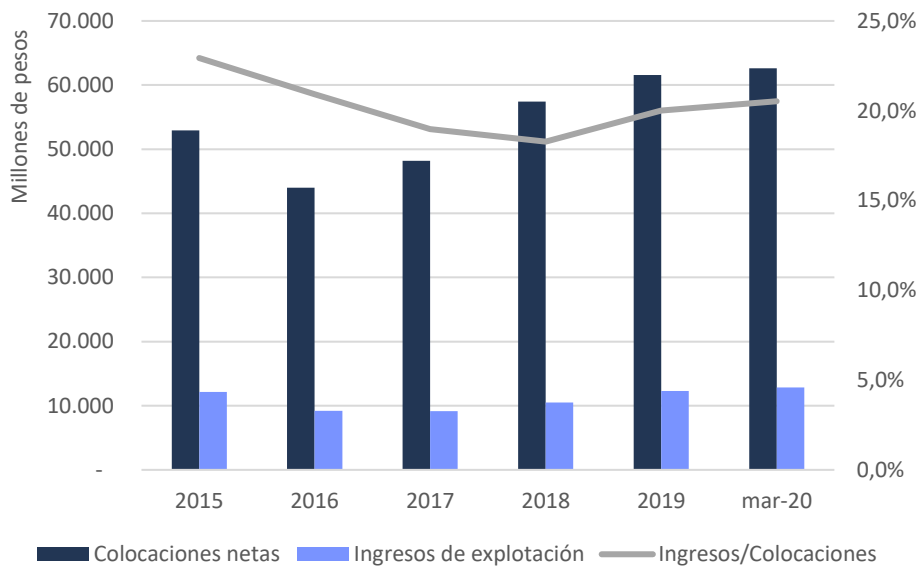


Analisis financiero

Evolución de las cuentas por cobrar e ingresos

La cartera de la compañía, así como los ingresos, presenta una tendencia creciente desde el año 2016 a la fecha; así a marzo de 2020, el *stock* de colocaciones netas ascendía a \$ 62.641 millones, siendo un 1,8% superior a diciembre de 2019 y los ingresos representan el 20,5% de aquéllas, relación que se ha mantenido entre el 19% y 23% durante los últimos 5 años (ver *Ilustración 13*).

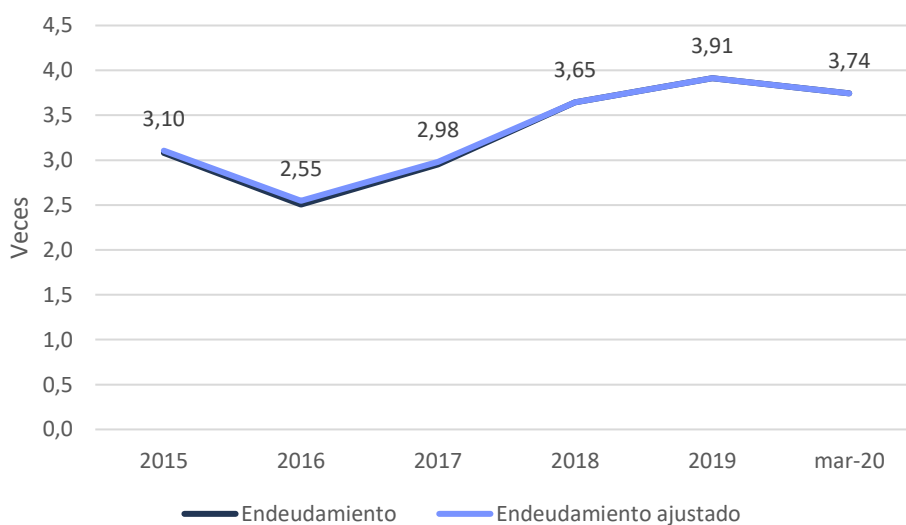
Ilustración 13
Colocaciones netas e Ingresos
2015 – marzo 2020



Endeudamiento

El nivel de endeudamiento relativo de la compañía, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, ha presentado un aumento desde el año 2016, alcanzando una razón de 3,9 veces a diciembre de 2019 y una disminución para el periodo 2020 llegando a las 3,7 veces, nivel aún muy inferior al establecido en los *covenants* de su línea de bonos, que lo limita a 6,5 veces.

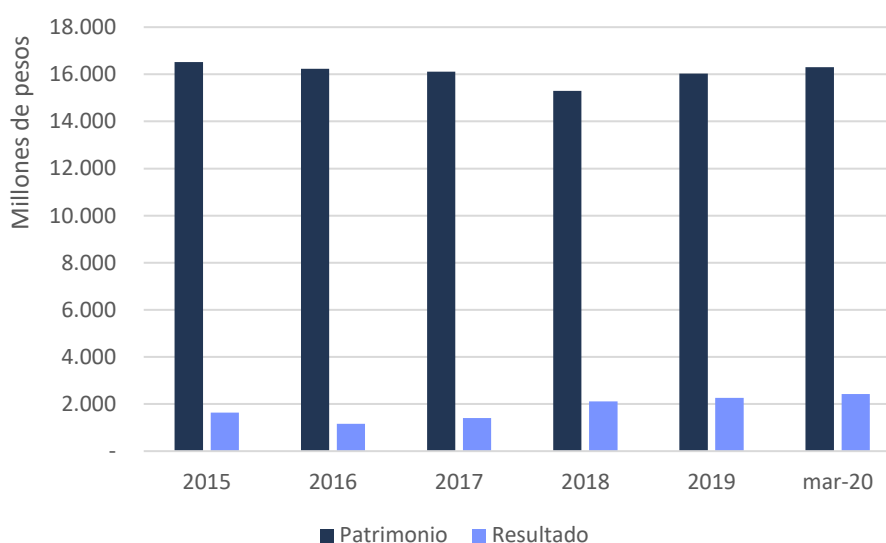
Ilustración 14
Pasivo exigible sobre patrimonio ajustado
2015 – marzo 2020



Resultados y posición patrimonial

El resultado de la compañía ha presentado una tendencia creciente desde el año 2017, es así como a marzo de 2020 el resultado⁹ alcanza un valor de \$ 2.419 millones lo cual es un 7,0% superior al obtenido en el ejercicio de 2019. Por su parte, el patrimonio de la institución ha presentado pequeñas bajas desde 2015 a 2018 , pero a marzo de 2020 alcanza los \$16.303 millones, lo que presenta un aumento de un 1,7% con respecto a diciembre de 2019.

Ilustración 15
Patrimonio y Resultado
2015 – marzo 2020

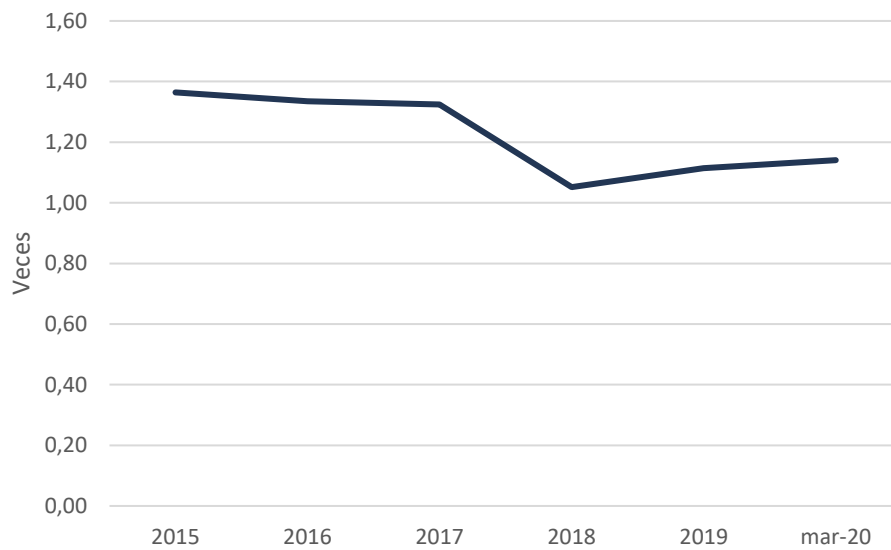


Liquidez

La razón corriente de la compañía, medida como activo circulante sobre pasivo circulante, en el pasado se había situado, en general, en torno a 1,3 veces, pero en 2018 cae este indicador a 1,05. Como se observa en la *Ilustración 16*, a marzo de 2020 este indicador se sitúa en 1,14 veces, nivel por sobre lo exigido en los *covenants* (1,0).

⁹ Resultado anualizado para el periodo de marzo de 2020.

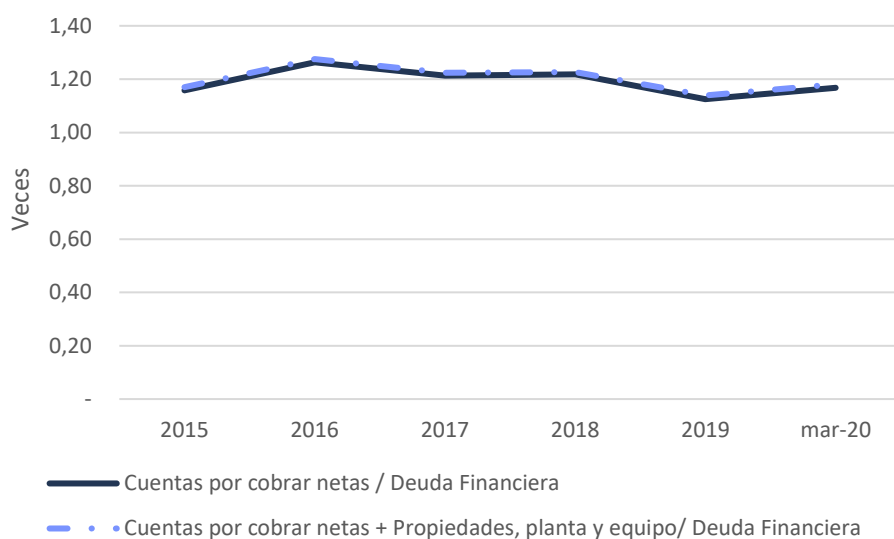
Ilustración 16
Razón corriente
 2015 – marzo 2020



Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

La relación entre las colocaciones netas de la institución y sus pasivos financieros han fluctuado entre 1,12 veces y 1,26 durante el período de análisis, como se aprecia en la *Ilustración 17*. A marzo 2020 el indicador toma el valor de 1,17 veces. Si, a su vez, se consideran los activos entregados en *leasing* operativo (detallados en la partida “propiedades, planta y equipo”) esta relación aumentaría a 1,18 veces.

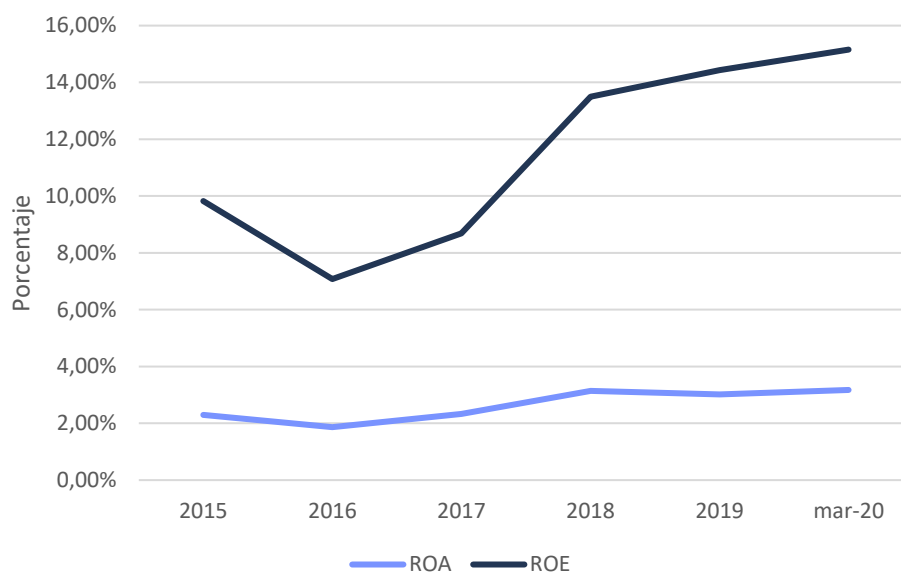
Ilustración 17
Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros
 2015 – marzo 2020



Rentabilidad

La rentabilidad sobre patrimonio¹⁰ (ROE) vio un repunte desde 2016, revirtiendo la tendencia a la baja que venía mostrando los últimos años, y situándolo a diciembre de 2019 en 14,4%. Considerando la última observación, a marzo de 2020, este indicador sigue la tendencia de ubicarse sobre los dos dígitos llegando a 15,2% (últimos doce meses). Al analizar la rentabilidad sobre activos¹¹ (ROA), se observa también una leve mejora en el último tiempo, alcanzando a diciembre de 2019 3,02% y a marzo de 2020 llega a 3,17%, como se observa en la *Ilustración 18*.

Ilustración 18
Rentabilidad
2015 – marzo 2020



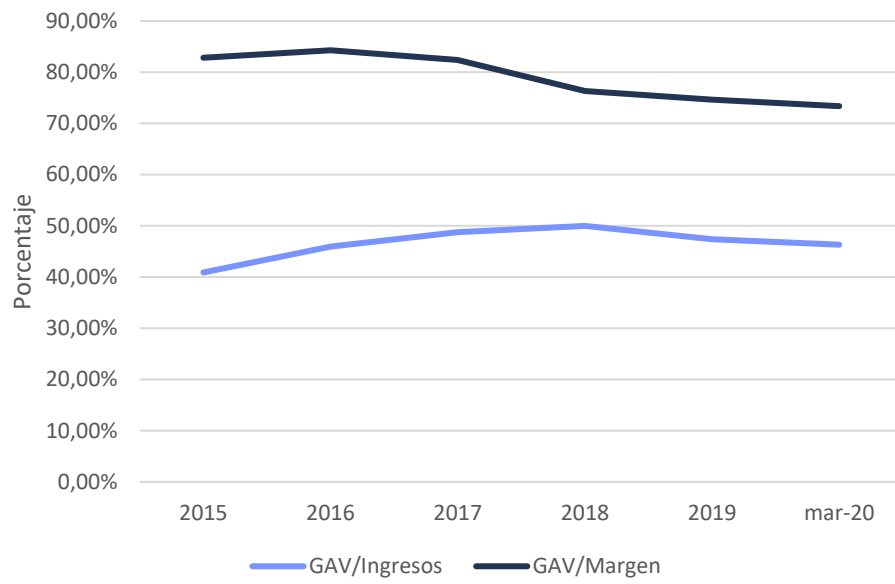
Eficiencia

Los niveles de eficiencia, medidos como gastos de administración (GAV) sobre ingresos y sobre margen bruto, han presentado una caída en el período de análisis, alcanzando niveles en torno al 74,8% (GAV sobre margen, promedio últimos tres años). A marzo de 2020, medido en relación con los ingresos y margen bruto, alcanza un 46,3% y un 73,4%, respectivamente. De acuerdo a la compañía, esto se debe a uso eficiente de recursos y mejora de procesos.

¹⁰ Utilidad del ejercicio sobre patrimonio total promedio.

¹¹ Resultado del período sobre activos totales promedio.

Ilustración 19
Niveles de eficiencia
2015 – marzo 2020



Ratios financieros

| Ratios Financieros | | | | | | |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-----------------|
| Ratios de liquidez | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | Marzo 20 |
| Liquidez (veces) | 2,02 | 2,27 | 2,52 | 2,97 | 2,96 | 2,92 |
| Razón Circulante (Veces) | 1,36 | 1,33 | 1,32 | 1,05 | 1,11 | 1,14 |
| Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces) | 1,35 | 1,29 | 1,29 | 1,04 | 1,11 | 1,13 |
| Razón Ácida (veces) | 1,36 | 1,33 | 1,32 | 1,05 | 1,11 | 1,14 |
| Rotación de Inventarios (veces) | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Promedio Días de Inventarios (días) | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Rotación de Cuentas por Cobrar (veces) | 0,38 | 0,35 | 0,34 | 0,31 | 0,32 | 0,31 |
| Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días) | 972,58 | 1045,62 | 1073,03 | 1169,58 | 1142,97 | 1196,15 |
| Rotación de Cuentas por Pagar (veces) | 2,88 | 1,33 | 0,84 | 0,75 | 1,05 | 1,34 |
| Promedio Días de Cuentas por Pagar (días) | 126,96 | 274,94 | 433,36 | 487,89 | 348,98 | 271,40 |
| Diferencia de Días (días) | -845,63 | -770,69 | -639,67 | -681,69 | -793,99 | -924,75 |
| Ratios de endeudamiento | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | Marzo 20 |
| Endeudamiento (veces) | 0,75 | 0,71 | 0,75 | 0,78 | 0,80 | 0,79 |
| Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces) | 3,08 | 2,51 | 2,95 | 3,65 | 3,91 | 3,74 |
| Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces) | 1,65 | 1,90 | 1,57 | 2,83 | 2,76 | 3,05 |
| Período Pago de Deuda Financiera (veces) | 38,99 | 37,91 | 37,68 | 27,44 | 23,62 | 21,43 |
| EBITDA sobre Deuda Financiera (veces) | 0,03 | 0,03 | 0,03 | 0,04 | 0,04 | 0,05 |
| Porción Relativa Bancos y Bonos (%) | 89,82% | 85,72% | 83,42% | 84,56% | 87,23% | 87,90% |
| Deuda Relacionada sobre Pasivos (%) | 0,00% | 0,28% | 0,14% | 0,31% | 0,19% | 0,19% |
| Veces que se gana el Interés (veces) | -- | -- | -- | -- | 110,44 | 145,94 |
| Ratios de rentabilidad | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | Marzo 20 |
| Margen Bruto (%) | 49,38% | 54,53% | 59,18% | 65,49% | 63,48% | 63,09% |
| Margen Neto (%) | 13,47% | 12,58% | 15,36% | 20,19% | 18,36% | 18,81% |
| Rotación del Activo (%) | 18,01% | 16,19% | 14,34% | 14,78% | 15,63% | 16,63% |
| Rentabilidad Total del Activo (%) * | 2,30% | 1,87% | 2,33% | 3,15% | 3,02% | 3,17% |
| Rentabilidad Total del Activo (%) | 2,30% | 1,87% | 2,33% | 3,15% | 3,02% | 3,17% |
| Inversión de Capital (%) | 3,20% | 2,61% | 2,49% | 2,70% | 4,79% | 4,40% |
| Ingresos por Capital de Trabajo (veces) | 1,05 | 1,03 | 0,97 | 4,92 | 2,33 | 1,99 |
| Rentabilidad Operacional (%) | 2,27% | 1,98% | 2,55% | 3,94% | 4,14% | 4,30% |
| Rentabilidad Sobre Patrimonio (%) | 9,82% | 7,08% | 8,68% | 13,50% | 14,43% | 15,15% |
| Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%) | 49,45% | 44,07% | 39,73% | 33,65% | 33,80% | 34,25% |
| Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%) | 50,62% | 45,47% | 40,82% | 34,51% | 36,52% | 36,91% |
| Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%) | 40,89% | 45,95% | 48,74% | 49,98% | 47,38% | 46,28% |
| ROCE (Return Over Capital Employed) (%) | 6,19% | 4,82% | 5,90% | 10,37% | 12,66% | 13,54% |
| E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%) | 9,66% | 9,98% | 11,53% | 16,37% | 18,82% | 19,46% |

"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."