



ACCIÓN DE RATING

7 de septiembre, 2020

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Servicios Financieros Progreso

Solvencia/Bonos	A-
Efectos de Comercio	N1
Estados financieros	1Q – 2020

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Industria de Factoring y Leasing](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Pablo Galleguillos +56 2 2896 8209
Jefe Área de Instituciones Financieras
pgalleguillos@icrchile.cl

Mariela Urbina +56 2 2896 8208
Subgerente de Instituciones Financieras
murbina@icrchile.cl

Servicios Financieros Progreso S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría A- con tendencia Estable la solvencia y línea de bonos de [Servicios Financieros Progreso](#) y en categoría N1 la línea de efectos de comercio. Los fundamentos rating son los siguientes:

- ❖ La empresa evidencia un fortalecimiento de su franquicia en los últimos dos años, reflejado en el incremento de las colocaciones, en una mayor diversificación de los productos y en una extensión de su cobertura. La mayor focalización en el segmento factoring, ha permitido, además de alcanzar una mayor escala, contrarrestar el comportamiento procíclico de la cartera de leasing, que es más sensible a las fluctuaciones que experimenta la economía. La cartera se incrementó un 33% (MM\$15.066) entre 2017 y 2019, impulsada por las colocaciones de factoring, que explican el 69% de este crecimiento. Adicionalmente, la sociedad ha potenciado su diversificación geográfica, por medio de la ampliación de su red de sucursales, posibilitando una disminución de la concentración de la cartera por sector económico.
- ❖ De cara a los efectos de la crisis sanitaria, la empresa se enfocó en favorecer sectores defensivos en su cartera de factoring. De esta manera, la cartera cuyo deudor es el Estado alcanzó un 12% a marzo de 2020. En la cartera de leasing se procedió a revisar a los clientes y ofrecerles reprogramar sus pagos a quienes lo ameritaban, enfatizar las garantías Fogain y privilegiar aquellos sectores menos afectados por la pandemia. Al respecto, un 48% de la cartera de leasing posee garantía Fogain, con lo cual se cubre entre el 26% y 35% del monto de las operaciones, y el 23% se encuentra en el sector de la minería, donde los efectos del COVID no se han reflejado mayormente. Con todo, las colocaciones siguieron incrementándose a marzo de este año, registrando un alza de 10,3% con respecto al primer semestre de 2019.
- ❖ El riesgo y la calidad de cartera se han estabilizado, en respuesta a un mayor control del riesgo crediticio. En el factoring, el índice de riesgo estrechó la brecha con sus pares, registrando a mar-20 un 3,1% vs. un 2,4% del mercado. Además, exhibe un nivel de cobranza judicial y renegociados inferior a la industria. Por otro lado, el índice de riesgo del leasing se mantiene inferior al nivel del mercado, aunque se evidencia un alza en la morosidad temprana (menor a 30 días) a mar-20. Se destaca que las renegociaciones del leasing son inferiores a sus pares, pero el plan de alivio financiero, implementado por la crisis a los clientes, incrementará este nivel.
- ❖ El crecimiento de las colocaciones ha impulsado las utilidades de la empresa, permitiendo que la rentabilidad sobre activos supere al promedio de sus pares desde el año 2018. En el año 2019, la utilidad se incrementó un 10% respecto al año anterior y, a marzo 2020, un 38,1% respecto al mismo período del año 2019.

La empresa se beneficia de la experiencia e inversiones de los controladores para desarrollar su negocio

Mayor concentración en la propiedad de la empresa

Los controladores de la empresa son dos sociedades de inversiones, que poseen el 99,99% de la propiedad, las cuales se encuentran relacionadas directamente con los fundadores de SF Progreso. Los accionistas cuentan con más de 30 años de experiencia en la industria de leasing y factoring y otros rubros relacionados, como venta y arriendo de maquinarias y vehículos de construcción y carga, lo que ha permitido a la empresa beneficiarse y lograr una mayor participación de sus colocaciones de leasing en estos rubros.

Durante el año pasado, se reestructuraron de las distintas sociedades que poseen los controladores, lo que se tradujo en que Inversiones Díaz Cumsille Ltda. pasó a controlar el 95% (antes un 54,7%), mientras que Inversiones Navarrete bajó su participación a 4,95% (antes 45,3%). No obstante el cambio en la propiedad, los dos accionistas continúan con el acuerdo de actuación conjunta, el cual no se encuentra formalizado.

La estructura está basada en una fuerte presencia del directorio y en el gerente general

El directorio de la sociedad está compuesto por profesionales con una vasta experiencia en el sector y se han mantenido por varios años. Se destaca la incorporación, en julio de 2017, del Sr. José Manuel Mena Valencia —quien preside el Comité de Auditoría— que posee una larga trayectoria en el sistema bancario y actualmente es el presidente de la Asociación de Bancos.

La estructura organizacional se encuentra encabezada por el directorio, que se apoya en la contraloría y la gerencia de asuntos corporativos, planificación y desarrollo, la cual se creó a fines del año pasado, para ocuparse de la estrategia y desarrollo global del negocio. Por su parte, el gerente general reporta directamente al directorio y dirige a un equipo de cinco gerencias, más la fiscalía. Durante el último año se incorporó la gerencia de tecnología e innovación, para llevar a cabo todos los proyectos de mejoras y desarrollo impulsados por la gerencia de asuntos corporativos, planificación y desarrollo.

Actividad de la industria de factoring y leasing depende de la evolución económica y del acceso a las fuentes de financiamiento

La mayor actividad económica asegura a las empresas, que ofrecen factoring y leasing, un crecimiento de sus colocaciones con menor riesgo. Sin embargo, ante escenarios de crisis la demanda disminuye y se torna más riesgosa, dado el nivel de incertidumbre que genera el grado de profundidad y duración de esta. Por otro lado, en períodos de bonanza existe una mayor liquidez y disponibilidad de financiamiento para que las empresas puedan expandir sus colocaciones, pero en épocas de recesión la liquidez es escasa y las fuentes de financiamiento se cierran, lo cual reduce y encarece la disponibilidad de estos productos, disminuyendo su acceso.

Los sucesivos shocks desencadenados por el estallido social y, posteriormente el COVID 19, han generado una baja en la actividad económica, y el gobierno junto al Banco Central han tomado medidas que apuntan a atenuar la baja del ciclo. Sin embargo, las condiciones negativas de la contingencia las cuales se han agudizado, han generado nuevas medidas para reforzar las ya tomadas, aunque se mantiene la incerteza en los

ANTECEDENTES DE LA SOCIEDAD

Servicios Financieros Progreso S.A. es una sociedad anónima abierta, proveniente de la fusión entre Leasing de Progreso S.A., empresa que prestaba servicios de leasing desde 1988, y Comercializadora del Progreso S.A., empresa que prestaba servicios de factoring desde 1995. El año 2002 la entidad se fusiona con la Sociedad Inversiones Décima Región S.A., subsistiendo ésta última, la que posteriormente cambia su nombre a Servicios Financieros Progreso S.A.

DIRECTORIO

Juan Pablo Díaz Cumsille	Presidente
Patricio Navarrete Suárez	Director
Ricardo Majluf Sapag	Director
José Manuel Mena Valencia	Director
Luis Aróstegui Puerta de Vera	Director

Fuente: La empresa

efectos que tendrán en los dos factores ya mencionados: la profundidad y la duración de la crisis.

Este escenario reduce la disponibilidad de fuentes de financiamiento al que pueden acceder las empresas de factoring y leasing (F&L), ya que, por un lado, los bancos limitan las líneas bancarias otorgadas y, por otro, las empresas que poseen grados de inversión encuentran prácticamente cerrado el mercado financiero, para la colocación de instrumentos de oferta pública. Lo anterior implica que las empresas del sector (F&L), para sustentar su operación, deberán restringir sus operaciones y/o incorporar fuentes de financiamiento adicionales a las existentes.

Los efectos de la crisis sanitaria generarán un debilitamiento económico de los clientes, que implicará un mayor riesgo del portafolio de las empresas de F&L. De esta manera deberíamos esperar un incremento en la cartera de renegociaciones y un mayor gasto en provisiones. Tal como ha ocurrido en otras industrias, las empresas de factoring y leasing se encuentran otorgando a sus clientes facilidades para la cancelación de las deudas, y para mitigar el riesgo están privilegiando la originación de operaciones con clientes antiguos, donde se conoce el comportamiento de pago.

En línea con el mayor dinamismo registrado después de la crisis subprime, tanto las colocaciones de factoring y leasing realizadas por la banca, como por las empresas de F&L inscritas en la CMF, han evidenciado un importante crecimiento. No obstante, a marzo de 2020, los efectos de la pandemia no se hacían notar en las entidades bancarias, las cuales registraron un alza de sus colocaciones (8,5%), mientras que las empresas de F&L que tuvieron una leve caída (1,0%).

Colocaciones Netas MMM\$	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	CAC 19/10	mar-19	mar-20	Var 12 meses
Factoring Banca	1.706	2.250	2.456	2.425	2.314	2.268	2.316	2.848	3.258	3.477	8,2%	3.012	3.450	14,5%
Leasing Banca (*)	3.861	4.606	5.138	5.988	6.710	7.000	7.177	7.316	7.819	8.242	8,8%	7.935	8.425	6,2%
Total F&L Banca	5.568	6.856	7.594	8.413	9.024	9.268	9.492	10.164	11.077	11.719	8,6%	10.947	11.874	8,5%
Factoring No Bco	430	523	574	673	710	675	744	853	1.101	1.118	11,2%	1.011	1.013	0,2%
Leasing No Bco	65	103	149	191	208	218	216	218	199	205	13,7%	213	198	-6,8%
Total F&L Banca	494	626	723	864	918	893	960	1.071	1.300	1.324	11,6%	1.224	1.211	-1,0%

Fuente: CMF; (*) corresponde al leasing comercial

El nivel de colocaciones y atomización es adecuado, además, la estrategia empresa se encuentra dirigida a incrementar la diversificación de la cartera

El enfoque en el segmento de factoring ha proporcionado mayor diversificación y crecimiento de la cartera

El principal segmento de negocio es el leasing, donde SF Progreso S.A. tiene ventajas por el conocimiento y experiencia de sus controladores. No obstante, la empresa se ha enfocado en diversificar sus segmentos, potenciando el factoring, de modo de compensar el ciclo de negocio del leasing y procurar un mayor crecimiento.

La cartera de factoring ha cobrado mayor preponderancia dentro del mix de colocaciones, pasando a representar actualmente más del 30%, por sobre el 20% que ha registrado históricamente.

El crecimiento de la cartera del año 2019 (9,1%) fue impulsado por el factoring con un incremento de 19% (MM\$2.830). Por su parte, el leasing también presentó un alza (6%) aportando MM\$2.292 a la cartera total. A marzo de 2020, las colocaciones no se vieron afectadas por las consecuencias de la pandemia y mantuvieron su crecimiento, con un alza de 10,3% en el trimestre respecto a 2019.

SF Progreso incrementó en su participación de mercado desde un 4,7% en el primer trimestre de 2019 a 5,2% a marzo de este año

MM\$	Mar-20	PM
Tanner	429.864	35,5%
Security	357.133	29,5%
EuroCapital	122.408	10,11%
Incofin	103.135	8,5%
Factotal S.A	97.267	8,0%
Progreso	62.972	5,2%
Interfactor	38.351	3,2%
Total	1.211.120	

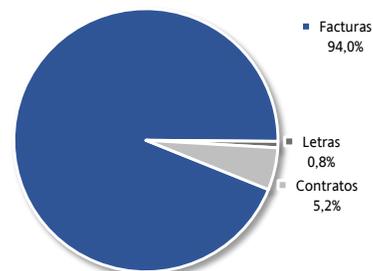
Fuente: EEFF de empresas del sector inscritas en la CMF.

DIVERSIFICACIÓN DE CARTERA

SF Progreso S.A.

Las facturas forman el principal documento dentro la cartera.

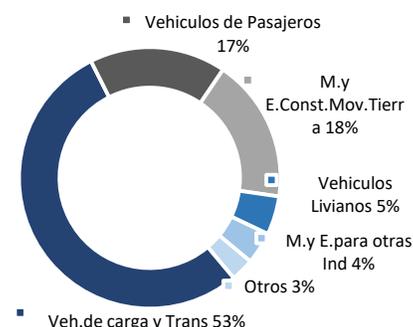
El mayor peso relativo de las facturas en la cartera otorga mayor seguridad a las operaciones comerciales, dado que en el marco regulatorio legal las facturas poseen título ejecutivo.



Fuente: La empresa

Vehículos de carga y transporte representan más del 50% de la cartera de leasing

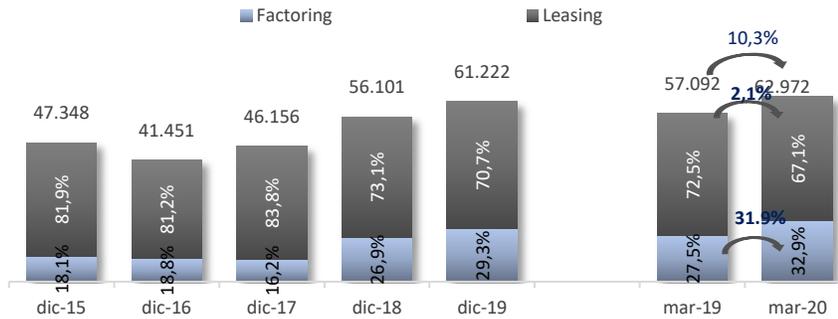
Diversificación por tipo de bien mar-20.



Fuente: La empresa

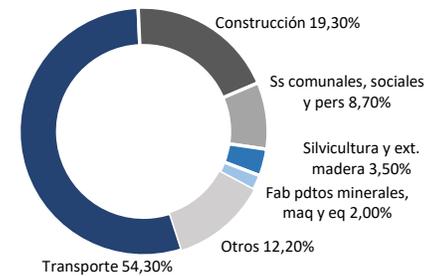
Crecimiento impulsado por los negocios referidos al factoring

Colocaciones netas de factoring y leasing (MM\$) SF Progreso S.A.



Fuente: CMF.

Diversificación por sector económico está concentrada en transporte y construcción



Fuente: La empresa

La atomización de la cartera es suficiente y se encuentra acorde a la escala de colocaciones

La atomización de la cartera de leasing es adecuada, al no contar con concentraciones importantes en sus clientes. A marzo de 2020, los diez mayores clientes concentran un 14% de la cartera, donde el mayor de éstos representa un 4,2% y es una de las empresas de transportes más reconocidas del país.

Por otro lado, la cartera de factoring se encuentra poco atomizada. Si bien el número de clientes y deudores se ha incrementado, el porcentaje de concentración aún es alto. A marzo de 2020 el porfolio se constituye por 784 clientes (592 mar-19) que a su vez tienen asociados 861 deudores (750 mar-19). El mayor cliente representa un 13,4% de la cartera total, mientras que los diez mayores clientes acumulan un 26,7%. En cuanto al mayor deudor, éste representa un 5,2% del total de colocaciones y los diez deudores principales el 25,2%.

Alta concentración en los sectores de transporte y construcción, los cuales poseen una mayor sensibilización al ciclo económico

La cartera de leasing se encuentra concentrada en el sector transporte (54%) lo cual se ve reflejado en la diversificación por tipo de bien, donde la concentración en vehículos de carga y transporte se sitúa también en torno a ese mismo nivel. Por otro lado, el financiamiento de equipos pesados para la construcción y la industria representa poco más el 20%. Lo anterior evidencia que la cartera se concentra en un sector de mayor sensibilización al ciclo económico.

No obstante, se destaca dentro del sector transporte, se financian mayormente camiones, los que sirven a distintos sectores de la economía. En especial en el contexto de la pandemia la minería se ha presentado como un sector defensivo, donde la cartera se concentra en un 23%, básicamente en el segmento de transporte de carga y de personal.

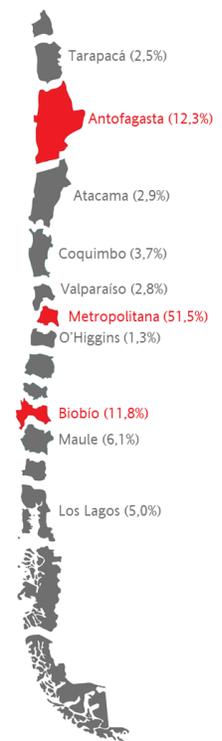
Por otro lado, el factoring concentra su cartera en los mismos sectores que el leasing, al representar los sectores de construcción un 45,5% y transporte un 14,8%.

La profundización en la diversificación geográfica posibilita una disminución de la concentración de la cartera por sector económico

La sociedad se ha orientado a extender su cobertura nacional, para lo cual incorporó tres sucursales en el año 2018 (Calama, Iquique y Viña del Mar) y este año añadió dos sucursales (Punta Arenas y Coyhaique). Actualmente, posee trece sucursales, además de la casa matriz. Lo anterior permite incrementar la actividad con en distintas zonas del país, las cuales enfocan su producción en distintos sectores económicos, mejorando la diversificación de la cartera.

La empresa ha potenciado la apertura de sucursales en distintas zonas del país, incrementando su diversificación geográfica

Distribución de la cartera total a marzo 2020 por región



Fuente: La empresa

Si bien, el 51,5% de la cartera se concentra en la Región Metropolitana, el resto de la cartera se distribuye sin mayores concentraciones a lo largo del país.

Riesgo crediticio se ha mantenido estable, reflejando una adecuada gestión

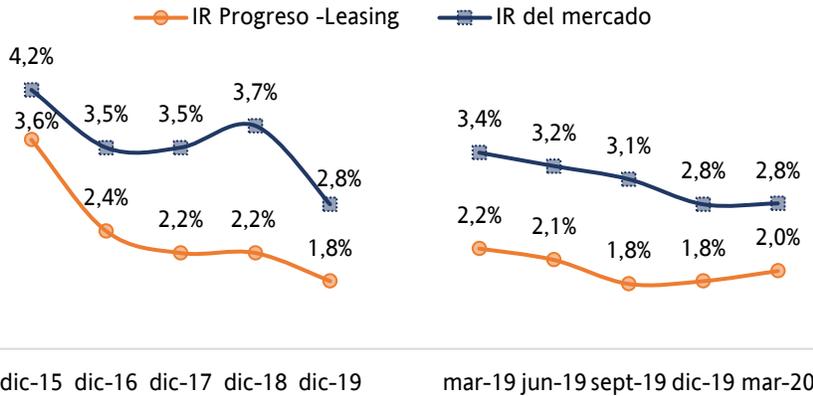
El índice de riesgo de la cartera de leasing ha decrecido y se mantiene estable

La cartera de leasing, que representa un 70% de la cartera total, evidencia un índice de riesgo -provisiones sobre las colocaciones- con una evolución similar a la industria, pero a un nivel inferior. Se destaca que el buen comportamiento del riesgo se mantiene en el primer trimestre de este año, no obstante, se estima que el nivel de riesgo de la cartera se incrementará dado los efectos que ha ocasionado la pandemia en la economía.

Cabe destacar que un 48% de la cartera de leasing posee garantía Fogain, que cubre entre 26% y 35% de la cartera actual.

El nivel de riesgo de la cartera de leasing se mantiene a marzo 2020

Índice de riesgo cartera de leasing



Fuente: Elaboración propia con información de la empresa

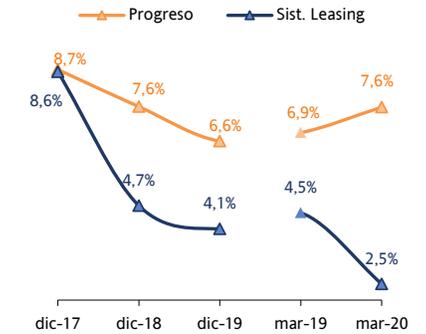
Disminución de la morosidad explica, en parte, el buen comportamiento del índice de riesgo en la cartera de leasing

La cartera morosa mayor a 60 días ha experimentado un comportamiento favorable desde 2016, en todas las bandas de tiempo, posicionándose bajo el promedio de sus pares. Se destaca que la baja de la mora no se debió a un incremento en la cartera renegociada ya que ésta también ha tenido una evolución decreciente. No obstante, dada la crisis sanitaria la empresa, la empresa otorgó un plan de alivio financiero a sus clientes, lo cual llevará a un incremento de las reprogramaciones.

CARTERA EN COBRANZA JUDICIAL

El índice de cartera en cobranza judicial se mantiene sobre el mercado

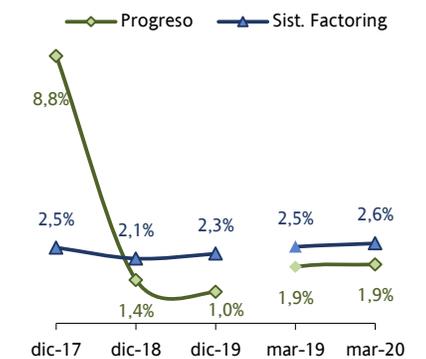
Evolución de la cartera de leasing en cobranza judicial



Fuente: La empresa

El índice de cartera en cobranza judicial descendió en diciembre de 2018 y se mantiene bajo el mercado hasta la fecha

Evolución de la cartera de factoring en cobranza judicial

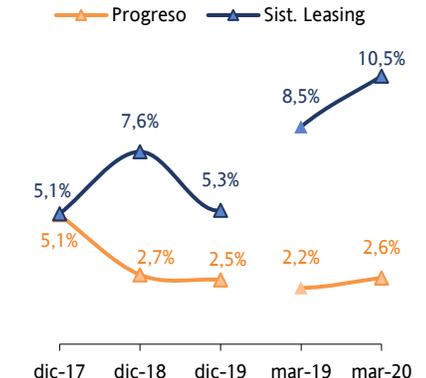


Fuente: La empresa;

CARTERA RENEGOCIADOS LEASING SF PROGRESO S.A.

La cartera renegociada se mantiene estable desde el año 2018

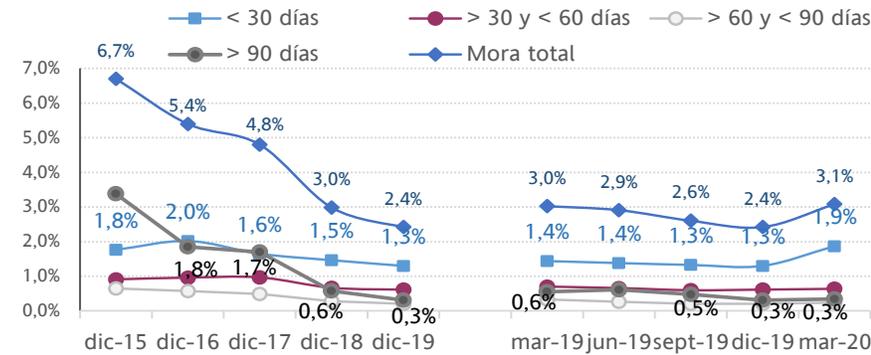
Evolución de la cartera de renegociada de leasing



Fuente: La empresa.

La morosidad total se incrementa a mar-20, producto del alza de la mora blanda (menor a 30 días)

Evolución de la morosidad de leasing (cuotas morosas)



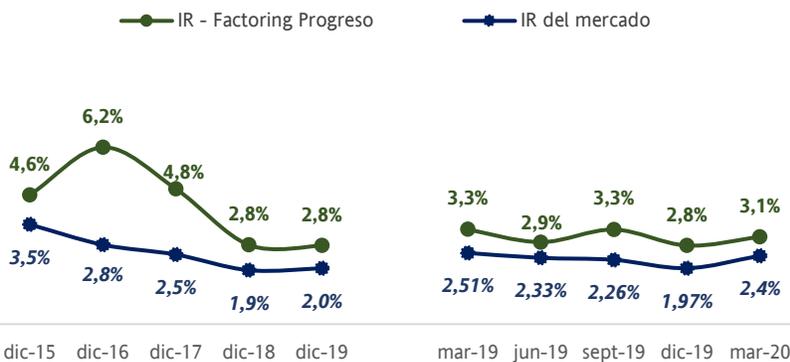
Fuente: CMF

Riesgo de la cartera de factoring se presenta más favorable, lo cual se refleja en los indicadores de calidad de cartera

El indicador de riesgo de la cartera de factoring, después de alcanzar un peak en el año 2016, se estabilizó a un nivel cercano a la industria. Para lograr lo anterior la empresa, además de realizar una limpieza de cartera, separó de las áreas de riesgo del factoring con respecto del leasing lo que permitió gestionar mejor el riesgo de este segmento. En el primer trimestre de este año, se muestra un incremento en el riesgo de cartera explicado por un alza de la mora mayor a 60 días.

El índice de riesgo del factoring se mantiene sobre la industria

Índice de morosidad cartera factoring de SF Progreso



Fuente: Elaboración propia con información de la empresa.

La mora, en línea con el índice de riesgo, presenta una baja estrechando su brecha con el promedio de sus pares

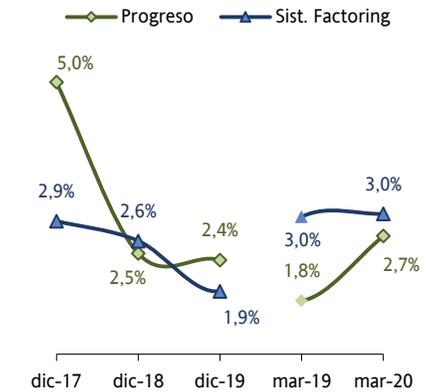
Tal como se mencionó anteriormente, la empresa logró reducir la mora más dura a través de castigos y renegociaciones de la cartera. A marzo 2020, se evidencia un atraso en los pagos, lo cual se muestra en el alza de la morosidad blanda que puede avanzar a los tramos más duros, dada la crisis actual.

Se destaca que el 12% de la cartera de factoring corresponde a entidades que dependen del Estado, el cual ha declarado su disposición a cancelar en el plazo sus deudas de manera de procurar liquidez a las empresas.

CARTERA RENEGOCIADOS FACTORING SF PROGRESO S.A.

La cartera renegociada de Progreso se encuentra en torno al mercado

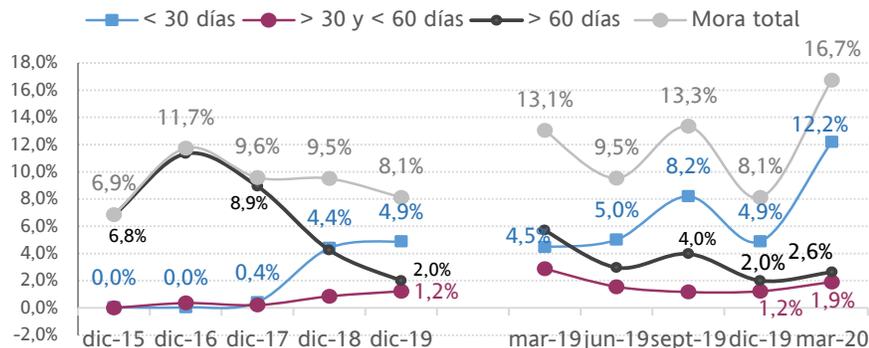
Evolución de la cartera renegociada de factoring



Fuente: La empresa.

La morosidad dura supera a la blanda, pero es más estable

Evolución de la morosidad mayor a 60 días de factoring



Fuente: Elaboración propia con información de la empresa

Financiamiento bien diversificado, entre patrimonio y deuda, pero concentrado en deuda bancaria, además se encuentra adecuadamente calzado con la naturaleza, escala y madurez de los activos

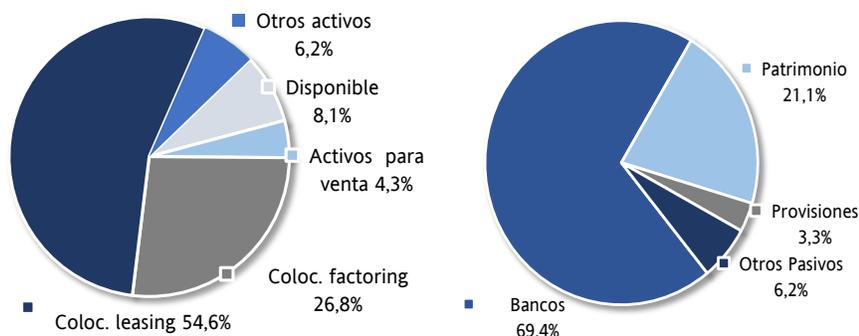
Fuentes de financiamiento poco diversificadas, sin embargo, se estima una mayor diversificación por medio de los efectos de comercio

Los activos de la sociedad, que corresponden principalmente a colocaciones (81%) y activos para la venta provenientes del leasing (4%), son financiados en su mayoría (69,4%) por endeudamiento bancario y patrimonio (21,1%).

Las fuentes de financiamiento bancario se encuentran bien diversificadas en once bancos de la plaza, donde ninguno concentra más del 20% de la deuda bancaria y mantiene saldo disponible en las líneas. La empresa posee veinte una línea de efectos de comercio, que en la actualidad no ha sido utilizada, sin embargo, estima que se retomar esta fuente de financiamiento si las condiciones de mercado son favorables.

La estructura de financiamiento se concentra en deuda bancaria

Estructura de financiamiento SF Progreso marzo-2020



Fuente: CMF, EEFF.

El perfil de fondeo se encuentra adecuadamente calzado en monedas y plazos

El calce de monedas presentado por la empresa es adecuado y se encuentra de acuerdo con la naturaleza de su negocio. Existe una posición activa en UF, que es

DEUDA BANCARIA SF PROGRESO

La empresa posee holgura en sus líneas bancarias

Institución	% deuda	% Disponible
Chile	15,9%	29,9%
BCI	15,6%	56,0%
BBVA	3,0%	0,0%
Itaú	3,0%	0,0%
BTG Pactual	16,7%	13,1%
Consortio	6,8%	0,0%
Security	13,0%	7,7%
Estado	13,0%	20,6%
BICE	3,8%	68,0%
Internacional	3,8%	45,7%
Santander	5,3%	40,3%
Total	100,0%	25,8%

Fuente: La empresa;
% Disponible: Monto total disponible/Monto total aprobado

Presenta un buen calce de monedas

Calce de monedas – SF Progreso

Marzo 2020	MM\$	UF
Activos	45.085	32.244
Pasivos y patrimonio	53.398	23.931
Descalce	-8.313	8.313

Fuente: La empresa

consistente con las colocaciones de leasing, la cual es compensada, en parte, por pasivos bancarios en esta unidad.

El vencimiento de las obligaciones a 30 días se encuentra bastante cubierto con el vencimiento de las colocaciones de factoring

Calce de plazos a marzo 2020 –SF Progreso.

Activos a mar-20 En millones de \$	a 30 días	30 a 90 días	90 a 365 días	Corrientes	1 a 2 años	2 a 3 años	+de 3 años	No Corrientes
Colocaciones	14.637	12.639	14.966	42.243	12.947	6.012	1.770	20.729
Caja	6.233	0	0	6.233	0	0	0	0
Otros Activos	0	1.325	2.635	3.960	607	0	3.557	4.164
Total	20.870	13.964	17.601	52.436	13.555	6.012	5.326	24.893
Pasivos								
Pasivos Financieros	13.275	16.078	10.468	39.821	9.304	4.195	325	13.823
Deuda Relacionada	115	0	0	115	0	0	0	0
Otros Pasivos	0	0	6.031	6.031	0	1.235	0	1.235
Patrimonio	0	0	0	0	0	0	16.303	16.303
Total	13.390	16.078	16.499	45.968	9.304	5.430	16.628	31.361
Descalce	7.480	-2.114	1.102	6.468	4.251	582	-11.301	-6.468

Fuente: Información proporcionada la empresa

SF Progreso exhibe un buen calce de plazos, donde las colocaciones se ajustan con los vencimientos de los pasivos. Se evidencia una gran holgura en la banda de más corto plazo (0 a 30 días), que compensa el descalce negativo en la banda de 30 a 360 días originado por pasivos bancarios. Se debe destacar que las colocaciones de leasing, más largas que las de factoring, se encuentran calzadas con pasivos financieros de similar duración.

SF Progreso posee un riesgo financiero adecuado a su estructura de negocio

La sociedad ha mantenido resultados positivos y crecientes los últimos años

El crecimiento de las colocaciones ha impulsado las utilidades de la empresa. La cartera exhibió un crecimiento anual compuesto (CAC) de 6,6% los últimos cuatro años y la utilidad creció un 11% (CAC de 19% si se considera la utilidad antes de impuesto).

A marzo de 2020, las utilidades tuvieron un alza (38,1%) debido principalmente, un crecimiento (22%) del margen de operación que compensaron los mayores gastos de administración y ventas (13%).

La empresa se beneficia una posición activa por impuesto diferido que le genera mayor utilidad

Estado de resultados SF Progreso.

(MM\$ de cada período)	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	mar-19	mar-20
Resultado de operación	902	716	888	1.548	1.936	408	603
Ingr. de actividades ordinarias	10.642	8.372	8.502	10.001	12.033	2.583	3.235
Costo de ventas	-5.391	-3.807	-3.471	-3.454	-4.396	-894	-1.180
Margen de la operación	5.251	4.565	5.031	6.547	7.638	1.689	2.054
Gastos de administración	-4.349	-3.849	-4.143	-4.999	-5.702	-1.281	-1.451
Result. no operacional	177	136	193	267	245	10	30
Otros ingresos	180	136	193	267	264	16	33
Otros gastos	-3	-1	0	0	-20	-6	-3
Resultado antes de impuestos	1.080	852	1.080	1.815	2.180	418	633
Impuesto	356	200	226	202	28	46	8
Ganancia (pérdida)	1.436	1.052	1.306	2.017	2.208	464	641

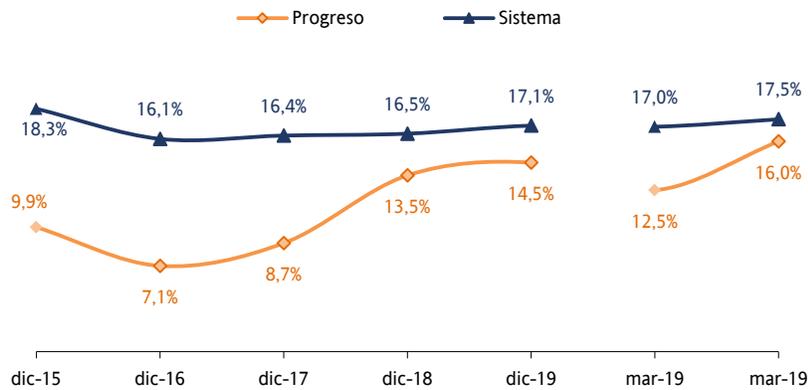
Fuente: EEFF CMF. (*) incluyen los gastos de provisiones de cartera

Las rentabilidades crecientes en los dos últimos años y estrechando la brecha con el promedio de sus pares

Históricamente la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)¹ y sobre los activos (ROA)², de SF Progreso han sido inferiores al mercado en casi todo el período analizado, Sin embargo, desde en el año 2018 se evidencia una mejoría, especialmente en el ROA que supera el nivel de la industria.

La sociedad ha mantenido un ROE inferior a la industria

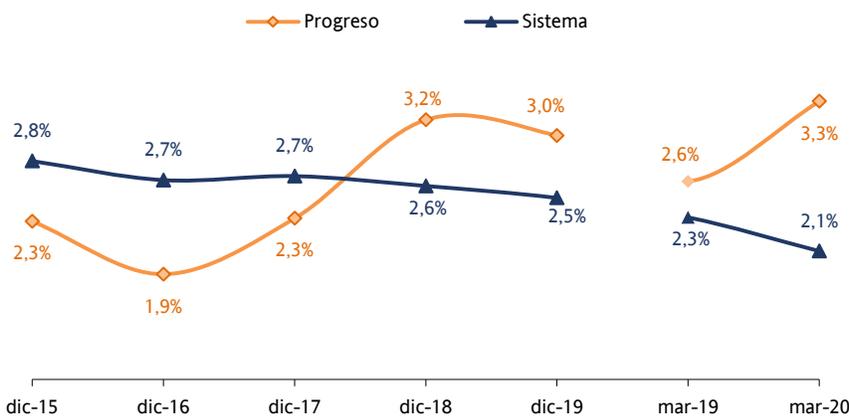
Evolución de ROE de SF Progreso, y el promedio de sus pares



Fuente: CMF

ROA supera al del mercado desde el año 2018

Evolución ROA de SF Progreso, y el promedio de sus pares



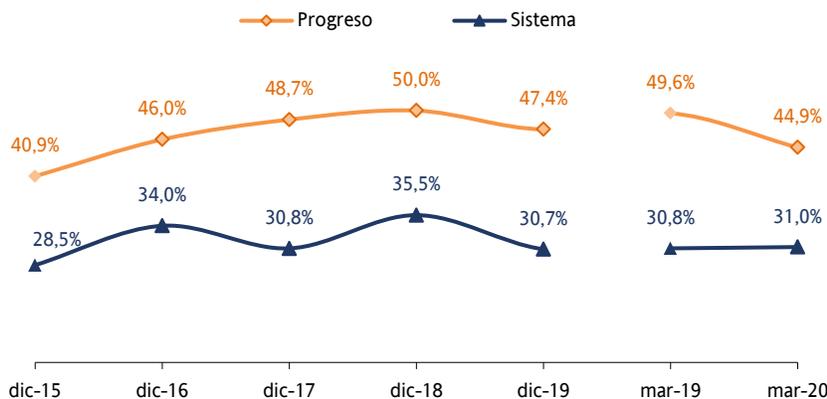
Fuente: CMF

Desfavorable nivel eficiencia de Progreso con respecto al promedio de sus pares

La eficiencia, medida como gastos de administración y ventas sobre ingresos de explotación, muestra brecha con respecto a la industria, la cual se mantenido en el tiempo. Al respecto la empresa se encuentra abocada a incorporar tecnología de manera de lograr una mayor eficiencia en sus procesos y a incorporar ejecutivos con mayor experiencia en riesgo.

Comportamiento de la eficiencia desfavorable en comparación a sus pares

Evolución de Índice de eficiencia de SF Progreso y la industria



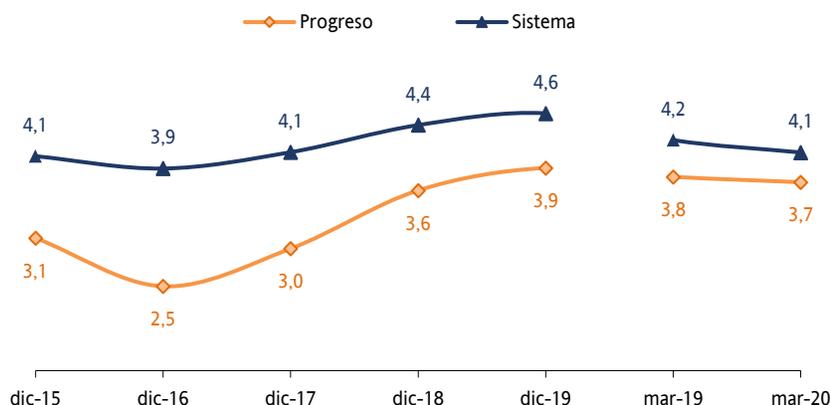
Fuente: CMF

Endeudamiento se ha incrementado de acuerdo con el alza de la cartera

A diferencia de sus comparables, SF Progreso se financiaba en mayor medida con patrimonio que con deuda. El comportamiento del endeudamiento es similar a la evolución de las colocaciones, es por ello existe un repunte en los últimos periodos.

Endeudamiento inferior al de sus pares

Endeudamiento de la Industria y SF Progreso.



Fuente: CMF.

Instrumentos clasificados

SF Progreso tiene vigentes una línea de efectos de comercio inscrita en la CMF con el N° 084 (por UF5.000.000), la cual no registran colocaciones vigentes. Adicionalmente, la empresa tiene inscrita una línea de Bonos N° 651 por UF 1.000.000 a diez años, que no registra emisiones colocadas.

Servicios Financieros Progreso se compromete a mantener los índices y/o relaciones financieras que se indican a continuación:

1. Una relación patrimonio total sobre activos totales superior al 13%.
2. Una relación activos corrientes sobre pasivos corrientes o razón corriente superior a 1 vez.
3. Un patrimonio total superior a 250.000 UF.

4. Límite a los vencimientos de efectos de comercio: El Emisor no emitirá efectos de comercio con cargo la Línea, ni otros efectos de comercio, en el evento que los vencimientos totales de todos éstos sean superiores a cinco mil millones de pesos en siete días hábiles consecutivos.
5. Cumplir en tiempo y forma sus obligaciones de pago por endeudamiento. El no pago implica un monto superior al cinco por ciento de los activos.
6. Restricción al reparto de dividendos: Emisor podrá repartir dividendos hasta por el cien por ciento de las utilidades acumuladas del ejercicio si deuda total sobre total patrimonio sea menor o igual a seis puntos cinco veces.

Conforme a lo anterior, a marzo de 2020, la sociedad cumple con los covenants establecidos para sus líneas de efectos de comercio y bonos.

Por último, en consideración que la compañía mantiene una clasificación de solvencia en categoría A- con tendencia “estable” la clasificación de su línea de bonos se ratifica en categoría A-, así como también se ratifica la clasificación de sus instrumentos de corto plazo en N1.

Evolución de ratings

Fecha	Solvencia	Rating Efectos de comercio	Rating Línea de Bonos	Tendencia	Motivo
nov-10	BBB+		BBB+	Estable	Nuevo Instrumento
feb-11	BBB+	N2		Estable	Nuevo Instrumento
sep-11	BBB+	N2	BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-12	BBB+	N2	BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-13	BBB+	N2	BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-14	BBB+	N2	BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-15	BBB+	N2	BBB+	Estable	Reseña Anual
ago-16	BBB+	N2	BBB+	Estable	Reseña Anual
ago-17	BBB+	N2	BBB+	Estable	Reseña Anual
ago-18	BBB+	N2	BBB+	Estable	Reseña Anual
Abr-19	A-	N1	A-	Estable	Cambio de Clasificación
ago-19	A-	N1-	A-	Estable	Reseña Anual
ago-20	A-	N1	A-	Estable	Reseña Anual

Definición de categorías

Categoría N1

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.

La Subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la Categoría.

La tendencia “Estable” denota estabilidad en sus indicadores.

Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la categoría.

Anexo 1: Estado de Situación Financiera de SP Progreso S.A.

(En miles de \$ de c/periodo)	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	mar-19	mar-20
Total Activos Corrientes	38.574.437	32.654.877	36.062.031	41.662.298	50.771.967	44.829.433	52.435.878
Efectivo y equivalente en efectivo	6.552.515	3.786.615	6.094.920	4.170.813	8.202.202	6.984.199	6.233.018
Otros activos financieros	0	0	0	0	0	0	0
Otros activos no financieros	114.583	38.870	167.749	0	0	148.321	115.086
Deudores comerciales y otras ctas por cobrar	28.841.975	24.223.865	25.134.176	32.358.371	38.125.090	33.359.095	42.153.288
C*C a entidades relacionadas	404.544	1.002.484	822.534	662.330	330.756	383.477	315.426
Activos por impuestos corrientes	7.500	7.500	11.850	233.939	296.300	69.683	306.659
Activos mantenidos para venta	2.653.320	3.595.543	3.830.802	3.857.093	3.563.661	3.884.658	3.312.401
Total Activos No Corrientes	21.540.978	19.570.700	23.540.917	26.678.283	27.114.603	27.455.315	24.892.899
Otros activos no financieros	396.064	473.174	46.711	59.450	595.112	59.080	607.343
Derechos por cobrar	18.352.820	16.190.249	19.938.552	22.886.974	22.744.292	23.125.997	20.488.070
Propiedades, planta y equipo	471.484	388.810	374.751	397.488	758.970	822.439	716.868
Propiedad de inversión	453.854	453.854	480.668	535.229	731.941	535.229	731.941
diferidos	1.308.658	1.508.393	1.734.140	1.935.757	1.964.122	1.981.936	1.972.513
Otros	558.098	556.220	556.220	562.596	92.415	562.596	153.614
Total Activos	60.115.415	52.225.577	59.602.948	68.340.581	77.886.570	72.284.748	77.328.777
Total Pasivos Corrientes	28.274.653	24.460.838	27.220.247	39.609.285	45.545.957	40.015.686	45.972.674
Otros pasivos financieros	24.630.601	19.865.447	20.746.360	32.487.518	38.860.157	33.835.501	39.826.134
Ctas x pagar comerciales y Cuentas por pagar a entidades relacionadas	1.861.709	2.806.820	4.032.942	4.542.645	3.934.648	3.372.393	3.276.189
Otras provisiones a corto plazo	541	104.367	64.172	163.712	114.904	2.380	115.286
Pasivos por impuestos	1.312.538	613.964	694.069	1.046.442	1.303.285	1.091.440	1.343.862
Otros pasivos no financieros	0	0	0	0	0	0	0
Total Pasivos No Corrientes	17.103.463	12.865.350	17.305.493	14.020.100	16.486.806	17.232.860	15.053.333
Otros pasivos financieros	16.128.431	12.130.137	16.395.037	12.863.555	15.251.526	15.844.286	13.818.212
Otras provisiones a largo plazo	975.032	735.213	910.456	1.156.545	1.235.280	1.388.574	1.235.121
Otros pasivos no financieros	0	0	0	0	0	0	0
Total Patrimonio	14.737.299	14.899.389	15.077.208	14.711.196	15.853.807	15.036.202	16.302.770
Capital emitido	13.826.872	14.257.673	14.257.673	14.257.673	15.266.016	14.257.673	15.266.016
Ganancias acumuladas	720.554	451.843	629.662	263.650	397.918	588.656	846.881
Otras reservas	189.873	189.873	189.873	189.873	189.873	189.873	189.873
Total Pasivos y Patrimonio	60.115.415	52.225.577	59.602.948	68.340.581	77.886.570	72.284.748	77.328.777

Fuente: CMF

¹ ROE: Se calcula como la utilidad sobre el patrimonio promedio. Para el ROE a marzo se considera la utilidad del primer trimestre por cuatro y se divide por el patrimonio promedio entre el 31 de marzo y el 31 de diciembre

² ROA: Se calcula como la utilidad sobre el activo total promedio. Para el ROA a marzo se considera la utilidad del primer trimestre por cuatro y se divide por el activo total promedio entre el 31 de marzo y el 31 de diciembre

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TITAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.