

Reseña Anual de Clasificación (estados financieros marzo 2017)

# Servicios Financieros Progreso S.A.

## Ratings

**Mariela Urbina**

Subgerente Instituciones Financieras  
[murbina@icrchile.cl](mailto:murbina@icrchile.cl)

**Matías Mackenney**

Analista Instituciones Financieras  
[mmackenney@icrchile.cl](mailto:mmackenney@icrchile.cl)

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Metodología
Solvencia	BBB+	Confirmación	Estable	General de Empresas; Industria de Factoring y Leasing
Líneas y series de efectos de comercio	N2/BBB+	Confirmación	Estable	Relación entre Clasificaciones de Corto y de Largo Plazo
Línea de bonos	BBB+	Confirmación	Estable	General de Empresas; Industria de Factoring y Leasing

## Acción de Clasificación

ICR ratifica en **categoría BBB+ con tendencia “Estable”** la solvencia y línea de bonos de Servicios Financieros Progreso S.A. (en adelante Progreso). Además, se ratifica en categoría **N2/BBB+** las líneas y series de efectos de comercio de la compañía. Las clasificaciones de la compañía se fundamentan en la evaluación del riesgo del negocio, esto es fortaleza de las colocaciones, calidad de las colocaciones y estructura de financiamiento. Al respecto:

- Fortaleza de las colocaciones:** En opinión de esta clasificadora, Progreso posee un nivel de colocaciones y atomización de cartera suficiente para cubrir sus costos y lograr utilidades, además de presentar una diversificación geográfica adecuada, debido a que posee varias sucursales a lo largo del país. No obstante, la cartera de leasing (84% del total de colocaciones) presenta una importante concentración en el sector de transportes (68,4%), que se ve reflejada también en una alta presencia de leasing en los vehículos de carga y transporte (48,0%). Adicionalmente, el financiamiento de equipos pesados para la construcción, la industria forestal y la actividad minera representa el 25,5%.

El actual esquema de diversificación por sector económico y tipo de bien trae consigo vulnerabilidades frente a escenarios de contracción de la actividad económica. Lo anterior ha significado que la cartera evidencie un crecimiento anual compuesto (CAC) entre 2009 y 2016 de 1,1%, inferior a las empresas pares<sup>1</sup> y de leasing bancarios (en el segmento comercial), que muestran un CAC de 21,6% y 10,8% respectivamente en ese período.

Se destaca que durante el segundo trimestre, la sociedad adquirió cartera de leasing por MM\$10.000 y cartera castigada por MM\$1.500 a otra empresa del rubro. Lo anterior permitiría incrementar el número de clientes y los ingresos.

- Calidad de las colocaciones:** ICR estima que Progreso posee una calidad de cartera suficiente, ello considerando que las colocaciones se han visto afectadas por la disminución de la actividad económica, en especial en los sectores donde se concentra su mercado objetivo,

lo ha significado un deterioro de su calidad. Los indicadores de riesgo<sup>2</sup> y morosidad mayor a 60 días (cuotas morosas)<sup>3</sup> descendieron, debido a que la sociedad limpió su cartera efectuando castigos que implicaron MM\$ 389 en el año 2016. No obstante, la cobertura<sup>4</sup> ha tenido una tendencia decreciente, ubicándose en marzo de 2017 bajo el mercado, aunque no sin presentar una brecha significativa.

Por último, la cartera en cobranza judicial, que corresponde al saldo insoluto de la deuda, presenta una tendencia creciente y se encuentra por sobre las empresas pares. Al respecto se debe destacar que la empresa posee mitigadores de riesgo además de las provisiones, tales como garantías, seguros y Fogain y posee un definido proceso de recuperación de bienes que permite lograr una buena ejecución de garantías y la posterior venta de los bienes incautados, obteniendo flujos recuperatorios que solventan las pérdidas por riesgo de crédito.

- Estructura de financiamiento:** En opinión de esta clasificadora, Progreso tiene un perfil de fondeo adecuadamente diversificado entre patrimonio y deuda, cuenta con una estructura de financiamiento acorde a la naturaleza de su negocio y con niveles de activos líquidos que le permite cumplir con sus obligaciones satisfactoriamente, lo cual se ve reflejado en un buen calce de plazo entre activos y pasivos.

En relación a la situación financiera de la sociedad, las utilidades obtenidas por Progreso muestran un comportamiento procíclico y sensible a las fluctuaciones que experimenta el mercado. No obstante, son positivas, alcanzando un peak en el año 2013, para después decaer dada la menor actividad económica del país. Asimismo, las rentabilidades (ROE y ROA) presentan una evolución similar al promedio de sus empresas pares, pero a un nivel inferior. A marzo de 2017 la utilidad de la sociedad alcanza a MM\$ 309, inferior en un 12,2% (7,7% real) al primer trimestre de 2016 alcanzando un ROE y ROA de 8,2% y 2,3%, respectivamente.

Dentro de los indicadores adicionales a la clasificación se encuentra el endeudamiento, calculado como pasivos exigibles sobre patrimonio, presenta una baja consistente con la caída de las colocaciones, mostrando un nivel interior a sus pares. A marzo de 2017 el ratio alcanza a 2,5 veces (3,9 veces para la industria).

## Antecedentes de la Compañía

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.

El principal segmento de negocios abordado por Progreso corresponde a otorgar leasing a la pequeña y mediana empresa, buscando una especialización en el financiamiento de equipos pesados para la construcción, la industria forestal, la actividad minera y el transporte de carga y pasajeros. Complementariamente se enfoca al negocio del factoring, principalmente descuento de facturas.

Los controladores de la sociedad son dos empresas de inversiones, que poseen el 99,99% de la propiedad, las cuales se encuentran relacionadas directamente con los fundadores de Progreso quienes tienen un

acuerdo de actuación en conjunta, que no se encuentra formalizado. Los accionistas cuentan con casi 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 Progreso beneficiarse y lograr una mayor participación en sus colocaciones de leasing en estos rubros.

El detalle de la propiedad es el siguiente:

Nombre	% partic.	Persona Natural
Inversiones Díaz Cumsille Ltda	54,67%	Juan Pablo Díaz Cumsille
Inversiones Navarrete Ltda	45,33%	Patricio Navarrete Suárez
Otros	0,00%	
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>	

**Tabla 1:** Estructura de propiedad de Progreso  
(Fuente: Información otorgada por la empresa)

## ADMINISTRACIÓN

La administración de Progreso tiene una estructura basada en una fuerte presencia del directorio y del gerente general en la toma de decisiones, con el apoyo de un equipo de evaluación de riesgo y controlaría independientes, además de distintas gerencias agrupadas según las necesidades de la compañía.

El directorio está compuesto por cinco miembros, los cuales se han mantenido por varios años. Sin embargo, el 1° de julio de este año asumió como director el Sr. José Manuel Mena Valencia en reemplazo del Sr. Lautaro Aguilar Chuecos. El nuevo director, el cual tiene una larga trayectoria en el sistema bancario, asumirá la presidencia del comité de auditoría de la empresa.

Nombre	Cargo	
Juan Pablo Díaz Cumsille	Presidente	Ingeniero Civil (PUC)
Patricio Navarrete Suárez	Director	Ingeniero Civil (PUC)
Ricardo Majluf Sapag	Director	Ingeniero Civil (PUC)
José Manuel Mena	Director	Ingeniero Civil (U de Chile)
Luis Arostegui Puerta de Vera	Director	Abogado (PUC)

**Tabla 2:** Estructura de propiedad Progreso  
(Fuente: Información otorgada por la empresa)

La estructura organizacional de la sociedad está encabezada por el directorio, de quien dependen las gerencias de riesgo de carteras y controlaría. Por su parte, el gerente general reporta directamente al directorio y dirige a un equipo de cuatro gerentes de línea y dos gerentes de staff. El 12 de octubre de 2016, asumió la gerencia general, el Sr. Salomón Díaz Jadad, quien es Ingeniero Civil Industrial de la PUC. El nuevo gerente se encuentra abocado en realizar los cambios que permitan dar un impulso a la actividad de la sociedad.

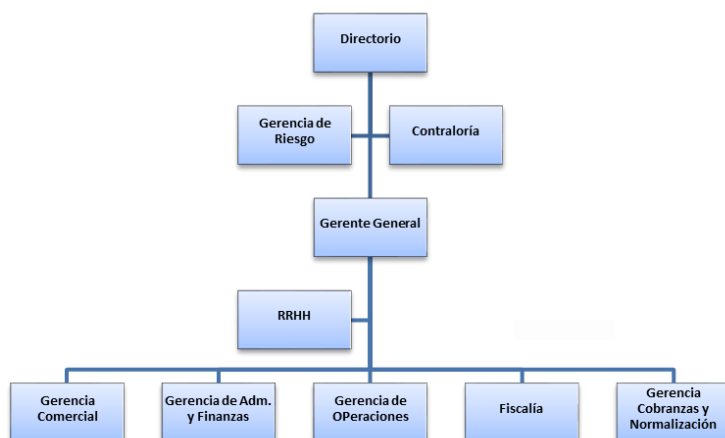


Figura 1: Organigrama Progreso a marzo 2017(Fuente: Información de la empresa)

## POLÍTICAS DE ADMINISTRACIÓN

Servicios Financieros Progreso cuenta con correctas políticas y procedimientos de otorgamiento y administración de créditos, para los negocios de leasing y factoring, las cuales se encuentran establecidas en manuales específicos. Para lo anterior, la sociedad posee una unidad de procesos y procedimientos internos, que genera las políticas y procedimientos necesarios para garantizar los mejores resultados en las diferentes etapas.

Estos procedimientos contemplan una evaluación del potencial cliente, con el objeto de estimar la capacidad futura de generar caja, determinar los riesgos y variables asociados a esta capacidad y establecer controles o seguimientos de las variables y riesgos definidos. Además, se incluyen los procesos de cobranza y recuperación para el caso del leasing, así como el proceso de verificación y notificación de las facturas.

### POLÍTICAS DE AUDITORÍA

La gerencia de contraloría de Progreso es un ente colaborador de las gestiones de administración y manejo de riesgos, correspondiéndole evaluar la efectividad y eficiencia de los controles, así como su cumplimiento normativo. Además, evalúa la razonabilidad, suficiencia y pertinencia de las políticas, criterios y modelos que se implementan para el diseño de los procedimientos y controles. Depende del comité de auditoría y es independiente de la alta administración.

Las políticas de auditoría interna se encuentran estipuladas en su manual, el cual define el rol de ésta, sus objetivos y alcances, las áreas en que participa, su posición al interior de la empresa, sus funciones, atribuciones y responsabilidades, como también define los ámbitos de acción, su organización y las relaciones con las demás áreas de control.

### POLÍTICAS DE GESTIÓN DE CRÉDITO LEASING

Se encuentran estipuladas en su Manual de Crédito y Riesgo de Leasing, en él se establecen los bienes a financiar y todas aquellas consideraciones que se debe tener para realizar el curso de una operación, incluyendo las políticas de aprobación y control. Cuenta con un modelo que permite evaluar la totalidad de la cartera de leasing, a fin de constituir oportunamente las provisiones necesarias y suficientes para cubrir las pérdidas por deterioro.

### POLÍTICAS DE GESTIÓN DE CRÉDITO FACTORING

Para la realización el negocio de factoring, Progreso, posee un manual de políticas de riesgo de crédito, donde se establecen las responsabilidades, políticas y consideraciones.

La empresa para evaluar la cartera de factoring y lograr realizar las provisiones necesarias y suficientes para cubrir las pérdidas por deterioro del valor utiliza un modelo, el cual posee una metodología similar a la planteada para las operaciones de leasing. El modelo de riesgo se aplica para clasificar al cliente al momento de establecerse una línea de financiamiento, a través de operaciones de factoring. La sociedad se encuentra en proceso de iniciar una asesoría para implementar las consideraciones de IFRS 9.

## Clasificación de Riesgo del Negocio

### INDUSTRIA DE FACTORING Y LEASING

El factoring se origina en un contrato mediante el cual una empresa traspasa el servicio de cobranza futura de los créditos y facturas existentes a su favor, y a cambio obtiene de manera inmediata el dinero a que esas operaciones se refieren, aunque con un descuento. Es importante notar que la empresa que compre las cuentas por cobrar, éstas deben ser canceladas por el deudor del cliente o por el cliente en caso de que el deudor no se haga responsable. Mientras que el leasing es un contrato por el cual una empresa cede a otra el uso de un bien como arrendatario, luego de un tiempo determinado y pago de cuotas el arrendatario se hace con el activo. Es importante recalcar que el activo siempre pertenece a la entidad que lo financia, hasta que el arrendatario cancela la última cuota de pago, momento en que el activo pasa a ser parte del arrendatario.

La industria del factoring y leasing no posee grandes barreras de entrada, por lo que es altamente competitiva. Para entrar en este negocio se debe tener capital social y humano con experiencia en la industria financiera. Este tipo de negocios no están expuestos a grandes regulaciones, sólo son regulados por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), cuando se convierten en emisores de deuda pública.

Según la última información publicada por el Servicio de Impuestos Internos (SII), en Chile existían 167 empresas de factoring y 100 de leasing financiero a diciembre de 2015. Por su parte, son diez los bancos que a marzo de 2017 poseen colocaciones de factoring y leasing. Adicionalmente, existen ocho empresas de factoring que no pertenecen a ningún banco, pero que, al tener la capacidad de emitir deuda pública, deben cumplir con las exigencias de las normas que lo regulan.

En abril de 2005 entra en vigencia la ley N° 19.983, la cual entrega un marco regulatorio para las operaciones de factoring. Ésta establece una normativa general acerca de la transferencia de los créditos contenidos en las facturas, disminuyendo la incertidumbre de su cobro al

establecer un mecanismo legal mediante el cual se ejerce el cobro ejecutivo. Esta ley fue un incentivo para la industria del factoring, principalmente, para las empresas medianas y pequeñas, ya que, al tener el título ejecutivo, la cobranza podría ser más eficiente. Por su parte, la implementación de la facturación electrónica permite agilizar el proceso de cesión de documentos tributarios.

La industria del factoring y leasing, se pueden distinguir tres tipos de empresas, de acuerdo al tamaño y el nivel regulación: En primer lugar, se identifican las divisiones de negocios bancarios, compuesta por diez entidades reguladas a marzo de 2017. Cabe destacar que, si bien las áreas de factoring y leasing son negocios complementarios para las entidades bancarias, el nivel de colocaciones evidenciado es ampliamente superior al de entidades no bancarias. De esta manera, las colocaciones de factoring bancario poseen un CAC entre 2009 y 2016 de 9,2%, mientras que las colocaciones de leasing, que son principalmente comerciales (94,8% a marzo de 2017), evidenciaron un mayor crecimiento que el factoring en igual período, alcanzando un CAC de 11,2%.

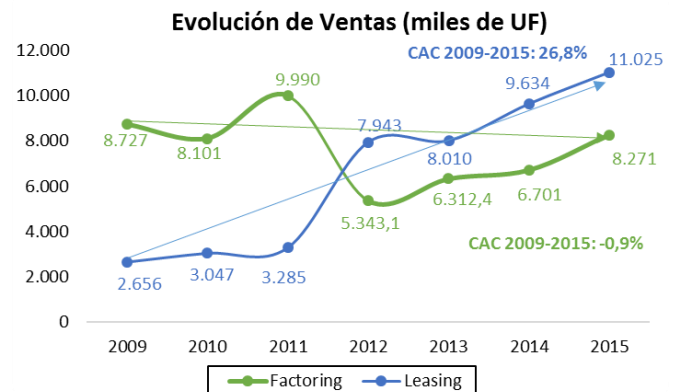
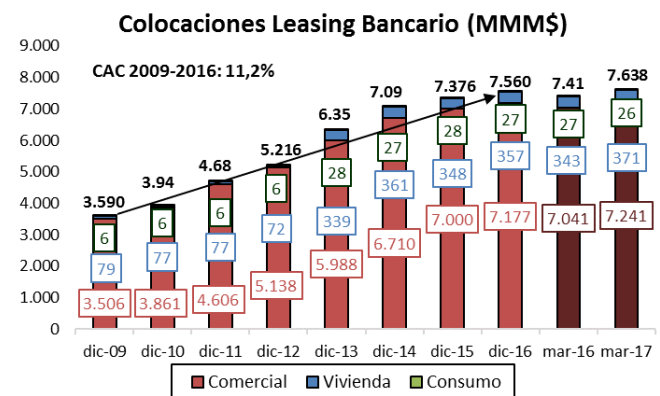
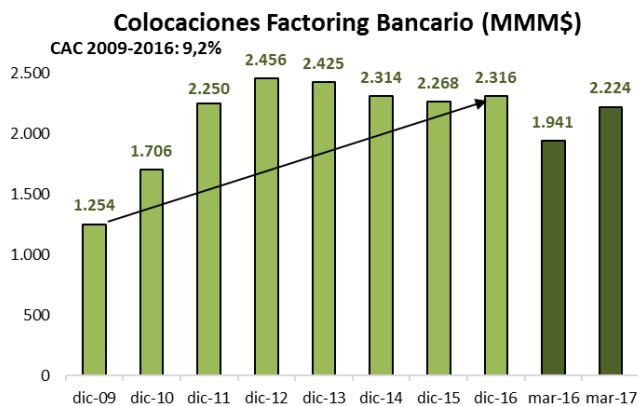


Gráfico 1: Evolución de ventas Factoring y Leasing (Fuente: SII)



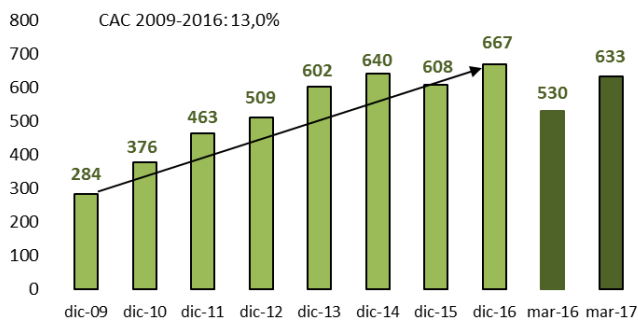
Gráficos 2 y 3: colocaciones anuales netas de factoring y leasing del sistema bancario (Fuente: Elaboración propia en base a datos publicados por la SBIF)

En segundo lugar, se encuentran las empresas que no dependen directamente de una entidad bancaria, pero se encuentran facultadas para emitir deuda pública. Este tipo de empresas presentan un menor nivel de colocaciones que las entidades bancarias, en efecto, las colocaciones de factoring a marzo de 2017 de empresas inscritas en la SVS representan el 28,5% de las colocaciones bancarias, mientras que las colocaciones de leasing representan un 2,6%. Si se compara el CAC de estas empresas con las entidades bancarias, se observa que el de las inscritas en la SVS es mayor tanto en factoring como en leasing para el

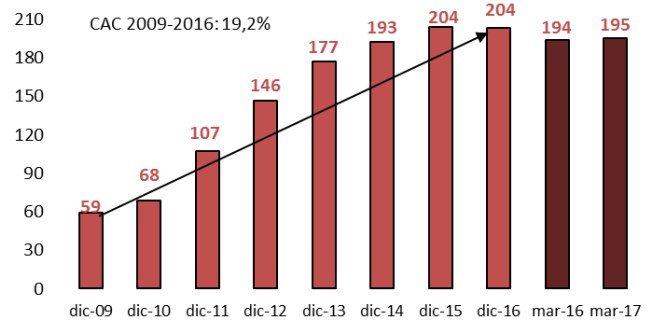
periodo 2009-2016, el cual se explica, en parte, por la menor base comparativa.

Por último, se encuentran las empresas de factoring y leasing que no dependen de una entidad bancaria y tampoco están reguladas, ya que carecen de la condición de emisor. Como se mencionó anteriormente, la industria es fuertemente competitiva y esto lo ratifica la cantidad de empresas pequeñas y micro que existen, que alcanzan a 167 empresas para factoring y 100 para las empresas de leasing, según SII a diciembre de 2015).

**Colocaciones Netas de Factoring - Sistema (MMM\$)**



**Colocaciones Netas de Leasing - Sistema (MMM\$)**



Gráficos 4 y 5: Colocaciones anuales netas de factoring y leasing (Fuente: Elaboración propia con datos de la SVS)

## Principales Riesgos Asociados al Negocio

### RIESGO DE CRÉDITO

Entendido como la probabilidad de no pago de la deuda del cliente o entidad deudora. Existen varias formas de mitigar el riesgo de crédito de una compañía pasando, principalmente, por la política de crédito y provisiones, y por mantener una cartera atomizada y diversificada. Se debe destacar que el factoring posee dos fuentes de pago, el cliente y el deudor. También existe riesgo de no pago por fraude de facturas, mitigado con un estricto procedimiento de confirmación y notificaciones de las facturas que se compran. En cuanto al leasing, el riesgo de crédito pasa porque la capacidad de pago del cliente se deteriore durante la vigencia del contrato, y se mitiga mediante estrictas evaluaciones, comportamientos de pago, identificando el sector económico, garantías asociadas, etc.

Adicionalmente, existen otros mitigadores frente al riesgo de crédito que juegan un rol importante en este negocio.

Para el caso de Progreso se utilizan garantías y seguros que permiten cierto grado de cobertura de las pérdidas. Del mismo modo, la empresa cuenta con la capacidad de gestionar los flujos de recuperaciones, ya sea vía cobranza interna o externa, cobranza judicial, recuperación de bienes e inmuebles y su posterior proceso de venta. Esta área es de vital importancia para el negocio, sobre todo en épocas de crisis.

### RIESGO DE LIQUIDEZ

Es el riesgo que la sociedad tenga dificultades para cumplir con todas sus obligaciones a tiempo, es por esto que la entidad debe tener pleno conocimiento del nivel de efectivo que debe manejar. Generalmente se administra la liquidez de manera de cumplir con las obligaciones asociadas a los pasivos, tanto en condiciones normales como de tensión, de manera de no incurrir en pérdidas o poner en peligro la reputación de la empresa. Este es uno de los riesgos más importantes en la industria del factoring, debido a que el foco de este negocio es prestar

un servicio de liquidez al cliente, por lo tanto, la empresa de factoring siempre debe asegurar un nivel de liquidez capaz de cumplir con sus pasivos de corto plazo y además mantener una liquidez capaz de mantener negocios con sus clientes.

Progreso posee un buen calce entre los flujos de sus actividades de factoring y leasing con los plazos de su financiamiento.

**RIESGO OPERACIONAL**

Riesgo que se relaciona con toda pérdida por falla de los sistemas internos, acontecimientos externos o error humano en el proceso del negocio. Para controlar este tipo de errores existen distintos tipos de controles como manuales para cada procedimiento, controles anti-fraude y anterior, manual de buenas prácticas, etc.

Por lo tanto, para la gestión del riesgo operacional es fundamental identificar y monitorear los riesgos del negocio de manera periódica. Al realizar un seguimiento y control de los indicadores de riesgo, es

posible generar una matriz que permita conocer a cabalidad cada punto débil del negocio.

Progreso cuenta con un modelo de riesgo operacional que permite identificar los aspectos críticos de los procesos. Adicionalmente, la sociedad posee un control permanente de los procesos y actualmente se encuentra levantando las observaciones realizadas por los auditores externos a la gestión interna.

**RIESGO DE MERCADO**

El riesgo de mercado es consecuencia de la variación del precio o tasa de mercado en sentido adverso para la posición de la empresa. Uno de los riesgos que subsisten dentro del riesgo de mercado es el riesgo de tipo de cambio, donde el cambio puede significar un cambio en activos o pasivos. El riesgo de tipo de cambio se puede reducir realizando coberturas. Otro de los principales riesgos de mercado asociados a la industria es el riesgo de tasa, donde particularmente se ve afectado el leasing, debido a la madurez de los contratos, los cuales en su mayoría son a largo plazo.

Progreso vigila que las posiciones activas de monedas se encuentren compensadas con las posiciones pasivas y del mismo modo que los plazos de los activos se encuentren calzado con los pasivos. Además, existe un constante monitoreo de las tasas de captación o de fondeo a fin de determinar adecuadamente las tasas de colocación o financiamiento para los diferentes productos que se ofrecen.

**SENSIBILIDAD A LA ACTIVIDAD ECONÓMICA**

La industria del factoring y leasing es particularmente sensible a la evolución de la economía por un doble efecto: dependen del tipo de financiamiento y la capacidad de pago de los deudores. Una crisis puede influir fuertemente en la industria en la disminución de las colocaciones.

Para el caso del leasing, la industria es bastante sensible ante escenarios adversos de la economía ya que los contratos de leasing están fuertemente ligados al sector productivo, la FBCF (Formación Bruta de Capital Fijo) y, por tanto, al ciclo económico. En consideración de lo anterior, agentes de la industria más intensivos en leasing como Servicios Financieros Progresos S.A. poseen una cartera que responde al ciclo económico y las industrias involucradas en sus exposiciones.

**Posición de Servicios Financieros Progreso en la Industria**

A continuación, se muestran los principales factores analizados por ICR para determinar la clasificación de riesgo de la compañía, en relación

**Fortaleza de las colocaciones**

En opinión de esta clasificadora, Progreso posee un nivel de colocaciones y atomización de cartera suficiente para lograr utilidades, además de presentar una diversificación geográfica adecuada, debido a que posee varias sucursales a lo largo del país. No obstante, se observa una

a las características de la industria a la que pertenece. En este sentido:

importante concentración en el sector transporte (68,4%) y en vehículos de carga y transporte (48%). Aunque lo anterior se mitiga, en parte, por el hecho de que los sub-sectores de la industria de transportes están involucrados en otras industrias.

**NIVEL DE COLOCACIONES****LEASING**

El nivel de colocaciones de leasing obtenido por la empresa, permite que ésta genere ingresos suficientes para cubrir sus costos, no obs-

tante, las colocaciones muestran un bajo crecimiento, lo cual se ve reflejado en el crecimiento anual compuesto (CAC) entre 2009 y 2016 que fue de 1,1%. Por otro lado, las colocaciones del mercado (o empresas pares inscrita en la SVS) y de leasing bancarios (en el segmento



comercial), muestran un crecimiento mayor a Progreso, registrando un CAC de 21,6% y 10,8% respectivamente, en ese mismo periodo.

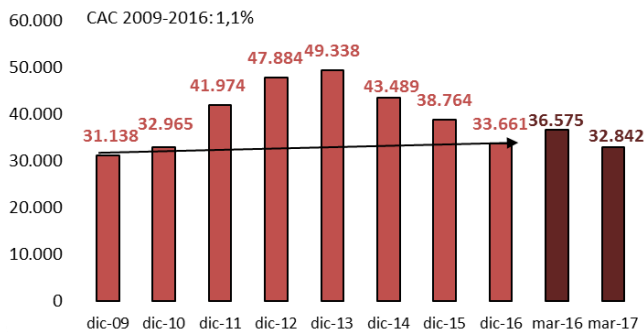
La caída de las colocaciones se explica por la baja en la actividad de su mercado objetivo, el que está orientado a vehículos de carga y transporte, así como también a maquinaria y equipos para la construcción y movimiento de tierra. Se debe destacar, durante el segundo trimestre, la sociedad adquirió cartera de leasing por MM\$ 5.800 y cartera

castigada por MM\$1.500 a otra empresa del rubro. Lo anterior permitiría incrementar el número de clientes y los ingresos.

**FACTORING**

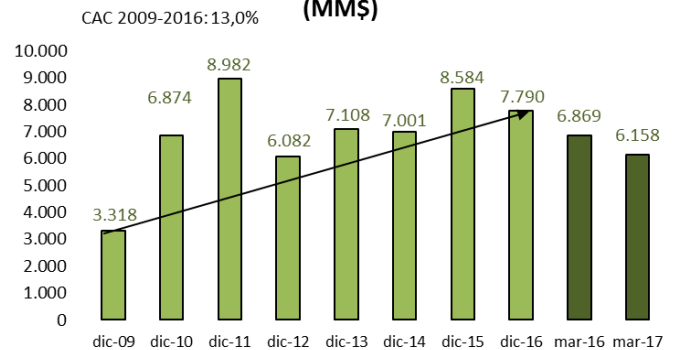
Por su parte, las colocaciones de factoring conforman una línea de negocios complementaria a la actividad principal de leasing, este segmento representa alrededor de un 12% los activos. A marzo de 2017 las colocaciones alcanzan MM\$ 6.158, cifra un 10,4% inferior al stock de marzo de 2016, no obstante, la industria muestra un alza de 19,5%.

**Colocaciones Netas de Leasing - Progreso (MM\$)**



**Gráfico 6:** Colocaciones netas de Leasing de Progreso (Fuente: Elaboración propia en base a EE.FF. de la empresa)

**Colocaciones Netas de Factoring - Progreso (MM\$)**



**Gráfico 7:** Colocaciones netas de factoring de Progreso (Fuente: Elaboración propia en base a EE.FF. de la empresa)

**DIVERSIFICACIÓN Y ATOMIZACIÓN**

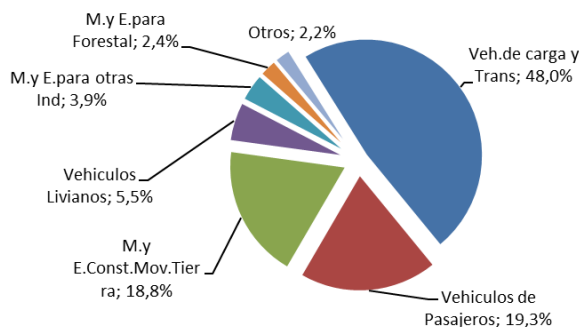
**LEASING**

En cuanto a la diversificación por sector económico la cartera leasing presenta una importante concentración en el sector de transportes (68,4%). La situación anterior también se ve reflejada en la diversificación por tipo de bien, ya que se tiene una alta concentración en los vehículos de carga y transporte (48,0%). Por otro lado, el financiamiento de equipos pesados para la construcción, la industria forestal, la actividad minera representa el 25,5%.

En vista de lo anterior, el actual esquema de diversificación por sector económico y tipo de bien trae consigo vulnerabilidades frente a escenarios de contracción de la actividad económica.

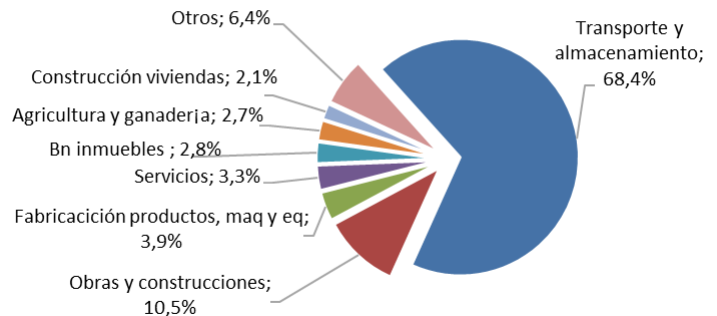
Por otro lado, la atomización de la cartera de leasing es buena, al no contar con concentraciones importantes en sus clientes. A marzo de 2017, los 10 mayores clientes concentran un 10,1% de la cartera, donde el mayor de éstos representa un 1,36%.

**Diversificación por Tipo de Bien Cartera Leasing a Marzo 2017**



**Gráfico 8:** Distribución por sector económico de la cartera de leasing (Fuente: Elaboración propia con datos de la empresa)

**Diversificación Sector Económico Leasing a Marzo 2017**



**Gráfico 9:** Distribución por tipo de bien de la cartera de leasing (Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de la empresa)

**FACTORING**

La diversificación por sector económico de la cartera de factoring, al igual que la de leasing, se encuentra concentrada. A marzo 2017, las colocaciones se encuentran concentradas, principalmente, en el sector construcción (31.9%), actividades inmobiliarias empresariales y de alquiler (15,2%) y transporte (14,6%).

**Calidad de Cartera**

ICR estima que Servicios Financieros Progreso S.A. posee una calidad de cartera suficiente. La cartera de la sociedad se ha visto afectada por la disminución de la actividad económica, en especial en los sectores donde se encuentra su mercado objetivo, generándose un deterioro superior al de sus empresas pares.

Dado lo anterior, el índice de riesgo de la cartera de leasing (84% del total de colocaciones) a diciembre de 2016 y marzo de 2017 descendió bajo las empresas pares, debido a que la sociedad limpió su cartera efectuando castigos que implicaron MM\$ 389. Lo anterior significó que la morosidad (cuotas morosas) evidenciara una baja alcanzando un 2,5% a marzo 2017, cifra inferior al mercado (3,1%), sin embargo, la cartera en cobranza judicial, que corresponde al saldo insoluto de la

deuda, presenta una tendencia creciente y se encuentra por sobre las empresas pares. La cobertura, por su parte, medida como provisiones sobre cartera morosa mayor a 60 días, ha tenido una tendencia decreciente, ubicándose a marzo de 2017 bajo el mercado, aunque no presentando una brecha significativa.

Se debe destacar que la empresa posee mitigadores de riesgo además de las provisiones, tales como garantías, seguros y Fogain y además posee un definido proceso de recuperación que permite lograr una buena ejecución de garantías y la posterior venta de los bienes incautados para obtener flujos recuperatorios que solventen las pérdidas por riesgo de crédito.

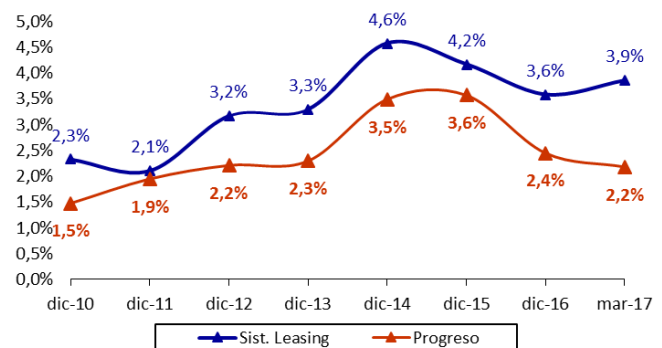
**PROVISIONES Y CASTIGOS**

**LEASING**

En cuanto a la calidad de la cartera de leasing, se puede observar un el índice de riesgo a registrado un crecimiento que se vio acentuado en los años 2014 y 2015. Durante el año 2016, la empresa efectuó castigos por un 1,1% de la cartera con lo cual logró bajar el riesgo de cartera y recuperar los niveles históricos.

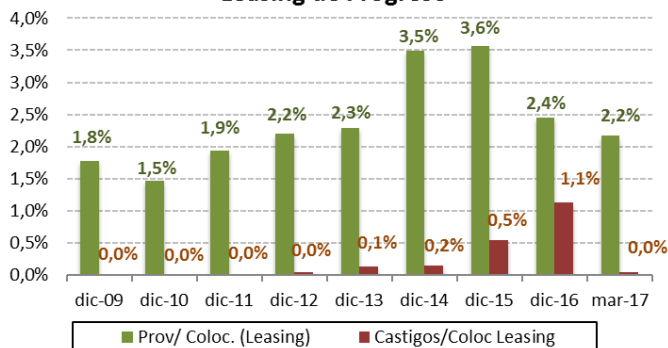
Cabe destacar que el índice de riesgo de la cartera de sociedad, presenta la misma evolución de la industria, pero a un nivel inferior.

**Índice de Riesgo - Leasing**



**Gráfico 11:** Provisiones sobre colocaciones Leasing (Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos desde EE.FF.)

**Provisiones y Castigos sobre Colocaciones de Leasing de Progreso**



**Gráfico 10:** Provisiones y castigos sobre colocaciones Leasing (Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos desde EE.FF.)

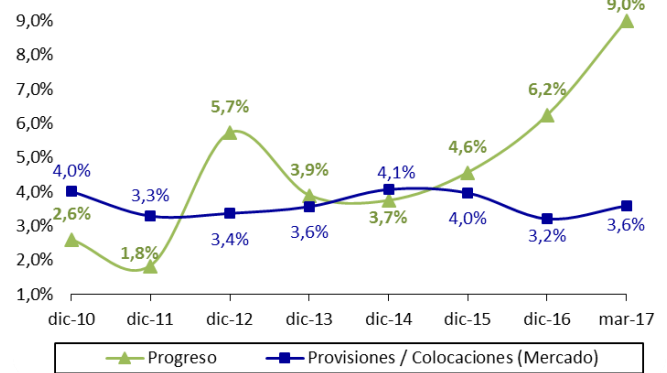


**FACTORING**

El índice de riesgo de la cartera de factoring se ha incrementado fuertemente y se muestra marcado por algunos peaks, producto del impacto del deterioro de determinados clientes, lo cual sumado a una cartera es reducida repercute en mayor medida en el indicador. Adicionalmente, la sociedad ha efectuado un alza en el nivel de castigos (4.5% v/s 1,5% de la industria en dic 16).

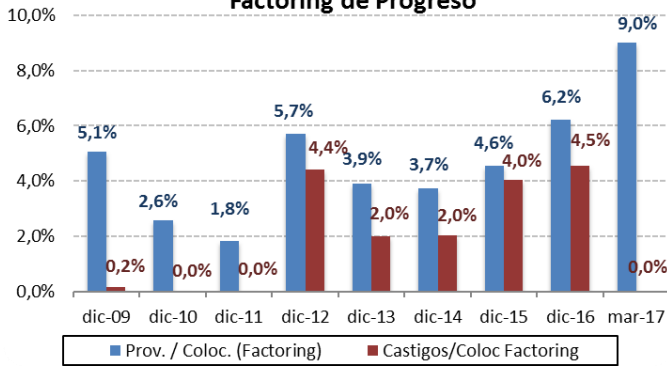
Al comparar el índice de riesgo de Progreso con respecto a la industria se observa que el riesgo de la cartera de la sociedad es mayor a las empresas pares desde el año 2015 a la fecha.

**Índice de Riesgo - Factoring**



**Gráfico 13:** Provisiones y sobre colocaciones Factoring (Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos desde EE.FF.)

**Provisiones y Castigos sobre Colocaciones de Factoring de Progreso**



**Gráfico 12:** Provisiones y castigos sobre cartera de colocaciones Factoring (Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos desde EE.FF.)

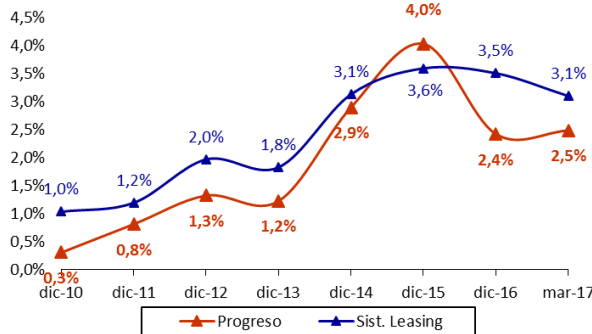
**MOROSIDAD DE LA CARTERA**

**LEASING**

La morosidad (cuotas morosas) de la cartera presenta una evolución creciente, acelerándose el crecimiento en el año 2014 cuando la sociedad comenzó a sentir los efectos de la menor actividad económica.

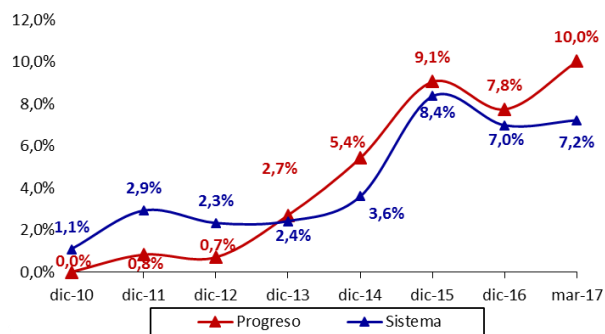
Con respecto a sus pares, en el año 2016 el índice de morosidad baja y se ubica a un nivel inferior a la industria. No obstante lo anterior, la cartera en cobranza judicial, que corresponde al saldo insoluto de la deuda, presenta una tendencia creciente y sobre las empresas pares.

**Morosidad Mayor a 60 días Leasing**



**Gráfico 14:** Morosidad sobre colocaciones leasing (Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos desde EE.FF.)

**Cobranza Judicial Leasing**



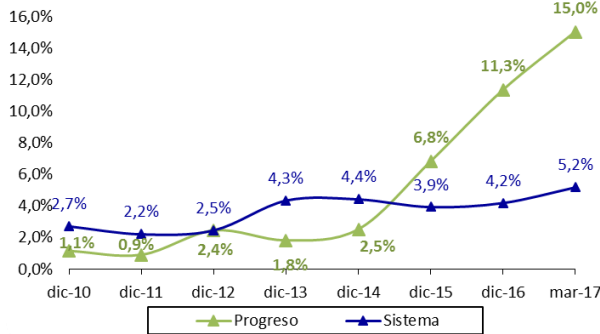
**Gráfico 15:** Renegociados sobre colocaciones leasing (Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos desde EE.FF.)

**FACTORING**

La morosidad total de la cartera de factoring, al igual que la de leasing, presenta una evolución creciente. La morosidad de la sociedad es superior a la presentada por otros factoring no bancarios y la brecha se ha incrementado.

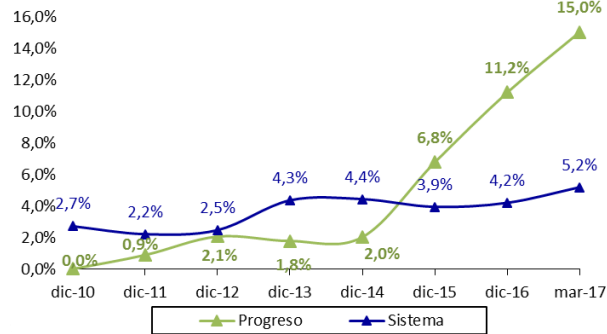
Al analizar la cartera en cobranza judicial, se aprecia que la morosidad mayor a 60 días (mora dura) corresponde a colocaciones que están siendo cobrados judicialmente. Esta cartera se ubica sobre la industria.

**Morosidad Mayor a 60 días Factoring**



**Gráfico 16:** Morosidad por tramo sobre cartera de colocaciones factoring (Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos desde EE.FF.)

**Cobranza Judicial Factoring**



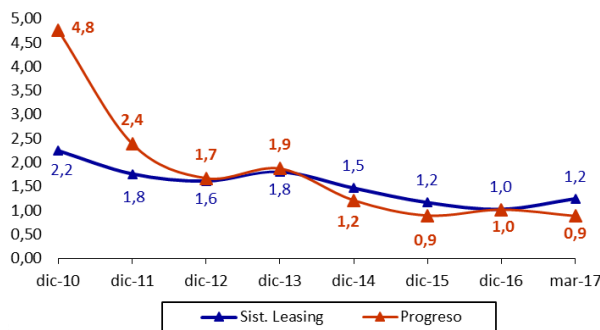
**Gráfico 17:** Morosidad sobre cartera de colocaciones factoring (Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos desde EE.FF.)

**COBERTURA**

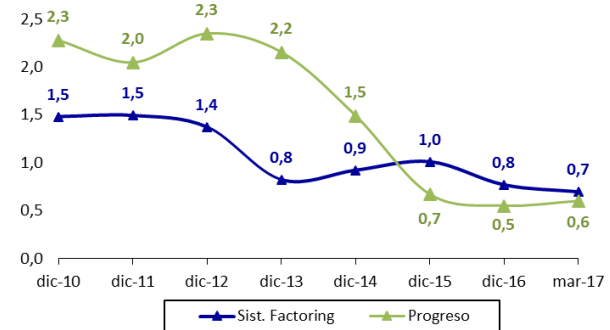
Respecto a la cobertura del leasing, medido como provisiones sobre cartera morosa mayor a 60 días (cuotas morosas), se observa que, ha tenido una tendencia decreciente, ubicándose a marzo de 2017 bajo las empresas pares.

La cobertura del factoring presenta una evolución a la baja, al igual que la evidenciada por la cartera de leasing, posicionándose bajo el mercado (desde diciembre 2015).

**Provisiones/(Morosidad >60 días) Leasing**



**Provisiones/(Morosidad >60 días) Factoring**



**Gráficos 18 y 19:** Provisiones sobre cartera de colocaciones Factoring y Leasing (Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos desde EE.FF.)

**Estructura de Financiamiento**

En opinión de esta clasificadora, Progreso tiene un perfil de fondeo adecuadamente diversificado entre patrimonio y deuda, cuenta con una estructura de financiamiento acorde a la naturaleza de su negocio

y cuenta con niveles de activos líquidos que le permite cumplir con sus obligaciones satisfactoriamente, que se ven reflejados en un buen calce de plazo entre activos y pasivos.

**COMPOSICIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS**

Los activos de Progreso están constituidos principalmente por sus colocaciones, cuya ponderación en los activos es de 73,8% y un 11,3% corresponde a disponible.

de factoring, sin embargo, por las condiciones de mercado se ha privilegiado el financiamiento bancario.

La estructura de pasivos, a marzo de 2017, se sustenta principalmente en préstamos bancarios (62,8%) y patrimonio (28,6%). Se debe destacar que la sociedad era muy activa en la colocación de efectos de comercio, instrumentos que utilizaba para financiar la línea de negocio

Progreso tiene bien diversificada sus fuentes de financiamiento bancario, manteniendo líneas vigentes con doce bancos de la plaza con un monto disponible por más del 35% de lo adeudado actualmente.

Las mayores concentraciones de deuda se encuentran en los bancos BCI (34%) y Chile (22%).

Composición de los activos a marzo de 2017  
(MM\$ 52.845)

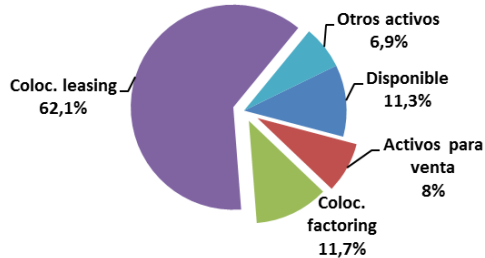


Gráfico 20: Distribución activos a marzo de 2017  
(Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos desde EE.FF.)

Composición de los pasivos a marzo de 2017  
(MM\$ 52.845)

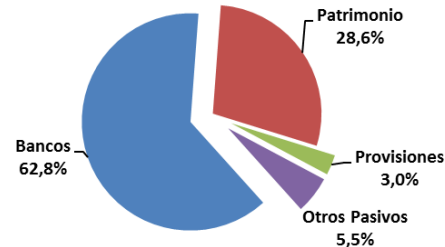


Gráfico 21: Distribución de pasivos a marzo de 2017  
(Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos desde EE.FF.)

### CALCE DE MONEDAS Y PLAZO

El calce de monedas presentado por la empresa es adecuado y se encuentra de acuerdo a la naturaleza de su negocio. Existe una posición activa en UF, que es consistente con las colocaciones de leasing, que es compensada, en parte, por pasivos bancarios en esta unidad.

Progreso exhibe un buen calce de plazos, donde las colocaciones se ajustan con los vencimientos de los pasivos. Se debe destacar que las

colocaciones de leasing, más largas que las de factoring, se encuentran calzadas con pasivos financieros de la misma duración.

Marzo 2017 (M\$)	Activos	% de activos	Pasivos y Patrimonio	% de pasivos	Descalce
UF	30.491.406	57,7%	22.327.393	42,3%	8.164.013
Pesos	22.353.140	42,3%	30.517.153	57,7%	-8.164.013
<b>Totales</b>	<b>52.844.546</b>	<b>100,00%</b>	<b>52.844.546</b>	<b>100,00%</b>	

Tabla 3: Calce de moneda Progreso S.A. a marzo 2017

(Fuente: Información otorgada por la empresa)

En miles 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	3.859.946	5.695.395	12.712.471	<b>22.267.812</b>	8.288.882	4.436.573	3.125.026	<b>15.850.481</b>
Caja	5.981.086			<b>5.981.086</b>				<b>0</b>
Otros Activos			5.406.948	<b>5.406.948</b>	556.220	0	2.781.999	<b>3.338.219</b>
<b>Total</b>	<b>9.841.032</b>	<b>5.695.395</b>	<b>18.119.419</b>	<b>33.655.846</b>	<b>8.845.102</b>	<b>4.436.573</b>	<b>5.907.025</b>	<b>19.188.700</b>

En miles 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
Pasivos Financieros	4.252.942	6.672.415	9.413.763	<b>20.339.120</b>	8.105.656	4.212.684	549.650	<b>12.867.990</b>
Otros Pasivos	177.870		3.448.143	<b>3.626.013</b>			896.081	<b>896.081</b>
Patrimonio							15.115.341	<b>15.115.341</b>
<b>Total</b>	<b>4.430.812</b>	<b>6.672.415</b>	<b>12.861.906</b>	<b>23.965.133</b>	<b>8.105.656</b>	<b>4.212.684</b>	<b>16.561.072</b>	<b>28.879.412</b>

Descalce	5.410.220	-977.020	5.257.513	9.690.712	739.446	223.889	-10.654.047	-9.690.712
----------	-----------	----------	-----------	-----------	---------	---------	-------------	------------

Tabla 4: Calce de plazo Progreso a marzo 2017 (Fuente: Información otorgada por la empresa)

## Clasificación del Riesgo Financiero

### SITUACIÓN FINANCIERA DE LA COMPAÑÍA

La siguiente situación financiera corresponde a los principales antecedentes analizados por esta clasificadora para determinar la clasificación de riesgo financiero.

Las utilidades obtenidas por Servicios Financieros Progreso S.A. muestran un comportamiento pro-cíclico y sensible a las fluctuaciones que experimenta el mercado. Después de la crisis subprime los resultados fueron positivos y alcanzaron un peak en el año 2013, posteriormente comenzaron a decaer, dada la menor actividad económica del país, que afectó a las colocaciones y por ende a las utilidades.

Cabe destacar, que la sociedad se ha beneficiado, en los últimos dos años, de ganancias por devolución de impuesto, lo cual ha mitigado la caída de la utilidad.

A marzo de 2017 la empresa muestra una utilidad acumulada alcanza a MM\$ 309, cifra inferior en un 12,2% (14,4% real) al mismo lapso de 2016.

(MM\$ de cada período)	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	mar-16	mar-17
Ingresos de actividades ordinarias	4.462	6.309	8.343	9.779	10.483	12.190	10.642	8.372	2.184	1.841
Costo de ventas	-1.956	-2.737	-3.868	-4.500	-4.319	-6.392	-5.391	-3.807	-967	-745
<b>Ganancia bruta</b>	<b>2.506</b>	<b>3.572</b>	<b>4.475</b>	<b>5.279</b>	<b>6.165</b>	<b>5.798</b>	<b>5.251</b>	<b>4.565</b>	<b>1.216</b>	<b>1.096</b>
Otros ingresos, por función	153	241	130	129	87	102	180	136	17	83
Gastos de administración	-2.679	-2.933	-3.446	-3.350	-3.575	-4.255	-4.349	-3.849	-970	-928
Otros gastos, por función	-74	-38	-11	-6	-47	0	-3	-1	0	0
Costos financieros	-1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diferencias de cambio	26	3	13	8	1	1	0	0	0	0
<b>Ganancia (pérdida), antes de impuestos</b>	<b>-68</b>	<b>844</b>	<b>1.162</b>	<b>2.060</b>	<b>2.630</b>	<b>1.646</b>	<b>1.080</b>	<b>852</b>	<b>264</b>	<b>251</b>
Gastos por impuestos a las ganancias	42	3	-70	-50	-478	-5	356	200	87	57
<b>Ganancia (pérd) procedente de operac continuadas</b>	<b>-26</b>	<b>847</b>	<b>1.092</b>	<b>2.010</b>	<b>2.153</b>	<b>1.641</b>	<b>1.436</b>	<b>1.052</b>	<b>351</b>	<b>309</b>
<b>Ganancia (pérd) procedente de operac discontinuadas</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>-26</b>	<b>847</b>	<b>1.092</b>	<b>2.010</b>	<b>2.153</b>	<b>1.641</b>	<b>1.436</b>	<b>1.052</b>	<b>351</b>	<b>309</b>

Tabla 5: Evolución resultados financieros Progreso (Fuente: elaboración propia en base a información de EE.FF.)

### EVOLUCIÓN DE LAS RENTABILIDADES

La rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) de Progreso son menores a sus empresas pares en casi todo el período analizado. A partir del año 2013 los indicadores de rentabilidad han

tenido una tendencia decreciente, a la igual que el mercado, pero a un nivel inferior y la brecha se ha incrementado en el tiempo.

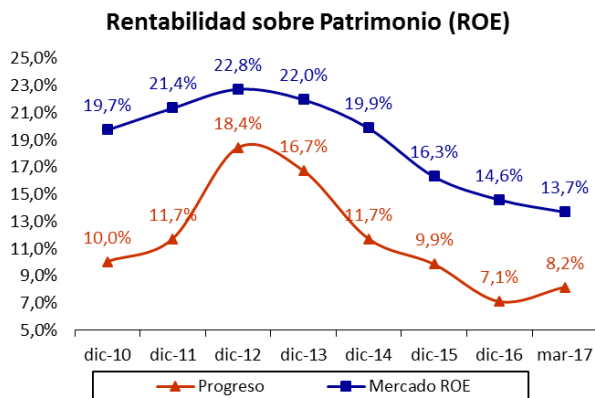


Gráfico 22: Evolución ROE. Utilidad a marzo 2017 anualizada (Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos desde EE.FF.)

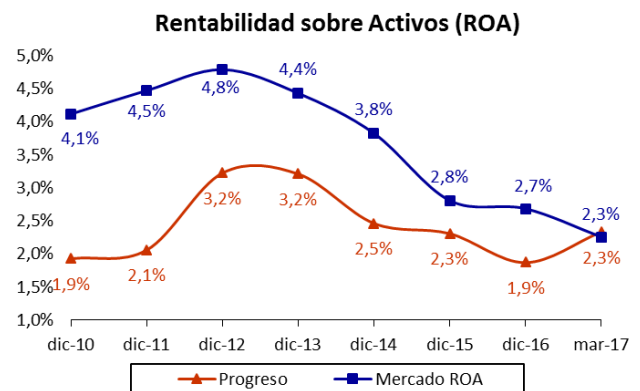


Gráfico 23: Evolución ROA. Utilidad a marzo 2017 anualizada (Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos desde EE.FF.)

### EFICIENCIA Y ENDEUDAMIENTO

La eficiencia, medida como gastos de administración y ventas sobre ingresos de explotación, muestra una evolución similar a la industria, pero a un nivel superior. A marzo de 2017, el indicador de eficiencia alcanza a 50,4%, el cual es menos favorable al promedio de las demás empresas del sector.

El endeudamiento de la sociedad, calculado como pasivos exigibles sobre patrimonio, presenta un incremento importante en el año 2011, llegando a niveles de 5,1 veces. Posteriormente, el nivel de endeudamiento de Progreso se acercó al de la industria, logrando una convergencia para después caer, consecuentemente a la caída de las colocaciones, por debajo del mercado. A marzo de 2017 el ratio alcanza a 2,5 veces bajo a la industria (3,9 veces).

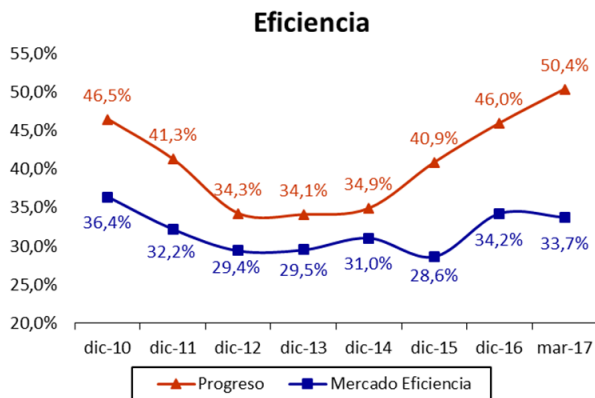


Gráfico 24: Evolución de eficiencia

(Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos desde EE.FF.)

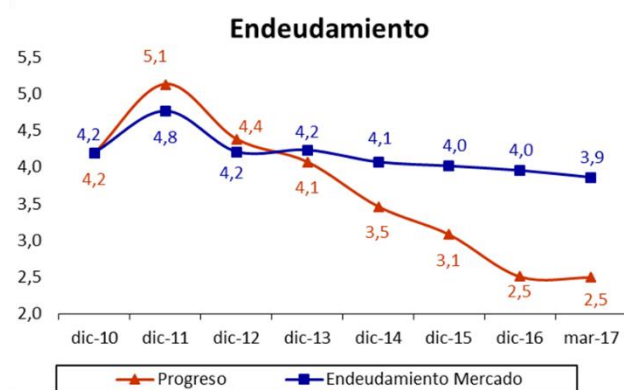


Gráfico 25: Evolución de endeudamiento

(Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos desde EE.FF.)

## SOLVENCIA DEL EMISOR

La clasificación de riesgo de una empresa (solvencia) corresponde a la evaluación, por parte de ICR, del riesgo de crédito al cual ésta se ve expuesta. Se compone como una función de:

1. El rating del negocio de la compañía, determinado por la evaluación de los factores primarios/adicionales establecido en la Metodología de Industria de Factoring y Leasing ([www.icr-chile.cl](http://www.icr-chile.cl)) y detallado en este informe en el apartado *Clasificación de Riesgo del Negocio* y;
2. La evaluación del riesgo financiero, determinado al analizar los indicadores financieros primarios/adicionales, establecido en la Metodología de Factoring y Leasing ([www.icr-chile.cl](http://www.icr-chile.cl)) y detallado en este informe en el apartado *Clasificación del Riesgo Financiero*.

Los dos componentes – del negocio y financiero –, son combinados para determinar la solvencia del emisor. En algunos casos, el riesgo del

negocio tendrá mayor peso relativo que el riesgo financiero para determinar el riesgo del emisor. En las escalas más baja de clasificación del negocio, el riesgo financiero y los indicadores de liquidez juegan un rol mucho más importante, y el riesgo del negocio debería recibir un menor peso respecto al que tendría en niveles de clasificación superiores.

Para el caso de Servicios Financieros Progreso S.A., la evaluación del riesgo del negocio, esto es Fortaleza de las Colocaciones, Calidad de las Colocaciones y Estructura de Financiamiento, indica que la clasificación de riesgo tiende hacia la categoría BBB+. Por otra parte, la evaluación del riesgo financiero, es decir, la evaluación de los niveles de deuda y de utilidades, rentabilidad y eficiencia mantienen esta clasificación en Categoría BBB+ al tratarse de niveles, por el momento, “Adecuados”.

## CLASIFICACIÓN DE RIESGO DE LOS INSTRUMENTOS

Progreso tiene vigentes dos líneas de efectos de comercio en la Superintendencia de Valores y Seguros (S.V.S.), la línea N° 024 (por UF 500.000) y la línea N° 084 (por UF 500.000).

Adicionalmente, la empresa inscribió en la S.V.S su primera línea de Bonos N° 651 por UF 1.000.000 a diez años, sin embargo, no registra emisiones colocadas.

Servicios Financieros Progreso se compromete a mantener los índices y/o relaciones financieras que se indican a continuación mientras se encuentre emisiones vigentes con cargo a las líneas de efectos de comercio:

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.

- 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 2017, la sociedad cumple con los covenants establecidos para sus líneas de efectos de comercio y bonos.

## Definición de Categorías

### Solvencia y líneas de bonos

#### CATEGORÍA BBB

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

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

### Línea y series de efectos de comercio

#### CATEGORÍA N2

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una 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.

Por último, en consideración que la compañía mantiene una clasificación de solvencia en categoría BBB+ con tendencia “estable” la clasificación de su línea de bonos se ratifica en categoría BBB+, así como también se ratifica la clasificación de sus instrumentos de corto plazo en Nivel 2 o N2.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN Solvencia			
Fecha	Categoría	Tendencia	Motivo
sep-10	BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-11	BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-12	BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-13	BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-14	BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-15	BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-16	BBB+	Estable	Reseña Anual

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN Línea de Bonos			
Fecha	Categoría	Tendencia	Motivo
nov-10	BBB+	Estable	Nuevo Instrumento
sep-11	BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-12	BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-13	BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-14	BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-15	BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-16	BBB+	Estable	Reseña Anual

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN Líneas de Efectos de Comercio			
Fecha	Categoría	Tendencia	Motivo
sep-10	N2/BBB+	Estable	Reseña Anual
feb-11	N2/BBB+	Estable	Nuevo Instrumento
sep-11	N2/BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-12	N2/BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-13	N2/BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-14	N2/BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-15	N2/BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-16	N2/BBB+	Estable	Reseña Anual



## Anexo –

(En miles de \$ de cada período)	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	mar-16	mar-17
<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>22.153.481</b>	<b>25.171.958</b>	<b>32.347.310</b>	<b>36.065.283</b>	<b>40.061.377</b>	<b>39.792.105</b>	<b>38.574.437</b>	<b>32.654.877</b>	<b>38.033.217</b>	<b>33.655.847</b>
Efectivo y equivalente en efectivo	2.161.213	1.776.243	2.938.363	5.763.677	6.903.086	7.460.893	6.552.515	3.786.615	7.939.393	5.981.086
Otros activos financieros	0	297.349	261.771	277.924	0	0	0	0	0	0
Otros activos no financieros	4.357	8.562	8.107	39.086	88.651	316.305	114.583	38.870	120.844	53.223
Deudores comerciales y otras ctas por cobrar	17.985.769	21.748.352	27.459.782	28.232.886	31.153.680	29.208.136	28.841.975	24.223.865	25.829.184	22.575.415
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	929	667	3.643	111.832	198.896	299.548	404.544	1.002.484	811.255	797.077
Activos por impuestos corrientes	56.403	295.166	612.555	289.511	188.260	19.169	7.500	7.500	7.500	7.500
Activos mantenidos para la venta	1.944.810	1.045.519	1.063.089	1.350.367	1.528.804	2.488.054	2.653.320	3.595.543	3.325.041	4.241.546
<b>Total Activos No Corrientes</b>	<b>19.323.320</b>	<b>21.187.239</b>	<b>27.113.428</b>	<b>29.087.243</b>	<b>28.943.541</b>	<b>24.402.988</b>	<b>21.540.978</b>	<b>19.570.700</b>	<b>22.155.538</b>	<b>27.482.163</b>
Otros activos no financieros	26.695	28.696	23.791	213.437	210.138	303.228	396.064	473.174	504.494	394.624
Derechos por cobrar	16.846.694	18.597.714	24.277.227	26.141.238	25.548.330	21.250.745	18.352.820	16.190.249	16.970.905	15.818.988
Propiedades, planta y equipo	288.470	309.498	590.669	548.060	530.306	516.975	471.484	388.810	452.085	372.697
Propiedad de inversión	225.257	304.197	346.907	366.743	379.013	432.360	453.854	453.854	453.854	480.668
Activos por impuestos diferidos	1.916.645	1.919.517	1.849.814	1.799.806	1.322.248	951.534	1.308.658	1.508.393	1.395.763	1.565.504
Otros	19.559	27.617	25.020	17.959	953.506	948.146	558.098	556.220	556.761	556.220
<b>Total Activos</b>	<b>41.476.801</b>	<b>46.359.197</b>	<b>59.460.738</b>	<b>65.152.526</b>	<b>69.004.918</b>	<b>64.195.093</b>	<b>60.115.415</b>	<b>52.225.577</b>	<b>60.188.755</b>	<b>61.138.010</b>
<b>Total Pasivos Corrientes</b>	<b>18.708.768</b>	<b>22.756.992</b>	<b>26.870.408</b>	<b>30.251.437</b>	<b>32.453.314</b>	<b>28.816.018</b>	<b>28.274.653</b>	<b>24.460.838</b>	<b>27.644.611</b>	<b>23.965.135</b>
Otros pasivos financieros	15.317.044	20.058.123	22.435.006	23.179.801	26.085.055	25.451.228	24.630.601	19.865.447	23.790.290	20.339.121
Ctas x pagar comerciales y otras ctas x pagar	2.214.425	1.505.313	2.529.441	3.941.492	4.388.502	1.517.621	1.861.709	2.806.820	1.462.511	1.287.320
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	6.365	0	0	102.934	0	536	541	104.367	130.309	177.870
Otras provisiones a corto plazo	605.599	726.108	901.233	1.075.434	864.466	687.240	1.312.538	613.964	1.553.654	693.174
Pasivos por impuestos	0	0	0	0	0	240.011	0	0	0	0
Otros pasivos no financieros	565.335	467.448	1.004.728	1.951.776	1.115.291	919.382	469.264	1.070.240	707.847	1.467.650
<b>Total Pasivos No Corrientes</b>	<b>14.322.631</b>	<b>14.664.246</b>	<b>22.888.064</b>	<b>22.797.702</b>	<b>22.941.204</b>	<b>20.990.564</b>	<b>17.103.463</b>	<b>12.865.350</b>	<b>15.739.303</b>	<b>13.764.071</b>
Otros pasivos financieros	13.709.330	13.862.937	21.674.769	21.396.587	21.847.978	19.769.893	16.128.431	12.130.137	14.848.307	12.867.990
Otras provisiones a largo plazo	610.815	791.625	1.206.876	1.394.696	1.088.094	1.215.539	975.032	735.213	890.996	896.081
Otros pasivos no financieros	2.486	9.684	6.419	6.419	5.132	5.132	0	0	0	0
<b>Total Patrimonio</b>	<b>8.445.402</b>	<b>8.937.859</b>	<b>9.702.266</b>	<b>12.103.387</b>	<b>13.610.400</b>	<b>14.388.661</b>	<b>14.737.299</b>	<b>14.899.389</b>	<b>14.983.165</b>	<b>15.115.342</b>
Capital emitido	7.428.787	7.428.787	8.661.919	10.426.326	11.827.447	13.334.460	13.826.872	14.257.673	13.826.872	14.257.673
Ganancias acumuladas	826.742	1.319.199	850.474	1.493.049	1.593.080	864.328	720.554	451.843	966.420	667.796
Otras reservas	189.873	189.873	189.873	184.012	189.873	189.873	189.873	189.873	189.873	189.873
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>41.476.801</b>	<b>46.359.097</b>	<b>59.460.738</b>	<b>65.152.526</b>	<b>69.004.918</b>	<b>64.195.243</b>	<b>60.115.415</b>	<b>52.225.577</b>	<b>58.367.079</b>	<b>52.844.548</b>

**Anexo 1:** Estado de situación financiera Progreso

(Fuente: elaboración propia en base a información de EE.FF.)

<sup>1</sup> Mercado, Industria, o empresas pares: se refiere a las empresas clasificadas por ICR y/o aquellas inscritas en la Superintendencia de Valores y Seguros.<sup>2</sup> Índice de riesgo: calculado como provisiones sobre colocaciones brutas.<sup>3</sup> Morosidad mayor a 60 días de la cartera leasing es calculada sobre cuotas morosas.<sup>4</sup> Cobertura: calculada como provisiones sobre morosidad mayor a 60 días.

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.