

Ratings

Gonzalo Parragué

Mariela Urbina

Analista Instituciones Financieras Subgerente Instituciones Financieras

gparrague@icrchile.cl

murbina@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Metodología
Solvencia	BBB+	Confirmación	Estable	General de Empresas; Industria de Factoring y Leasing
Línea 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+** la línea 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 de atomización de cartera suficiente para cubrir sus costos y lograr utilidades, además de presentar una diversificación geográfica adecuada, con varias sucursales a lo largo del país. No obstante, la cartera de leasing (81% del total de colocaciones) presenta una importante concentración en el sector de transportes (51,1%), reflejada también en una alta presencia de leasing vehículos de carga y transporte (63,8%).

El actual esquema de diversificación por sector económico y tipo de bien trae consigo vulnerabilidades frente a escenarios de contracción de la actividad económica. Esto ha significado un crecimiento anual compuesto (CAC) de la cartera entre 2009 y 2017 de 2,7%, inferior a las empresas pares¹ y de leasing bancarios (en el segmento comercial), que muestran un CAC de 16,9% y 9,6% respectivamente.

La sociedad para compensar la baja actividad, adquirió cartera de leasing a otra empresa del rubro, con lo cual el stock de la cartera presentó un incremento de 14,9% en el año 2017. Se debe destacar que, en el primer trimestre de este año, las colocaciones, tanto de la cartera de leasing como de factoring, han repuntado su comportamiento en niveles superiores a la industria.

- **Calidad de las colocaciones:** ICR estima que Progreso posee una calidad de cartera suficiente, 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, con un deterioro de su calidad. Los indicadores de riesgo² y morosidad mayor a 60 días (cuotas morosas)³ descendieron, debido a que la sociedad limpió su cartera, efectuando castigos en el año 2016. Posteriormente el riesgo se ha mantenido acotado, reduciéndose también la morosidad en el año 2017 y a marzo 2018. No obstante lo anterior, la cartera en cobranza judicial, que corresponde al saldo insoluto de la deuda, ha

presentado una tendencia al alza (aunque logra una mejoría en el último tiempo) y se encuentra por sobre las empresas pares. Por otro lado la cobertura⁴, medida como provisiones sobre cartera morosa mayor a 60 días, ha tenido una tendencia decreciente, presentando una recuperación a marzo 2018.

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, al igual que las colocaciones, muestran un comportamiento sensible a las fluctuaciones de la actividad económica del país. No obstante, la empresa se encuentra abocada a potenciar el negocio de factoring para atenuar los ciclos de menor actividad del leasing. Las rentabilidades (ROE y ROA), por su parte, presentan una evolución similar al promedio de sus empresas pares, pero a un nivel inferior. A marzo de 2018 la utilidad de la sociedad muestra un importante repunte, alcanzando a MM\$ 622, superior en un 101,6% (97,9% real) al primer trimestre de 2017 registrando un ROE y ROA de 16,7% y 4,2%, respectivamente.

Dentro de los indicadores adicionales a la clasificación se encuentra el endeudamiento⁵, que presenta una baja consistente con la caída en las colocaciones, mostrando un nivel interior a sus pares. A marzo de 2018 el ratio alcanza a 3,1 veces (3,8 veces para la industria).

En consideración a 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 N2.

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 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%	
Total	100,00%	

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, 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. El último cambio ocurrió en julio de 2017, cuando asumió como director el Sr. José Manuel Mena Valencia, en reemplazo del Sr. Lautaro Aguilar Chuecos. El nuevo director tiene una larga trayectoria en el sistema bancario y preside el 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 Aróstegui 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 depende directamente Contraloría. Por su parte, el gerente general reporta directamente al directorio y dirige a un equipo

de cinco gerentes de línea y dos gerentes de staff. Este año el área de riesgo pasó a depender directamente de la gerencia general, con el objetivo de agilizar la toma de decisiones.

Otro cambio ocurrió el 22 de diciembre de 2017 cuando asumió como gerente general el Sr. Cristian Álvarez, ingeniero comercial, quien se desempeñaba como gerente de administración y finanzas de la empresa. El actual gerente reemplaza al Sr. Salomón Díaz Jadad, que renunció a su cargo para proseguir estudios de especialización en la Universidad de Columbia en EE.UU.

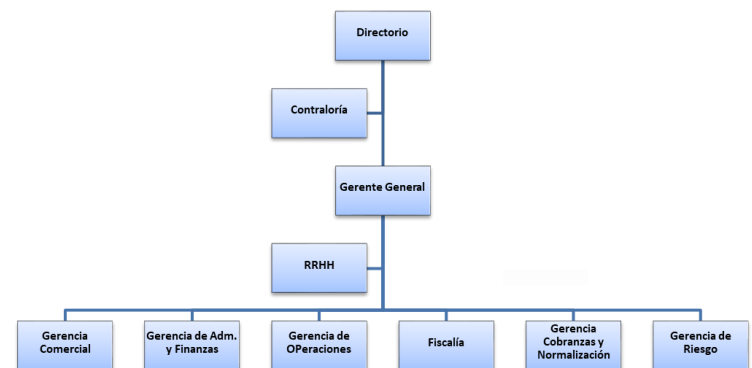


Figura 1: Organigrama Progreso (Fuente: Información de la empresa)

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. Depende del comité de auditoría y es independiente de la alta administración. Su objetivo es evaluar la razonabilidad, suficiencia y pertinencia de las políticas, criterios y modelos que se implementan para el diseño de los procedimientos y controles.

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

Clasificación de Riesgo del Negocio

INDUSTRIA DE FACTORING Y LEASING

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 Comisión para el Mercado Financiero (CMF) cuando se convierten en emisores de deuda pública.

Según la última información publicada por el Servicio de Impuestos Internos (SII), en Chile existían 182 empresas de factoring y 97 de leasing financiero a diciembre de 2016. Por su parte, diez instituciones bancarias 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 normativas establecidas por la CMF.

En la industria de 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. 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. Adicionalmente, las colocaciones han experimentado un crecimiento importante, de

Las políticas de auditoría, también se encuentran estipuladas en su manual de crédito, 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 del 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 que posee una metodología similar a la planteada para las operaciones de leasing. El modelo de riesgo se aplica para clasificar al cliente y el deudor al momento de establecerse una línea de financiamiento, a través de operaciones de factoring.

La sociedad realizó la adecuación de sus políticas de provisiones de acuerdo a lo establecido en las normas de IFRS 9, lo cual implicó además cargar a patrimonio MM\$ 863.

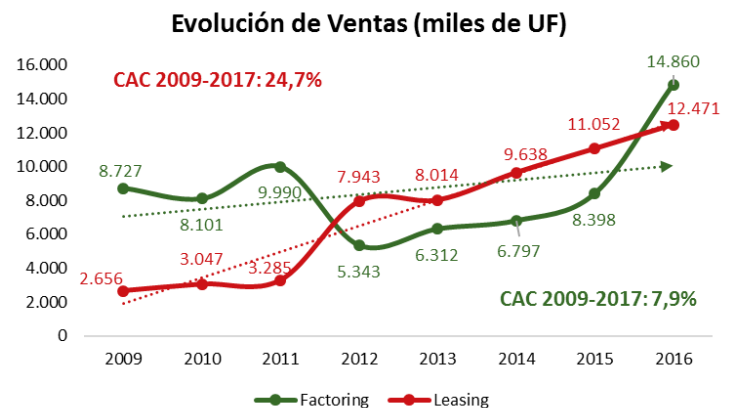
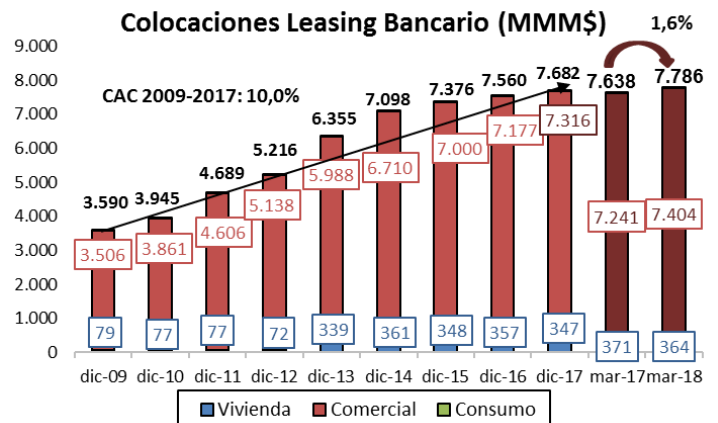
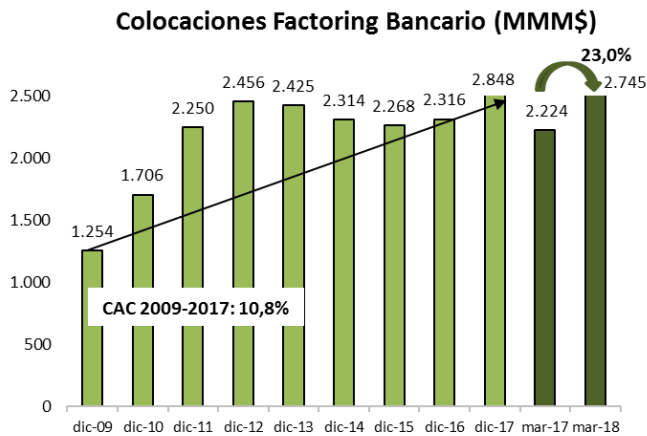


Gráfico 1: Evolución de ventas Factoring y Leasing (Fuente: SII)

esta forma las operaciones de factoring bancario poseen un CAC entre 2009 y 2017 de 10,8%, mientras que las colocaciones de leasing, que son principalmente comerciales, evidenciaron un crecimiento similar al factoring, alcanzando un CAC de 10,0% en el mismo período. Durante el primer trimestre de este año estos segmentos continúan en expansión.



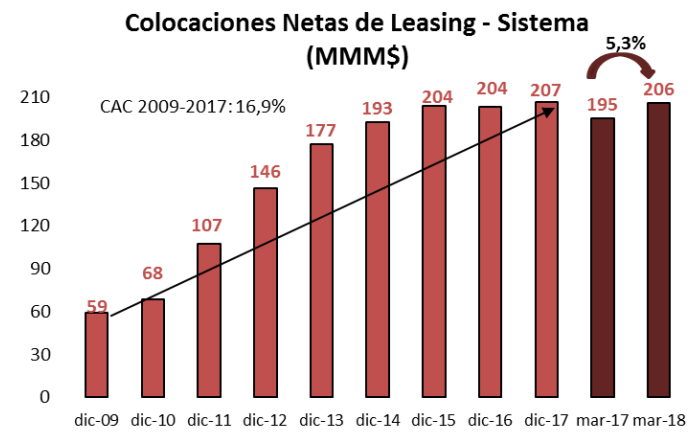
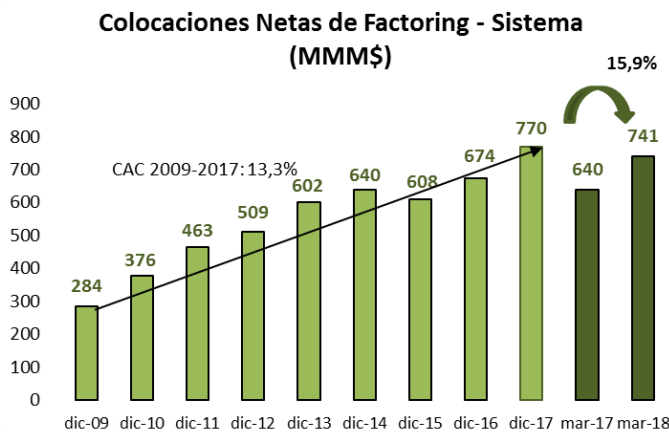
Gráficos 2 y 3: colocaciones anuales netas de factoring y leasing del sistema bancario (Fuente: Elaboración propia en base a datos publicados por la SBIF)

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. A diciembre de 2017, las colocaciones de factoring de estas compañías representan el 27% de las colocaciones bancarias, mientras que las colocaciones de leasing representan un 2,7%.

Si se compara el CAC (2009-2017) de estas empresas con las entidades bancarias, se observa que el de las inscritas en la CMF (ex SVS) es mayor tanto en factoring como en leasing, el cual se explica, en parte, por la menor base comparativa.

A marzo de 2018, el crecimiento trimestral de estas empresas fue (15,9%) inferior al sistema bancario (23,0%), aunque en la cartera de leasing fue (5,3%) superior a la banca (1,6%).



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

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 en el número de

empresas pequeñas y micro que existen y en el crecimiento de las colocaciones que han experimentado. Según el SII a diciembre de 2016, las empresas de factoring han presentado un crecimiento en su actividad, evidenciado en un CAC 2019-2016 de 7,9%, mientras que las empresas de leasing, muestran un CAC 2019-2016 de 24,7%

Principales Riesgos Asociados al Negocio

RIESGO DE CRÉDITO

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 contar con un nivel de liquidez que permita 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, los cuales también son observados por los auditores externos.

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

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

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

importante concentración en el sector transporte (51,1%) y en vehículos de carga y transporte (63,8%). 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 obstante, las colocaciones muestran un bajo crecimiento, lo cual se ve reflejado en el crecimiento anual compuesto (CAC) entre 2009 y 2017 que fue de 2,7%. Por otro lado, las colocaciones del mercado (o empresas pares inscrita en la CMF) y de leasing bancarios (en el segmento comercial), muestran un crecimiento mayor a Progreso, registrando un CAC de 16,9% y 9,6% respectivamente, en ese mismo periodo.

La caída de las colocaciones se explica por la baja en la actividad de su mercado objetivo, orientado a vehículos de carga y transporte, así como también a maquinaria y equipos para la construcción y movi-

miento de tierra. Se debe destacar que, durante el año pasado, la sociedad adquirió cartera de leasing por MM\$ 5.800 y cartera castigada por MM\$1.500 a otra empresa del rubro, lo cual ayudó a incrementar la actividad de esta cartera. Durante el primer trimestre de 2018, las colocaciones han experimentado un mayor dinamismo (alza 14,9%) en doce meses.

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 2018 las colocaciones, que alcanzan MM\$ 8.638, tuvieron un alza de 40,3% con respecto a marzo de 2017, cifra superior a la industria 15,9%.

Colocaciones Netas de Leasing - Progreso (MM\$)

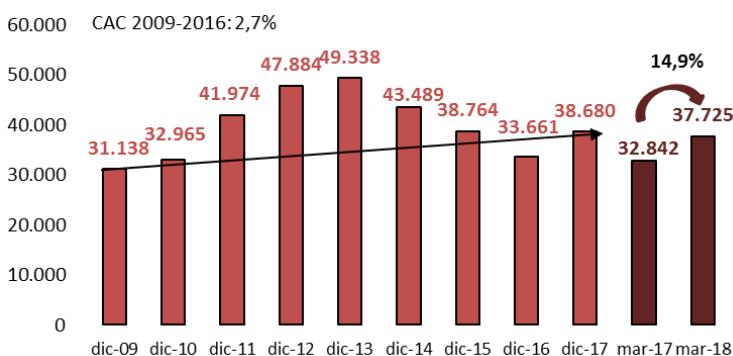


Gráfico 6: Colocaciones netas de Leasing de Progreso
(Fuente: Elaboración propia en base a EE.FF. de la empresa)

Colocaciones Netas de Factoring - Progreso (MM\$)

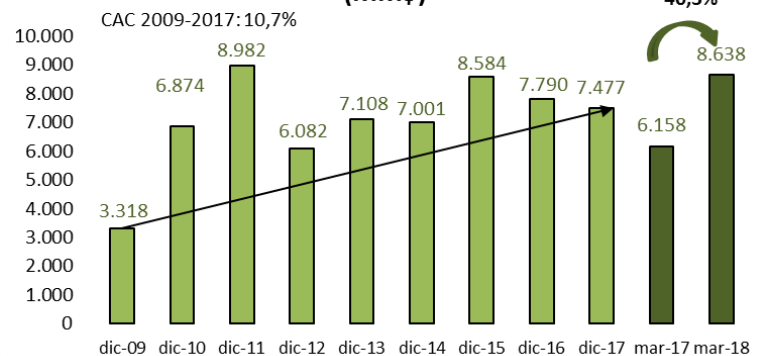


Gráfico 7: Colocaciones netas de factoring de Progreso
(Fuente: Elaboración propia en base a EE.FF. de la empresa)

DIVERSIFICACIÓN Y ATOMIZACIÓN

LEASING

En cuanto a la diversificación por sector económico la cartera leasing presenta una importante concentración en el sector de transportes (63,8%). 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 (51,1%). Por otro lado, el financiamiento de maquinaria y equipos para la construcción, la industria forestal y la actividad industrial representa el 26,2%.

Diversificación por Tipo de Bien Cartera Leasing a Marzo 2018

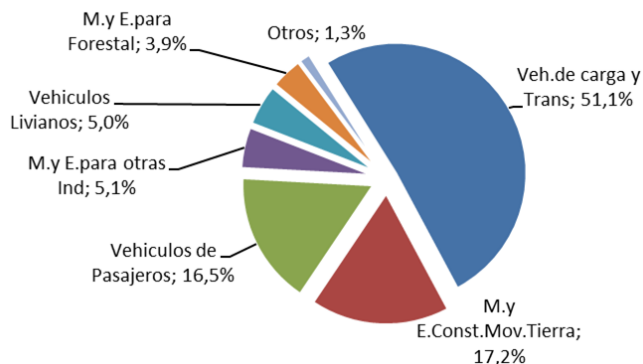


Gráfico 8: Distribución por tipo de bien de la cartera de leasing (Fuente: Elaboración propia con datos de la empresa)

El actual esquema de diversificación por sector económico y tipo de bien trae consigo vulnerabilidades frente a escenarios de contracción de la actividad económica.

FACTORING

La cartera de factoring corresponde principalmente (95,6%) a facturas, las cuales, al ser título ejecutivo, cuentan con un menor riesgo que el descuento de otros documentos. La empresa ha logrado aumentar el número de clientes y deudores incrementándose en 44,2% y 33,5%, respectivamente en doce meses.

Calidad de Cartera

ICR estima que Servicios Financieros Progreso S.A. posee una calidad de cartera suficiente. La cartera 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 de su cartera.

Dado lo anterior, el índice de riesgo de la cartera de leasing (81% del total de colocaciones) decreció durante el año 2016 debido a que la sociedad limpió su cartera efectuando castigos. Posteriormente, el riesgo se ha mantenido acotado, reduciéndose también la morosidad en el año 2017 y marzo 2018. No obstante lo anterior, la cartera en cobranza judicial, que corresponde al saldo insoluto de la deuda, ha

Por otro lado, la atomización de la cartera de leasing es buena, al no contar con concentraciones importantes en sus clientes. A marzo de 2018, los diez mayores clientes concentran un 11,9% de la cartera, donde el mayor de éstos representa un 1,8%.

Diversificación Sector Económico Leasing a Marzo 2018

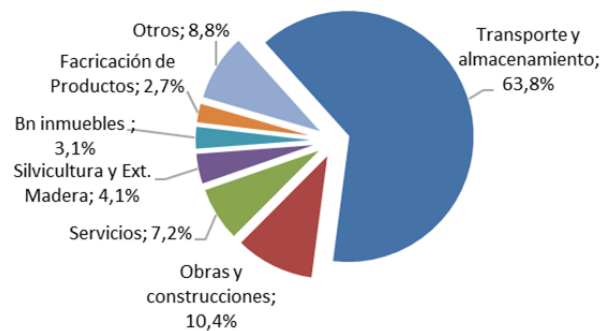


Gráfico 9: Distribución por sector económico de la cartera de leasing (Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de la empresa)

La cartera, está moderadamente atomizada, ya que los diez mayores clientes y deudores concentran un 29,3% y 29,6% de la cartera de factoring, cuyo mayor cliente y deudor concentran 4,2% y 4,8% respectivamente.

presentado una tendencia al alza (aunque logra una mejoría en el último tiempo) y se encuentra por sobre las empresas pares. Por otro lado la cobertura, medida como provisiones sobre cartera morosa mayor a 60 días, ha tenido una tendencia decreciente, presentando una recuperación a marzo 2018.

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. En el año 2016, gracias al incremento de los castigos la cartera logró bajar el riesgo y en el 2017 se mantiene en 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.

Durante el primer trimestre de este año Progreso adoptó la norma IFRS 9, incorporando la pérdida esperada en su modelo de provisiones, lo cual no afectó significativamente el indicador de riesgo e implicó un cargo a patrimonio de MM\$244.

Provisiones y Castigos sobre Colocaciones de Leasing de Progreso

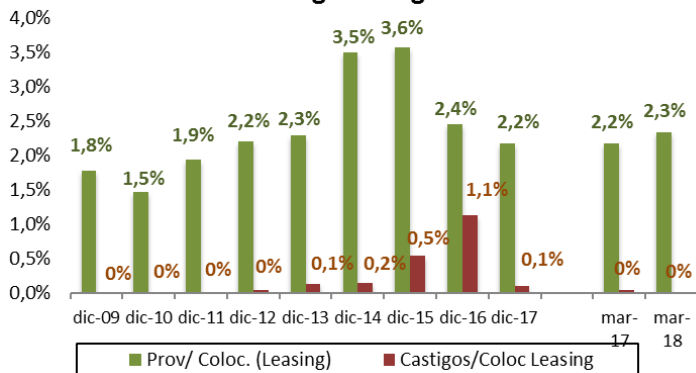


Gráfico 10: Provisiones y castigos sobre colocaciones Leasing
(Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos desde EE.FF.)

Índice de Riesgo - Leasing

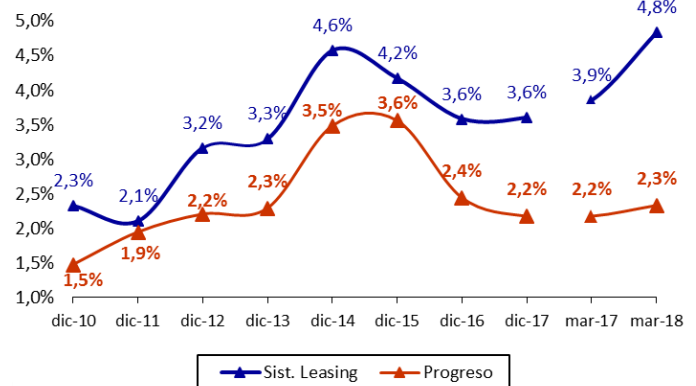


Gráfico 11: Provisiones sobre colocaciones Leasing
(Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos desde EE.FF.)

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 que es reducida repercute en mayor medida en el indicador. Adicionalmente, la sociedad ha efectuado un alza en el nivel de castigos, durante los dos últimos años.

Provisiones y Castigos sobre Colocaciones de Factoring de Progreso

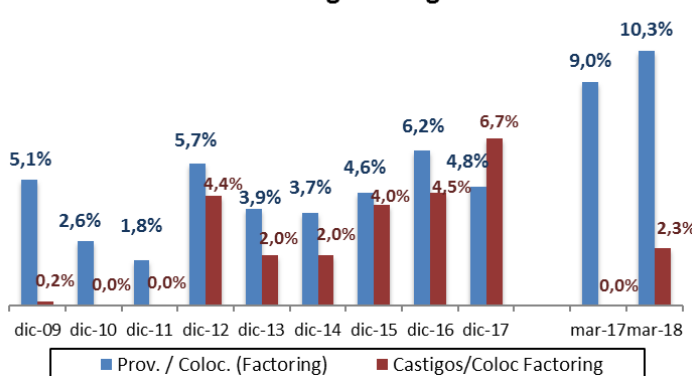


Gráfico 12: Provisiones y castigos sobre cartera de colocaciones Factoring
(Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos desde EE.FF.)

Índice de Riesgo - Factoring

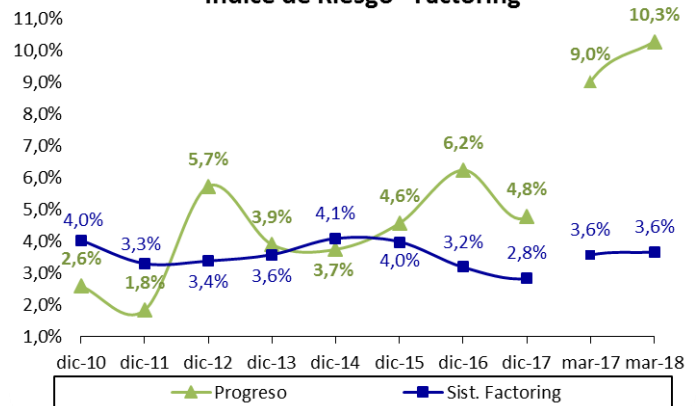


Gráfico 13: Provisiones y sobre colocaciones Factoring
(Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos desde EE.FF.)

Al incorporar la norma IFRS 9, el nivel de provisiones se vio fuertemente impactado (MM\$619), incrementándose el indicador a 10,3% en marzo de este año.

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.

MOROSIDAD DE LA CARTERA

LEASING

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

En los años 2016 y 2017 el índice de morosidad ha bajado estabilizándose en un nivel inferior a la industria.

Por otro lado, la cartera en cobranza judicial, que corresponde al saldo insoluto de la deuda, ha presentado una tendencia al alza, al igual que la industria, evidenciando una mejoría mayor que sus pares a diciembre de 2017. No obstante, a marzo de 2018, la cartera en cobranza judicial representaba un 8,5% de la cartera leasing, mientras que el promedio de sus pares fue de 7,4%.

Morosidad Mayor a 60 días Leasing

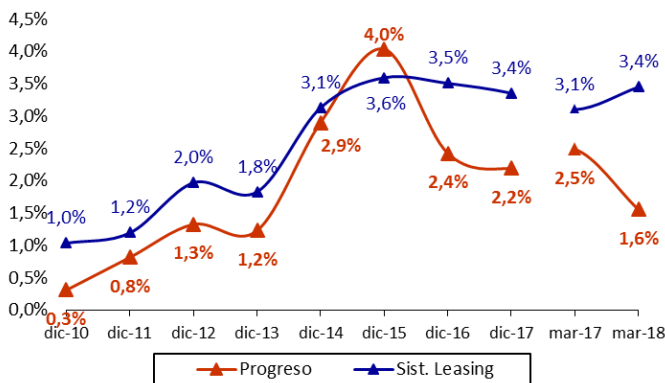


Gráfico 14: Morosidad sobre colocaciones leasing
(Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos desde EE.FF.)

Cobranza Judicial Leasing

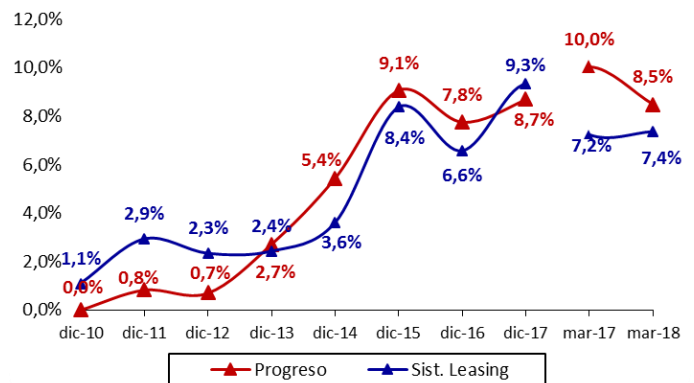


Gráfico 15: Renegociados sobre colocaciones leasing
(Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos desde EE.FF.)

FACTORING

La morosidad total de la cartera de factoring, al igual que la de leasing, ha presentado una evolución creciente. La morosidad de la sociedad es superior a la presentada por otros factoring no bancarios y la brecha se ha incrementado. No obstante, se evidencia una mejora en el indicador a diciembre de 2017, que se mantiene en el primer trimestre de este año.

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

Morosidad Mayor a 60 días Factoring

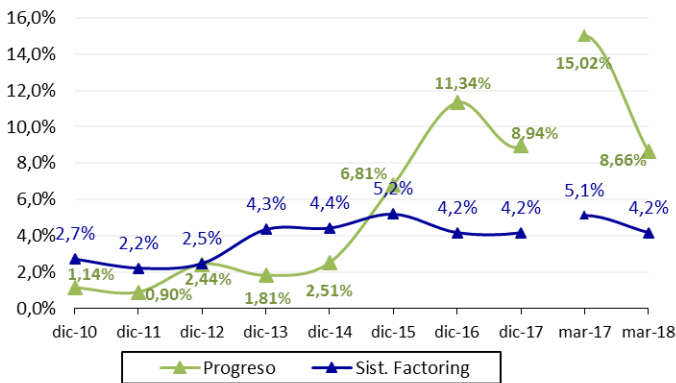


Gráfico 16: Morosidad por tramo sobre cartera de colocaciones factoring
(Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos desde EE.FF.)

Cobranza Judicial Factoring

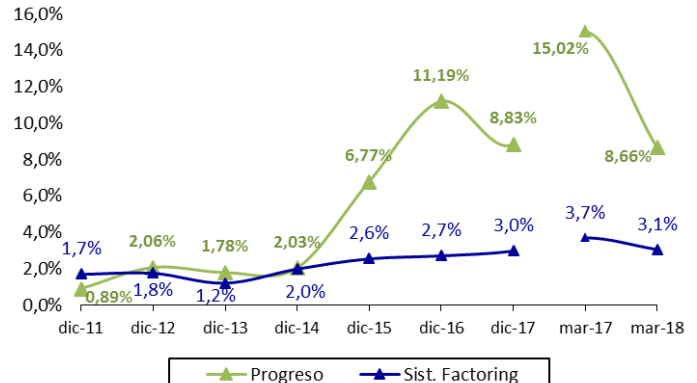
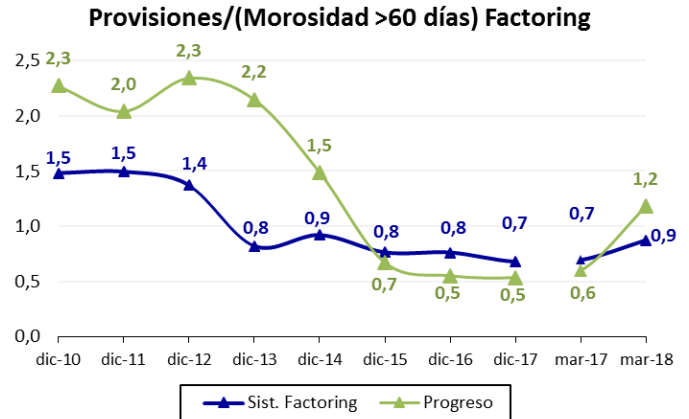
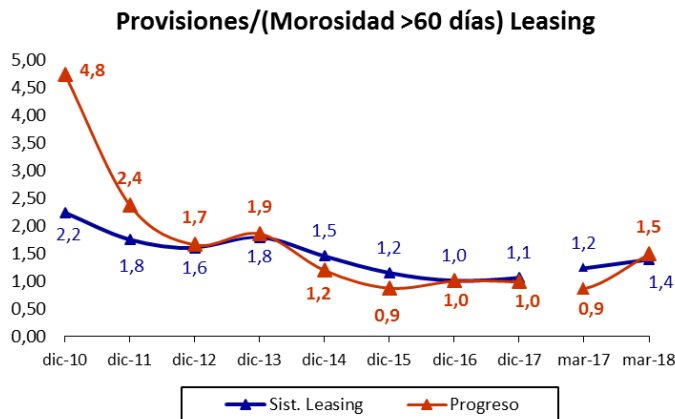


Gráfico 17: Morosidad sobre cartera de colocaciones factoring
(Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos desde EE.FF.)

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, sin embargo, a marzo de 2018 se ubica levemente sobre las empresas pares.

La cobertura del factoring, por su parte, presenta una evolución a la baja, al igual que la evidenciada por la cartera de leasing, posicionándose bajo el mercado. A marzo de 2018, con el incremento en provisiones, de acuerdo a la norma IFRS 9, la cobertura se incrementa sobre una vez, lo cual es positivo dado el nivel de cobranza judicial.



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 77,5% y un 9,3% 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 2018, se sustenta principalmente en préstamos bancarios (63,7%) y patrimonio (24,5%). 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 once bancos de la plaza. Las mayores concentraciones de deuda se encuentran en los bancos de Chile (26,9%), BCI (22,4%) y Estado (12,1%). Adicionalmente durante el año 2017 la sociedad se adjudicó una línea por MM\$2.000 con CORFO.

Composición de los activos a marzo de 2018 (MM\$ 59.826)

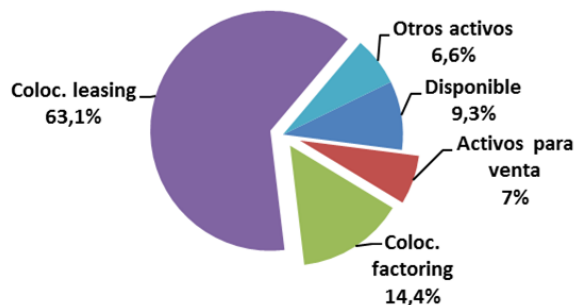


Gráfico 20: Distribución activos a marzo de 2018 (Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos desde EE.FF.)

Composición de los pasivos a marzo de 2018 (MM\$ 59.826)

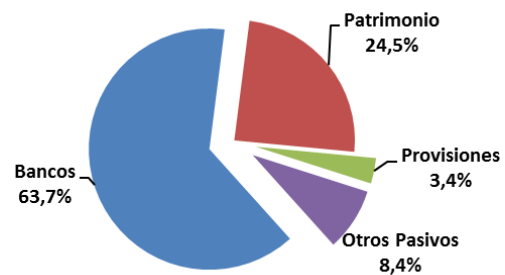


Gráfico 21: Distribución de pasivos a marzo de 2018 (Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos desde EE.FF.)

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, la cual 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 2018 (MM\$)	Activos	% de los activos	Pasivos y Patrimonio	% de los pasivos	Descalce
UF	30.806	51,5%	24.118	40,3%	6.687
Dólar	-	0,0%	-	0,0%	0
Pesos	29.020	48,5%	35.708	59,7%	-6.687
Totales	59.826	100,00%	59.826	100,00%	

Tabla 3: Calce de moneda Progreso S.A. a marzo 2018

(Fuente: Información otorgada por la empresa)

Activos a Marzo 2018	Períodos							
	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
En Millones de \$								
Colocaciones	7.992	6.188	11.742	25.921	11.307	6.741	2.392	20.441
Caja	5.547			5.547				0
Otros Activos			4.689	4.689	556		2.672	3.229
Total	13.539	6.188	16.430	36.157	11.863	6.741	5.065	23.669
Pasivos								
Deuda Emp Relacionadas	126			126				0
Pasivos Financieros	4.890	5.595	11.790	22.275	9.413	4.723	1.844	15.980
Otros Pasivos			5.631	5.631		1.165		1.165
Patrimonio				0			14.649	14.649
Total	5.016	5.595	17.421	28.032	9.413	5.888	16.493	31.794
Descalce	8.523	593	-991	8.125	2.451	853	-11.428	-8.125

Tabla 4: Calce de plazo Progreso a marzo 2018 (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 procíclico 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 tres años, de ganancias por devolución de impuesto, lo cual ha mitigado la caída de la utilidad.

Se debe destacar que a marzo de 2018 la utilidad de la empresa muestra un importante repunte, alcanzando a MM\$622, cifra un 101,6% (97,9% real) al superior mismo lapso de 2017.

(MM\$ de cada período)	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	mar-17	mar-18
Ingresos de actividades ordinarias	4.462	6.309	8.343	9.779	10.483	12.190	10.642	8.372	8.502	1.841	2.246
Costo de ventas	-1.956	-2.737	-3.868	-4.500	-4.319	-6.392	-5.391	-3.807	-3.471	-745	-675
Ganancia bruta	2.506	3.572	4.475	5.279	6.165	5.798	5.251	4.565	5.031	1.096	1.570
Otros ingresos, por función	153	241	130	129	87	102	180	136	192	83	53
Gastos de administración	-2.679	-2.933	-3.446	-3.350	-3.575	-4.255	-4.349	-3.849	-4.143	-928	-1.062
Otros gastos, por función	-74	-38	-11	-6	-47	0	-3	-1	0	0	0
Costos financieros	-1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diferencias de cambio	26	3	13	8	1	1	0	0	1	0	0
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	-68	844	1.162	2.060	2.630	1.646	1.080	852	1.080	251	561
Gastos por impuestos a las ganancias	42	3	-70	-50	-478	-5	356	200	226	57	61
Ganancia (pérdida)	-26	847	1.092	2.010	2.153	1.641	1.436	1.052	1.306	309	622

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, sin embargo, en el año 2017 y en primer trimestre de este año se evidencia una mejora

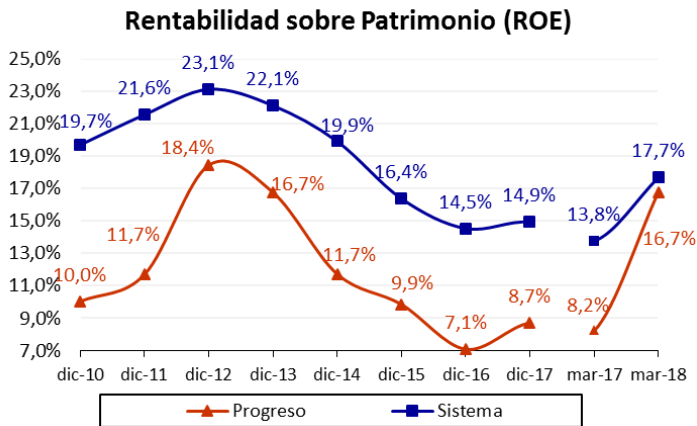


Gráfico 22: Evolución ROE. Utilidad a marzo 2018 anualizada (Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos desde EE.FF.)

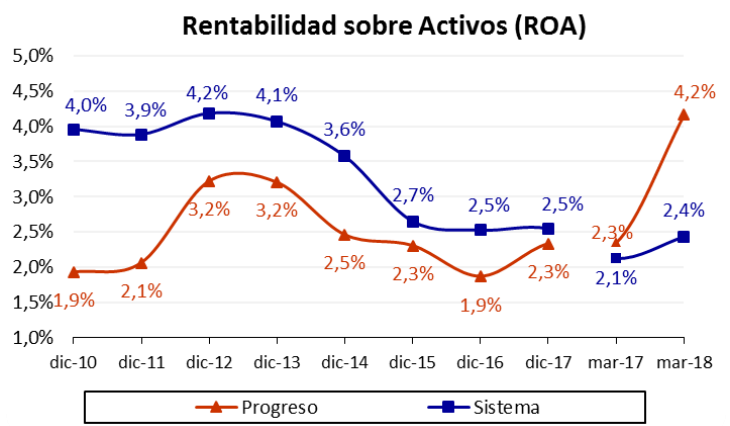


Gráfico 23: Evolución ROA. Utilidad a marzo 2018 anualizada (Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos desde EE.FF.)

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 2018, el indicador de eficiencia alcanza a 47,3%, el cual es menos favorable al promedio de las demás empresas del sector, aunque mejor al evidenciado en doce meses atrás.

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, y de acuerdo al comportamiento de las colocaciones el nivel de endeudamiento de descende por debajo al promedio de sus pares. A marzo de 2018 el ratio alcanza a 3,1 veces bajo a la industria (3,8 veces).

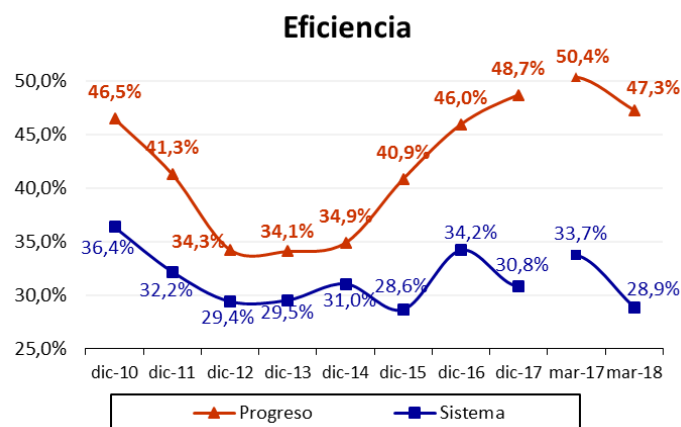


Gráfico 24: Evolución de eficiencia (Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos desde EE.FF.)

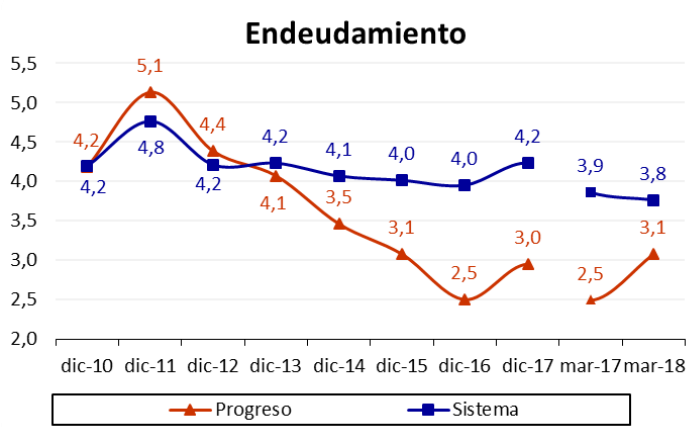


Gráfico 25: Evolución de endeudamiento (Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos desde EE.FF.)

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.icrchile.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.icrchile.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 que venció en mayo de este año) y la línea N° 084 (por UF 500.000), las cuales no registran colocaciones vigentes.

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 esas líneas:

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 2018, 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 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 N2.

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.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN Solvencia				HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN Líneas de Efectos de Comercio				HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN Línea de Bonos			
Fecha	Categoría	Tendencia	Motivo	Fecha	Categoría	Tendencia	Motivo	Fecha	Categoría	Tendencia	Motivo
sept-10	BBB+	Estable	Reseña Anual	sept-10	N2/BBB+	Estable	Reseña Anual	nov-10	BBB+	Estable	Nuevo Instrumento
sept-11	BBB+	Estable	Reseña Anual	feb-11	N2/BBB+	Estable	Nuevo Instrumento	sept-11	BBB+	Estable	Reseña Anual
sept-12	BBB+	Estable	Reseña Anual	sept-11	N2/BBB+	Estable	Reseña Anual	sept-12	BBB+	Estable	Reseña Anual
sept-13	BBB+	Estable	Reseña Anual	sept-12	N2/BBB+	Estable	Reseña Anual	sept-13	BBB+	Estable	Reseña Anual
sept-14	BBB+	Estable	Reseña Anual	sept-13	N2/BBB+	Estable	Reseña Anual	sept-14	BBB+	Estable	Reseña Anual
sept-15	BBB+	Estable	Reseña Anual	sept-14	N2/BBB+	Estable	Reseña Anual	sept-15	BBB+	Estable	Reseña Anual
sept-16	BBB+	Estable	Reseña Anual	sept-15	N2/BBB+	Estable	Reseña Anual	sept-16	BBB+	Estable	Reseña Anual
sept-17	BBB+	Estable	Reseña Anual	sept-16	N2/BBB+	Estable	Reseña Anual	sept-17	BBB+	Estable	Reseña Anual
sept-18	BBB+	Estable	Reseña Anual	sept-17	N2/BBB+	Estable	Reseña Anual	sept-18	BBB+	Estable	Reseña Anual
				sept-18	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	dic-17	mar-17	mar-18
Total Activos Corrientes	22.153.481	25.171.958	32.347.310	36.065.283	40.061.377	39.792.105	38.574.437	32.654.877	36.062.031	33.655.847	36.156.657
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	6.094.920	5.981.086	5.546.746
Otros activos financieros	0	297.349	261.771	277.924	0	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	167.749	53.223	92.596
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	25.134.176	22.575.415	25.416.391
C*Ca entidades relacionadas	929	667	3.643	111.832	198.896	299.548	404.544	1.002.484	822.534	797.077	980.833
Activos por impuestos corrientes	56.403	295.166	612.555	289.511	188.260	19.169	7.500	7.500	11.850	7.500	158.510
Activos mantenidos para 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	3.830.802	4.241.546	3.961.581
Total Activos No Corrientes	19.323.320	21.187.239	27.113.428	29.087.243	28.943.541	24.402.988	21.540.978	19.570.700	23.540.917	19.188.701	23.669.249
Otros activos no financieros	26.695	28.696	23.791	213.437	210.138	303.228	396.064	473.174	46.711	394.624	46.177
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	19.938.552	15.818.988	20.085.985
Propiedades, planta y equipo	288.470	309.498	590.669	548.060	530.306	516.975	471.484	388.810	374.751	372.697	360.824
Propiedad de inversión	225.257	304.197	346.907	366.743	379.013	432.360	453.854	453.854	480.668	480.668	480.668
diferidos	1.916.645	1.919.517	1.849.814	1.799.806	1.322.248	951.534	1.308.658	1.508.393	1.734.140	1.565.504	1.795.256
Otros	19.559	27.617	25.020	17.959	953.506	948.146	558.098	556.220	556.220	556.220	556.220
Total Activos	41.476.801	46.359.197	59.460.738	65.152.526	69.004.918	64.195.093	60.115.415	52.225.577	59.602.948	52.844.548	59.825.906
Total Pasivos Corrientes	18.708.768	22.756.992	26.870.408	30.251.437	32.453.314	28.816.018	28.274.653	24.460.838	27.220.247	23.965.135	28.095.693
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	20.746.360	20.339.121	22.184.088
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	4.032.942	1.287.320	3.484.265
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	6.365	0	0	102.934	0	536	541	104.367	64.172	177.870	125.834
Otras provisiones a corto plazo	605.599	726.108	901.233	1.075.434	864.466	687.240	1.312.538	613.964	694.069	693.174	878.307
Pasivos por impuestos	0	0	0	0	0	240.011	0	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	1.682.704	1.467.650	1.423.199
Total Pasivos No Corrientes	14.322.631	14.664.246	22.888.064	22.797.702	22.941.204	20.990.564	17.103.463	12.865.350	17.305.493	13.764.071	17.081.102
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	16.395.037	12.867.990	15.916.036
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	910.456	896.081	1.165.066
Otros pasivos no financieros	2.486	9.684	6.419	6.419	5.132	5.132	0	0	0	0	0
Total Patrimonio	8.445.402	8.937.859	9.702.266	12.103.387	13.610.400	14.388.661	14.737.299	14.899.389	15.077.208	15.115.342	14.649.111
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	14.257.673	14.257.673	14.257.673
Ganancias acumuladas	826.742	1.319.199	850.474	1.493.049	1.593.080	864.328	720.554	451.843	629.662	667.796	1.064.950
Otras reservas	189.873	189.873	189.873	184.012	189.873	189.873	189.873	189.873	189.873	189.873	-673.512
Total Pasivos y Patrimonio	41.476.801	46.359.097	59.460.738	65.152.526	69.004.918	64.195.243	60.115.415	52.225.577	59.602.948	52.844.548	59.825.906

Anexo 1: Estado de situación financiera Progreso (Fuente: elaboración propia en base a información de EE.FF.)

¹ Mercado, Industria, o empresas pares: se refiere a las empresas clasificadas por ICR y/o aquellas inscritas en la Superintendencia de Valores y Seguros.

² Índice de riesgo: calculado como provisiones sobre colocaciones brutas.

³ Morosidad mayor a 60 días de la cartera leasing es calculada sobre cuotas morosas.

⁴ Cobertura: calculada como provisiones sobre morosidad mayor a 60 días.

⁵ Endeudamiento: Pasivo exigible sobre patrimonio.

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