



STRATEGIC ALLIANCE WITH



SERVICIOS FINANCIEROS PROGRESO S.A.

Contenido:

Resumen de la Clasificación	2
Antecedentes de la Compañía	5
Clasificación de Riesgo del Negocio	7
Clasificación del Riesgo Financiero	20
Solvencia del emisor	22
Clasificación de Riesgo del Instrumento	23
Anexos	24

Responsable de la Clasificación:

Mariela Urbina
murbina@icrchile.cl

Analista:
Pablo Galleguillos
pgalleguillos@icrchile.cl
Fono (56-2) 289682 00



**Informe de Clasificación
Septiembre de 2015**

Clasificación

Instrumento

Clasificación

Tendencia

Líneas N°024 y N°084 de Efectos de Comercio

N-2/BBB+

Estable

Estados Financieros: 31 de marzo de 2015

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR ratifica en categoría N2/BBB+ con tendencia “Estable” la solvencia y las Líneas de Efectos de Comercio de Servicios Financieros Progreso S.A., inscritas en la S.V.S. con los N°s 024 y 084.

La clasificación se fundamenta 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, Servicios Financieros Progreso S.A. posee un nivel de colocaciones y atomización de cartera suficiente, además de contar con varias sucursales a lo largo del país. No obstante, posee una importante concentración en la industria del sector transporte (51,3%), aunque ello se mitiga, en parte, por el hecho de que los sub-sectores de la industria de transportes están involucrados en otras industrias.

El nivel de colocaciones de leasing obtenido por la Empresa, permite que ésta genere ingresos suficientes para cubrir sus costos y generar utilidades. No obstante, la evolución de las colocaciones muestra un bajo crecimiento, dado por un CAC (Crecimiento Anual Compuesto) de 2,3% para el período comprendido entre los años 2008 y 2014, incremento inferior a las empresas de la ACHEL y de sus empresas pares¹. A marzo de 2015, las colocaciones de leasing alcanzan MM\$ 41.237, lo cual implica una disminución de un 5,2% con respecto a los niveles de diciembre de 2014 y un 14,4% con respecto a marzo de 2014. Por su parte, las colocaciones de factoring conforman una línea de negocios complementaria a la actividad principal de leasing, y a marzo de 2015 éstas alcanzan MM\$ 7.324, un 4,6% superior al stock de diciembre de 2014, mientras que el mercado registró una baja de 14,8%.

La diversificación por sector económico de cartera leasing está constituida, principalmente, por el sector de transporte y almacenamiento (51,3%) y Obras y Construcciones (10,15%). No obstante, la concentración del sector de transporte se encuentra parcialmente mitigada, en consideración a que el sector se encuentra subdividido en otros sectores. Por lo tanto, la cartera de leasing presenta una suficiente diversificación por sector económico. Por su parte, la atomización de la cartera de leasing es buena, en consideración a que los 10 mayores clientes concentran un 9,68% de la cartera y el mayor de estos representa un 1,58%. Por otro lado, en la atomización de cartera de factoring, los 10 mayores deudores representan una concentración de 38,1% y el mayor de estos concentra un 14,3% de esta cartera, lo cual denota una alta concentración por parte de este deudor. Por su parte, los 10 mayores clientes concentran un 29,51% y el mayor de estos representa un 5,58%.

- **Calidad de las Colocaciones:** ICR estima que Servicios Financieros Progreso S.A. posee una calidad de cartera y un control del riesgo crediticio suficientes. Lo anterior se ve en la evolución de los indicadores de riesgo² y morosidad, los cuales se ubican bajo el Mercado. No obstante, en el primer trimestre de este año se observa un incremento en la morosidad mayor a 60 días, lo cual se traduce a niveles de cobertura por debajo del mercado. Para el caso de leasing, esto se explica por la disminución de la actividad económica que ha afectado a la industria. Por su parte, la cartera de factoring también presenta un aumento en su morosidad y una cobertura de la morosidad mayor a 60 días bajo el nivel de mercado explicado por el deterioro de un grupo de clientes.

Adicionalmente, la Empresa posee mitigadores de riesgo además de las provisiones, tales como garantías, seguros, FOGAIN y una buena gestión para la ejecución de garantías y su posterior venta para obtener flujos recuperatorios que solventen las pérdidas por riesgo de crédito.

- **Estructura de Financiamiento:** En opinión de esta Clasificadora, Servicios Financieros Progreso S.A. tiene un perfil de fondeo adecuadamente diversificado en patrimonio y deuda, además está suficientemente alineado y calzado entre sus activos y pasivos.

¹ Mercado, Industria o empresas pares: Se refiere al conjunto de empresas clasificadas por ICR y/o inscritas en la SVS

² Índice de Riesgo: Se refiere a las provisiones sobre las colocaciones brutas

A marzo de 2015, la estructura de activos de Progreso S.A. está constituida, principalmente, por las colocaciones de leasing (66,1%), seguido de un 12% por el disponible y el 11% de las colocaciones de Factoring. Por lado de los pasivos, los bancos constituyen un 63,1%, seguido por el patrimonio (23,4%) y las Líneas de Efectos de Comercio por un 6,3%.

Con respecto a los plazos, existe un descalce positivo entre activos y pasivos para todos los plazos, lo cual le permite a la Empresa cumplir holgadamente con sus obligaciones a futuro. El descalce total entre activos y pasivos alcanza a MM\$19.654. Adicionalmente, la Empresa presenta un adecuado nivel de calce de moneda, donde los activos en UF superan a los pasivos en MM\$8.246. Las UF representan una porción importante de los activos, lo cual es consistente con que las colocaciones de leasing son en UF. Mientras que para el caso del dólar americano, se tiene un total de pasivos por MM\$136, cuya contrapartida en activos está dada por depósitos a plazo en dólares por MM\$136.

El endeudamiento de la Sociedad, calculado como pasivos exigibles sobre patrimonio es adecuado y similar a sus empresas pares. La evolución de este indicador muestra un incremento importante en el año 2011, llegando a niveles de 5,1 veces. Posteriormente, el nivel de endeudamiento de Progreso S.A. logra acercarse a los niveles de la Industria, logrando una convergencia. A marzo de 2015 se ubica con un endeudamiento de 3,3 veces frente a un 3,2 del Mercado

Adicionalmente, la clasificación incorpora el Riesgo financiero, el cual considera que Servicios Financieros Progreso S.A. ha obtenido utilidades que muestran un comportamiento pro-cíclico y sensible a las fluctuaciones que experimenta el mercado. A marzo de 2015 la Empresa muestra una utilidad acumulada de MM\$ 311, cifra inferior en un 25,7% al mismo lapso de 2014, lo anterior, debido a la disminución del margen de explotación, debida, principalmente, por una caída en el nivel de colocaciones.

La rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) de Progreso S.A. son menores a los mostrados por otros agentes de la industria en casi todo el período analizado. A diciembre de 2009 ambos indicadores de rentabilidad alcanzaron niveles muy inferiores a sus pares, sin embargo, a partir del año 2010 se reduce esta brecha, logrando un comportamiento similar al del mercado a partir del año 2013, aunque a niveles inferiores que éste. En consecuencia de lo anterior, para el año 2014 y a marzo de 2015, las rentabilidades han disminuido al igual que la industria.

La eficiencia, medida como gastos de administración y ventas sobre ingresos de explotación, muestra una tendencia estable y muy cerca de los niveles de la industria en los últimos años (con excepción de marzo de 2015). A marzo de 2015, en comparación con las demás empresas del sector, Servicios Financieros Progreso S.A. muestra un indicador con magnitud superior y por tanto menos favorable, obteniendo un indicador del orden del 45,8%, mientras la industria registra un 35,6%.

Servicios Financieros Progreso S.A. es una sociedad anónima abierta, proveniente de la fusión de 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, inicialmente como complemento a los servicios de leasing. El año 2002, Servicios Financieros Progreso S.A. 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.

Servicios Financieros Progreso S.A. ha realizado importantes avances en el desarrollo de una nueva línea de negocio dedicada al leasing inmobiliario. Esta nueva línea de negocios le permitirá a la Empresa contar con contratos de una mayor duración y generar colocaciones e ingresos con una menor dependencia del ciclo y actividad económica.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

CATEGORÍA N-2

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.

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 BBB

METODOLOGÍA

LÍNEA DE EFECTOS DE COMERCIO

Metodología utilizada: Relación entre Clasificaciones de Corto y de Largo Plazo

SOLVENCIA

Metodología utilizada: Industria de Factoring y Leasing

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN

Efectos de Comercio	sep-10	sep-11	sep-12	sep-13	sep-14
Clasificación	N-2/BBB+	N-2/BBB+	N-2/BBB+	N-2/BBB+	N-2/BBB+
Acción de Clasificación	Primera Clasificación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación
Instrumento	Línea N°024	Líneas N°024 y N°084			
Tendencia	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable
Acción de Tendencia	Primera Clasificación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación

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.

ANTECEDENTES DE LA COMPAÑÍA

Servicios Financieros Progreso S.A. es una sociedad anónima abierta, proveniente de la fusión de 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, inicialmente como complemento a los servicios de leasing. El año 2002, Servicios Financieros Progreso S.A. 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.

La propiedad de la Sociedad es la siguiente:

Accionistas	% partic.	Persona Natural
Inversiones Díaz Cumsille Ltda	54,67%	Juan Pablo Díaz Cumsille
Inversiones Navarrete Ltda	45,33%	Patricio Navarrete Suárez
Otros	0,00%	
	100,00%	

Fuente: La Empresa

Los principales accionistas cuentan con más de 20 años de experiencia en la industria del leasing y de factoring y otros rubros relacionados, como venta y arriendo de maquinarias y vehículos de construcción y carga, lo que les ha permitido aprovechar su participación en estos rubros para generar colocaciones de leasing.

ADMINISTRACIÓN

La administración de Servicios Financieros 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 contraloría independientes, además de distintas gerencias agrupadas según las necesidades de la compañía.

El Directorio está compuesto por 5 miembros, los cuales fueron reelegidos en la Junta Ordinaria de Accionista celebrada el 23 de abril de 2013, por un período de 3 años, su formación es la siguiente:

Nombre	Cargo	
Juan Pablo Díaz Cumsille	Presidente	Ingeniero Civil (PUC)
Patricio Navarrete Suárez	Director	Ingeniero Civil (PUC)
Ricardo Majluf Sapag	Director	Ingeniero Civil (PUC)
Lautaro Aguilar Chuecos	Director	Ingeniero Comercial (UCH)
Luis Arostegui Puerta de Vera	Director	Abogado (PUC)

Fuente: La Empresa

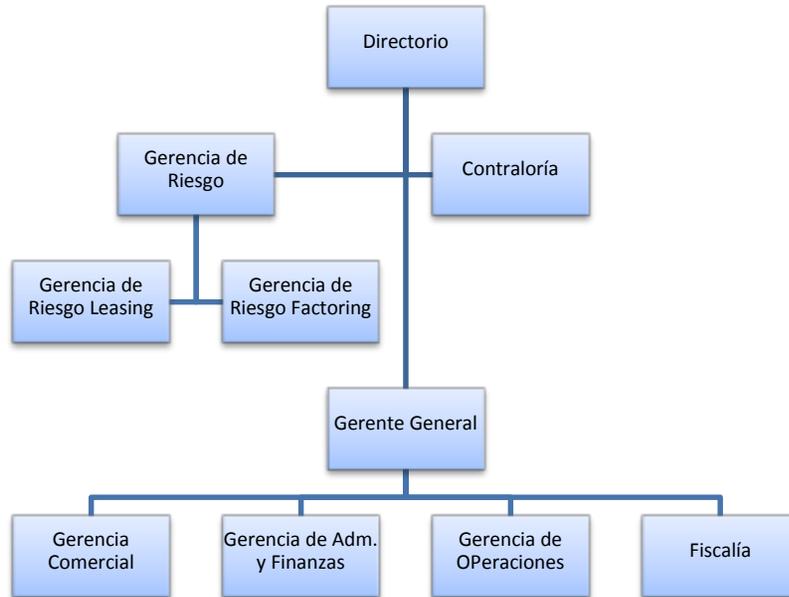
La estructura organizacional de la Sociedad está encabezada por el Directorio, de quien dependen las Gerencias de Riesgos de Carteras y Contraloría. Por su parte, el Gerente General reporta directamente al Directorio y dirige a un equipo de tres gerentes de línea y un gerente de staff.

El directorio, para optimizar su función de control, cuenta con un Comité de Auditoría que está compuesto por tres directores independientes Sr. Ricardo Majluf Sapag, Sr. Lautaro Aguilar Chuecos y Sr. Luis Arostegui. La Gerencia de Auditoría reporta a este comité, por lo general una vez al mes.

Servicios Financieros Progreso S.A.

Fecha informe:
Septiembre 2015

La estructura organizacional es la siguiente:



Fuente: La Empresa

Cabe destacar que, las Sub Gerencias Comerciales de Factoring y Leasing se encuentran unificadas en una Gerencia Comercial con el objetivo de obtener una Gerencia única e integrada, con orientación a los clientes sobre productos. Las Gerencias de Riesgos de carteras se encuentran dependiendo del directorio y no de la Gerencia General, para que el control de riesgo se encuentre desligado de las áreas tomadoras de riesgo. Cabe destacar que la Gerencia de Riesgo se separó por negocios, creándose una Gerencia de Leasing y de Factoring, ello para responder a la diferencia de los riesgos que existe entre los dos productos.

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 Entidad posee una unidad de procesos y procedimientos internos, que genera las políticas y procedimientos necesarios para garantizar los mejores resultados en las diferentes etapas de cobranza. En el caso particular de factoring, es responsable de ejecutar el proceso de verificación y mantiene un contacto permanente con el deudor lo que hace más eficiente el proceso de cobrar.

En estos procedimientos, en los que participaron las distintas áreas de la compañía, que a la fecha suman varios años de experiencia en el tema crediticio, 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.

POLÍTICAS DE AUDITORÍA

La Gerencia de Contraloría de Servicios Financieros Progreso S.A 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 le corresponde evaluar la razonabilidad, suficiencia y pertinencia de las políticas, criterios y modelos que se implementan para el diseño de los procedimientos y controles. Esta entidad depende del Comité de Auditoría y es independiente de la alta administración.

Las políticas de la auditoría interna se encuentran estipuladas en su manual, el cual define el rol de ésta, sus objetivos y alcances, las áreas en que participan, su posición al interior de la Empresa, sus funciones, atribuciones y

INDUSTRIA
FACTORIZING –
LEASING

**Servicios Financieros
Progreso S.A.**

**Fecha informe:
Septiembre 2015**

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

Las políticas de gestión de crédito de las operaciones de 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.

Adicionalmente, 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 del valor de uno o un grupo de estos activos financieros.

POLÍTICAS DE GESTIÓN DE CRÉDITO FACTORING

Para la realización el negocio de Factoring, Servicios Financieros Progreso, posee un Manual de Políticas de Riesgo de Crédito, donde se establece entre otras cosas lo siguiente:

- La responsabilidad del ejecutivo comercial
- Políticas de riesgo y crédito: Se establece por ejemplo que toda operación o negocio primero debe ser aprobado por el Comité Comercial, el mercado objetivo que se debe abordar
- Los antecedentes necesarios para realizar una operación
- Las consideraciones que se debe tener realizar el otorgamiento de una línea de cupo,
- Las condiciones que se deben tener para realizar el curso de las operaciones

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.

CLASIFICACIÓN DE RIESGO DEL NEGOCIO

1. 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, en ese momento el activo pasa a ser parte del arrendatario.

La industria del Factoring y Leasing no posee grandes barreras de entrada, por lo que es fuertemente competitiva. Para entrar en este negocio se debe tener capital social y capital 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.

Al año 2013, según el Servicio de Impuesto Internos (SII), en Chile existen 155 Empresas de Factoring y 99 de Leasing Financiero, dentro de las cuales 13 empresas se encuentran asociadas a la ACHEF y 14 se encuentran asociadas a la ACHEL, las que, principalmente, corresponde a empresas filiales bancarias o dependientes de algún banco, es importante mencionar que la mayoría de las empresas pertenecientes a la ACHEF y ACHEL son prácticamente las

**INDUSTRIA
FACTORING –
LEASING**

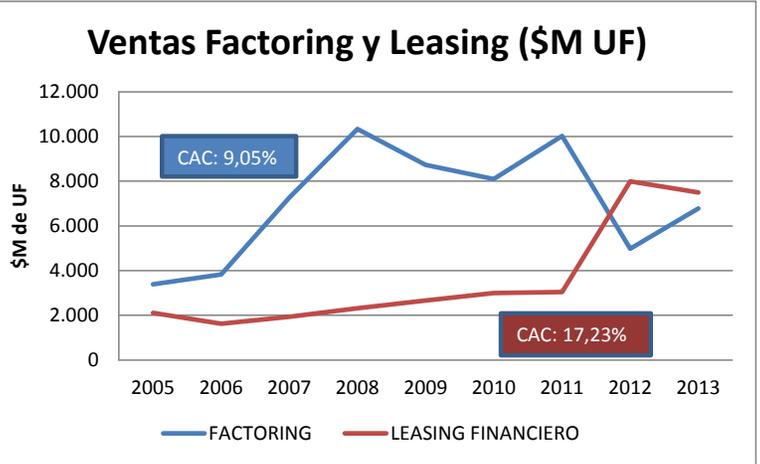
Servicios Financieros Progreso S.A.

Fecha informe: Septiembre 2015

mismas. Adicionalmente, existen empresas de Factoring que no pertenecen a ningún banco, que al tener la capacidad de emitir deuda pública, son reguladas por la SVS y en la actualidad contabilizan seis.

A continuación se presenta una tabla donde se muestra la distribución de empresas de Factoring y Leasing según tamaño al año 2013 y un gráfico que muestra el crecimiento de las ventas de la industria.

	Empresas
Leasing Financiero	99
Sin Ventas	13
Micro	21
Pequeña	27
Mediana	20
Grande	18
Factoring	155
Sin Ventas	21
Micro	48
Pequeña	54
Mediana	23
Grande	9

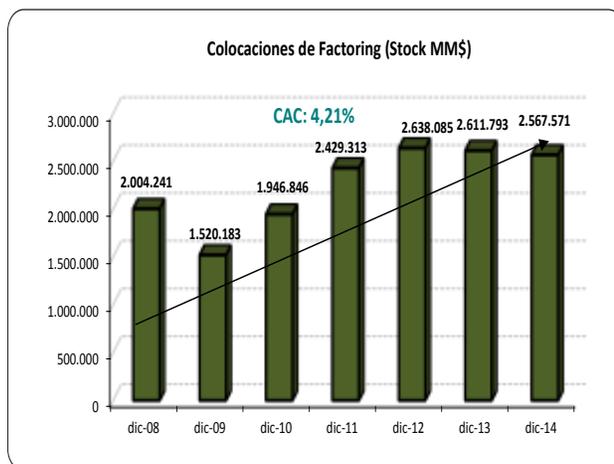


Fuente: Servicio de Impuesto Internos (SII)

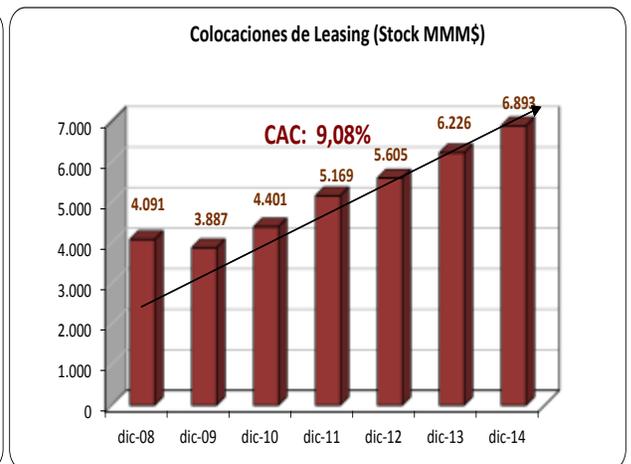
En abril de 2005 entra en vigencia la ley N° 19.983, la cual entrega un marco regulatorio para las operaciones de factoring. Ésta establece una normativa general acerca de la transferencia de los créditos contenidos en las facturas, disminuyendo la incertidumbre de su cobro al establecer un mecanismo legal mediante el cual se ejerce el cobro ejecutivo, y se establece la obligatoriedad de la cesión por parte del deudor. Esta Ley fue un incentivo para la industria del factoring, principalmente, para las empresas medianas y pequeñas, para que tengan título ejecutivo de manera de realizar el cobro de manera más eficiente.

La industria del Factoring y Leasing, se pueden distinguir tres tipos de empresas, de acuerdo al tamaño y el nivel de regulación:

- 1) Empresas que son filiales Bancarias o división de negocios de bancos, y por lo tanto empresas reguladas. A continuación se presenta el crecimiento de las colocaciones de Factoring y Leasing del Sistema asociado a Bancos:

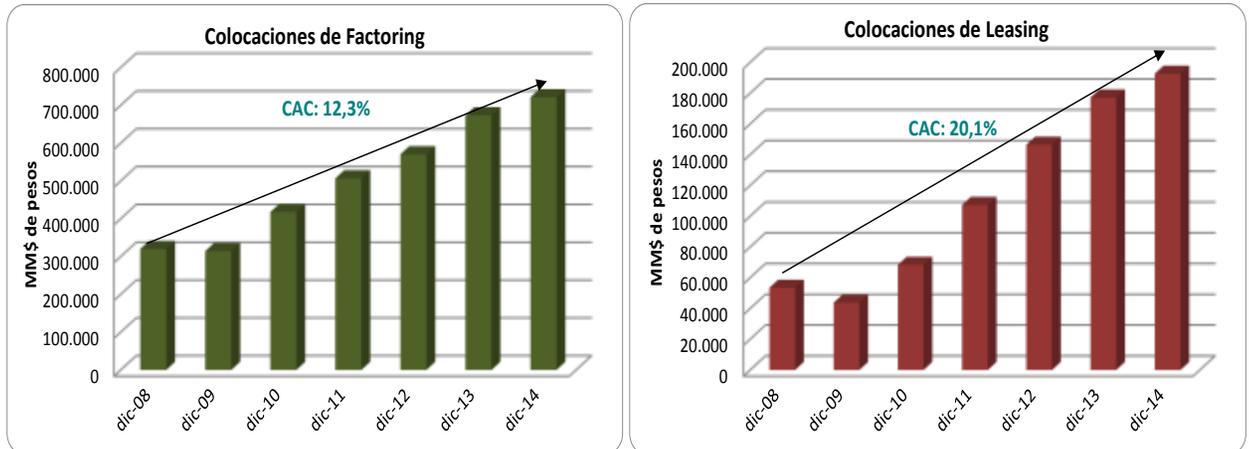


Fuente: Asociación Chilena de Factoring



Fuente: Asociación Chilena de Leasing

2) En segundo lugar se encuentran empresas que no dependen directamente de una entidad bancaria, pero se encuentran facultados para emitir deuda pública, también se encuentran reguladas. A continuación se presentan la evolución las colocaciones de Factoring y Leasing de las empresas que clasifica ICR y/o se encuentran inscritas en la Superintendencia de Valores y Seguros. Si se compara el crecimiento de estas empresas con las empresas dependientes de la banca se observa un crecimiento mayor de estas últimas tanto para el factoring y para el leasing.



Fuente: Elaboración Propia con información de la SVS

3) Por último se encuentran las empresas de factoring y leasing que no dependen de una entidad bancaria y tampoco están reguladas ya que no emiten deuda pública. Como se mencionó anteriormente la industria es fuertemente competitiva y esto lo ratifica la cantidad de empresas pequeñas y micro que existen, las cuales suman una cantidad de 102 empresas para Factoring y 48 para las empresas de Leasing, según SII a diciembre de 2013.

2. Principales Riesgos Asociados al Negocio

1) **Riesgo de crédito:** Entendido como la probabilidad de no pago de la deuda del cliente o entidad deudora. Actualmente 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, este riesgo se mitiga con un estricto procedimiento de confirmación y notificaciones de las facturas que se compran. En cuanto al leasing el riesgo de crédito pasa por que la capacidad de pago del cliente se deteriore durante la vigencia del contrato, este riesgo se mitiga mediante estrictas evaluaciones, comportamientos de pago, identificando el sector económico, garantías asociadas.

Adicionalmente, existen otros mitigadores frente al riesgo de crédito que juegan un rol importante en este negocio. Para el caso Servicios Financieros Progreso S.A., 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.

2) **Riesgo de Liquidez:** Es el riesgo de 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 importante en la industria del factoring, debido 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

**Servicios Financieros
Progreso S.A.**

**Fecha informe:
Septiembre 2015**

liquidez capaz de cumplir con sus pasivos de corto plazo y además mantener liquidez capaz de mantener los negocios con sus clientes.

3) **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 anti error, manual de buenas prácticas, etc. Por lo tanto, para 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.

4) **Riesgo de mercado:** También se tiene el riesgo de mercado el cual 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 las variaciones de los precios de las divisas afectan activos y pasivos de una compañía, lo cual puede alterar su capacidad de responder a sus obligaciones en otras monedas o presentar un esquema desfavorable en sus ingresos o costos sujetos a precios de divisas. El riesgo de tipo de cambio se puede reducir realizando coberturas. Otro de los principales riesgo de mercado asociado a la industria es el riesgo de tasa, donde particularmente se ve afectado el leasing debido a la madurez de los contratos, los cuales la mayoría son a largo plazo, para mitigar este tipo de riesgo se deben realizar coberturas como un swap de tasas que permita mantener un flujo constante de ingresos.

5) **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.

3. Clasificación de Riesgo del Negocio: Posición de Servicios Financieros Progreso S.A. 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 se analiza:

3.1 Fortaleza de las Colocaciones

En opinión de esta Clasificadora, Servicios Financieros Progreso S.A. posee un nivel de colocaciones y atomización de cartera suficiente, además de presentar una diversificación geográfica adecuada, debido a que posee varias sucursales a lo largo del país. No obstante, posee una importante concentración en la industria del sector transporte (51,3%), aunque ello se mitiga, en parte, por el hecho de que los sub-sectores de la industria de transportes están involucrados en otras industrias.

El nivel de colocaciones de leasing obtenido por la Empresa, permite que ésta genere ingresos suficientes para cubrir sus costos y generar utilidades. No obstante, la evolución de las colocaciones muestra un bajo crecimiento, dado por un CAC (Crecimiento Anual Compuesto) de 2,3% para el período comprendido entre los años 2008 y 2014. A marzo de 2015, las colocaciones de leasing alcanzan MM\$ 41.237, lo cual implica una disminución de un 5,2% con respecto a los niveles de diciembre de 2014 y un 14,4% con respecto a marzo de 2014. Por su parte, las colocaciones de factoring conforman una línea de negocios complementaria a la actividad principal de leasing, y a marzo de 2015 éstas alcanzan MM\$ 7.324, un 4,6% superior al stock de diciembre de 2014, mientras que el mercado registró una baja de 14,8%.

**INDUSTRIA
FACTORING –
LEASING**

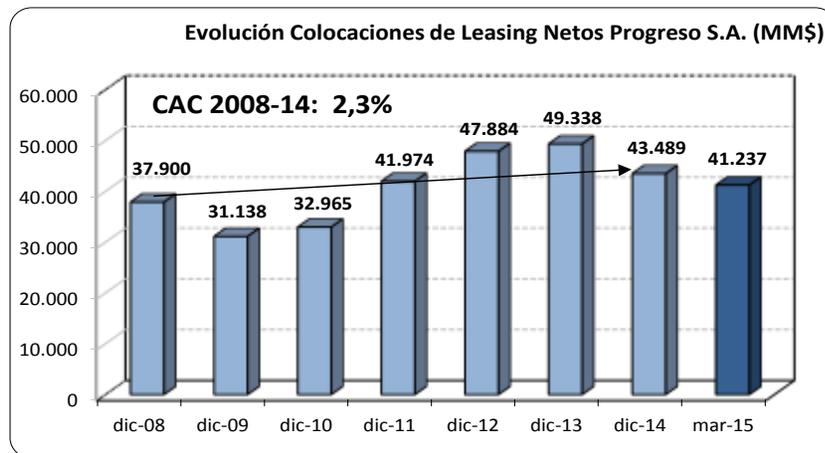
Servicios Financieros Progreso S.A.

LEASING

Fecha informe: Septiembre 2015

El negocio de leasing es la principal actividad de la Empresa representando 85% de la cartera total. El nivel de colocaciones de leasing alcanzado, ha permitido que la Empresa, genere ingresos suficientes para cubrir sus costos y generar utilidades. No obstante, la evolución de las colocaciones muestra un bajo crecimiento, dado por un CAC (Crecimiento Anual Compuesto) fue de 2,3% el período comprendido entre los años 2008 y 2014, se evidencia inferior al presentado por las empresas de la ACHEL que alcanza 9,1% en ese mismo lapso. Sin embargo, la evolución en las colocaciones muestra un comportamiento muy alineado con lo observado en la Industria según datos ACHEL, donde se evidencia una disminución importante en el año 2009, motivada por los efectos nocivos de la crisis, seguido de una lenta recuperación para los años siguientes.

A marzo de 2015, las colocaciones de leasing alcanzan MM\$ 41.237, lo cual implica una disminución de un 5,2% con respecto a los niveles de diciembre de 2014.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Servicios Financieros Progreso S.A.

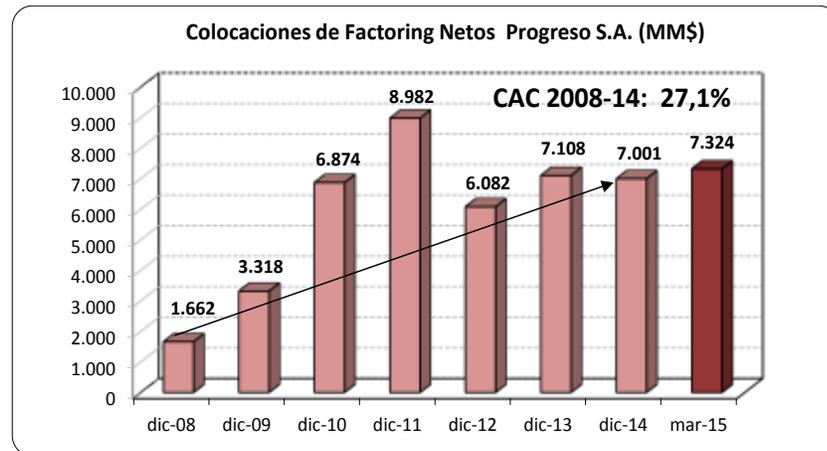
Cabe destacar que las variaciones del nivel de colocaciones de la cartera de leasing, tanto en términos generales de la industria como para el caso de Progreso S.A., se ven altamente influenciadas por el ciclo económico y la actividad de los distintos sectores productivos. En efecto, el carácter pro-cíclico del negocio, en conjunto a la corta duración de los contratos (vencimiento en torno a los 2 años), propician que ante escenarios adversos en la actividad económica, la capacidad de generar nuevos contratos se vea mermada, mientras que éstos siguen venciendo.

FACTORING

El nivel de colocaciones obtenido por la Empresa, permite complementar el negocio de leasing, por lo tanto, el volumen de la cartera de factoring es reducido y se ha mantenido en promedio en MM\$7.200 entre los años 2010 y 2014. A marzo de 2015, Servicios Financieros Progreso S.A. alcanza una cartera de MM\$ 7.324, un 4,6% superior al stock de diciembre de 2014, mientras que el mercado registró una baja de 14,8%.

Servicios Financieros Progreso S.A.

Fecha informe:
Septiembre 2015



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Servicios Financieros Progreso S.A.

Diversificación y atomización

Parte de la evaluación de la fortaleza de las colocaciones de la cartera Servicios Financieros Progreso considera el nivel de diversificación y atomización de la cartera. Esto comprende el nivel de diversificación en términos de sector económico, distribución geográfica de sus sucursales y tipo de bienes y documentos. Mientras que la atomización analiza el nivel de concentración que presentan clientes y deudores en la cartera.

LEASING

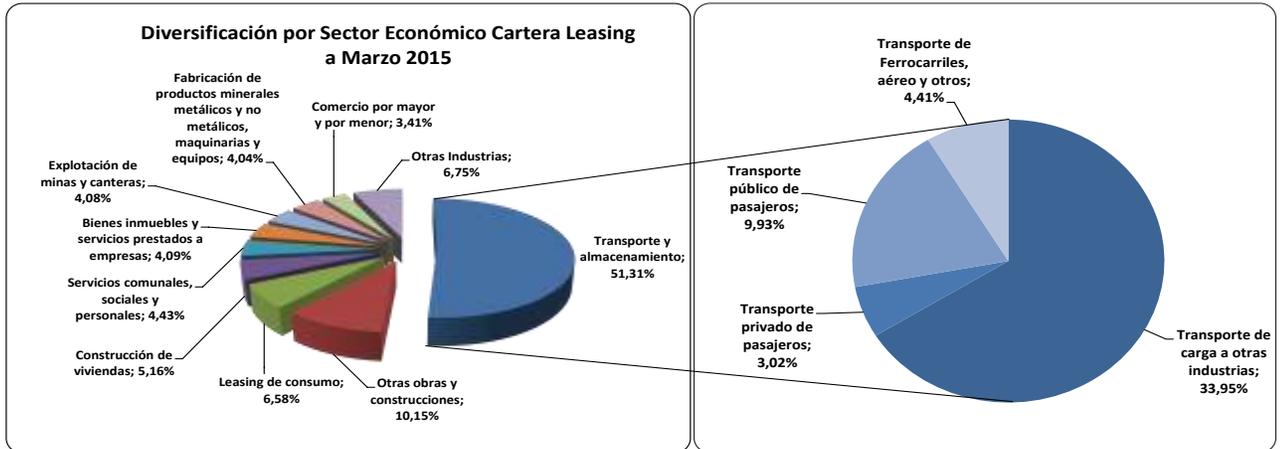
La diversificación por sector económico de la cartera leasing presenta una importante concentración el sector de transportes, aunque esto se mitiga por la apertura que presenta este sector en otras industrias. La situación anterior también se ve reflejada en la diversificación por tipo de bien, ya que se tiene una alta concentración en los vehículos de carga y transporte, mientras que la atomización de la cartera de leasing es buena al no contar con concentraciones importantes en sus clientes.

La diversificación por sector económico está constituida principalmente, por el sector de transporte y almacenamiento (51,3%) y Obras y construcciones (10,2%), mientras que los otros sectores cuentan con una baja participación. No obstante, el sector de transporte se encuentra subdividido en otros sectores.

En vista de lo anterior, el actual esquema de diversificación por sector económico trae consigo vulnerabilidades frente a escenarios desfavorables en el sector de transportes. No obstante, Servicios Financieros Progreso S.A. ha realizado importantes avances en el desarrollo de una nueva línea de negocio dedicada al leasing inmobiliario. Esta nueva línea de negocios le permitirá a la Empresa contar con contratos de una mayor duración y generar colocaciones e ingresos con una menor dependencia del ciclo y actividad económica.

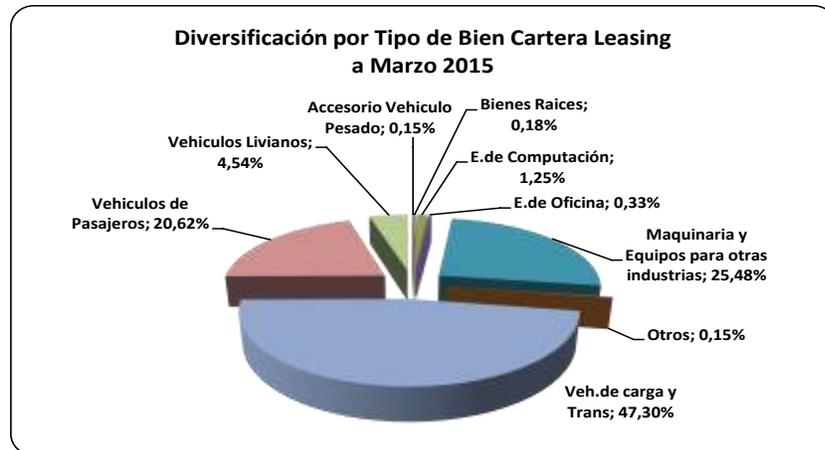
Servicios Financieros Progreso S.A.

Fecha informe: Septiembre 2015



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Servicios Financieros Progreso S.A.

En cuanto a la diversificación por tipo de bien, a marzo de 2015, la cartera de leasing muestra una importante concentración en el ítem de vehículos de carga (47,3%), maquinarias y equipos para otras industrias (25,48%) y vehículos de pasajeros (20,6%), lo cual es consistente con la diversificación por sector económico que posee esta cartera.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Servicios Financieros Progreso S.A.

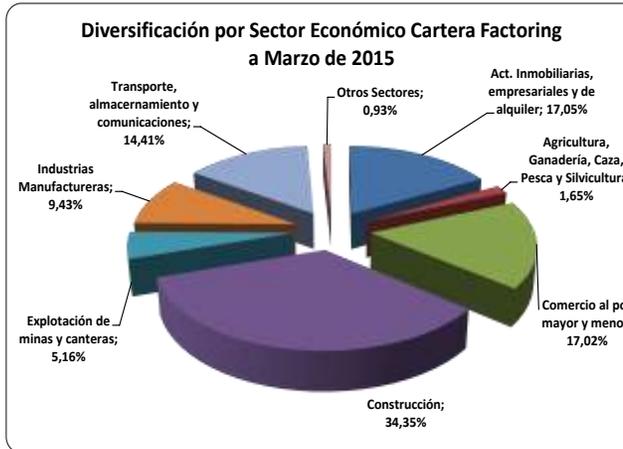
La atomización de la cartera de Leasing es buena, ya que a marzo de 2015, muestra una concentración de los 10 mayores clientes de un 9,68%, donde el mayor de estos representa un 1,58%.

FACTORING

A marzo de 2015, la diversificación por sector económico de la cartera de factoring tiene una importante concentración en el sector de Construcción (34,4%), seguido por Actividades Inmobiliarias (17,1%), Comercio (17%) y Transporte y almacenamiento (14,4%).

Servicios Financieros Progreso S.A.

Fecha informe: Septiembre 2015



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Servicios Financieros Progreso S.A.

En cuanto al tipo de documento, a marzo de 2015 existe un predominio de las Facturas con un 98,21%. Adicionalmente, la atomización de cartera de factoring presenta altas concentraciones, ya que los 10 mayores deudores representan un 38,1% y el mayor de estos concentra un 14,3% de esta cartera, lo cual denota una alta exposición frente a este deudor. Del mismo modo, los 10 mayores clientes concentran un 29,51% y el mayor de estos representa un 5,58%.

1.1 Calidad de las Colocaciones

ICR estima que Servicios Financieros Progreso S.A. posee una calidad de cartera suficiente y refleja un controlado riesgo crediticio. Lo anterior se ve en la evolución de los indicadores de riesgo y morosidad, los cuales se ubican bajo el Mercado. No obstante, en el primer trimestre de este año se observa un incremento en la morosidad mayor a 60 días, lo cual se traduce a niveles de cobertura por debajo del mercado. Para el caso de leasing, esto se explica por la disminución de la actividad económica que ha afectado a la industria. Por su parte, la cartera de factoring también presenta un aumento en su morosidad y una cobertura de la morosidad mayor a 60 días bajo el nivel de mercado explicado por el deterioro de un grupo de clientes.

Adicionalmente, la Empresa posee mitigadores de riesgo además de las provisiones, tales como garantías, seguros, FOGAIN y realiza una buena gestión para la ejecución de garantías y la posterior venta de los bienes incautados para obtener flujos recuperatorios que solventen las pérdidas por riesgo de crédito.

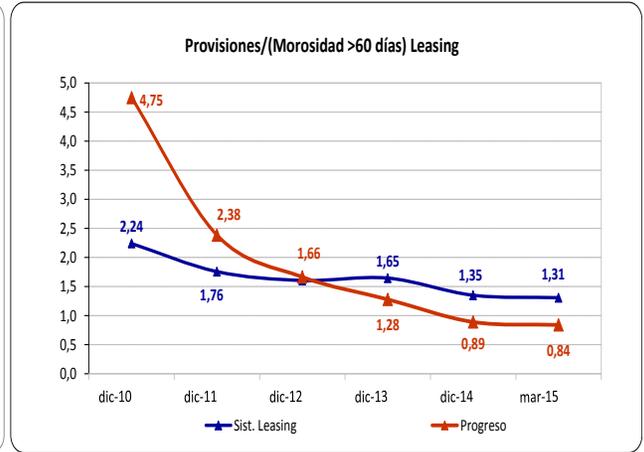
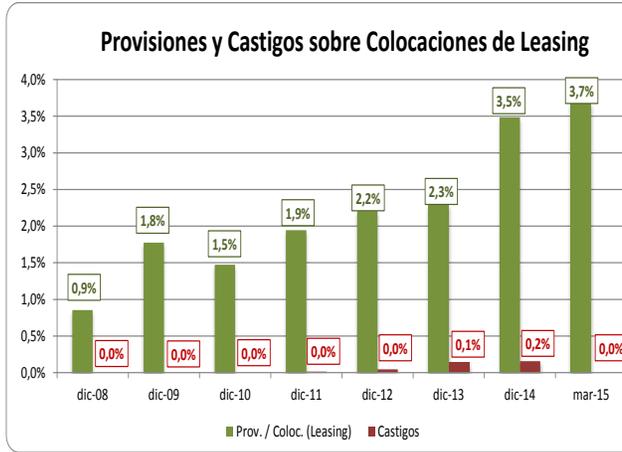
Provisiones y Castigos

LEASING

En cuanto a la calidad de la cartera de leasing, se puede observar un importante aumento de las provisiones a diciembre de 2014 con respecto a los períodos anteriores, a marzo de 2015 el indicador de provisiones sobre colocaciones de leasing es de un 3,7%, superior al 3,5% de diciembre de 2014. No obstante, al considerar el indicador de provisiones sobre mora mayor a 60 días de la cartera leasing, se puede observar que los niveles de este indicador están por debajo del mercado, lo cual denota una menor cobertura, sobre la base de que esta disminución ha sido motivada por incremento en la morosidad mayor a 60 días.

Servicios Financieros Progreso S.A.

Fecha informe: Septiembre 2015

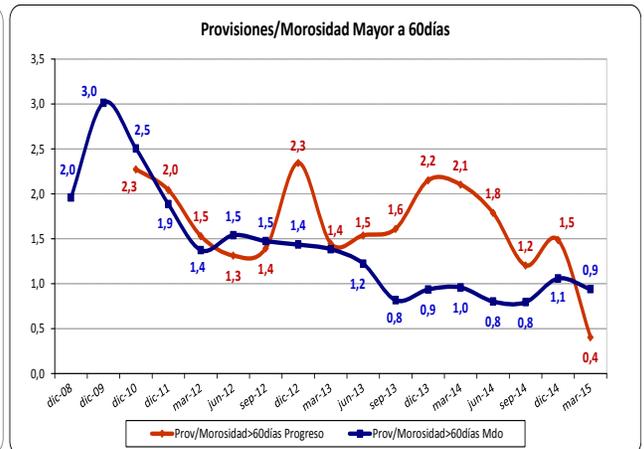
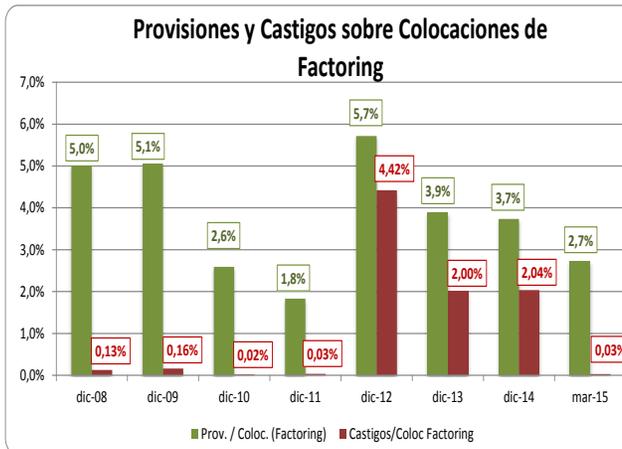


Fuente: Elaboración propia en base a datos de Servicios Financieros Progreso S.A. y la SVS
Nota: "Mercado" o "Industria" son empresas de factoring y leasing que clasifica ICR o que publican sus EE.FF. en la SVS.

Cabe destacar que las provisiones internalizan otro tipo de mitigadores de riesgo empleados por la Empresa. Para el caso de la cartera de leasing, Servicios Financieros Progreso S.A. incorpora dentro de sus procedimientos para hacer frente al riesgo de crédito la gestión los flujos de recuperación vía cobranza, cobranza externa, cobranza judicial, la reincorporación de bienes e inmuebles y la ejecución de las garantías. Con respecto a las garantías, una porción considerable de estas se encuentra asociada a FOGAIN, lo cual permite recuperar entre un 40% y 60% de la porción garantizada de los contratos. Adicionalmente, la Empresa realiza una buena gestión en la venta de bienes, equipos y maquinarias incautadas, lo cual permite de alguna manera solventar las pérdidas.

FACTORING

En cuanto a la calidad de la cartera de factoring, desde el punto de vista de las provisiones, se puede observar una importante disminución tanto de las provisiones como los castigos a partir del año 2012, donde estos conformaban un 5,7% y 4,4% de las colocaciones de factoring respectivamente. A marzo de 2015, las provisiones representan un 2,7% y los castigos un 0,03%, al contrastar estos datos con el indicador de provisiones sobre morosidad mayor a 60 días, se puede observar que este indicador ha disminuido al punto de ubicarse por debajo del mercado en el primer trimestre del 2015.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Servicios Financieros Progreso S.A. y la SVS
Nota: "Mercado" o "Industria" son empresas de factoring y leasing que clasifica ICR o que publican sus EE.FF. en la SVS.

INDUSTRIA FACTORING – LEASING

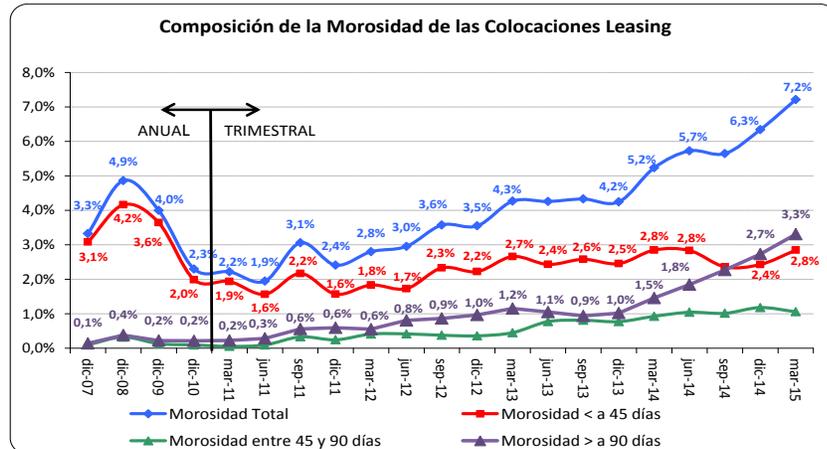
Servicios Financieros Progreso S.A.

Morosidad de la Cartera

Fecha informe:
Septiembre 2015

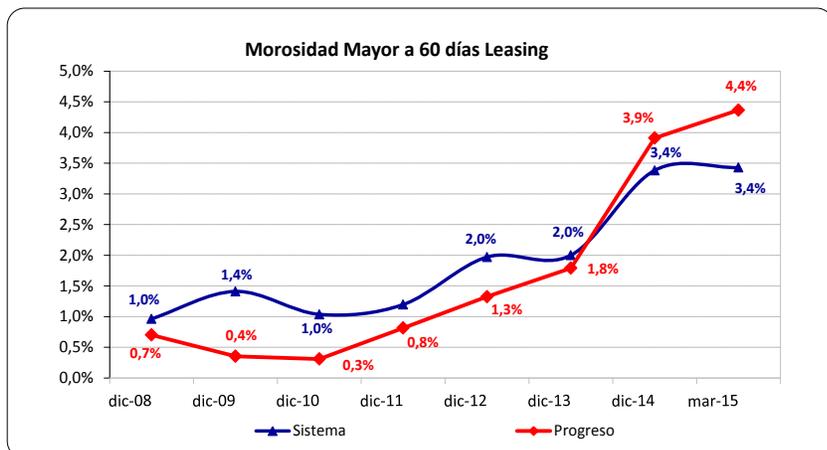
LEASING

La morosidad de la cartera de leasing de Servicios Financieros Progreso S.A., en términos generales, ha presentado un aumento sostenido en los últimos años. A diciembre de 2013 la morosidad alcanza un 4,2%, cifra que se eleva a un 7,2% a marzo de 2015. Históricamente, el tramo que representa la mayor morosidad ha sido el de mora menor a 45 días, sin embargo, a partir de diciembre de 2013 la cartera comienza a tener un alza importante en la morosidad mayor a 90 días, de modo que a septiembre de 2014 iguala al tramo menor a 45 días y a marzo de 2015 la supera con un 3,3% (2,8% de mora menor a 45 días a la misma fecha).



Fuente: Elaboración propia³ en base a datos de Servicios Financieros Progreso S.A.

La morosidad mayor a 60 días de la cartera de leasing de Servicios Financieros Progreso S.A. a partir de diciembre de 2010 muestra una marcada trayectoria creciente, ya que el 0,3% de esa fecha se eleva a un 4,4% a marzo de 2015. Con respecto al mercado, la Empresa se ubicó con niveles de morosidad dura (mora mayor a 60 días) inferiores al Mercado, situación que de diciembre de 2014 en adelante cambia, ya que a marzo de 2015 se tiene un 4,4%, superior al 3,4% de la Industria.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Servicios Financieros Progreso S.A.

INDUSTRIA
FACTORIZING –
LEASING

³ Índice de morosidad construido con: *Monto en mora* (según su tramo) sobre *Colocaciones brutas* (Colocaciones de leasing más Provisiones). Según nota N°7 a los Estados Financieros: “Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar”

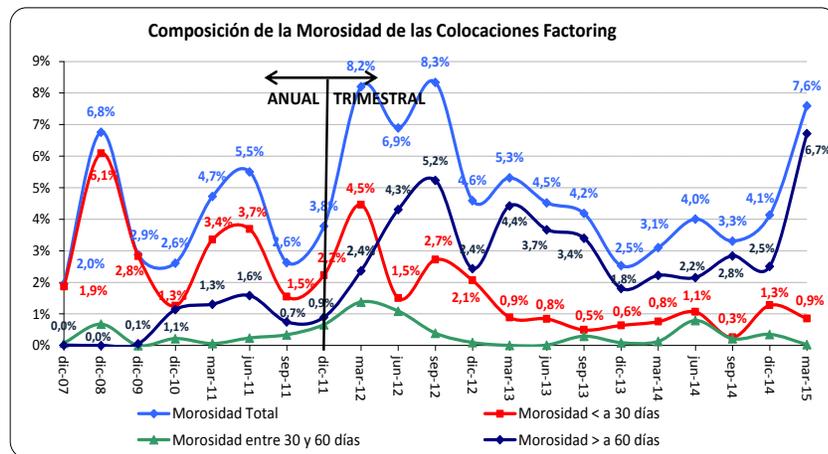
Servicios Financieros Progreso S.A.

Fecha informe: Septiembre 2015

Como bien se puede observar en los gráficos anteriores, la morosidad de la Empresa presenta un incremento en el último tiempo, debido a que como bien se mencionó en secciones anteriores, el negocio de leasing se ve afectado frente a situaciones adversas en la actividad económica que comprometan tanto la capacidad de pago de las empresas, como también la productividad y la FBCF (formación bruta de capital fijo). Lo anterior, sumado al hecho de que Servicios Financieros Progreso se dedica principalmente al negocio de leasing implica un comportamiento procíclico frente a las fluctuaciones que afectan a la industria.

FACTORING

Para la cartera de factoring, la morosidad total ha mostrado un importante incremento con respecto a los niveles de diciembre de 2013 (2,5%), ya que a marzo de 2015 se observa una morosidad total del 7,6%. Esta situación se debe principalmente, a algunos casos particulares, los cuales están en proceso de normalización, conforme a los conductos establecidos por la Empresa. No obstante, cabe destacar que esta cartera es de un bajo volumen con respecto al negocio de leasing desarrollado por la compañía y los niveles de otros agentes de la industria.



Fuente: Elaboración propia⁴ en base a datos de Servicios Financieros Progreso S.A.

Como bien puede observarse en el gráfico anterior, la morosidad total es explicada fuertemente por la morosidad dura, la cual a marzo constituye un 6,7%, mientras que la mora entre 30 y 60 días representan apenas un 0,9%.

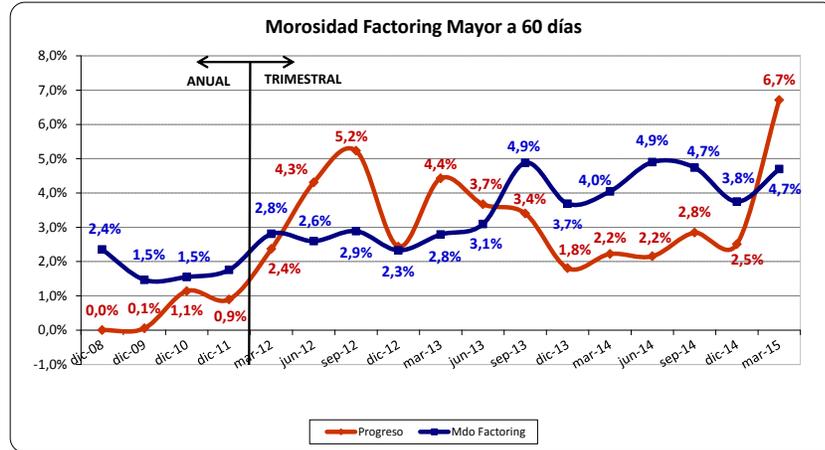
Al revisar en mayor detalle la evolución de la morosidad dura con respecto al mercado, entre septiembre de 2013 y diciembre de 2014 este indicador presentaba niveles de morosidad inferiores al mercado. Dicha situación, a marzo de 2015 cambia por un fuerte incremento de la morosidad, ubicándose por sobre el 4,7% observado en el mercado.

INDUSTRIA FACTORING – LEASING

⁴ Índice de morosidad construido con: *Monto en mora* (según su tramo) sobre *Colocaciones brutas* (Colocaciones de factoring más Provisiones). Según nota N°7 a los Estados Financieros: “Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar”

Servicios Financieros Progreso S.A.

Fecha informe:
Septiembre 2015



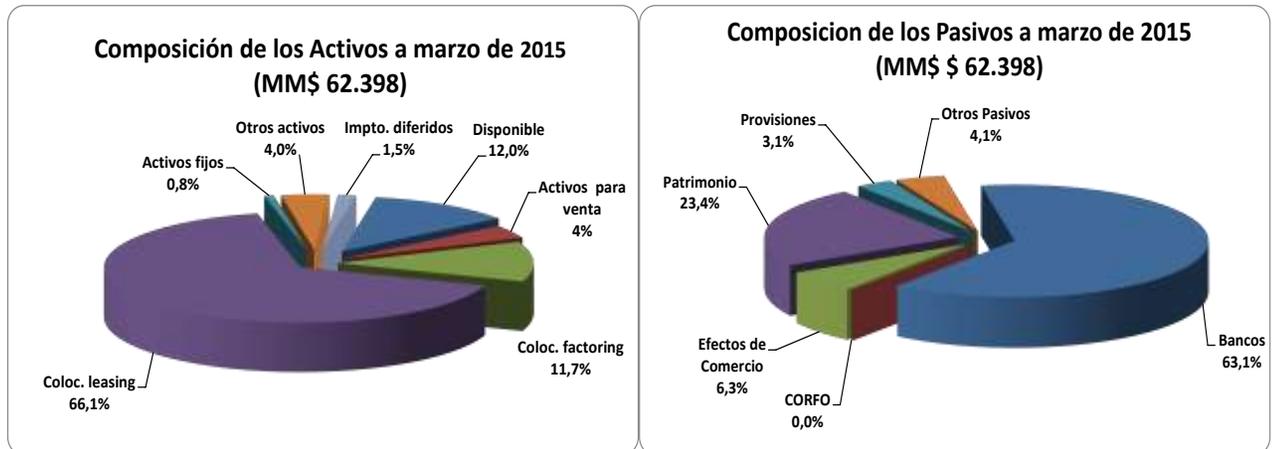
Fuente: Elaboración propia en base a datos de Servicios Financieros Progreso S.A.

1.2 Estructura de Financiamiento

En opinión de esta Clasificadora, Servicios Financieros Progreso S.A. tiene un perfil de fondeo adecuadamente diversificado en patrimonio y deuda, además está suficientemente alineado y calzado entre sus activos y pasivos.

A marzo de 2015, la estructura de activos de Progreso S.A. está constituida, principalmente, por las colocaciones de leasing (66,1%), seguido de un 12% por el disponible y el 11% de las colocaciones de Factoring. Por lado de los pasivos, los bancos constituyen un 63,1%, seguido por el patrimonio (23,4%) y las Líneas de Efectos de Comercio por un 6,3%.

Los siguientes gráficos muestran la composición de los activos y pasivos de la Empresa



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Servicios Financieros Progreso S.A.

A marzo de 2015, Servicios Financieros Progreso S.A. cuenta con líneas bancarias con 11 bancos nacionales, de las cuales se tiene un 62,6% de ocupación, lo cual deja una disponibilidad total de UF 881.366. Adicionalmente, la empresa cuenta con sus líneas de efectos de comercio para diversificar su financiamiento.

Servicios Financieros
Progreso S.A.

Calce Plazo y Monedas

Fecha informe:
Septiembre 2015

Con respecto a los plazos, existe un descalce positivo entre activos y pasivos para todos los plazos, lo cual le permite cumplir con sus obligaciones a futuro. El descalce total entre activos y pasivos alcanza a MM\$19.654, monto que representa el 31,2% del total de activos y un 45,3% de los pasivos.

Total Colocaciones y Obligaciones Financieras por Plazo

Nombre	Activos MM\$	Deuda financiera MM\$	Diferencia
Max. 30 días (*)	11.907	6.723	5.184
Entre 30 y 90 días	8.387	5.346	3.041
Max. 90 y 360 días	16.770	13.573	3.197
Entre 1 y 3 años	20.838	16.906	3.932
Más de 3 años	1.618	808	810
MORA	3.490	0	3.490
Total MM\$	63.010	43.356	19.654

Fuente: datos proporcionados por la empresa

(*) Se incluye efectivo y equivalente al efectivo por MM\$7.492

En general, la Empresa presenta un adecuado nivel de calce de moneda para ambas carteras, donde los activos en UF superan a los pasivos en MM\$8.246. Las UF representan una porción importante de los activos (71% activos en UF) y pasivos (84% de pasivos en UF), lo cual es consistente con que las colocaciones de leasing son en UF, por lo cual este descalce es propio de este negocio. En cuanto a divisas extranjeras, para el caso del dólar americano, se tiene un total de pasivos por MM\$136, cuya contrapartida en activos está dada por depósitos a plazo en dólares por MM\$136.

El calce de moneda a marzo de 2015 se muestra el siguiente cuadro:

Total Colocaciones y Obligaciones Financieras Total

Nombre	Colocaciones	Deuda financiera	Diferencia
Pesos (*)	18.376	6.967	11.408
UF	44.498	36.252	8.246
US\$ (**)	136	136	0
Total MM\$	63.010	43.356	19.654

Fuente: datos proporcionados por la empresa.

(*) Se incluye efectivo y equivalente al efectivo por MM\$7.492 en pesos chilenos.

(**) Se incluyen depósitos a plazo en USD en los activos.

INDUSTRIA
FACTORIZING –
LEASING

Servicios Financieros
Progreso S.A.

Fecha informe:
Septiembre 2015

CLASIFICACIÓN DEL RIESGO FINANCIERO

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.

A marzo de 2015 la Empresa muestra una utilidad acumulada de MM\$ 311, cifra inferior en un 25,7% al mismo lapso de 2014, lo anterior, debido a la disminución del margen de explotación, debida, principalmente, por una caída en el nivel de colocaciones.

(M\$ de cada período)	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	mar-14	mar-15
Resultado de explotación	-172.463	638.878	1.029.681	1.929.327	2.589.701	1.542.940	498.075	311.367
Ingresos de explotación	4.462.293	6.309.116	8.343.253	9.778.762	10.483.176	12.189.558	2.977.879	2.196.617
Costos de explotación	-1.955.941	-2.736.998	-3.868.003	-4.499.654	-4.318.670	-6.391.776	-1.475.488	-879.248
Margen de Explotación	2.506.352	3.572.118	4.475.250	5.279.108	6.164.506	5.797.782	1.502.391	1.317.369
Gastos de adm. y ventas	-2.678.815	-2.933.240	-3.445.569	-3.349.781	-3.574.805	-4.254.842	-1.004.316	-1.006.002
Resultado fuera de explotación	104.015	204.949	132.031	130.658	40.732	103.219	16.424	5.788
Ingresos financieros	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros ingresos	152.752	240.817	130.125	128.538	86.763	102.078	15.408	5.790
Gastos financieros	-928	-354	-24	0	0	0	0	0
Otros egresos	-73.670	-38.334	-11.092	-6.047	-46.989	-2	0	-1
Corrección monetaria	0	0	0	0	0	0	0	0
Diferencias de cambio	25.861	2.820	13.022	8.167	958	1.143	1.016	-1
Resultado antes impuesto a la renta e ítemes extraordinarios	-68.448	843.827	1.161.712	2.059.985	2.630.433	1.646.159	514.499	317.155
Impuesto a la renta	42.148	2.872	-69.702	-50.010	-477.558	-4.784	-95.916	-6.048
Utilidad (Perdida) del ejercicio	-26.300	846.699	1.092.011	2.009.975	2.152.875	1.641.375	418.583	311.107

Fuente: Elaboración propia en base a datos de Servicios Financieros Progreso S.A. y la SVS

Evolución de la Rentabilidad

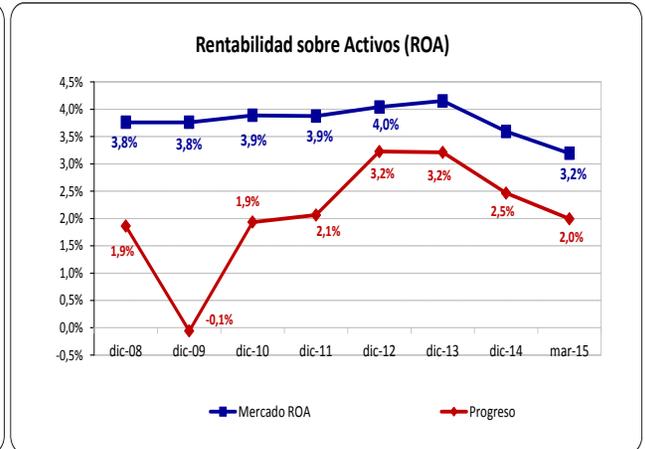
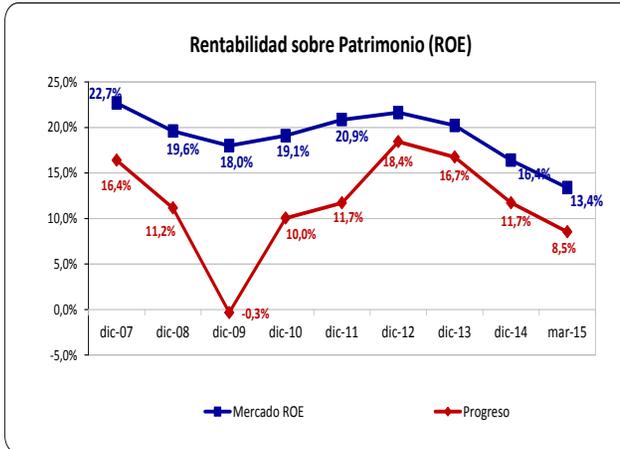
La rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) de Progreso S.A. son menores a los mostrado por las empresas pares en casi todo el periodo analizado. A diciembre de 2009 ambos indicadores de rentabilidad alcanzaron niveles muy inferiores a sus pares, sin embargo a partir del año 2010 se reduce esta brecha, logrando un comportamiento similar al del mercado a partir del año 2013, aunque a niveles inferiores que éste. En consecuencia de lo anterior, para el año 2014 y a marzo de 2015, las rentabilidades han disminuido al igual que la industria⁵.

INDUSTRIA
FACTORING –
LEASING

⁵ Un actor relevante de la industria realizó un importante aumento de capital a fines de 2013, por ello, no se considera para el cálculo del endeudamiento para diciembre 2013, 2014 y a marzo 2015.

Servicios Financieros Progreso S.A.

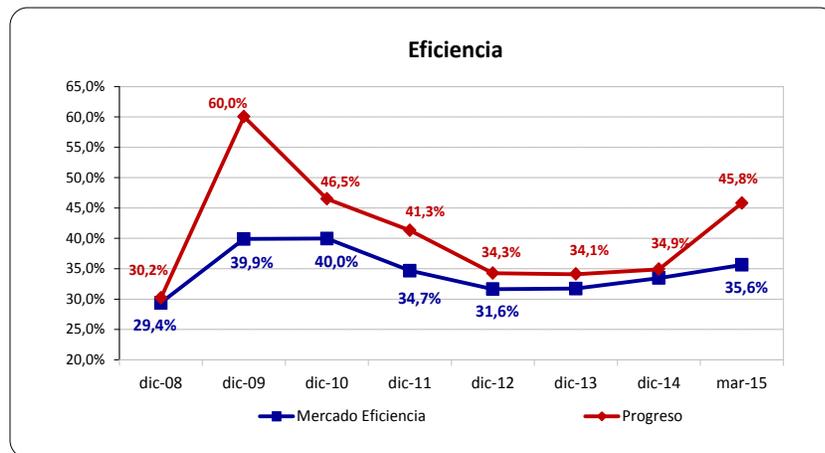
Fecha informe: Septiembre 2015



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Servicios Financieros Progreso S.A. y SVS
Nota: Rentabilidad a marzo de 2015 se calculó con la utilidad anualizada.

Evolución de la Eficiencia

La eficiencia, medida como gastos de administración y ventas sobre ingresos de explotación, muestra una tendencia estable y muy cerca de los niveles de la industria en los últimos años (con excepción de marzo de 2015). A marzo de 2015, en comparación con las demás empresas del sector, Servicios Financieros Progreso S.A. muestra un indicador con magnitud superior y por tanto menos favorable, obteniendo un indicador del orden del 45,8%, mientras la industria registra un 35,6%.



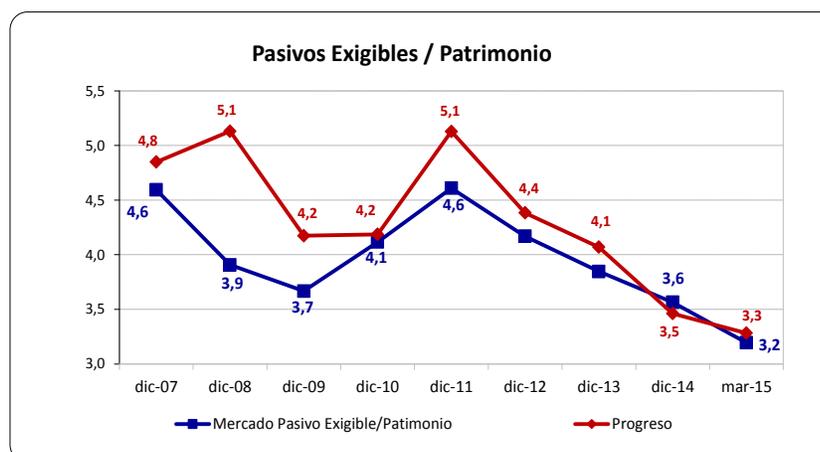
Fuente: Elaboración propia en base a datos de Servicios Financieros Progreso S.A.

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 S.A. logra acercarse a los niveles de la Industria, logrando una convergencia. A marzo de 2015 se ubica con un endeudamiento de 3,3 veces frente a un 3,2 del Mercado.

INDUSTRIA
FACTORING –
LEASING

Servicios Financieros
Progreso S.A.

Fecha informe:
Septiembre 2015



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Servicios Financieros Progreso S.A.

SOLVENCIA DEL EMISOR

La clasificación de riesgo de una empresa (solvencia) corresponde a la evaluación por parte de ICR del riesgo de crédito (probabilidad de default) 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 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 Industria 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”.

Servicios Financieros
Progreso S.A.

Fecha informe:
Septiembre 2015

CLASIFICACIÓN DE RIESGO DEL INSTRUMENTO

Efectos de Comercio

Servicios Financieros Progreso S.A. tiene inscrita en la S.V.S las líneas de Efectos de Comercio N° 024 desde el 8 de mayo de 2007 por \$ 5.000.000, la cual presenta la siguiente deuda vigente:

Líneas de EECC	Monto Líneas (MM\$)	Monto Líneas	Total Deuda EECC	Saldo Disponible (UF)
N°024	5.000	203.064	162.451	40.613
N°084	5.000	203.064	0	203.064
Totales	10.000	406.128	162.451	243.677

Fuente La Empresa

La Empresa tiene inscrita en la S.V.S una segunda Línea de Efectos de Comercio N° 084 por un monto total de \$ 5.000.000 y con un plazo máximo de diez años, la cual no registra emisiones colocadas.

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

Sociedad Financieras Progreso se compromete a mantener los índices y/o relaciones financieras que se indican a continuación mientras se encuentre emisiones vigentes con cargo a esta Línea 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.
- 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 punto cinco veces.

En Atención a lo anterior y considerando que la Compañía mantiene una Clasificación de Solvencia de BBB+ con tendencia "Estable" sus instrumentos de corto plazo ratifican en Nivel 2 o N-2, que 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.

Servicios Financieros
Progreso S.A.

ANEXOS

Fecha informe:
Septiembre 2015

(En miles de \$ de cada período)	IFRS							
	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	mar-14	mar-15
Total Activos Circulantes	22.153.481	25.171.958	32.347.310	36.065.283	40.061.377	39.792.105	39.215.343	39.342.783
Disponible	2.161.213	1.776.243	2.938.363	5.763.677	6.903.086	7.460.893	7.496.616	7.491.932
Valores negociables (neto)	-	-	-	-	-	-	-	-
Documentos por cobrar (neto)	17.985.769	21.748.352	27.459.782	28.232.886	31.153.680	29.208.136	29.480.514	28.660.071
Deudores varios (neto)	-	-	-	-	-	-	-	-
Documentos por cobrar empresas	929	667	3.643	111.832	198.896	299.548	349.728	210.949
Impuestos diferidos	56.403	295.166	612.555	289.511	188.260	19.169	24.099	19.169
Contratos de Leasing (neto)	-	-	-	-	-	-	-	-
Activos para Leasing (neto)	1.944.810	1.045.519	1.063.089	1.350.367	1.528.804	2.488.054	1.722.844	2.434.670
Otros activos circulantes	4.357	8.562	8.107	39.086	88.651	316.305	141.542	525.992
Total Activos Fijos	513.727	613.695	937.576	914.803	909.319	949.335	917.587	931.607
Total Otros Activos	18.809.593	20.573.544	26.175.852	28.172.440	28.034.222	23.453.653	26.564.322	22.124.006
Deudores a largo plazo	16.846.694	18.597.714	24.277.227	26.141.238	25.548.330	21.250.745	24.033.426	19.913.772
Impuestos diferidos	1.916.645	1.919.517	1.849.814	1.799.806	1.322.248	951.534	1.226.332	945.733
Intangibles	19.559	27.617	25.020	17.959	953.506	948.146	953.506	946.824
Amortizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-
Contratos de Leasing (neto)	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	26.695	28.696	23.791	213.437	210.138	303.228	351.058	317.677
Total Activos	41.217.953	46.359.097	59.460.738	65.152.526	69.004.918	64.195.093	66.697.252	62.398.396
Total Pasivos Circulantes	18.708.768	22.756.992	26.870.408	30.251.437	32.453.314	28.816.018	29.588.937	29.019.734
Obligaciones con bancos e	15.317.044	20.058.123	22.435.006	23.179.801	26.085.055	25.451.228	24.972.733	25.654.797
Obligaciones con el público	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar	2.214.425	1.505.313	2.529.441	3.941.492	4.388.502	1.517.621	2.184.243	1.269.306
Documentos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-
Acreedores varios	-	-	-	-	-	-	-	-
Documentos y cuentas por pagar	6.365	-	-	102.934	-	536	99.957	143.950
empresas relacionadas	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones y retenciones	605.599	726.108	901.233	1.075.434	864.466	687.240	944.689	792.461
Impuestos diferidos	-	-	-	-	-	240.011	229.052	268.679
Otros	565.335	467.448	1.004.728	1.951.776	1.115.291	919.382	1.158.263	890.541
Total Pasivos a Largo Plazo	14.322.631	14.664.246	22.888.064	22.797.702	22.941.204	20.990.414	23.204.907	18.806.770
Obligaciones con bancos e	13.709.330	13.862.937	21.674.769	21.396.587	21.847.978	19.769.893	21.965.720	17.682.905
Impuestos diferidos a largo plazo	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	2.486	9.684	6.419	6.419	5.132	5.132	5.132	5.132
Total Patrimonio	7.913.575	8.937.859	9.702.266	12.103.387	13.610.400	14.388.661	13.903.408	14.571.892
Capital pagado	7.428.787	7.428.787	8.661.919	10.426.326	11.827.447	13.334.460	11.827.447	13.334.460
Utilidades retenidas	826.742	1.319.199	850.474	1.493.049	1.593.080	864.328	1.886.088	1.047.559
Otras reservas	189.873	189.873	189.873	184.012	189.873	189.873	189.873	189.873
Total Pasivos	41.217.953	46.359.097	59.460.738	65.152.526	69.004.918	64.195.093	66.697.252	62.398.396

Fuente: Elaboración propia en base a datos de Servicios Financieros Progreso S.A.

INDUSTRIA
FACTORING –
LEASING