



ACCIÓN DE RATING

8 de mayo, 2019

Reseña Anual de Clasificación

RATINGS

Factoring Security S.A.

Solvencia / Bonos	AA-
Efectos de Comercio	N1+
Estados financieros	4Q – 2018

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

METODOLOGÍAS

[Industria de Factoring y Leasing](#)

CONTACTOS

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

Gonzalo Parragué +56 2 2896 8217
Analista
gparrague@icrchile.cl

Factoring Security S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual

Se ratifica en categoría AA- la solvencia y línea de bonos corporativos de [Factoring Security](#), y en N1+ su línea de efectos de comercio. Se mantiene la tendencia Estable. La clasificación asignada se fundamenta en:

- ❖ Posee el apoyo y respaldo de [Grupo Security](#), lo cual le permite contar con una sólida garantía financiera y crediticia, comercialmente, acceder a la amplia cartera de clientes de Grupo Security y contar con el apoyo en distintas áreas como sistemas, contabilidad, marketing y recursos humanos. El grupo se encuentra clasificado en categoría AA- por esta clasificadora.
- ❖ Factoring Security posee un alto nivel de colocaciones, atomización y diversificación. Las colocaciones presentan un crecimiento anual compuesto (CAC) de 12,9% en el periodo 2010-2018, permitiendo obtener la escala suficiente para generar utilidades positivas y crecientes. La cartera presenta una buena atomización, donde los diez mayores clientes y deudores concentran un 17,6% y 11,1% de la cartera de factoring, respectivamente. Por otro lado, la diversificación por sector económico es alta (el mayor sector concentra el 16% del total) y posee una red de 17 sucursales a lo largo del país, que le permiten tener una buena distribución geográfica.
- ❖ El riesgo crediticio ha presentado una mejoría. Se evidencia una baja del índice de riesgo (desde 2,6% en 2017 a 2,3% en 2018) explicada por una disminución en los indicadores de morosidad, cobranza judicial y renegociados. No obstante, la cartera renegociada aún se encuentra por sobre la industria¹, a pesar que su brecha se ha estrechado.
- ❖ Buena diversificación de sus fuentes de financiamiento, exhibiendo un perfil de fondeo alineado y adecuadamente calzado, entre activos y pasivos. Las posiciones en monedas son adecuadas, existiendo un descalce en la parte activa en UF que es compensado con el patrimonio. Respecto al calce de plazos, los activos con mayor duración (créditos, leasing y capital preferente) son financiados con pasivos más largos (bonos y patrimonio), sin embargo, se observa un descalce en la banda de menos de 30 días.
- ❖ El alza de las utilidades en el periodo de 2010-2018 (CAC: 18,3%) fue superior a la obtenida por sus pares (CAC: 10,4%) y ha permitido al factoring obtener rentabilidades positivas y crecientes. La sociedad se beneficia de la fortaleza del grupo y puede obtener un menor costo de fondo, además de mantener un mayor nivel de endeudamiento que el mercado (6,7 veces) sin dejar de conseguir buenas condiciones crediticias.

La empresa se beneficia de la marca y el apoyo de su controlador

Grupo Security controla un 99,998% de la empresa

Factoring Security S.A. posee el apoyo y respaldo de Grupo Security, lo cual le permite contar con una sólida garantía financiera y crediticia, con la posibilidad de optar a menores tasas de financiamiento bancario, y, comercialmente, acceder a la amplia cartera de clientes de Grupo Security. Además, la matriz presta apoyo al factoring en distintas áreas como sistemas, contabilidad, marketing, recursos humanos, etc.

Cabe hacer notar que [Grupo Security](#) y [Banco Security](#) se encuentran clasificados por ICR Clasificadora de Riesgo en categoría AA- y categoría AA, respectivamente.

Directorio del factoring se compone de miembros pertenecientes al grupo financiero

El directorio de Grupo Security está compuesto por profesionales de primer nivel y vasta experiencia en el mercado financiero nacional. Tal es el caso de Francisco Silva, quien ocupa el cargo de presidente del directorio en Grupo Security y Factoring Security, así como también Renato Peñafiel, gerente general del grupo y director del factoring. Por otro lado, los máximos ejecutivos de Factoring Security no presentan una rotación relevante y cuentan con una gran experiencia y conocimiento de la industria en la que operan.

La estructura organizacional, que contempla cinco gerencias y una subgerencia, no ha presentado cambios en su organigrama como tampoco en su plana ejecutiva.

La industria de factoring y leasing no posee grandes barreras de entrada, por lo que es altamente competitiva

La industria posee una baja regulación y presenta un crecimiento constante

Esto se ratifica en el número de empresas existentes en el mercado. De acuerdo a información publicada por el Servicio de Impuestos Internos (SII), en Chile existían 185 empresas de factoring y 99 de leasing financiero a diciembre de 2017. Por su parte, nueve instituciones bancarias poseen colocaciones de factoring y leasing. Adicionalmente, existen siete empresas de factoring que no pertenecen directamente a ningún banco, pero que, al tener la capacidad de emitir deuda pública, deben cumplir con las exigencias normativas establecidas por la CMF.

Para las entidades bancarias, los productos de factoring y leasing complementan la parrilla de productos que ofrecen, por lo que no es su foco de negocio. No obstante, estos segmentos han experimentado un crecimiento importante los últimos años (CAC²:18-10 9,0%) y su nivel (en monto) es muy superior a las empresas no bancarias registradas en la CMF³. Sin embargo, se observa que el segmento no bancario ha logrado un espacio en este negocio, registrando un crecimiento mayor en el período (CAC:18-10 12,6%) sobre todo en el segmento de leasing.

Colocaciones Netas MIMIS	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	CAC 10/18
Factoring Banca	1.706	2.250	2.456	2.425	2.314	2.268	2.316	2.848	3.258	8,4%
Leasing Banca(*)	3.861	4.606	5.138	5.988	6.710	7.000	7.177	7.316	7.819	9,2%
Factoring No Bco	434	528	579	684	726	695	772	879	1.099	12,3%
Leasing No Bco	68	110	155	194	210	219	218	222	200	14,4%

Fuente: CMF y SBIF; (*) corresponde al leasing comercial

ANTECEDENTES DEL FACTORING

Factoring Security S.A., es una sociedad anónima constituida con fecha 23 de noviembre de 1992, dedicada al negocio del factoring tradicional, internacional, confirming y leasing. Últimamente ha incorporado el capital preferente.

DIRECTORIO

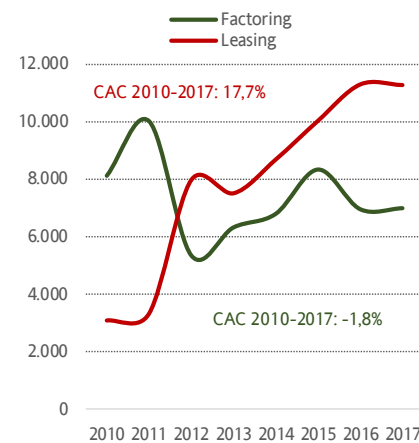
Francisco Silva Silva	Presidente
Mario Weiffenbach Oyarzún	Director
Renato Peñafiel Muñoz	Director
Ramón Eluchans Olivares	Director
Gonzalo Pavez Aro	Director

Fuente: La empresa

VENTAS DEL SECTOR

Incremento constante en las ventas de la industria de leasing, no así en las de factoring

Evolución de las ventas de la industria (miles de UF)



Fuente: SII

Alto nivel de colocaciones y atomización de cartera, exhibiendo además una alta diversificación

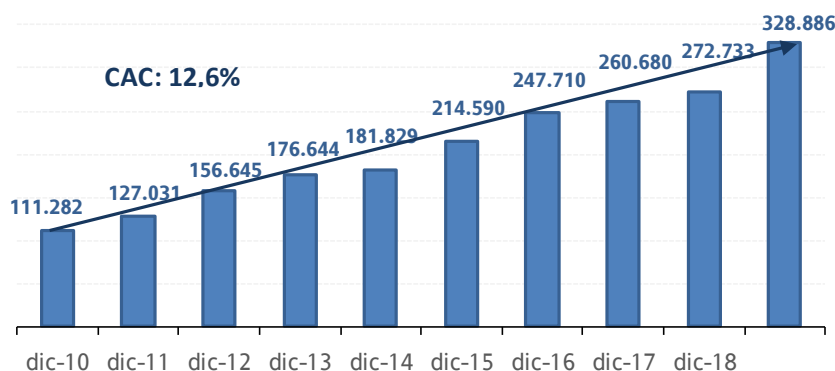
Posee la escala de colocaciones para generar ingresos estables y crecientes

El factoring ha evidenciado un importante crecimiento, alcanzando un CAC de 12,9% en el período 2010-2018, cifra superior a la registrada por la industria bancaria (CAC 8,4%) en ese mismo período. El crecimiento se ha logrado mediante incrementos de los negocios inherentes al factoring, como a la incorporación de nuevos productos, como créditos y capital preferente.

A diciembre de 2018, la sociedad alcanza una cartera de factoring de MM\$328.886 (MM\$336.754 si se incorpora el leasing), un 20,6% (18,9% con leasing) superior al stock registrado en diciembre de 2017.

Crecimiento impulsado tanto por el negocio tradicional, como por la incorporación de nuevos productos

Colocaciones netas de factoring (MM\$) – Factoring Security S.A.



Fuente: CMF.

La cartera se encuentra bien atomizada y diversificada

La cartera se constituye por 1.987 clientes, que a su vez tienen asociados 4.264 deudores. Se debe tener presente para las facturas (52% de la cartera), los deudores constituyen la primera fuente de pago y los clientes la segunda. El mayor cliente representa un 3,8% de la cartera total, mientras que los diez mayores clientes acumulan un 17,6%. En cuanto al mayor deudor, éste representa un 1,5% del total de colocaciones y los diez deudores principales el 11,1%.

Las colocaciones, al igual que con el número de clientes, se encuentran bien diversificadas por sector económico, siendo los sectores con mayor participación el de construcción (16%) e inmobiliario (14%). La política del factoring estipula que la concentración máxima por sector económico no debe superar el 20%.

Respecto a la composición de la cartera de factoring por tipo de productos, ésta se encuentra formada, principalmente, por facturas (51,6%), capital preferente (14,1%) y cheques (13,7%). Cabe señalar que el mayor peso relativo de las facturas en la cartera otorga mayor seguridad a las operaciones comerciales, dado el marco regulatorio legal las facturas poseen título ejecutivo.

Factoring Security ocupa el 5° lugar de participación, si se consideran los factoring bancarios

Participación de 9,7% en el año 2018, subiendo respecto al año 2017 (8,7%)

COLOCACIONES FACTORING BANCARIO, INCLUYENDO FACTORING SECURITY

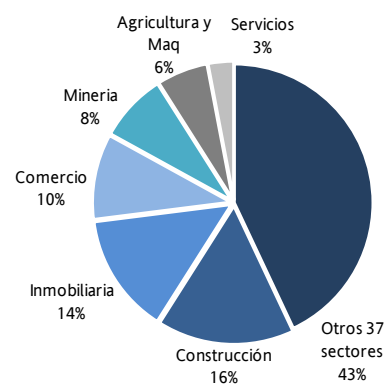
RK	Institución	(MM\$)	%
1	BCI	967.399	27,0%
2	Banco de Chile	700.731	19,5%
3	BancoEstado	541.260	15,1%
4	Banco Santander	380.983	10,6%
5	Factoring Security	328.886	9,2%
6	Scotiabank	252.803	7,0%
7	Banco Itaú	210.567	5,9%
8	Banco Bice	92.457	2,6%
9	Banco Consorcio Banco	78.454	2,2%
10	Internacional	33.389	0,9%
Total		3.586.929	

Fuente: CMF y SBIF.

DIVERSIFICACIÓN DE CARTERA FACTORING SECURITY

El sector construcción siempre ha presentado la mayor concentración de la cartera de factoring

En el año 2018 el sector inmobiliario exhibe la segunda concentración, debido al crecimiento del capital preferente.



Fuente: CMF

El riesgo crediticio ha presentado una mejoría

Mejoría en los indicadores de riesgo y calidad de cartera en el año 2018.

La baja del índice de riesgo (2,6% en 2017 a 2,3% en 2018) es reflejo de la mejoría en la calidad de cartera. Lo anterior se evidencia en la disminución en los indicadores de morosidad, cobranza judicial y renegociados.

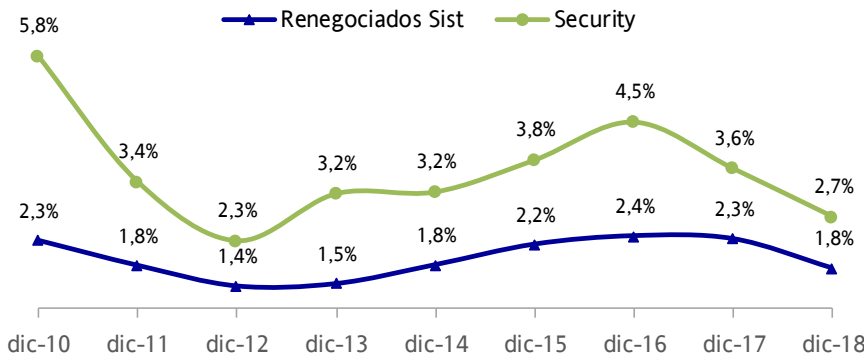
Se destaca que la sociedad implementó un modelo de provisiones basado en parámetros de riesgo y pérdida esperada, para lo cual se asesoró con una empresa auditora. El cambio implicó un gran avance en la gestión de riesgo, disponiendo de la información del comportamiento de la cartera en línea. Paralelamente, la empresa comenzó, en el 2018, a realizar una limpieza de cartera que significó un mayor porcentaje de castigos.

La cartera posee una morosidad dura en torno al mercado, sin embargo, la cartera renegociada es superior a sus pares

La morosidad mayor a 60 días del factoring (2,9%) se encuentra en torno al mercado (2,7%) y al promedio de sus pares. En tanto, la cartera renegociada aún se ubica en un nivel más alto que el mercado.

El factoring ha incrementado su control del riesgo, lo que se ha traducido en una disminución de los renegociados desde su peak en el 2016

Cartera de colocaciones renegociada de Factoring Security y el mercado



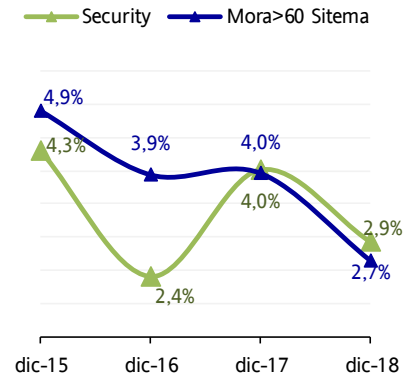
Fuente: CMF.

Cobertura se encuentra ajustada al mercado⁴

Las provisiones cubren el 80% de la morosidad de la cartera a más de 60 días, al igual que lo hace la industria, sin embargo, dada el nivel de cartera renegociada se estima que la cobertura debería ser mayor.

La morosidad presentó, al igual que el sistema, una baja durante el año 2018

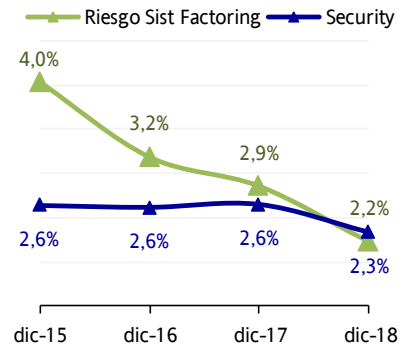
Mora > 60 días por la industria y Factoring Security



Fuente: CMF, EEFF

Índice de riesgo de la industria se ajusta a la baja en los últimos años.

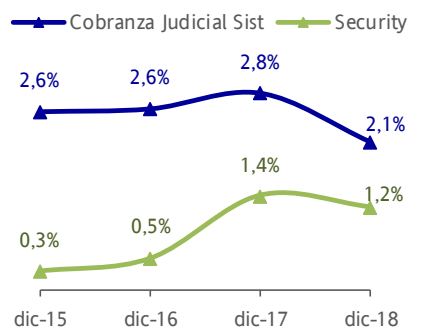
Índice de riesgo de la industria y Factoring Security



Fuente: CMF, EEFF

Crecimiento de la cobranza judicial se contuvo en el 2018

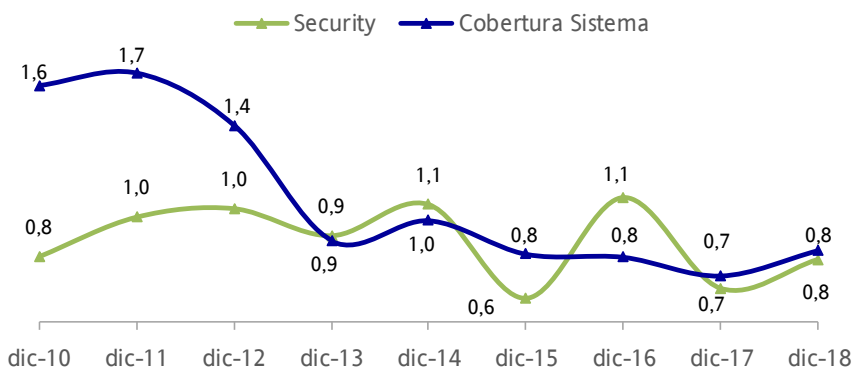
Cobranza judicial de la industria y Factoring Security



Fuente: CMF, EEFF

La cobertura de cartera presenta una mejoría en consideración a que el segmento de renegociados ha bajado.

Cobertura de la cartera de Factoring Security y mercado



Fuente: CMF.

COMPOSICIÓN DEL ENDEUDAMIENTO BANCARIO FACTORING SECURITY

Institución	%
Banco de Chile	15,1%
Banco Estado	13,9%
Scotiabank	15,4%
BCI	6,9%
Itaú-Corpbanca	9,4%
Santander	9,9%
Internacional	5,3%
Bice	9,9%
Consorcio	10,7%
HSBC	3,4%
Total	100,0%

Fuente: La empresa

Fondeo adecuadamente diversificado. Cuenta con una estructura de financiamiento acorde a la naturaleza de su negocio

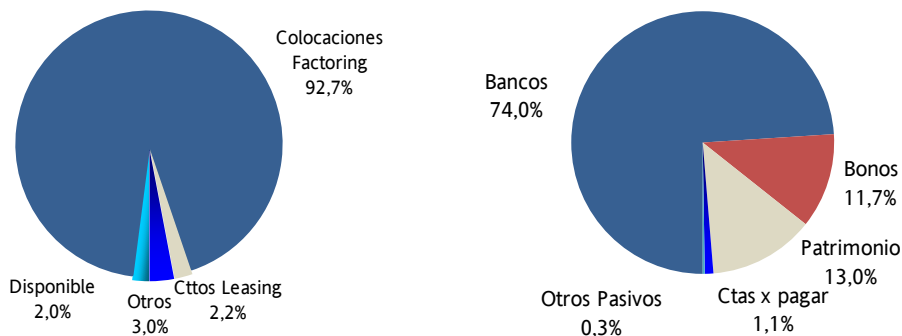
Fuentes de financiamiento bien diversificadas

Los activos de la sociedad están constituidos, principalmente, por colocaciones de factoring, cuya ponderación en los activos es de 92,7%. Las colocaciones de leasing son pequeñas dentro del total, representando un 2,2% de los activos.

La estructura de pasivos, a diciembre de 2018, se basa en tres fuentes de financiamiento: la principal de ellas es el endeudamiento bancario, que explica un 74,0% del total de pasivos, seguida por el patrimonio y bonos que representan un 13,0% y 11,7% del fondeo, respectivamente. Actualmente, Factoring Security tiene acceso a una línea de efectos de comercio no utilizada, sin embargo, contemplan comenzar a emitir efectos de comercio, para diversificar su fondeo de corto plazo.

La estructura de financiamiento se concentra en deuda bancaria

Estructura de financiamiento Factoring Security



Fuente: CMF, EEFF.

El financiamiento bancario está bien diversificado en diez bancos de la plaza, donde las mayores concentraciones de deuda se encuentran en los bancos de Chile (15,1%),

BancoEstado (13,9%), y Scotiabank (15,4%). La sociedad cuenta con líneas de financiamiento vigentes con trece instituciones financieras y está continuamente incrementando y renovando sus líneas.

Adecuado calce de monedas y plazo

El calce de monedas presentado por la empresa es adecuado. Existen posiciones activas en pesos, dólares y UF, las cuales se relacionan con las operaciones de factoring nacional, créditos, factoring internacional, leasing y capital preferente. De acuerdo al calce de moneda, se evidencia un descalce en la parte activa en UF que es compensado con el patrimonio. Las posiciones en dólares, por su parte, son calzadas con pasivos en esa moneda.

Descalce en UF se origina por las posiciones en leasing y capital preferente

Calce de monedas a diciembre 2018 de Factoring Security

Diciembre 2018 (MM\$)	Activos	% de los activos	Pasivos y Patrimonio	% de los pasivos	Descalce
UF	65.087	18,4%	41.470	11,7%	23.617
Dólar	8.289	2,3%	8.219	2,3%	70
Pesos	281.265	79,3%	304.952	86,0%	-23.687
Totales	354.641	100,0%	354.641	100,0%	

Fuente: La empresa

En general, la sociedad presenta un perfil de fondeo acorde a la naturaleza, escala y madurez de sus activos. De esta manera los activos con mayor duración como: créditos, leasing y capital preferente son financiados con bonos y patrimonio. Se observa un descalce en la banda de 30 días que se cubre con los períodos posteriores, debido principalmente, a que la empresa se beneficia de la fortaleza de su franquicia para obtener del sistema financiero la liquidez necesaria. No obstante, la sociedad se encuentra en un proceso de adecuar sus pasivos a los lineamientos del holding, para lo cual favorecerá el fondeo más largo, con emisión de efectos de comercio y bonos.

El vencimiento de las obligaciones ligeramente concentrado en el corto plazo

Calce de plazos a diciembre 2018 – Factoring Security

Activos Dic-18 (MM\$)	a 30 días	30 a 90 días	90 a 365 días	Corrientes	1 a 2 años	2 a 3 años	+de 3 años	No Corrientes
Colocaciones	227.992	5.499	45.583	279.074	38.355	11.031	-	49.386
Efectivo	7.260	-	-	7.260	-	-	-	-
Otros	1.612	-	1.213	2.825	13.239	2.857	-	16.096
Total	236.864	5.499	46.796	289.159	51.593	13.888	-	49.386
Pasivos								
Créditos Bancarios	262.571	-	-	262.571	-	-	-	-
Bonos	-	-	-	-	-	-	41.263	41.263
Patrimonio	-	-	-	-	-	-	46.178	46.178
Otros	4.629	-	-	4.629	-	-	-	-
Total	267.200	-	-	267.200	-	-	87.441	87.441
Descalce	-30.336	5.499	46.796	21.959	51.593	13.888	-87.441	-38.055

Fuente: Información proporcionada la empresa.

Escala del negocio, unido a un menor costo de fondo, ha permitido al factoring alcanzar adecuados indicadores financieros

Fuerte crecimiento de las utilidades

El crecimiento de las colocaciones durante el período 2009-2018 ha permitido al factoring obtener utilidades positivas y crecientes, alcanzando un CAC de 18,3% en ese período, lo cual se ubica por sobre las empresas pares (10,4%).

En el año 2018 la sociedad obtuvo una utilidad de MM\$8.155, un 8,7% superior a la registrada a diciembre de 2017, explicado por un incremento (13,2%) del margen de explotación producto de un menor gasto en provisiones.

Crecimiento de las utilidades se sustenta en el desarrollo del negocio

Estado de resultados Factoring Security

EERR (MM\$ de cada año)	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Resultado de operacional	2.165	3.461	5.871	8.143	8.590	8.138	8.627	9.201	10.699
Ing Actividades Ordinarias	11.288	18.159	23.036	27.931	28.812	27.431	29.269	29.022	31.114
Costo de Ventas (*)	-1.379	-6.986	-8.087	-9.808	-9.864	-10.968	-11.865	-10.639	-10.305
Gastos de adm. y ventas	-7.744	-7.713	-9.078	-9.981	-10.359	-8.325	-8.777	-9.182	-10.109
Result. no operacional	11	24	19	66	90	44	38	71	29
Otros ingresos	11	24	20	67	90	44	39	71	29
Otros egresos	0	0	0	-1	0	0	-1	0	0
Resultado antes de impto	2.176	3.486	5.891	8.208	8.679	8.182	8.665	9.272	10.728
Impuesto a la renta	-53	-416	-1.053	-1.681	-1.235	-1.180	-1.361	-1.770	-2.573
Utilidad (Pérdida)	2.122	3.069	4.838	6.527	7.444	7.002	7.303	7.502	8.155

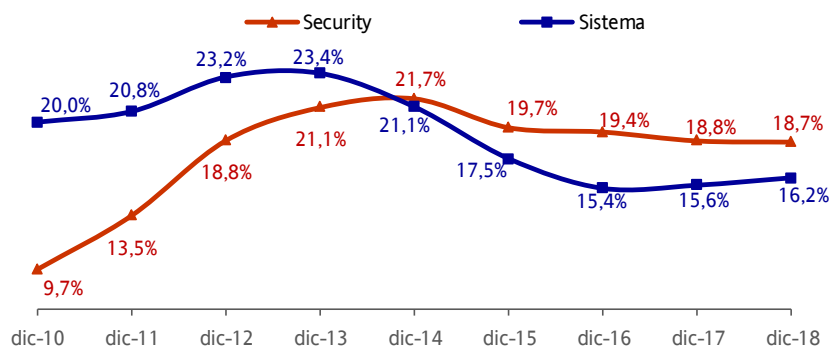
Fuente: EEFF CMF. (*) incluyen los gastos de provisiones de cartera

Rentabilidades positivas y estables

Las rentabilidades sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) de Factoring Security S.A presentan una evolución creciente. El ROE logró posicionarse por sobre el promedio de las empresas pares en el año 2014 y ha permanecido sobre el sistema desde entonces. El ROA, en tanto, ha logrado estrechar la brecha con el mercado.

El factoring ha mantenido su ROE en torno al 19%, los últimos tres años.

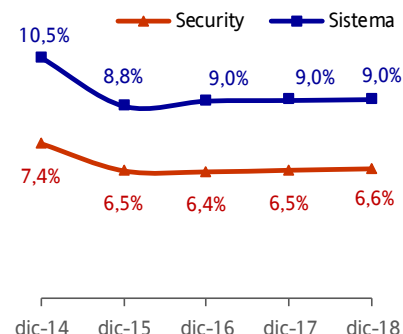
Evolución de ROE de Factoring Security y el promedio de sus pares



Fuente: CMF

Margen de la industria, al igual que el de Factoring Security, se ha mantenido estable los últimos años

Evolución del margen Factoring Security



Fuente: CMF

Nota: margen calculado como ingresos menos costos sobre colocaciones promedio.

El ROE de la industria ha disminuido en el tiempo, pero presentó una mejoría en casi todas las empresas analizadas el año 2018

Evolución ROE industria y Factoring Security

	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	var. 12 meses
Sistema	17,5%	15,4%	15,6%	16,2%	↑ 0,5%
Tanner	8,7%	9,0%	9,5%	10,7%	↑ 1,2%
Security	19,7%	19,4%	18,8%	18,7%	↓ -0,1%
Incofin	22,9%	19,1%	18,4%	19,1%	↑ 0,6%
Factotal	18,8%	15,3%	15,1%	15,4%	↑ 0,3%
Progreso	9,9%	7,1%	8,7%	13,5%	↑ 4,8%
Interfactor	7,7%	6,7%	11,6%	16,4%	↑ 4,8%
EuroCapital	21,7%	18,2%	18,2%	13,0%	↓ -5,2%

Fuente: CMF

El ROA también ha decrecido desde el año 2014, manteniéndose relativamente constante los últimos tres años.

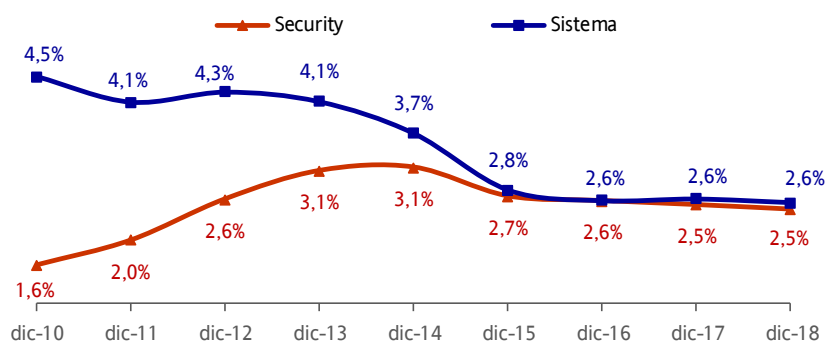
Evolución ROA industria y Factoring Security

	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	var. 12 meses
Sistema	2,8%	2,6%	2,6%	2,6%	↓ -0,06
Tanner	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	↓ -0,04
Security	2,7%	2,6%	2,5%	2,5%	↓ -0,07
Incofin	4,1%	3,8%	3,5%	3,5%	↓ -0,07
Factotal	6,1%	5,0%	4,5%	4,7%	↑ 0,12
Progreso	2,3%	1,9%	2,3%	3,2%	↑ 0,82
Interfactor	2,1%	2,0%	3,4%	4,5%	↑ 1,14
EuroCapital	4,4%	3,7%	3,9%	2,5%	↓ -1,35

Fuente: CMF

ROA se ha mantenido en torno al mercado desde el año 2015

Evolución ROA de Factoring Security y el promedio de sus pares



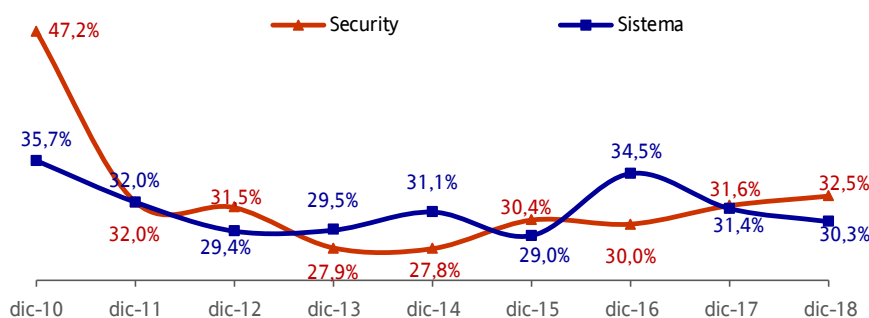
Fuente: CMF

Nivel de eficiencia se ha mantenido en torno a la industria

La eficiencia presentó una importante mejoría después de alcanzar un peak en diciembre de 2010, gracias a una mayor escala y una adecuada administración de los gastos. La administración se encuentra abocada a racionalizar el gasto de manera de optimizar las sucursales y aplicar más tecnología para automatizar procesos.

El alza del indicador en el año 2018, explicada por el mayor gasto en remuneraciones

Índice de eficiencia de la industria y de Factoring Security



Fuente: CMF

Endeudamiento creciente

El nivel de endeudamiento de la empresa, calculado como pasivos exigibles sobre patrimonio, se ubica en un nivel superior a las otras empresas de factoring y leasing. La sociedad se beneficia de la fortaleza del grupo y puede mantener un mayor nivel de endeudamiento y seguir obteniendo buenas condiciones crediticias para su financiamiento.

La mejoría en la eficiencia del sistema está impulsada por la favorable gestión de Tanner

Evolución de la eficiencia de la industria y Factoring Security

	Eficiencia (GAV / Ingresos)				Dif. 12 meses
	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	
Sistema	29,0%	34,5%	31,4%	30,3%	↓ -1,16
Tanner	23,0%	30,5%	25,1%	22,8%	↓ -2,27
Security	30,4%	30,0%	31,6%	32,5%	↑ 0,85
Incofin	39,9%	39,4%	38,8%	40,1%	↑ 1,27
Factotal	38,0%	40,4%	40,0%	43,8%	↑ 3,86
Progreso	40,9%	46,0%	48,7%	50,0%	↑ 1,25
Interfactor	51,9%	52,4%	50,0%	51,3%	↑ 1,29
EuroCapital	33,8%	38,4%	38,8%	45,1%	↑ 6,33

Fuente: CMF.

Mayor endeudamiento del mercado es el reflejo del alza de las colocaciones

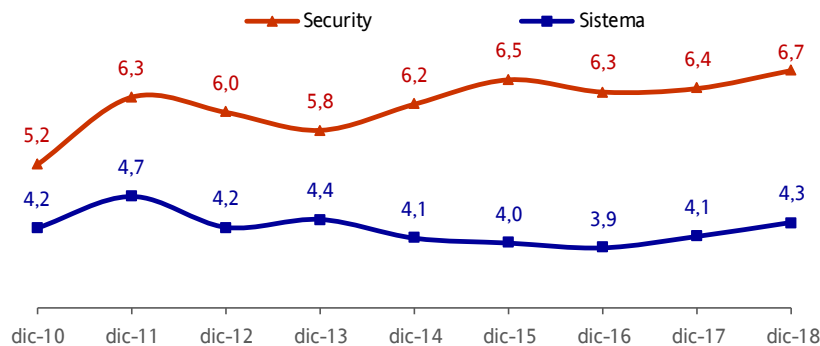
Evolución del endeudamiento de la industria y Factoring Security

	Endeudamiento				var. 12 meses
	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	
Sistema	4,0	3,9	4,1	4,3	↑ 0,2
Tanner	3,0	3,0	3,3	4,0	↑ 0,7
Security	6,5	6,3	6,4	6,7	↑ 0,3
Incofin	4,0	4,0	4,4	4,6	↑ 0,2
Factotal	2,1	2,1	2,4	2,2	↓ -0,2
Progreso	3,1	2,5	3,0	3,6	↑ 0,7
Interfactor	2,6	2,2	2,7	2,6	↓ -0,1
EuroCapital	3,9	3,8	3,5	5,0	↑ 1,4

Fuente: CMF.

Endeudamiento del factoring alcanza su nivel más alto a diciembre de 2018

Endeudamiento de la Industria y Factoring Security



Fuente: CMF.

Instrumentos clasificados

El 30 de agosto de 2018, la sociedad inscribió en la CMF una línea de efectos de comercio a diez años por un monto máximo de UF 2.000.000. Esta línea, número de inscripción 124, reemplazó a la línea N°024, que venció el año pasado.

Adicionalmente, la empresa posee dos líneas de bonos vigentes en la CMF. La primera fue inscrita el 6 de diciembre de 2012 (N°740). La segunda línea, a diez años, se procedió a inscribir el 25 de octubre de 2017 (N° 872).

El factoring se compromete a mantener los índices y/o relaciones financieras calculados sobre la base de los estados financieros trimestrales los cuales cumple:

1. Nivel de endeudamiento no superior a 7,5 veces.
2. Activos libres de gravámenes mayores a 0,75 veces.
3. Mantener un patrimonio mínimo no inferior a MM\$ 30.000

Por último, en consideración que la compañía mantiene una clasificación de solvencia en categoría AA- con tendencia “estable” y a que los instrumentos no presentan condiciones que mejoran su capacidad de pago, la clasificación de su línea de bonos se ratifica en categoría AA-, así como también se ratifica la clasificación de sus instrumentos de corto plazo en N1+.

Evolución de ratings

Evolución Clasificaciones				
Fecha	Solvencia / Bonos	Efectos de Comercio	Tendencia	Motivo
may-15	A+	N1/A+	Estable	Reseña Anual
may-16	AA-	N1+/AA-	Estable	Reseña Anual
may-17	AA-	N1+/AA-	Estable	Reseña Anual
may-18	AA-	N1+/AA-	Estable	Reseña Anual
jul-18	-	N1+/AA-	Estable	Nuevo Instrumento
may-19	AA-	N1+/AA-	Estable	Reseña Anual

INSTRUMENTOS EMITIDOS EN LAS LINEAS INSCRITAS EN LA CMF

- Línea EECC N°124: No posee emisiones vigentes
- Línea de Bonos N°740: No posee emisiones vigentes
- Línea de Bonos N°872: Vigente serie E por UF 1.500.000.

Definición de categorías

Categoría N1

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

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

Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La Subcategoría “-” es indicativa de una menor protección dentro de la categoría de clasificación.

La tendencia “Estable” denota estabilidad en sus indicadores.

Anexo 1: Estado de Situación Financiera de Factoring Security S.A.

EEFF M\$	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Activos Corrientes	133.263.129	168.549.056	194.021.325	227.400.552	245.932.923	272.716.472	282.110.694	301.039.125	350.879.780
Efectivo y equivalente a Efectivo	3.484.135	8.998.069	3.829.607	6.705.444	5.421.927	9.003.544	8.304.800	7.707.123	7.259.744
Otros activos no financieros	287.420	224.968	1.338.364	21.754.787	2.360.911	2.333.177	2.874.333	7.253.947	5.425.608
Deudores comerciales	129.491.574	159.326.019	188.853.354	198.940.321	238.150.085	261.379.751	270.931.561	286.078.055	338.194.428
Activos por impuestos corrientes	222.437	61.330	998.192	1.247.884	384.642	-	177.578	510.521	1.600.303
Activos No Corrientes	2.760.285	2.918.080	2.137.360	1.609.513	1.611.637	2.484.884	3.088.959	3.534.414	3.760.987
Propiedades, plantas y equipos	362.911	417.153	330.136	299.888	265.726	218.799	190.287	150.965	183.325
Otros activos	1.200.153	1.412.190	1.028.907	1.113.535	865.903	1.009.469	1.179.005	1.176.643	1.740.018
Activos por impuestos diferidos	1.923.043	1.923.043	1.438.589	795.866	1.011.460	1.694.214	2.100.241	2.508.736	2.204.294
Total Activos	136.023.414	171.467.136	196.158.685	229.010.065	247.544.560	275.201.356	285.199.653	304.573.539	354.640.767
Pasivos Corrientes	113.677.429	147.419.209	168.253.359	172.043.974	188.532.182	213.196.859	220.094.257	223.249.044	267.200.179
Pasivos Financieros	110.621.030	143.757.969	161.099.669	162.717.395	180.983.268	204.498.706	211.753.186	210.011.922	262.571.368
Cuentas por pagar comerciales	1.857.210	2.002.378	4.685.302	6.048.480	3.772.682	5.408.675	4.854.637	6.197.798	3.730.071
Otros pasivos	1.199.189	1.658.862	2.468.388	3.278.099	3.776.232	3.289.478	3.486.434	7.039.324	898.740
Pasivos No Corrientes	471.985	449.749	-	23.040.620	24.419.427	25.488.037	26.277.343	40.166.376	41.262.993
Bonos	-	-	-	23.040.620	24.419.427	25.488.037	26.277.343	40.166.376	41.262.993
Patrimonio	21.874.000	23.598.178	27.905.326	33.925.471	34.592.951	36.516.460	38.828.053	41.158.119	46.177.595
Capital emitido	15.217.695	15.217.695	15.217.695	15.217.695	15.217.695	15.217.695	15.217.695	15.217.695	15.217.695
Ganancias acumuladas	7.651.179	9.301.310	14.138.912	20.665.861	21.608.600	23.399.340	25.801.359	28.191.023	32.595.075
Otras reservas	- 994.874	- 920.827	- 1.451.281	- 1.958.085	- 2.233.344	- 2.100.575	- 2.191.001	- 2.250.599	- 1.635.175
Total Pasivos	136.023.414	171.467.136	196.158.685	229.010.065	247.544.560	275.201.356	285.199.653	304.573.539	354.640.767

Fuente: CMF

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.

¹ Sistema, Industria y empresas pares: se referirá a las empresas de factoring y leasing autorizadas para emitir deuda pública por la CMF

² CAC: Crecimiento anual compuesto.

³ Sistema, Industria y empresas pares: se referirá a las empresas de factoring y leasing autorizadas para emitir deuda pública por la CMF

⁴ Morosidad = Mora de créditos sociales / Colocaciones brutas.