



ACCIÓN DE RATING

6 de septiembre, 2019

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Servicios Financieros Progreso

Solvencia/Bonos	A-
Efectos de Comercio	N1
Estados financieros	1Q – 2019

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

Servicios Financieros Progreso S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual

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

- ❖ La empresa se encuentra abocada a diversificar su negocio, el cual está enfocado principalmente en el leasing, donde tiene ventajas dadas por el conocimiento y experiencia de sus controladores. Sin embargo, dicho segmento tiene un comportamiento procíclico, siendo sensible a las fluctuaciones que experimenta la economía. Dado lo anterior, la sociedad realizó un cambio en su estrategia, enfocándose en el segmento factoring, lo que le permite lograr una mayor diversificación y crecimiento, para lo cual realizó los cambios de gestión necesarios para sostener el crecimiento de esta cartera.
- ❖ Las colocaciones han presentado un crecimiento en el factoring. Durante 2018, la cartera total presentó un incremento (21,5%) superior al presentado por el promedio de los factoring y leasing que reportan a la CMF (17,7%). Lo anterior fue fuertemente explicado por el alza del factoring (102%), que pasó a representar un 27% del total (16% en el 2017). Esta tendencia ha continuado en el primer trimestre de este año, donde las colecciones totales crecieron un 23,1% y la cartera de factoring explicó el 66% del alza. Se destaca que la sociedad ha favorecido en la diversificación geográfica, a través ampliar su red de sucursales, lo que posibilita una disminución de la concentración de la cartera por sector económico
- ❖ El riesgo y su calidad de cartera presentó una mejoría, lo cual obedece a un mayor control del riesgo crediticio. En el factoring se realizó un cambio en el área de riesgo con el fin de responder a la particularidad de este segmento, lo que permitió estrechar el índice de riesgo y la cobertura de esta cartera con sus pares, disminuyendo también la cobranza judicial y el segmento de renegociados. Por otro lado, si bien el índice de riesgo del leasing se mantuvo, se observa una mayor cobertura, dada la disminución en la mora más dura (mayor a 60 días), sumado a una caída en el nivel de renegociados.
- ❖ La utilidad después de impuesto del año 2018 registró un alza de 54%, en línea con el crecimiento de las colocaciones. No obstante, A marzo de 2019, las utilidades tuvieron una caída (25,3%) debido a menores ingresos por reajuste, y a un alza en los gastos de administración y ventas, producto de las nuevas contrataciones en las áreas comerciales y de riesgo, lo cual permite sustentar el crecimiento del negocio.

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

Mayor concentración de la propiedad de la empresa

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

En el primer trimestre de este año, se produjo una reestructuración societaria de las distintas inversiones que poseen los controladores, lo que se condujo en que Inversiones Díaz Cumsille Ltda concentre un 95% (antes un 54,7%), mientras que Inversiones Navarrete bajó su participación a 4,95% (antes 45,3%). No obstante el cambio en la propiedad, los dos accionistas continúan con el acuerdo de actuación conjunta, el cual no se encuentra formalizado.

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

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

La estructura organizacional, que no presenta cambios, se encuentra encabezada por el directorio, de quien depende directamente la contraloría. Por su parte, el gerente general reporta directamente al directorio y dirige a un equipo de cinco gerentes de línea y dos gerentes de staff.

La industria de factoring y leasing no cuenta con 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 nueve 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 (CAC'10-18: 9,0%) y su nivel (en monto) es muy superior a las empresas no bancarias registradas en la CMF². Sin embargo, se observa que el segmento no bancario ha

ANTECEDENTES DE LA SOCIEDAD

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

DIRECTORIO

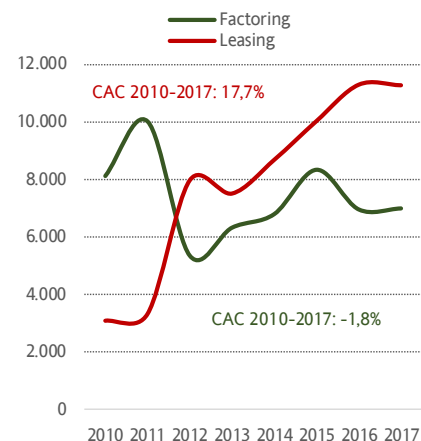
Juan Pablo Díaz Cumsille	Presidente
Patricio Navarrete Suárez	Director
Ricardo Majluf Sapag	Director
José Manuel Mena	Director
Luis Aróstegui Puerta de Vera	Director

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

logrado un espacio en este negocio, registrando un crecimiento mayor en el período (CAC:10-18 12,6%) sobre todo en el segmento de leasing.

Colocaciones Netas MMM\$	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	CAC18/10	mar-18	mar-19	CAC19/18
Factoring Banca	1.706	2.250	2.456	2.425	2.314	2.268	2.316	2.848	3.258	8,4%	2.745	3.012	9,7%
Leasing Banca (*)	3.861	4.606	5.138	5.988	6.710	7.000	7.177	7.316	7.819	9,2%	7.404	7.935	7,2%
Factoring No Bco	430	523	574	673	710	675	744	853	1.099	12,4%	807	1.011	25,2%
Leasing No Bco	65	103	149	191	208	218	216	218	200	15,2%	216	203	-6,2%

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

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

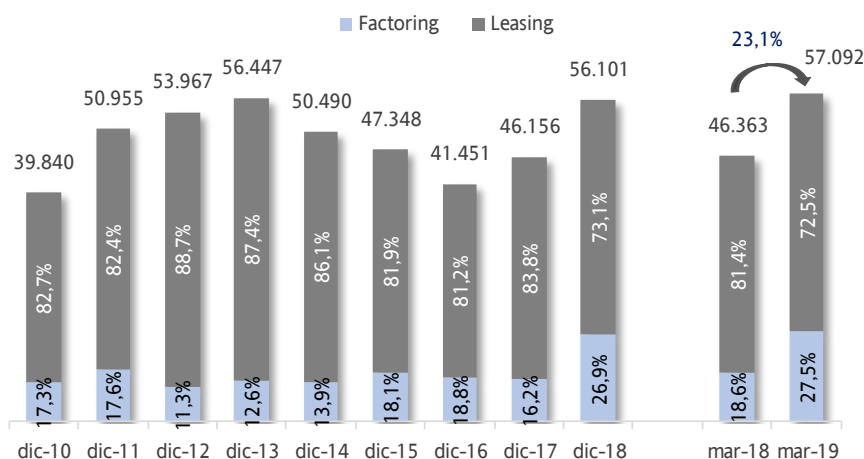
Cambio en su estrategia de negocio, enfocándose en el segmento factoring, proporciona una mayor diversificación y crecimiento de la cartera

El principal segmento de negocio es el leasing, donde de SF Progreso S.A. tiene ventajas dadas por el conocimiento y experiencia de sus controladores. No obstante, la empresa se encuentra abocada a diversificar su segmento de negocios, potenciando el factoring, lo cual permitiría compensar el ciclo de negocio del leasing y procurar un mayor crecimiento.

La cartera tuvo un buen desempeño en el año 2018, incrementándose un 21,5% con respecto al año 2017 y representando un 4,3% del total de colocaciones de las empresas inscritas en la CMF. El factoring lideró este crecimiento alcanzando a MM\$15.103 y representando un 27% (16% en el 2017) de la cartera total. El cambio de estrategia se continúa evidenciando al primer trimestre de este año, donde se registró un alza de las colecciones de 23% en doce meses, incrementándose la participación de mercado (4,7%) y creciendo en ambos segmentos (en especial el Factoring, con un 82%).

Crecimiento impulsado por los negocios referidos al factoring

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



Fuente: CMF.

SF Progreso incrementó su participación de mercado en el primer trimestre de este año alcanzando a 4,7%.

MM\$	Mar-19	PM
Tanner	464.909	38,3%
Security	329.379	27,1%
EuroCapital	134.407	11,1%
Factotal S.A.	93.919	7,7%
Incofin	93.350	7,7%
Progreso	57.092	4,7%
Interfactor	40.529	3,3%
Total	1.213.584	

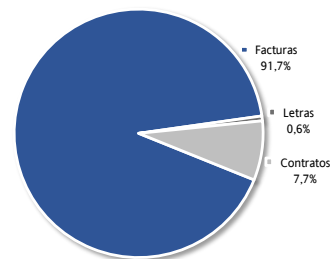
Fuente: EEFF de empresas del sector inscritas en la CMF.

DIVERSIFICACIÓN DE CARTERA SF

Progreso S.A.

Las facturas forman el principal documento dentro la cartera.

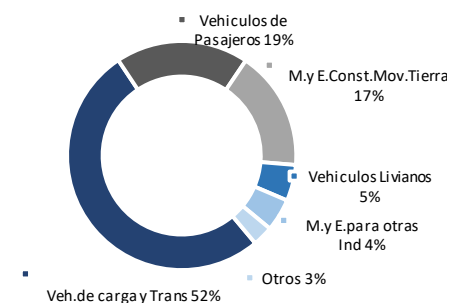
Lo cual es relevante, ya que la factura es título ejecutivo.



Fuente: La empresa

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

Diversificación por tipo de bien mar-19.



Fuente: La empresa

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

La atomización de la cartera de leasing es adecuada, al no contar con concentraciones importantes en sus clientes. A marzo de 2019, los diez mayores clientes concentran un 13,8% de la cartera, donde el mayor de éstos representa un 3,9% y es una de las empresas de transportes más reconocidas del país.

Por otro lado, la cartera de factoring aún se encuentra poco atomizada, pero se estima que su nivel se incrementará en la medida en que aumente el volumen de operaciones. A marzo de 2019 el porfolio se constituye por 592 clientes, que a su vez tienen asociados 750 deudores. Se debe tener presente para las facturas (92% de la cartera), los deudores constituyen la primera fuente de pago y los clientes la segunda. El mayor cliente representa un 7,5% de la cartera total, mientras que los diez mayores clientes acumulan un 21,7%. En cuanto al mayor deudor, éste representa un 4,5% del total de colocaciones y los diez deudores principales el 24,7%.

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

La cartera leasing presenta una importante concentración en el sector de transportes (58%), siendo el sector construcción el segundo (15%). La situación anterior también se ve reflejada en la diversificación por tipo de bien, que posee una mayor concentración en los vehículos de carga y transporte (52%). No obstante, se destaca que dentro del sector transporte, se pueden financiar bienes que sirven a distintos sectores de la economía.

Por otro lado, el factoring concentra su cartera en los mismos sectores que el leasing, al representar los sectores de construcción un 43% y transporte un 13,8%.

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

La sociedad durante el año 2018, amplió su cobertura nacional incorporando tres sucursales (Calama, Iquique y Viña del Mar) con lo cual posee once sucursales, además de la casa matriz. Siguiendo con esta estrategia, la sociedad aprobó recientemente la apertura de una nueva sucursal en Punta Arenas. Lo anterior permite incrementar la actividad con en distintas zonas del país, las cuales enfocan su producción en distintos sectores económicos, mejorando la diversificación de la cartera.

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

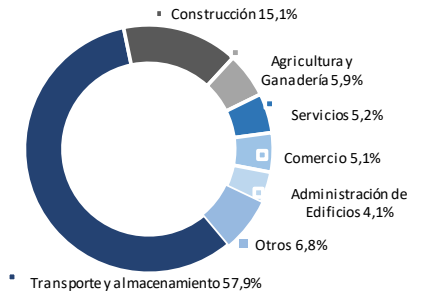
El riesgo crediticio ha presentado una mejoría, sobre todo en la cartera de factoring

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

Las provisiones sobre las colocaciones del negocio de leasing, que representa un 73% de la cartera total, evidencian una evolución similar a la industria, pero a un nivel inferior. Además, se observa que la brecha entre el promedio de los pares y SF Progreso se ha incrementado los últimos dos años, después de los castigos realizados en el año 2016. Se destaca que el buen comportamiento del riesgo se mantiene en el primer trimestre de este año con respecto mismo periodo anterior.

Dentro de factoring, hay una adecuada diversificación por tipo de cultivos y productos.

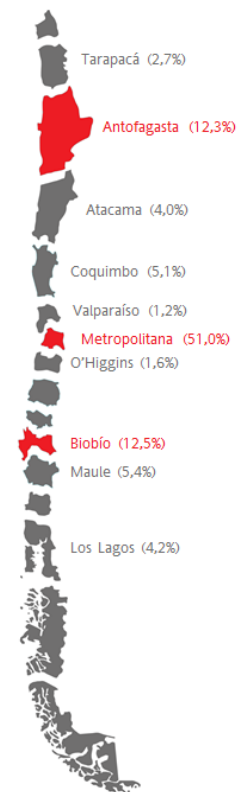
Dado su enfoque en el sector agrícola, la empresa está expuesta a riesgos como cambios climáticos que se mitigan diversificando los sub-rubros.



Fuente: La empresa

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

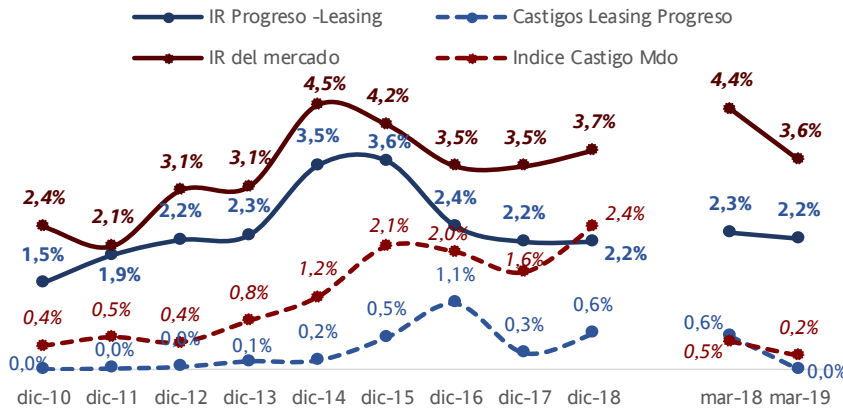
Distribución de la cartera total a marzo 2019 por región.



Fuente: La empresa

El nivel de riesgo de la cartera de leasing se mantiene a marzo 2019

Índice de riesgo y castigos de leasing



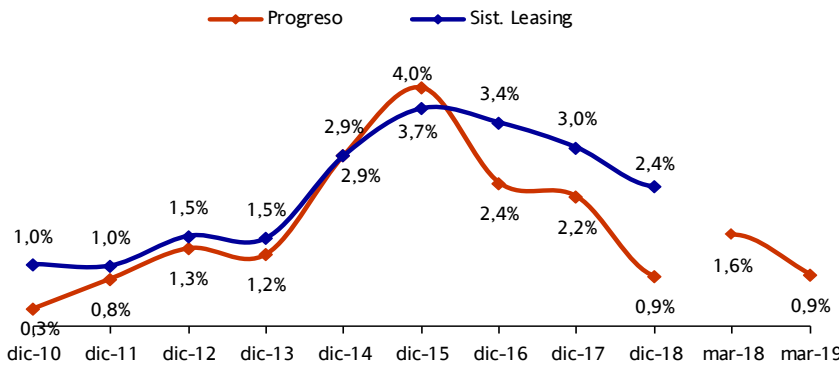
Fuente: Elaboración propia con información de la empresa

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

La cartera morosa mayor a 60 días ha experimentado una constante caída desde 2016, posesionándose bajo el promedio de sus pares. Se destaca que la baja de la mora no se debió a un incremento en la cartera renegociada ya que ésta también ha tenido una evolución decreciente.

La morosidad de la empresa decrece al igual que el mercado

Evolución de la morosidad mayor a 60 días de leasing (cuotas morosas)



Fuente: CMF

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

El indicador de riesgo de la cartera de factoring presenta una mayor volatilidad que el promedio de sus pares, debido a que la menor escala de la cartera, influye en que el deterioro de algunos clientes, tenga un mayor impacto en el indicador. Al respecto la empresa, además de realizar una limpieza de cartera, realizó una separación de las áreas de riesgo del factoring con respecto del leasing lo que permite gestionar mejor el riesgo de este segmento.

CARTERA EN COBRANZA JUDICIAL LEASING

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

Evolución de la cartera de leasing en cobranza judicial.

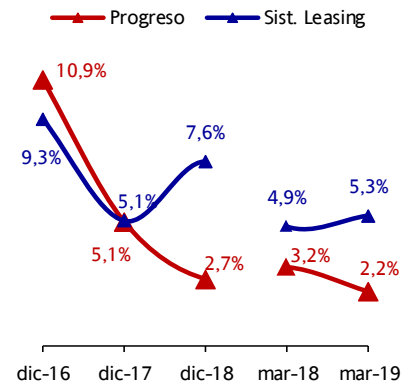
Fecha	Índ (*)	Índ. Sist.
Dic-16	7,8%	5,8%
Dic-17	8,7%	8,6%
Dic-18	8,6%	4,9%
Mar18	8,6%	6,9%
Mar19	7,7%	4,6%

Fuente: La empresa; (*) Índ: Cobranza judicial/Colocaciones brutas de leasing de SF Progreso y Sistema.

CARTERA RENEGOCIADOS LEASING SF PROGRESO S.A.

La cartera renegociada ha decrecido desde el año 2016 a la fecha.

Evolución de la cartera de renegociada de leasing



Fuente: La empresa.

CARTERA EN COBRANZA JUDICIAL FACTORING

El índice de cartera en cobranza judicial descendió a diciembre de 2018 y se mantiene bajo el mercado a marzo 2019.

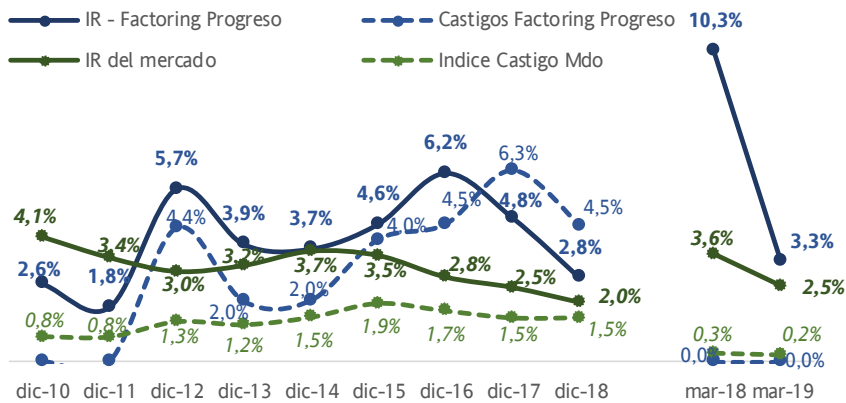
Evolución de la cartera de factoring en cobranza judicial.

Fecha	Índ (*)	Índ. Sist.
Dic-16	11,2%	2,5%
Dic-17	8,8%	2,5%
Dic-18	1,4%	2,1%
Mar18	8,7%	2,6%
Mar19	1,8%	2,5%

Fuente: La empresa; (*) Índ: Cobranza judicial/Colocaciones brutas de factoring

El índice de riesgo del factoring se mantiene sobre la industria

Índice de morosidad cartera factoring de SF Progreso



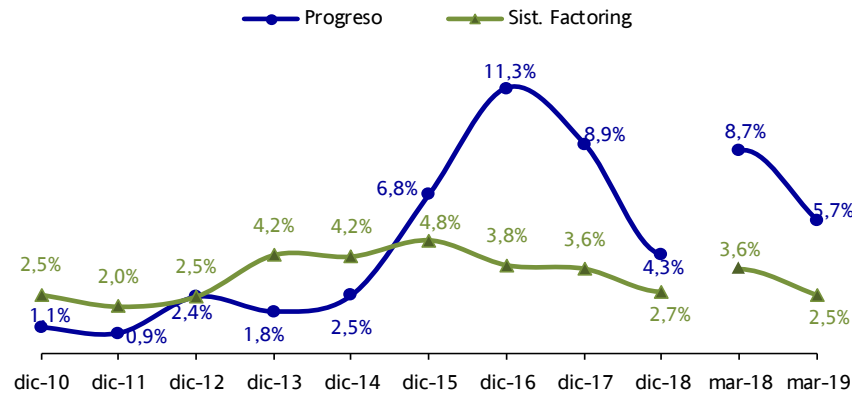
Fuente: Elaboración propia con información de la empresa.

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

La morosidad mayor a 60 días registró un peak en el año 2016, para regularizar esta situación la empresa realizó los castigos y renegociaciones correspondientes y logró reducir la cartera morosa más dura.

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

Evolución de la morosidad mayor a 60 días de factoring



Fuente: Elaboración propia con información de la empresa

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

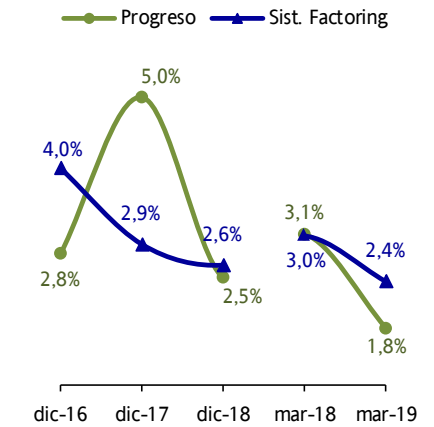
Fuentes de financiamiento poco diversificadas, sin embargo, se estima una mayor diversificación por medio de los efectos de comercio

Los activos de la sociedad, que corresponden principalmente a colocaciones (79%) y activos para la venta provenientes del leasing (5,4%), son financiados en su mayoría (68,7%) por endeudamiento bancario y patrimonio (20,8%).

CARTERA RENEGOCIADOS FACTORING SF PROGRESO S.A.

La cartera renegociada es inferior al mercado desde diciembre 2018

Evolución de la cartera renegociada de leasing

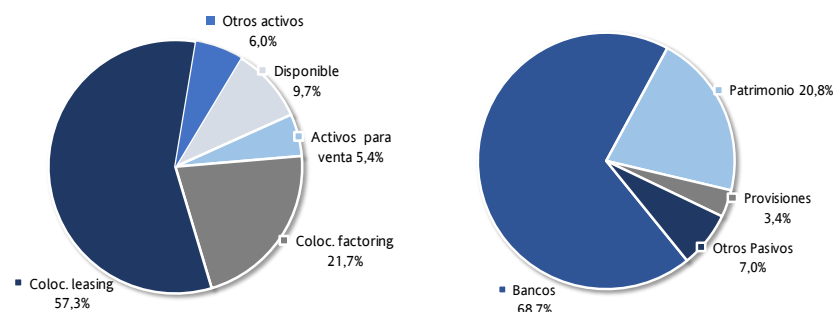


Fuente: La empresa.

Las fuentes de financiamiento bancario, se encuentran bien diversificadas en doce bancos de la plaza, donde ninguno concentra más del 20% de la deuda bancaria. La empresa posee vigente una línea de efectos de comercio, que en la actualidad no ha sido utilizada, sin embargo, dada las condiciones de mercado se estima que se retomará esta fuente de financiamiento.

La estructura de financiamiento se concentra en deuda bancaria

Estructura de financiamiento SF Progreso marzo-2019



Fuente: CMF, EEFF.

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

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

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

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

Calce de plazos a marzo 2019 –SF Progreso.

Activos a Marzo 2019 En Millones de \$	30 a 90 90 a 365			Corrientes	1 a 2 años	2 a 3 años	+de 3 años	No Corrientes
	a 30 días	días	días					
Colocaciones	11.202	7.429	15.001	33.632	13.441	7.173	2.589	23.203
Caja	6.984	0	0	6.984	0	0	0	0
Otros Activos	0	0	4.214	4.214	563	0	3.690	4.252
Total	18.186	7.429	19.214	44.829	14.004	7.173	6.278	27.455
Pasivos								
Deuda Emp Relacionadas	2			2				0
Pasivos Financieros	2.483	8.676	22.504	33.663	9.303	4.918	1.352	15.574
Otros Pasivos			6.351	6.351			1.659	1.659
Patrimonio				0			15.036	15.036
Total	2.485	8.676	28.854	40.016	9.303	4.918	18.048	32.269
Descalce	15.701	-1.248	-9.640	4.814	4.701	2.255	-11.769	-4.814

Fuente: Información proporcionada la empresa.

DEUDA BANCARIA SF PROGRESO

La empresa posee holgura en sus líneas bancaria a marzo 2019

Institución	% deuda	% Disponible
Chile	17,7%	13,3%
BCI	16,9%	16,4%
BBVA	4,3%	0,0%
Itaú	4,1%	0,0%
BTG Pactual	13,8%	0,2%
Consortio	2,0%	71,4%
Security	12,9%	23,7%
Estado	13,9%	17,4%
BICE	3,7%	0,0%
Internacional	3,2%	36,9%
Scotiabank	0,6%	78,8%
Santander	6,9%	2,7%
Total	100,0%	18,2%

Fuente: La empresa;

% Disponible: Monto total disponible/Monto total aprobado

Presenta un buen calce de monedas

Calce de monedas – SF Progreso

Marzo 2019	MM\$	UF
Activos	39.926	28.866
Pasivos y patrimonio	32.359	43.419
Descalce	-11.061	11.061

Fuente: La empresa

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

La sociedad ha mantenido resultados positivos y crecientes los dos últimos años

Las utilidades obtenidas por Servicios Financieros Progreso S.A. muestran un comportamiento procíclico, siendo sensible a las fluctuaciones que experimenta la economía. No obstante, los resultados han sido positivos y alcanzaron un peak en el año 2013, posteriormente comenzaron a decaer, dada la menor actividad económica del país, que afectó a las colocaciones y por ende a las utilidades. Importante destacar que en el año 2018 las utilidades, en línea con el crecimiento de la cartera, tuvo un alza de 54% con respecto al año anterior.

A marzo de 2019, las utilidades tuvieron una caída (25,3%) debido principalmente, a inferiores ingresos por reajuste, producto de una menor inflación registrada en el periodo, y a un alza en los gastos de administración y ventas. El gasto en remuneraciones se incrementó en consideración a las nuevas contrataciones en las áreas comerciales y de riesgo, lo cual permite sustentar el crecimiento del negocio.

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

Estado de resultados SF Progreso.

(MM\$ de cada período)	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	mar-18	mar-19
Resultado de operación	2.590	1.543	902	716	888	1.548	508	408
Ingr. de actividades ordinarias	10.483	12.190	10.642	8.372	8.502	10.001	2.246	2.583
Costo de ventas	-4.319	-6.392	-5.391	-3.807	-3.471	-3.454	-675	-894
Gastos de administración	-3.575	-4.255	-4.349	-3.849	-4.143	-4.999	-1.062	-1.281
Result. no operacional	41	103	177	136	193	267	53	10
Otros ingresos	88	103	180	136	193	267	53	16
Otros gastos	-47	0	-3	-1	0	0	0	-6
Resultado antes de impuestos	2.630	1.646	1.080	852	1.080	1.815	561	418
Impuesto	-478	-5	356	200	226	202	61	46
Utilidad (pérd)	2.153	1.641	1.436	1.052	1.306	2.017	622	464

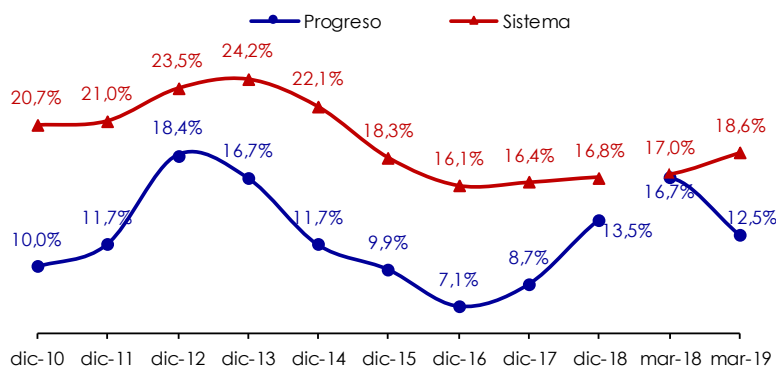
Fuente: EEFF CMF. (*) incluyen los gastos de provisiones de cartera

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

Históricamente la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)³ y sobre los activos (ROA)⁴, de SF Progreso han sido inferiores al mercado en casi todo el período analizado, Sin embargo desde en el año 2017 se evidencia una mejoría donde el ROA supera a la industria.

La sociedad ha mantenido un ROE inferior a la industria

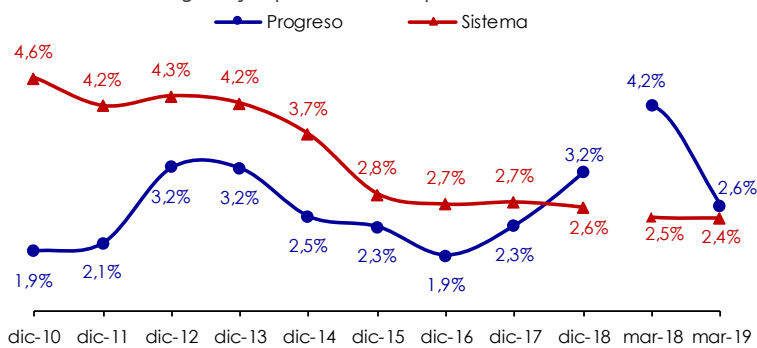
Evolución de ROE de SF Progreso. y el promedio de sus pares



Fuente: CMF

ROA supera al del mercado en el año 2018

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



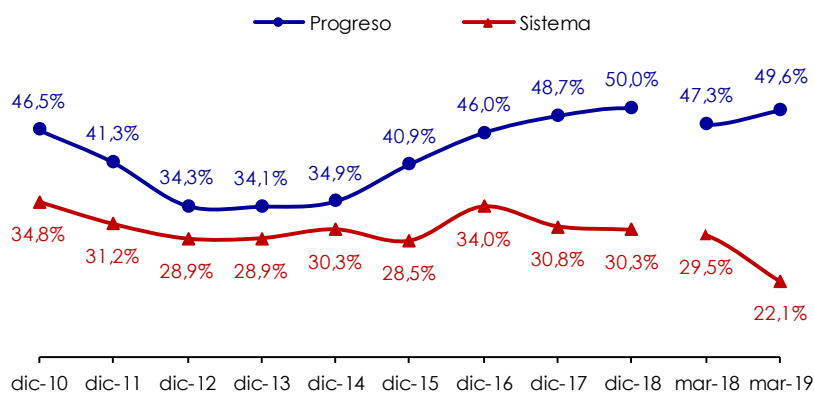
Fuente: CMF

Bajos niveles de eficiencia y evidencian una tendencia desfavorable

La eficiencia, medida como gastos de administración y ventas sobre ingresos de explotación, muestra una evolución creciente y la brecha con la industria se ha ampliado. Al respecto la empresa se encuentra abocada a incorporar tecnología de manera de lograr una mayor eficiencia en sus procesos.

Comportamiento de la eficiencia desfavorable en comparación a sus pares

Evolución de Índice de eficiencia de SF Progreso y la industria



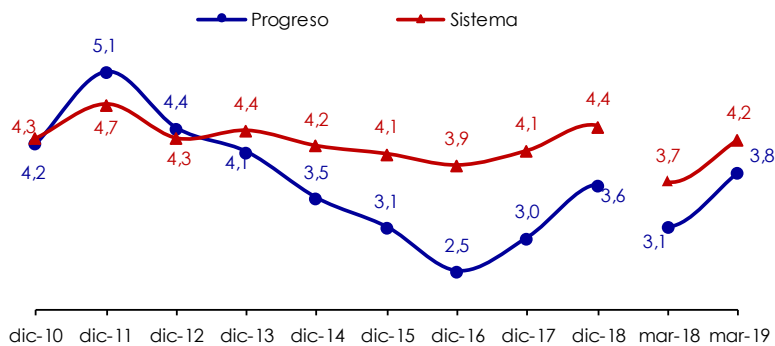
Fuente: CMF

Endeudamiento se ha incrementado de acuerdo al alza de la cartera

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

Endeudamiento inferior al de sus pares

Endeudamiento de la Industria y SF Progreso.



Fuente: CMF.

Instrumentos clasificados

SF Progreso tiene vigentes una línea de efectos de comercio inscrita en la CMF con el N° 084 (por UF 500.000), la cual no registran colocaciones vigentes. Adicionalmente, la empresa tiene inscrita una línea de Bonos N° 651 por UF 1.000.000 a diez años, que no registra emisiones colocadas.

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

1. Una relación patrimonio total sobre activos totales superior al 13%.
2. Una relación activos corrientes sobre pasivos corrientes o razón corriente superior a 1 vez.
3. Un patrimonio total superior a 250.000 UF.
4. Límite a los vencimientos de efectos de comercio: El Emisor no emitirá efectos de comercio con cargo la Línea, ni otros efectos de comercio, en el evento que los vencimientos totales de todos éstos sean superiores a cinco mil millones de pesos en siete días hábiles consecutivos.
5. Cumplir en tiempo y forma sus obligaciones de pago por endeudamiento. El no pago implica un monto superior al cinco por ciento de los activos.
6. Restricción al reparto de dividendos: Emisor podrá repartir dividendos hasta por el cien por ciento de las utilidades acumuladas del ejercicio si deuda total sobre total patrimonio sea menor o igual a seis puntos cinco veces.

Conforme a lo anterior, a marzo de 2019, la sociedad cumple con los covenants establecidos para sus líneas de efectos de comercio y bonos.

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

Evolución de ratings

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

Definición de categorías

Categoría N1

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

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

La tendencia “Estable” denota estabilidad en sus indicadores.

Categoría A

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

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

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

(En miles de \$ de cada período)	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	mar-18	mar-19
Total Activos Corrientes	40.061.377	39.792.105	38.574.437	32.654.877	36.062.031	41.662.298	36.156.657	44.829.433
Efectivo y equivalente en efectivo	6.903.086	7.460.893	6.552.515	3.786.615	6.094.920	4.170.813	5.546.746	6.984.199
Otros activos financieros	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros activos no financieros	88.651	316.305	114.583	38.870	167.749	0	92.596	148.321
Deudores comerciales y otras ctas por cobrar	31.153.680	29.208.136	28.841.975	24.223.865	25.134.176	32.358.371	25.416.391	33.359.095
C*C a entidades relacionadas	198.896	299.548	404.544	1.002.484	822.534	662.330	980.833	383.477
Activos por impuestos corrientes	188.260	19.169	7.500	7.500	11.850	233.939	158.510	69.683
Activos mantenidos para venta	1.528.804	2.488.054	2.653.320	3.595.543	3.830.802	3.857.093	3.961.581	3.884.658
Total Activos No Corrientes	28.943.541	24.402.988	21.540.978	19.570.700	23.540.917	26.678.283	23.669.249	27.455.315
Otros activos no financieros	210.138	303.228	396.064	473.174	46.711	59.450	46.177	59.080
Derechos por cobrar	25.548.330	21.250.745	18.352.820	16.190.249	19.938.552	22.886.974	20.085.985	23.125.997
Propiedades, planta y equipo	530.306	516.975	471.484	388.810	374.751	397.488	360.824	822.439
Propiedad de inversión	379.013	432.360	453.854	453.854	480.668	535.229	480.668	535.229
Activos por impuestos diferidos	1.322.248	951.534	1.308.658	1.508.393	1.734.140	1.935.757	1.795.256	1.981.936
Otros	953.506	948.146	558.098	556.220	556.220	562.596	556.220	562.596
Total Activos	69.004.918	64.195.093	60.115.415	52.225.577	59.602.948	68.340.581	59.825.906	72.284.748
Total Pasivos Corrientes	32.453.314	28.816.018	28.274.653	24.460.838	27.220.247	39.609.285	28.095.693	40.015.686
Otros pasivos financieros	26.085.055	25.451.228	24.630.601	19.865.447	20.746.360	32.487.518	22.184.088	33.835.501
Ctas x pagar comerciales y otras	4.388.502	1.517.621	1.861.709	2.806.820	4.032.942	4.542.645	3.484.265	3.372.393
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	0	536	541	104.367	64.172	163.712	125.834	2.380
Otras provisiones a corto plazo	864.466	687.240	1.312.538	613.964	694.069	1.046.442	878.307	1.091.440
Pasivos por impuestos	0	240.011	0	0	0	0	0	0
Otros pasivos no financieros	1.115.291	919.382	469.264	1.070.240	1.682.704	1.368.968	1.423.199	1.713.972
Total Pasivos No Corrientes	22.941.204	20.990.564	17.103.463	12.865.350	17.305.493	14.020.100	17.081.102	17.232.860
Otros pasivos financieros	21.847.978	19.769.893	16.128.431	12.130.137	16.395.037	12.863.555	15.916.036	15.844.286
Otras provisiones a largo plazo	1.088.094	1.215.539	975.032	735.213	910.456	1.156.545	1.165.066	1.388.574
Otros pasivos no financieros	5.132	5.132	0	0	0	0	0	0
Total Patrimonio	13.610.400	14.388.661	14.737.299	14.899.389	15.077.208	14.711.196	14.649.111	15.036.202
Capital emitido	11.827.447	13.334.460	13.826.872	14.257.673	14.257.673	14.257.673	14.257.673	14.257.673
Ganancias acumuladas	1.593.080	864.328	720.554	451.843	629.662	263.650	1.064.950	588.656
Otras reservas	189.873	189.873	189.873	189.873	189.873	189.873	-673.512	189.873
Total Pasivos y Patrimonio	69.004.918	64.195.243	60.115.415	52.225.577	59.602.948	68.340.581	59.825.906	72.284.748

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 CAC: Crecimiento anual compuesto.

² Sistema, Industria y empresas pares: se referirá a las empresas de factoring y leasing autorizadas para emitir deuda pública por la CMF

³ ROE: Se calcula como la utilidad sobre el patrimonio promedio. Para el ROE a marzo se considera la utilidad del primer trimestre por cuatro y se divide por el patrimonio promedio entre el 31 de marzo y el 31 de diciembre

⁴ ROA: Se calcula como la utilidad sobre el activo total promedio. Para el ROA a marzo se considera la utilidad del primer trimestre por cuatro y se divide por el activo total promedio entre el 31 de marzo y el 31 de diciembre