Comunicado de Clasificación (estados financieros marzo 2017)

Servicios Financieros Progreso S.A.

Mariela Urbina
Subgerente Instituciones Financieras
murbina@icrchile.cl

Matías Mackenney
Analista Instituciones Financieras
mmackenney@icrchile.cl

Ratings

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

Acción de Clasificación

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

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

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

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

- **Calidad de las colocaciones**: ICR estima que Progreso posee una calidad de cartera suficiente, ello considerando que las colocaciones se han visto afectadas por la disminución de la actividad económica, en especial en los sectores donde se concentra su mercado objetivo, lo ha significado un deterioro de su calidad. Los indicadores de riesgo[2] y morosidad mayor a 60 días (cuotas morosas)[3] descendieron, debido a que la sociedad limpió su cartera efectuando castigos que implicaron MM$ 389 en el año 2016. No obstante, la cobertura[4] ha tenido una tendencia decreciente, ubicándose en marzo de 2017 bajo el mercado, aunque no sin presentar una brecha significativa.

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

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

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

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

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

Definición de Categorías

Solvencia y líneas de bonos

CATEGORÍA BBB

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

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

Línea y series de efectos de comercio

CATEGORÍA N2

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

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN
Solvencia

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

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN
Línea de Bonos

Fecha	Categoría	Tendencia	Motivo
nov-10	BBB+	Estable	Nuevo Instrumento
sep-11	BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-12	BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-13	BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-14	BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-15	BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-16	BBB+	Estable	Reseña Anual

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN
Líneas de Efectos de Comercio

Fecha	Categoría	Tendencia	Motivo
sep-10	N2/BBB+	Estable	Reseña Anual
feb-11	N2/BBB+	Estable	Nuevo Instrumento
sep-11	N2/BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-12	N2/BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-13	N2/BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-14	N2/BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-15	N2/BBB+	Estable	Reseña Anual
sep-16	N2/BBB+	Estable	Reseña Anual

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

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.