



ACCIÓN DE RATING

15 de enero, 2024

Nuevo instrumento

RATINGS

Factoring Security S.A.

| | |
|---------------------|-----------|
| Solvencia | AA- |
| Efectos de Comercio | N1+ |
| Estados financieros | 3Q – 2023 |

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

METODOLOGÍAS

[Instituciones financieras no bancarias](#)

[Relación entre Clasificaciones de Corto y de Largo Plazo](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Pablo Galleguillos +56 2 2896 8209
Director Senior Instituciones Financieras
pgalleguillos@icrchile.cl

Carlos Luna +56 2 2384 9771
Director Asociado Instituciones Financieras
cluna@icrchile.cl

INFORMES RELACIONADOS

[Outlook 2023 Instituciones Financieras](#)

[Reporte restricciones financieras 2Q-2023](#)

Factoring Security S.A.

Informe de clasificación de nuevo instrumento

ICR clasifica en categoría N1+/AA- la nueva línea de efectos de comercio y sus respectivas series (en proceso de inscripción) de [Factoring Security](#), asignando la tendencia Estable.

Dentro de los principales aspectos que sustentan el rating, destacan:

- ❖ **Fortaleza de las colocaciones de la sociedad se reflejan en su alto volumen de negocio, diversificación y atomización de la cartera.** Factoring Security se ha ubicado consistentemente dentro de los primeros lugares de la industria del factoring¹ y de la banca², en base al tamaño de sus colocaciones. La cartera ha tenido un crecimiento importante en los últimos periodos gracias al incremento de las facturas, principal producto de la sociedad. Las colocaciones presentan una alta diversificación por sector económico y geográfica, junto a una buena atomización por cliente y deudor, sin mayores concentraciones.
- ❖ **Indicadores reflejan una mejora en la calidad de cartera y un controlado riesgo crediticio, posicionándose favorable respecto a la industria y a los periodos previos a la pandemia.** Factoring Security, a pesar de los escenarios negativos de los últimos años, presenta indicadores de calidad de cartera que han mostrado un descenso y estabilidad, favorable respecto a los comparables de la industria y versus periodos anteriores a la crisis sanitaria. Se destaca la amplia variedad de resguardos que posee la entidad para proteger su cartera, con pólizas de seguros, garantías, mayores requisitos de originación, entre otros.
- ❖ **Fondeo adecuadamente diversificado, con una estructura acorde a la naturaleza del negocio.** Factoring Security posee una buena diversificación de sus fuentes de financiamiento, exhibiendo históricamente un perfil de fondeo alineado y adecuadamente calzado, entre activos y pasivos. Dado el nivel de actividad, la sociedad se ha financiado con bonos y líneas bancarias, dando cumplimiento además a sus políticas de liquidez. En los últimos periodos, se observa un importante crecimiento de las colocaciones, financiado en parte con efectos de comercio. Para los siguientes vencimientos importantes, la sociedad maneja varias alternativas para cumplir con sus obligaciones financieras.
- ❖ **Mayor escala del negocio y mejoras en la eficiencia, permiten a la sociedad mantener resultados crecientes.** Producto del crecimiento en las colocaciones, la sociedad ha logrado aumentar su utilidad consistentemente, explicado por un incremento de los ingresos por mayor actividad comercial y un control de los gastos. El crecimiento de las utilidades ha permitido mantener estabilidad en las rentabilidades, sumado a la implementación de desarrollos tecnológicos que se han traducido en mejoras en términos de eficiencia.

La clasificación asignada considera el apoyo y respaldo de [Grupo Security](#) (AA-/ Estable por ICR), que le otorga una sólida garantía financiera y crediticia, robusteciendo su posición competitiva a través del acceso a la amplia cartera de clientes del holding, y al apoyo en distintas áreas como sistemas, contabilidad, marketing y recursos humanos. Lo anterior, sumado al buen comportamiento de pago, le permite mantener niveles de endeudamiento superiores al mercado y seguir obteniendo buenas condiciones crediticias para su financiamiento.

La sociedad se encuentra en proceso de inscripción de una nueva línea de efectos de comercio —junto a 18 nuevas series—, por un monto máximo de UF 2.500.000 y un plazo de diez años. De acuerdo a nuestro criterio de relación entre clasificaciones de riesgo de corto y largo plazo, y en consideración a la solvencia de Factoring Security, la línea es clasificada en categoría N1+, que corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago.

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

Grupo Security controla un 99,99% de Factoring Security

Factoring Security S.A. posee el apoyo y respaldo de Grupo Security, lo cual le permite contar con una sólida garantía financiera y crediticia, 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. [Grupo Security](#) (AA-/ Estable), [Vida Security](#) (AA/Estable) y [Banco Security](#) (AA/Estable) son clasificados por ICR.

El directorio de Factoring Security está compuesto por profesionales con vasta experiencia en el mercado financiero. En agosto de 2022, se aceptó la renuncia del señor Francisco Silva, quien ocupaba el cargo de director y presidente de la sociedad, eligiendo presidente del directorio al señor Renato Peñafiel. A pesar de lo anterior, los máximos ejecutivos no presentan una rotación relevante y cuentan con amplio conocimiento de la industria. Por su parte, la estructura organizacional se encuentra constituida por profesionales de amplia experiencia en el desarrollo de soluciones financieras, es liderada por un gerente del cual desprenden seis gerencias; una gerencia Comercial, de Control de gestión y TI, Riesgos, Operaciones y administración, Desarrollo de negocios y una gerencia de Finanzas.

En los últimos años, la sociedad ha implementado diferentes comités para mantener un monitoreo continuo del negocio, y ha trabajado en un plan de continuidad operacional avanzando en la implementación de tecnología para desarrollar una mayor eficiencia en su negocio, reforzando los protocolos de continuidad operacional. Adicionalmente, ha incorporado robots de saldos, giros en Tesorería, junto al lanzamiento de Auto Factoring, plataforma ya consolidada de autoatención para clientes.

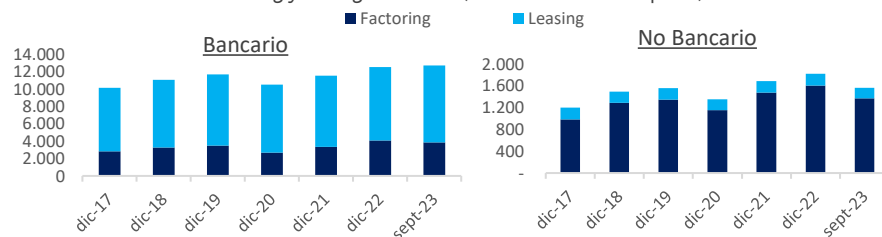
Industria de factoring y leasing retoma senda de crecimiento durante el 2021

La actividad de factoring y leasing experimentó un crecimiento importante hasta 2019, tanto para las colocaciones realizadas por instituciones no bancarias como para la banca tradicional. Durante 2020, los efectos de la pandemia llevaron a la reducción de la actividad económica, afectando el nivel de colocaciones, especialmente las operaciones de factoring. La crisis también generó un debilitamiento económico de los clientes, lo que provocó un deterioro de la calidad de cartera, especialmente en renegociados.

Desde el cierre del 2021, se registra una recuperación importante en el nivel de colocaciones, producto del término de las cuarentenas y la reanudación de la actividad económica. Junto a ello, los indicadores de calidad de cartera se vieron favorecidos, en particular el índice de riesgo, el cual registra los menores niveles dentro de los últimos años, lo que obedeció a los bajos niveles de mora registrados, dado las reprogramaciones de cartera. Por otro lado, desde 2022, se produce un retroceso en la calidad de cartera —por efectos puntuales en un agente importante de la industria, impactando en calidad de cartera y resultados a nivel consolidado—, con un índice de riesgo y morosidad desfavorable respecto a los niveles previos crisis sanitaria.

Industria retoma crecimiento en colocaciones, tras lo efectos negativos de la pandemia

Colocaciones netas de factoring y leasing Comercial (miles de millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

ANTECEDENTES

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

Es de propiedad del Grupo Security S.A., (AA-/Estable por ICR) con un control del 99,99, entidad presente en el mercado financiero local, participando en los segmentos bancarios, de inversiones, seguros, viajes y proyectos inmobiliarios.

DIRECTORIO

| | |
|----------------------|------------|
| Renato Peñafiel M. | Presidente |
| Mario Weiffenbach O. | Director |
| Fernando Salinas P. | Director |
| Ramón Eluchans O. | Director |
| Gonzalo Pavez A. | Director |

GERENCIAS

| | |
|-------------------|-----------------------------------|
| Ignacio Prado | Gte. General |
| Humberto Grattini | Gte. Comercial |
| María Gamboa | Gte. Control de Gestión y TI |
| Alejandro Álamos | Gte. Riesgo |
| Gabriel Becerra | Gte. Operaciones y Administración |
| José Rivas | Gte. Desarrollo Comercial |
| Mauricio Collins | Gte. Finanzas |

PRODUCTOS OFRECIDOS

| |
|--------------------------------|
| Factoring Electrónico |
| Auto Factoring |
| Factoring Tradicional |
| Factoring Cheques |
| Factoring Productos especiales |
| Capital Preferente |
| Confirming |
| Crédito en Cuotas |

Fuente: Elaboración propia con datos Factoring Security

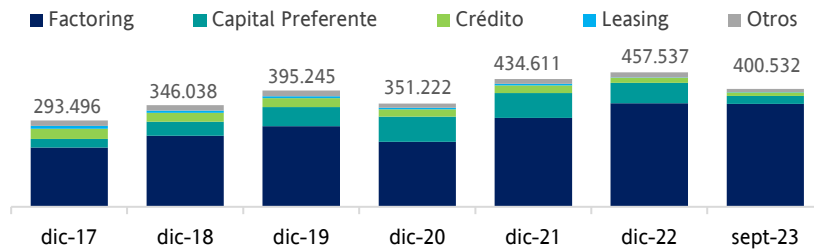
Fortaleza de las colocaciones se refleja en su alto volumen de negocio, diversificación y atomización de cartera

Escala de colocaciones relevante dentro del mercado

Factoring Security mantiene un elevado stock de colocaciones, que lo han ubicado en los puestos de liderazgo dentro de la industria de factoring, incluso considerando las colocaciones de este producto realizadas por la banca. El crecimiento de su portafolio ha mostrado un alza sostenida en los últimos años, contrayéndose transitoriamente en 2020 debido a la crisis sanitaria, donde la cartera total disminuyó 11%, registrando una caída menor que lo observado en el resto de la industria, gracias a la introducción de nuevos productos que lograron compensar la contracción. El factoring, apoyado por las empresas del grupo, incorporó el producto de capital preferente en el año 2016, mostrando un crecimiento importante en los últimos años. Este producto que posee varios resguardos, con pólizas de seguro y estrictos requisitos de originación. Desde 2022, se observa una caída del capital preferente, pese a la eventual recuperación que pueda existir en el sector inmobiliario, no se espera que la sociedad alcance los niveles de años anteriores, principalmente por dificultad en mantener el resguardo por póliza de seguros.

A septiembre de 2023, la sociedad alcanza una cartera neta de \$401 mil millones, donde la parte de leasing registró una proporción mínima, debido a que este producto no es un foco de negocio de Factoring Security y sólo se realizan operaciones puntuales para atender a sus clientes y complementar su parrilla. El nivel de colocaciones alcanzado al tercer trimestre presenta una caída de 12,7% respecto al cierre de 2022, explicado principalmente la baja en el producto de capital preferente, pero creciendo en facturas.

Crecimiento impulsado por el negocio tradicional y por la incorporación de nuevos productos
Colocaciones Factoring Security sin provisión de incobrables (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Cartera de colocaciones altamente atomizada y diversificada

Las colocaciones de Factoring Security presentan una buena diversificación por sector económico, cuya mayor exposición se evidenció en el sector inmobiliario, debido al incremento del capital preferente, concentración transitoria que se comienza a diluir en la medida que se retoma el ritmo de crecimiento de la cartera, tomando relevancia otros sectores como por ejemplo la minería. En cuanto a la composición por tipo de producto, está conformada principalmente por facturas (cerca de 87% al 3Q-2023) como negocio primordial. La preponderancia de las facturas otorga una mayor seguridad a las operaciones comerciales, en atención a que este producto tiene el carácter de título ejecutivo, de modo que los deudores constituyen la primera fuente de pago y los clientes una segunda instancia.

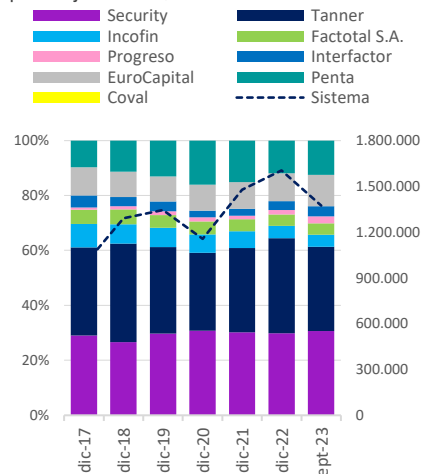
Factoring Security no presenta mayores concentraciones de clientes, prueba de lo anterior es que en 2022 no existieron clientes que concentraran de forma individual sobre el 10% de las ventas. Respecto a la diversificación geográfica, Factoring Security mantiene operativa once sucursales a lo largo del país, con una distribución de sus colocaciones en línea con la concentración de la actividad nacional y acorde a su mercado objetivo. Por otro lado, la administración no considera una división por zonas geográficas debido a que se evalúa el desempeño de las operaciones de manera conjunta.

Factoring Security ocupa una posición top en participación, considerando las colocaciones de factoring realizadas por la banca
Colocaciones de factoring de bancos, incluyendo Factoring Security a septiembre 2023



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

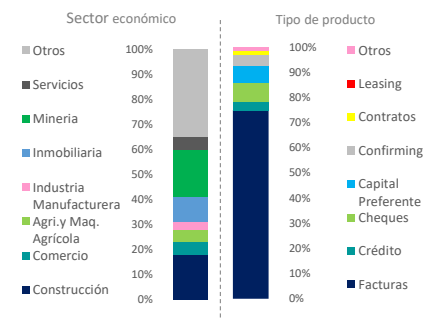
Factoring Security es uno de los líderes en colocaciones de factoring en la industria
Colocaciones netas de factoring (millones de pesos eje derecho)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Concentración reduce su exposición en sectores más debilitados, mientras que facturas predomina ampliamente a nivel de productos

Diversificación de cartera de Factoring Security a septiembre 2023



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

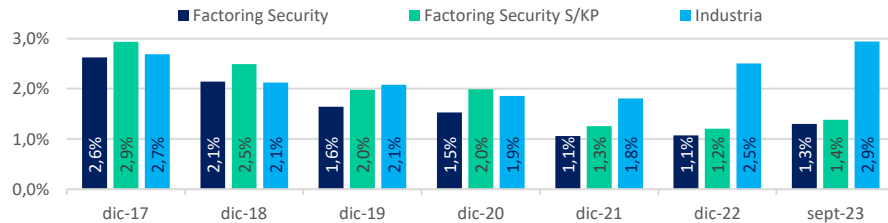
Indicadores de la sociedad reflejan una mejora en la calidad de cartera y un controlado riesgo crediticio

Avances en la gestión de riesgos han inducido una mejora en los indicadores de riesgo y calidad de cartera

En los últimos años, Factoring Security ha implementado una serie de medidas para reforzar la gestión de riesgo de su cartera. Así, en 2018, de acuerdo con las normas IFRS, se implementó un modelo de provisiones con la asesoría de una empresa auditora, basado en parámetros de riesgo y pérdida esperada. Lo anterior, implicó un gran avance en la gestión de riesgo, disponiendo de información del comportamiento de cartera por cada línea de productos, recalibrándose periódicamente. Adicionalmente, ante la crisis sanitaria, la sociedad incorporó una serie de políticas para mitigar el riesgo, focalizadas en las operaciones con clientes y deudores con reconocido comportamiento de pago.

En 2022, el índice de riesgo continuó su descenso, producto de la limpieza de cartera realizada en los últimos años, el buen comportamiento de pago de los principales pagadores, sumado a un control exhaustivo de los clientes y la ventaja de generar créditos con garantías CORFO y FOGAIN. Por su parte, la cartera de capital preferente, al poseer un mayor nivel de resguardos —garantizados al 100% de cobertura, mediante la contratación de pólizas de seguros— exige menores provisiones, presionando el nivel de riesgo a la baja. A septiembre 2023, se observa un índice de riesgo que se mantiene bajo niveles previos a la crisis sanitaria, favorable respecto a lo observado en la industria.

La sociedad ha incrementado su control del riesgo, mejorando paulatinamente sus indicadores índice de riesgo de Factoring Security y factoring del mercado CMF. Nota: S/KP = sin capital preferente



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

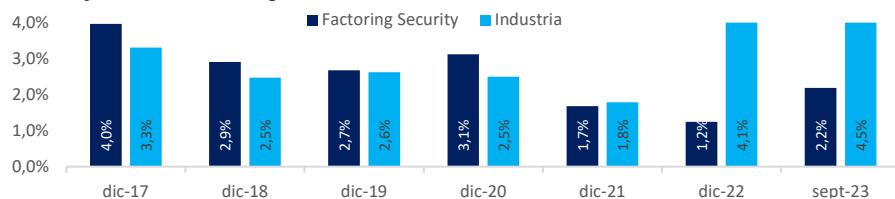
Mejora de los principales indicadores de calidad de cartera

La morosidad mayor a 60 días del factoring evidenció una baja en 2021 en línea con lo observado en la industria. En 2022, la mora se ubicó bajo la medida del mercado, por efectos puntuales en la industria, mientras que a septiembre 2023 el índice de morosidad se mantiene controlado, en niveles más bajos respecto a los ratios alcanzados previos a la pandemia. Por otro lado, Factoring Security ha contabilizado un mayor cobertura³, por los mejores niveles de morosidad del periodo.

En general, observa una mejora en los principales indicadores, gracias a la gestión realizada por la sociedad. El adecuado manejo del modelo de provisiones les ha permitido generar un colchón, que contribuye favorablemente a la operación futura. Sumado a lo anterior, en los últimos años se aceleraron castigos y el traspaso de clientes a cobranza judicial, mejorando así la calidad de cartera de la sociedad.

La morosidad mayor a 60 días continúa ubicándose bajo la industria

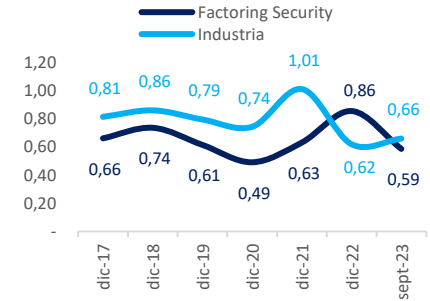
Mora mayor a 60 días factoring



Fuente: Elaboración propia con datos CMF. Deterioro en los indicadores de calidad de cartera de la industria en últimos periodos se produce por efecto puntual de Tanner SF.

Cobertura de la mora aumenta en 2022 por los menores niveles de mora

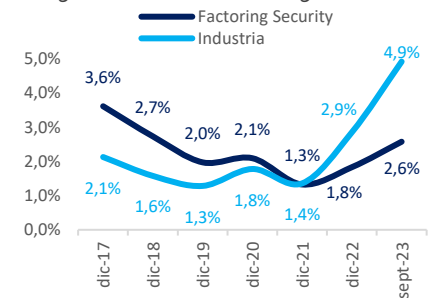
Cobertura M>60 cartera de factoring



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Cartera renegociada se comparte más estable y se posiciona mejor a lo observado en el sistema

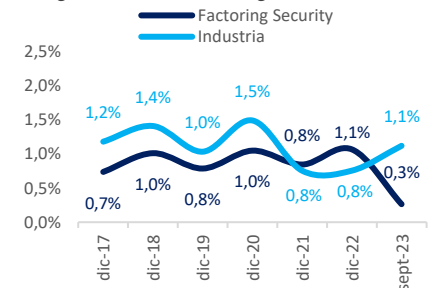
Renegociados cartera de factoring



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Cartera castigada se mantiene estable en el periodo de estudio

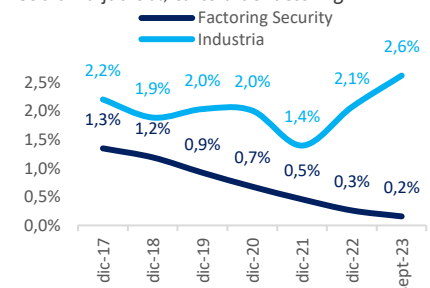
Castigos, cartera de factoring



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Cobranza judicial se mantiene consistentemente bajo el sistema

Cobranza judicial, cartera de factoring



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

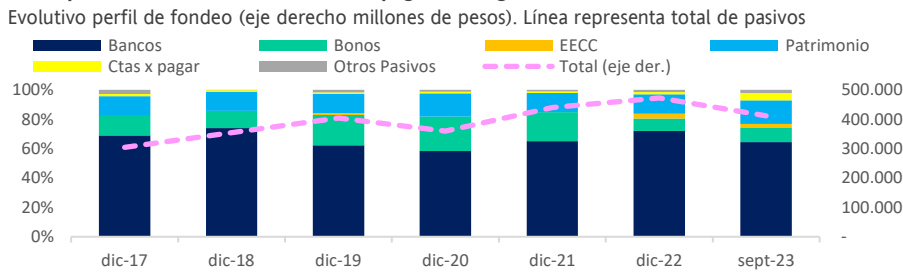
Fondeo adecuadamente diversificado, con una estructura acorde a la naturaleza del negocio

Las políticas de financiamiento de la sociedad se encuentran enfocadas en la diversificación de sus fuentes y mantener la liquidez

La principal fuente de financiamiento de Factoring Security es el endeudamiento bancario, sin embargo, existe una orientación del gobierno corporativo a disminuir la dependencia de la banca, materializada en el establecimiento de un tope de concentración del 20% para un solo banco. Además, la sociedad posee la opción de emitir bonos corporativos y efectos de comercio, estos últimos materializados en las últimas colocaciones para financiar crecimiento de cartera y disminuir la exposición con bancos. A septiembre 2023 se observa una caída en el total de pasivos, producto principalmente del pago de obligaciones con instituciones financieras.

Factoring Security ha reforzado las políticas de liquidez, manteniendo un colchón que permite pagar los pasivos que vencen en el mes según la recaudación. Este colchón de liquidez se define como 30% o más de la recaudación/vencimientos bancarios.

Participación en bonos cae en 2022 tras pago de obligaciones



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Adecuado calce de monedas y plazo, considerando la naturaleza de sus productos

Factoring Security posee operaciones internacionales, por lo que está expuesto a variaciones en el tipo de cambio (USD) y operaciones de leasing, capital preferente y créditos, con exposición en la UF. La política de cobertura establece que estos riesgos se cubren con calces operacionales en igual moneda. Por otro lado, la normativa interna también establece el uso de instrumentos financieros para realizar dichas coberturas, como forward de tipo de cambio. Así, la sociedad presenta un perfil de fondeo acorde a la naturaleza, escala y madurez de sus activos. Las carteras de mayor plazo, es decir, de capital preferente, créditos y leasing, se financian con pasivos más largos como los bonos, mientras que las demás carteras que son más cortas se financian con bancos. Para los siguientes vencimientos importantes (serie de bonos H en abril 2024), la sociedad maneja varias alternativas para cumplir con sus obligaciones.

Endeudamiento se mantiene sobre nivel promedio de la industria

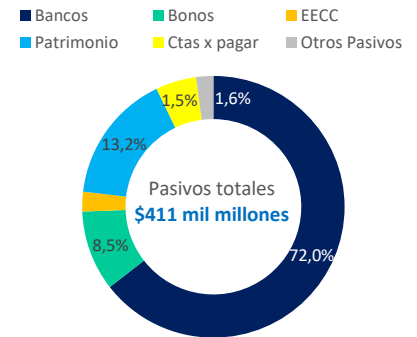
El nivel de endeudamiento⁴ se mantiene estable, pero a un nivel superior a la industria. A pesar de lo anterior, la sociedad se beneficia de la fortaleza del grupo permitiéndole conseguir mejores condiciones crediticias para su financiamiento. Otro aspecto importante, es el aporte a través de dividendos que le entrega Factoring Security a su matriz, que 2022 año alcanzó \$6.625 millones, y en 2023 alcanza \$7.830 millones.

Nueva línea de efectos de comercio permitirá seguir financiando la operación

La sociedad se encuentra en proceso de inscripción de una nueva línea de bonos por UF 2,5 millones a 10 años plazo, que le permitiría refinanciar sus pasivos y mantener el crecimiento de sus colocaciones. Las nuevas emisiones no generarían efectos significativos en los indicadores, y permitiría a la sociedad mejorar el perfil de vencimientos de sus obligaciones, refinanciando los pasivos de corto y largo plazo, el capital de trabajo y el financiamiento de nuevas colocaciones.

Financiamiento de las colocaciones principalmente con bancos

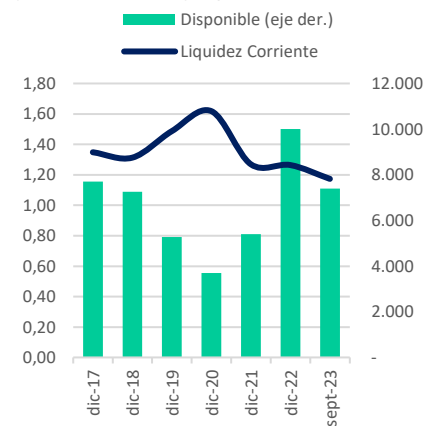
Composición de los pasivos a septiembre 2023



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Razón de liquidez corriente se mantiene estable, mientras que aumenta el disponible por colocación de efectos de comercio

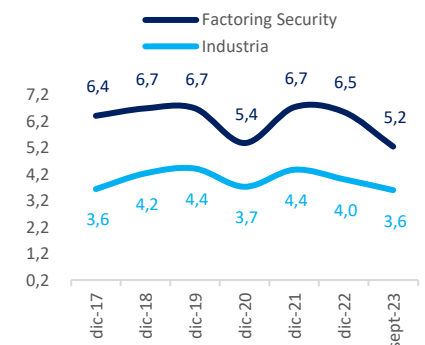
Liquidez (activos corrientes/pasivos corrientes) y saldo de efectivo y equivalentes



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Endeudamiento de la sociedad se posiciona sobre el promedio de la industria

Evolución del Endeudamiento



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Escala del negocio y mejoras en la eficiencia, permiten a la sociedad mantener resultados crecientes

Factoring Security presenta un crecimiento sostenido de las utilidades

El incremento de las colocaciones en los últimos años ha permitido obtener utilidades crecientes, alcanzando un CAC₂₀₁₇₋₂₀₂₂ de 11,7% (9,1% en resultado operacional), con rentabilidades sobre el patrimonio históricamente más altas que la industria.

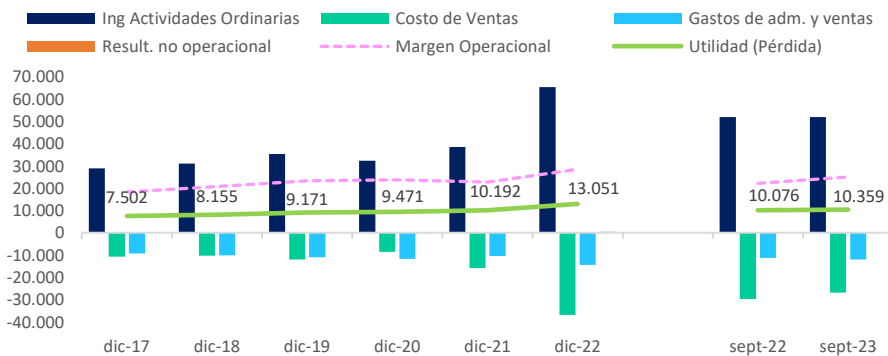
A pesar de que, en 2020, las colocaciones cayeron 11%, Factoring Security logró alcanzar una utilidad de \$9.471 millones, 3,3% superior a la registrada en 2019, explicado por un incremento del margen operacional. En 2021, la sociedad alcanzó un resultado de \$10.192 millones, un cifra superior en 7,6% a la contabilizada en 2020, explicado por los menores gastos del periodo y mayores ingresos de actividad, lo que logró compensar el crecimiento en los costos de fondo, dado el aumento de la TPM. En 2022, Factoring Security vuelve a mostrar un aumento en su resultado, a pesar del crecimiento de los costos de fondo por efectos de la UF, alcanzado una utilidad de \$13.051 millones, 28% superior al 2021, sustentado en la gran actividad comercial, adecuada gestión de riesgos y financiera, consolidando los planes desarrollados en años previos. A septiembre 2023, las utilidad crece un 2,8%, principalmente por el crecimiento del resultado operacional en 20%.

El crecimiento de las utilidades, alineado al aumento de los activos y patrimonio, ha permitido mantener estabilidad a las rentabilidades de la sociedad. El ROAE⁵ logra posicionarse consistentemente por sobre el promedio de las empresas de factoring inscritas en la CMF, mientras que el ROAA⁶ logra diferenciarse del ritmo del mercado.

En general, Factoring Security ha mantenido el crecimiento de sus colocaciones, junto a alzas controladas en el índice de riesgo y la morosidad, dada las medidas tomadas por la sociedad, con un impacto más acotado en comparación a lo observado en la industria. Ante una eventual menor actividad económica en 2024, la profundización de negocio de facturas de Factoring Security lo posiciona con oportunidades para aprovechar la mayor liquidez que necesite el sistema.

Utilidades presentan un crecimiento sostenido por mayores ingresos operacionales

Resultados Factoring Security (millones de pesos). Nota: Costo de ventas incluye los gastos de provisiones



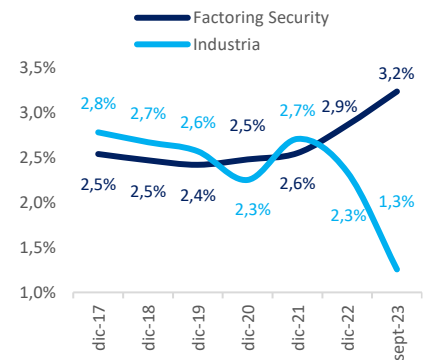
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Mejoras en la eficiencia se reflejan en los resultados

Se destaca que la administración se ha enfocado en la mejora de la eficiencia⁷ —en línea con la estrategia implementada a nivel de Grupo Security—, para lo cual ha enfatizado el uso de tecnología, logrando importantes avances en la automatización de sus procesos. Se destaca la modernización llevada a cabo para dar una respuesta rápida a las necesidades del negocio. Al cierre 2022, el indicador se posiciona en 21,9%, mejorando respecto a años previos y en la comparativa con la industria. Por su parte, a septiembre 2023 se mantiene estable versus el cierre anterior, posicionando mejor al mercado.

Rentabilidad sobre los activos creciente en los últimos periodos

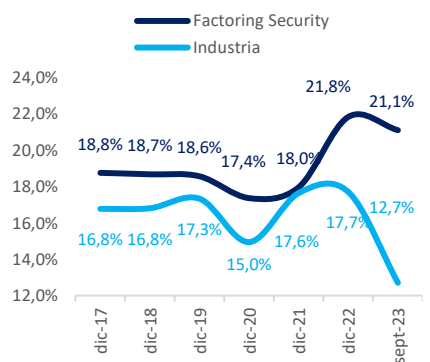
Evolución de ROAA



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Rentabilidad sobre patrimonio se posiciona consistentemente sobre el mercado

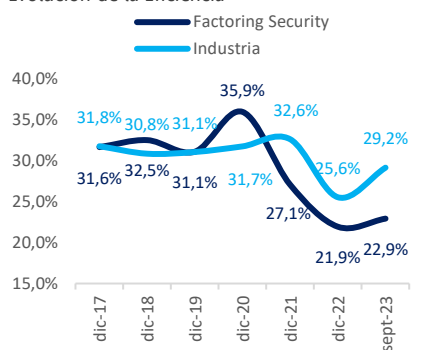
Evolución de ROAE



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Aumento de los ingresos y un control de los gastos permite mejora de la eficiencia

Evolución de la Eficiencia



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Deterioro en los indicadores de rentabilidad de la industria en últimos periodos se ven impactados en mayor magnitud por caída en los resultados de Tanner SF.

Instrumentos clasificados

La sociedad se encuentra en proceso de inscripción de una nueva línea de efectos de comercio —junto a sus respectivas series—, por un monto máximo de UF 2.500.000 y un plazo de diez años. De acuerdo a nuestro criterio de relación entre clasificaciones de riesgo de corto y largo plazo, y en consideración a la solvencia de Factoring Security, la línea de efectos de comercio es clasificada en categoría N1+, que corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago. Las principales características son:

- Uso de los fondos: Refinanciamiento de pasivos de corto y largo plazo. Refinanciamiento de capital de trabajo y nuevas colocaciones. Otros fines corporativos.
- Tipo de documentos: Pagarés desmaterializados al portador. No reajustables.
- Los efectos de comercio emitidos con cargo a esta línea no contemplan garantías específicas ni amortizaciones extraordinarias.
- Las características específicas de la emisión de efectos de comercio se definirán en cada escritura pública complementaria en que se fijen las características específicas de la emisión a colocar con cargo a la Línea.
- Reglas de Protección a los Tenedores de Efectos de Comercio: Mantener un límite de endeudamiento de 7,5 veces. Mantener activos libres de gravámenes, garantías, etc. al menos 0,75 veces el monto insoluto de la deuda no garantizadas y vigentes del emisor. Mantener un patrimonio mínimo de MM\$ 30.000
- 18 nuevas series de EECC (N° 35 al N° 52): Monto por \$5.000 millones, con vencimientos durante 2024.

Evolución de ratings

| Fecha | Solvencia | 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 |
| may-20 | AA- | N1+/AA- | Estable | Reseña Anual |
| may-21 | AA- | N1+/AA- | Estable | Reseña Anual |
| abr-22 | AA- | N1+/AA- | Estable | Reseña Anual |
| abr-23 | AA- | N1+/AA- | Estable | Reseña Anual |
| ene-24 | - | N1+/AA- | Estable | Nuevo Instrumento |

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 Resultados Factoring Security S.A.

| Balance (MMS) | dic-17 | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 | dic-22 | sept-22 | sept-23 |
|-----------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Activos Corrientes | 301.039.125 | 350.879.780 | 399.054.983 | 355.042.745 | 435.097.198 | 466.995.242 | 405.054.862 | 405.228.701 |
| Efectivo y equivalente a Efectivo | 7.707.123 | 7.259.744 | 5.281.935 | 3.701.829 | 5.404.325 | 10.007.505 | 12.374.807 | 7.399.676 |
| Otros activos no financieros | 7.253.947 | 5.425.608 | 5.706.483 | 6.158.707 | 244.370 | 4.739.361 | 1.956.785 | 2.195.006 |
| Deudores comerciales | 286.078.055 | 338.194.428 | 388.066.565 | 345.182.209 | 429.448.503 | 452.248.376 | 390.723.270 | 395.634.019 |
| Activos por imp. corrientes | 510.521 | 1.600.303 | 0 | 208.318 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Activos No Corrientes | 3.534.414 | 3.760.987 | 4.918.279 | 4.904.186 | 4.978.042 | 5.116.126 | 7.946.260 | 5.923.620 |
| Propiedades, plantas y equipos | 150.965 | 183.325 | 187.665 | 255.691 | 229.796 | 205.850 | 209.534 | 586.995 |
| Otros activos | 874.713 | 1.373.368 | 1.605.120 | 1.850.461 | 1.544.268 | 2.634.968 | 1.774.142 | 3.257.355 |
| Activos por impuestos diferidos | 2.508.736 | 2.204.294 | 3.125.494 | 2.798.034 | 3.203.978 | 2.275.308 | 5.962.584 | 2.079.270 |
| Total Activos | 304.573.539 | 354.640.767 | 403.973.262 | 359.946.931 | 440.075.240 | 472.111.368 | 413.001.122 | 411.152.321 |
| Pasivos Corrientes | 223.249.044 | 267.200.179 | 268.330.870 | 219.407.988 | 342.758.232 | 369.356.274 | 312.289.564 | 345.267.536 |
| Pasivos Financieros | 210.011.922 | 262.571.368 | 256.982.697 | 210.620.106 | 333.330.820 | 356.128.985 | 298.181.158 | 315.972.306 |
| Ctas por pagar comerciales | 6.197.798 | 3.730.071 | 4.708.674 | 4.087.460 | 4.765.350 | 6.911.033 | 6.448.807 | 20.582.553 |
| Otros pasivos | 7.039.324 | 898.740 | 6.639.499 | 4.700.422 | 4.662.062 | 6.316.256 | 7.659.599 | 8.712.677 |
| Pasivos No Corrientes | 40.166.376 | 41.262.993 | 83.045.149 | 84.062.971 | 40.336.476 | 40.206.431 | 40.245.043 | 0 |
| Bonos | 40.166.376 | 41.262.993 | 83.045.149 | 84.062.971 | 40.336.476 | 40.206.431 | 40.245.043 | 0 |
| Patrimonio | 41.158.119 | 46.177.595 | 52.597.243 | 56.475.972 | 56.980.532 | 62.548.663 | 60.466.515 | 65.884.785 |
| 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 |
| Ganancias acumuladas | 28.191.023 | 32.595.075 | 37.379.548 | 41.258.277 | 41.762.837 | 47.330.968 | 45.248.820 | 50.667.090 |
| Otras reservas | -2.250.599 | -1.635.175 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total Pasivos | 304.573.539 | 354.640.767 | 403.973.262 | 359.946.931 | 440.075.240 | 472.111.368 | 413.001.122 | 411.152.321 |

| EERR (MM\$) | dic-17 | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 | dic-22 | sept-22 | sept-23 |
|----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Resultado de operacional | 9.201 | 10.699 | 12.427 | 12.154 | 12.333 | 14.197 | 10.956 | 13.196 |
| Ing Actividades Ordinarias | 29.022 | 31.114 | 35.426 | 32.364 | 38.590 | 65.452 | 51.961 | 51.991 |
| Costo de Ventas | -10.639 | -10.305 | -11.988 | -8.580 | -15.817 | -36.902 | -29.731 | -26.879 |
| Margen Operacional | 18.383 | 20.808 | 23.438 | 23.784 | 22.773 | 28.550 | 22.230 | 25.112 |
| Gastos de adm. y ventas | -9.182 | -10.109 | -11.010 | -11.630 | -10.440 | -14.353 | -11.274 | -11.916 |
| Result. no operacional | 71 | 29 | 38 | -17 | 128 | 498 | 238 | 263 |
| Otros ingresos | 71 | 29 | 38 | -17 | 8 | 295 | 238 | 392 |
| Otros egresos | 0 | 0 | 0 | 0 | 120 | 203 | 0 | -129 |
| Resultado antes de imppto | 9.272 | 10.728 | 12.465 | 12.137 | 12.461 | 14.695 | 11.194 | 13.459 |
| Impuesto a la renta | -1.770 | -2.573 | -3.294 | -2.666 | -2.269 | -1.644 | -1.118 | -3.100 |
| Utilidad (Pérdida) | 7.502 | 8.155 | 9.171 | 9.471 | 10.192 | 13.051 | 10.076 | 10.359 |

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

¹ Principales empresas de factoring inscritas en la CMF: Incofin S.A, Tanner Servicios Financieros S.A, Factotal S.A, Servicios Financieros Progreso S.A., Interfactor S.A, Eurocapital S.A, Coval Servicios Financieros y Penta Financiero.

² Bancos del sistema local que cuentan con colocaciones de Factoraje

³ Provisiones sobre mora mayor a 60 días

⁴ Pasivos exigibles sobre patrimonio.

⁵ ROAE: Resultado acumulado después de impuestos para un periodo de 12 meses móviles sobre el promedio de los saldos de patrimonio durante 13 meses.

⁶ ROAA: Resultado acumulado después de impuestos para un periodo de 12 meses móviles sobre el promedio de los saldos de activos durante 13 meses.

⁷ Gastos de administración y ventas sobre ingresos de explotación.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.