



ACCIÓN DE RATING

8 de mayo, 2020

[Reseña anual de clasificación](#)

RATINGS

Factoring Security S.A.

Solvencia / Bonos	AA-
Efectos de Comercio	N1+
Estados financieros	4Q – 2019

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

METODOLOGÍAS

[Industria de Factoring y Leasing](#)

CONTACTOS

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

Pablo Galleguillos +56 2 2896 8209
Jefe Área de Instituciones Financieras
pgalleguillos@icrchile.cl

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

Factoring Security S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual

Se ratifica en categoría AA- la solvencia y líneas 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:

El apoyo y respaldo de Grupo Security, que le otorga una sólida garantía financiera y crediticia, robustece su posición competitiva a través del acceso a la amplia cartera de clientes del holding y el contar con el apoyo en distintas áreas como sistemas, contabilidad, marketing y recursos humanos. Cabe hacer notar que [Grupo Security](#) (AA-/ Estable), [Vida Security](#) (AA/Estable) y [Banco Security](#) (AA/Estable) son clasificados por ICR Clasificadora de Riesgo.

La fuerte fortaleza de las colocaciones es reflejo de su gran volumen, alta atomización y diversificación de la cartera. Factoring Security se ubica en el 5to lugar del ranking dentro de las colocaciones de factoring —realizadas por bancos— y en el segundo lugar de acuerdo con las empresas de factoring y leasing que se encuentran inscritas en la CMF. El crecimiento de la cartera, CAC de 13,0% en el período 2010-2019, ha sido acompañado de una buena atomización, donde los diez mayores clientes y deudores concentran un 17,0% y 11,4% de la cartera, respectivamente. Por otro lado, la mayor concentración por sector económico corresponde al sector inmobiliario (17%), relacionado al capital preferente, el cual posee pólizas de seguro que cubren el 100% del capital.

El riesgo crediticio ha presentado una continua mejoría, que se evidencia en la caída del índice de riesgo, como 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.

Posee una buena diversificación de sus fuentes de financiamiento, exhibiendo un perfil de fondeo alineado y adecuadamente calzado, entre activos y pasivos. La sociedad ha presentado un avance importante en la diversificación de las fuentes de financiamiento, como en las políticas establecidas para resguardar la liquidez, sobre todo en este periodo de crisis.

El crecimiento de las colocaciones ha permitido obtener utilidades crecientes, y rentabilidades estables en torno al mercado. Para este año 2020, en atención a la caída en la actividad económica producto de la crisis sanitaria, se estiman menores colocaciones, acompañadas de un mayor gasto en provisiones, lo cual se compensará, en parte, con mayores spreads. Favorece la posición de la sociedad para enfrentar esta crisis, los años de experiencia de la administración en el negocio, junto con su focalización en clientes conocidos, la mayor rigurosidad en el otorgamiento de las operaciones y además otras medidas implementadas.

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](#) (AA-/ Estable), [Vida Security](#) (AA/Estable) y [Banco Security](#) (AA/Estable) son clasificados por ICR Clasificadora de Riesgo.

Directorio del factoring se compone de miembros pertenecientes al grupo financiero

El directorio de Factoring 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.

Actividad de la industria de factoring y leasing depende de la evolución económica y del acceso a las fuentes de financiamiento

La mayor actividad económica asegura a las empresas, que ofrecen factoring y leasing, un crecimiento de sus colocaciones con menor riesgo. Sin embargo, ante escenarios de crisis la demanda disminuye y se torna más riesgosa, dado el nivel de incertidumbre que genera el grado de profundidad y duración de esta. Por otro lado, en períodos de bonanza existe una mayor liquidez y disponibilidad de financiamiento para que las empresas puedan expandir sus colocaciones, pero en épocas de recesión la liquidez es escasa y las fuentes de financiamiento se cierran, lo cual reduce y encarece la disponibilidad de estos productos, disminuyendo su acceso.

Los sucesivos shocks desencadenados por el estallido social y, posteriormente el COVID 19, han generado una baja en la actividad económica, y el gobierno junto al Banco Central han tomado medidas que ayudan a atenuar la baja del ciclo. Sin embargo, las condiciones negativas de la contingencia que se han agudizado, lo que ha generado nuevas medidas para reforzar las ya tomadas, aunque se mantiene la incerteza en los efectos que tendrán en los dos factores ya mencionados: la profundidad y la duración de la crisis.

Este escenario reduce la disponibilidad de fuentes de financiamiento al que pueden acceder las empresas de factoring y leasing (F&L), ya que, por un lado, los bancos limitan las líneas bancarias otorgadas y, por otro, las empresas que poseen grados de inversión encuentran prácticamente cerrado el mercado, para la colocación de instrumentos de oferta pública. Lo anterior implica que las empresas del sector (F&L), para sustentar su operación, deberán incorporar fuentes de financiamiento adicionales a las existentes.

Los efectos de la crisis sanitaria generarán un debilitamiento económico de los clientes, que implicará un mayor riesgo del portafolio de las empresas de F&L. De esta manera deberíamos esperar un incremento en la cartera de renegociaciones y un mayor gasto

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, leasing y 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

en provisiones. Tal como ha ocurrido en otras industrias, las empresas de factoring y leasing se encuentran otorgando a sus clientes facilidades para la cancelación de las deudas, y para mitigar el riesgo están privilegiando la originación de operaciones con clientes antiguos, donde se conoce el comportamiento de pago.

En línea con el mayor dinamismo registrado después de la crisis subprime, tanto las colocaciones de factoring y leasing realizadas por la banca, como por las empresas de F&L, inscritas en la CMF, han evidenciado un importante crecimiento. No obstante, las entidades bancarias alcanzaron un menor aumento de sus colocaciones (CAC²:19-10 8,6%) que las empresas de F&L (CAC:19-10 11,5%), debido a que los bancos ofrecen los productos de factoring y leasing para complementar su parrilla de productos de ofrecidos y no son el foco de su negocio.

Colocaciones Netas MMM\$	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	CAC19/ 10
Bcos Factoring	1.706	2.250	2.456	2.425	2.314	2.268	2.316	2.848	3.258	3.477	8,2%
Bcos Leasing (*)	3.861	4.606	5.138	5.988	6.710	7.000	7.177	7.316	7.819	8.242	8,8%
Total Coloc Bcos	5.568	6.856	7.594	8.413	9.024	9.268	9.492	10.164	11.077	11.719	8,6%
Factoring Emp CMF	430	523	574	673	710	675	744	853	1.101	1.117	11,2%
Leasing Emp CMF	65	103	149	191	208	218	216	218	199	205	13,7%
Tot Coloc F&L CMF	494	626	723	864	918	893	960	1.071	1.300	1.322	11,5%

Fuente: CMF; (*) corresponde al leasing comercial

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

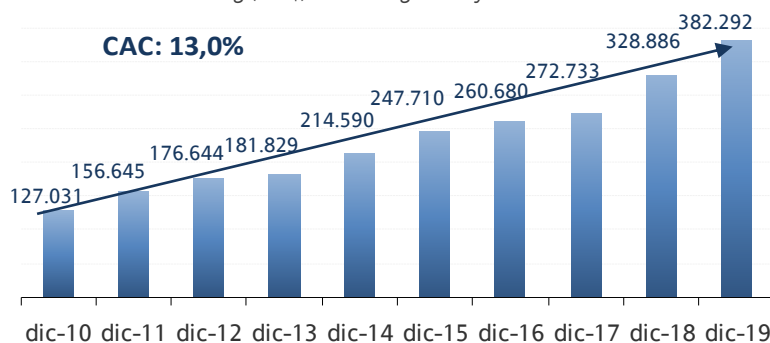
Escala de colocaciones relevante dentro del mercado, demuestra capacidad de generar ingresos estables y crecientes

El nivel de cartera de Factoring Security lo ubica en el 5to lugar del ranking dentro de las colocaciones de factoring que realizan bancos y en el segundo lugar de acuerdo con las empresas de F&L que inscritas en la CMF.

El crecimiento alcanzando (CAC de 13,0%) en el período 2010-2019, se compara favorablemente al registrado por la industria bancaria (CAC 8,2%) en ese mismo período. El alza se ha logrado mediante incrementos de facturas, su principal producto, pero también por la incorporación de nuevos productos como créditos y capital preferente. A diciembre de 2019, la sociedad alcanza una cartera de factoring de MM\$382.292 (MM\$388.067 si se incorpora el leasing), un 15,5% (14,7% con leasing) superior al stock registrado en diciembre de 2018.

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.

Factoring Security ocupa el 5° lugar de participación, si se consideran las colocaciones de factoraje realizadas por la banca

Factoring Security incrementó su participación desde de 9,7% en el año 2018 a 9,9% en el año 2019

COLOCACIONES FACTORING DE BANCOS, INCLUYENDO FACTORING SECURITY

RK	Institución	(MM\$)	%
1	BCI	1.037.530	26,9%
2	Banco de Chile	688.085	17,8%
3	BancoEstado	568.501	14,7%
4	Banco Santander	489.400	12,7%
5	Factoring Security	382.292	9,9%
6	Scotiabank	238.789	6,2%
7	Banco Itaú	221.104	5,7%
8	Banco Bice	116.390	3,0%
9	Banco Consorcio	92.849	2,4%
10	Internacional	24.017	0,6%
Total		3.858.957	

Fuente: CMF

COLOCACIONES NETAS DE FACTORING DE EMPRESAS INSCRITAS EN LA CMF

RK	Institución	(MM\$)	%
1	Tanner	404.526	36,2%
2	Security	382.292	34,2%
3	EuroCapital	117.104	10,5%
4	Incofin	88.673	7,9%
5	Factotal S.A.	60.462	5,4%
6	Interfactor	45.605	4,1%
7	SF Progreso	17.933	1,6%
Total		1.116.595	

Fuente: CMF

Cartera de colocaciones altamente atomizada y diversificada

La cartera se constituye por 2.045 clientes (1.987 a dic-18) que, a su vez, tienen asociados 5.249 deudores (4.264 dic-18). Se debe tener presente para las facturas (53% de la cartera), los deudores constituyen la primera fuente de pago y los clientes la segunda. El mayor cliente representa un 3% de la cartera total, mientras que los diez mayores clientes acumulan un 17,0%. En cuanto al mayor deudor, éste representa un 2,2% del total de colocaciones y los diez deudores principales el 11,4%.

Las colocaciones presentan una alta diversificación por sector económico, cuyas mayores exposiciones son los sectores de construcción (16%) e inmobiliario (17%). La política del factoring estipula que la concentración máxima por sector económico no debe superar el 20%.

En relación a la composición de la cartera de factoring por tipo de productos, ésta se encuentra formada, principalmente, por facturas (53,4%), capital preferente (17,2%) y cheques (11,6%). 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. Por su parte, el capital preferente posee pólizas de seguro por el 100% del capital y existen políticas que resguardan la diversificación por: compañía de seguro, proyecto, zona geográfica y tipo de producto (casa, locales oficinas, etc.).

Por su parte, la distribución geográfica registra una distribución en línea con la concentración de la actividad nacional y acorde a su mercado objetivo.

COVID-19 implicará una disminución del volumen de cartera y un mayor riesgo

La sociedad ha implementado diversas medidas para enfrentar la crisis sanitaria, de manera de mitigar el riesgo:

- La empresa dirigirá sus esfuerzos a incrementar las operaciones con clientes y deudores con reconocido comportamiento de pago.
- Procurar realizar un análisis más detallado de las operaciones en su originación,
- Se está realizando una reducción de los productos más riesgosos como los cheques a las pymes,
- Las reprogramaciones para ir en ayuda de clientes con problemas se procura realizarlas con Fogain. La gestión operativa de Fogain se lleva a cabo a través de una empresa especializada en este producto.
- El confirming se realiza sólo con póliza de seguro, la cual cubre el 90% de la exposición.
- Se monitorea constantemente la cartera y se ha reforzado de la gestión de cobranza

Indicadores de calidad de cartera reflejan una mejora en perfil de riesgo de Factoring Security

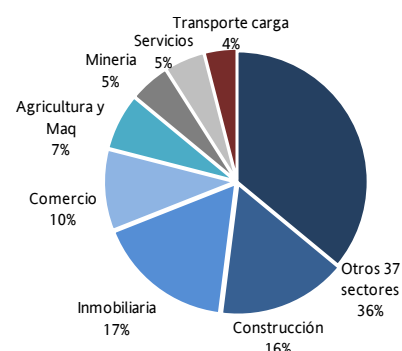
Mejoría en los indicadores de riesgo y calidad de cartera sigue reflejándose en el año 2019

La sociedad implementó en el año 2018 un modelo de provisiones basado en parámetros de riesgo y pérdida esperada, desarrollado con la asesoría de una empresa auditora. Paralelamente, la sociedad comenzó, a realizar una limpieza de cartera que significó un mayor porcentaje de castigos. El cambio implicó un gran avance en la gestión de riesgo, disponiendo de la información del comportamiento de la cartera en línea, mejorando la gestión de riesgo. A principios de este año se recalibró el modelo, con la nueva data, y

DIVERSIFICACIÓN DE CARTERA FACTORIZING SECURITY

El sector construcción continúa representado la mayor concentración de la cartera de factoring

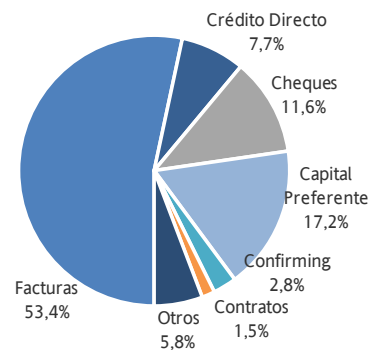
En el año 2019 el sector inmobiliario exhibe la segunda concentración, debido el crecimiento del capital preferente.



Fuente: CMF

Crecimiento de las colocaciones explicado por el aza de facturas y capital preferente

Distribución de colocaciones de Factoring Security



La distribución geográfica en línea con la concentración de la actividad nacional

DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA	
Región	%
II de Antofagasta	1,5%
III de Atacama	0,6%
IV de Coquimbo	4,0%
V de Valparaiso	4,3%
RM Metropolitana	74,8%
VI Del Libertador Gral BO	3,0%
VII Del Maule	3,1%
VIII Del Bio Bio	6,7%
IX De la Araucanía	0,9%
X De Los Lagos	0,9%
XIV De Los Ríos	0,4%
Total	100,0%

Fuente: La empresa

se incorporó el producto capital preferente (KP), el cual anteriormente no generaba una provisión por riesgo, dado su alto nivel de resguardo.

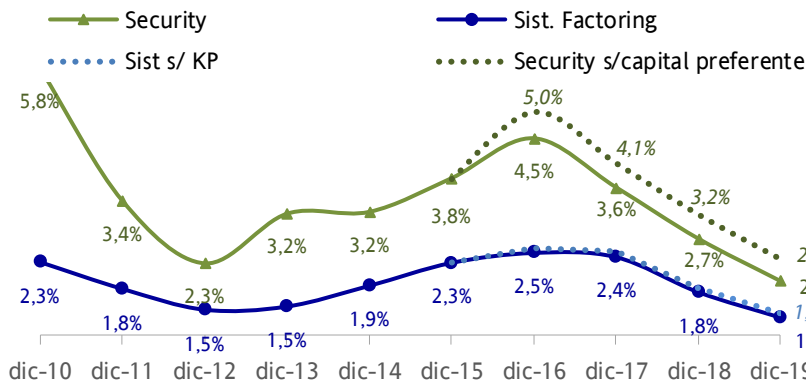
El índice de riesgo ha presentado una importante disminución, lo que se evidencia también si se descuentan las colocaciones de capital preferente, alcanzando el promedio de sus pares. Lo anterior se encuentra en concordancia con el descenso en los indicadores de morosidad, cobranza judicial y renegociados.

Respecto a la crisis sanitaria, la empresa espera un incremento en riesgo que implicará mayores provisiones, morosidad y renegociaciones.

La cartera registra una morosidad dura en torno a media del mercado, sin embargo, la cartera renegociada es superior a sus pares

La morosidad mayor a 60 días del factoring (2,7%) es igual al promedio de sus pares. En tanto, la cartera renegociada aún se ubica en un nivel más alto que el mercado. Lo anterior, se refuerza si se descuenta el capital preferente dentro de las colocaciones, en consideración a que esta cartera no posee operaciones renegociadas.

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



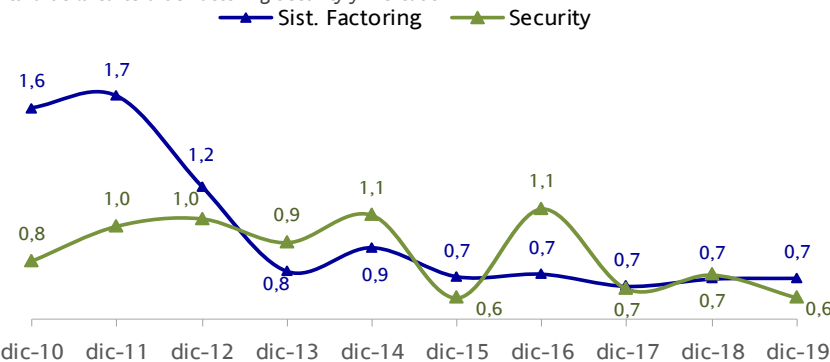
Fuente: CMF

Cobertura se encuentra ajustada al mercado³

Las provisiones cubren el 60% de la morosidad de la cartera mayor a 60 días, mientras que la industria registra un nivel levemente superior (70%). Sin embargo, dado que la cartera renegociada es elevada en relación a sus pares y dado el mayor riesgo de estas operaciones, se estima que la cobertura debería ser mayor.

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

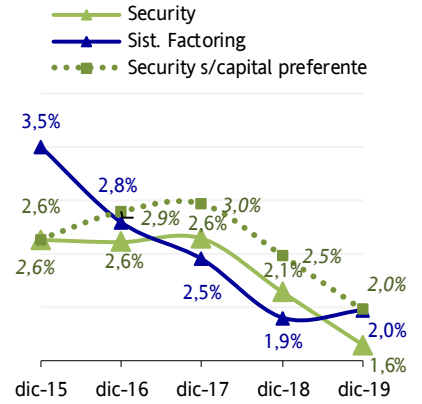
Cobertura de la cartera de Factoring Security y mercado



Fuente: CMF

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

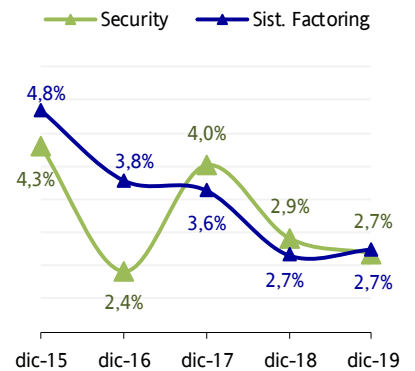
Índice de riesgo de la industria y Factoring Security



Fuente: CMF, EEFF

La disminución de la morosidad durante el 2019 permitió alcanzar el nivel de la industria

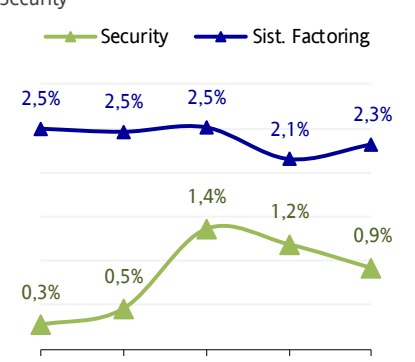
Mora > 60 días por la industria y Factoring Security



Fuente: CMF, EEFF

Constante mejora de la cobranza judicial

Cobranza judicial de la industria y Factoring Security



Fuente: CMF, EEFF

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

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

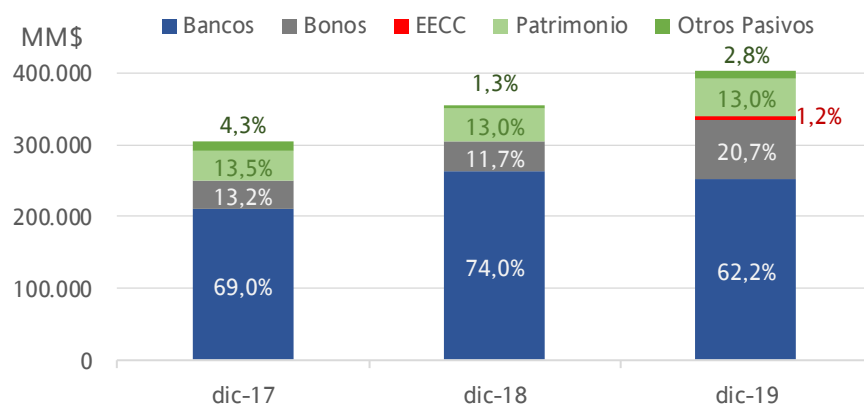
La principal fuente de financiamiento de la empresa es el endeudamiento bancario, sin embargo, existe una orientación del gobierno corporativo de disminuir la dependencia con el sistema financiero. En pro de este objetivo, a fines de año 2019, la sociedad efectuó su primera emisión de efectos de comercio (MM\$5,000). Adicionalmente, en el mes de junio de 2019, se realizó una emisión de bonos (MM\$40,000) que duplicó la deuda en este instrumento.

Las políticas relacionadas al financiamiento incorporan además la diversificación de la deuda con bancos, estableciendo que la deuda bancaria no puede concentrarse en más de un 20% en un sólo banco. Unido a lo anterior, se estableció un plan para reducir el endeudamiento bancario.

Por último, se iniciará la constitución de un fondo de reserva, dentro del patrimonio, que debe estar invertido en instrumentos de alta liquidez. El fondo será constituido con el 10% de la utilidad de cada año hasta completar MM\$5.000.

A pesar del incremento en la deuda el porcentaje del patrimonio se mantiene en torno a 13%

Evolución de la estructura de financiamiento Factoring Security



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

Factoring Security posee un descalce en UF que es compensado con el patrimonio. Los activos en UF, correspondientes a las operaciones de leasing y capital preferente, los cuales se calzan con los bonos emitidos en UF. Por su parte las colocaciones en dólares están relacionadas al factoring internacional y son financiados en esa misma moneda.

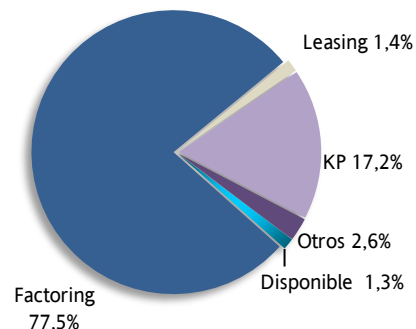
Descalce en UF se origina por las posiciones en leasing y capital preferente

Calce de monedas a diciembre 2019 de Factoring Security

Dic 2019 (MM\$)	Activos	% de los activos	Pasivos y Patrimonio	% de los pasivos	Descalce
UF	78.760	19,5%	43.017	10,6%	35.743
Dólar	7.358	1,8%	7.549	0,0%	-191
Pesos	317.855	78,7%	353.407	0,1%	-35.552
Totales	403.973	100,0%	403.973	100,00%	0

Fuente: La empresa

Dentro de activos las operaciones de leasing y el capital preferente (KP) se encuentran en UF y son de mayor duración Estructura de activos Factoring Security (cifras a diciembre de 2019)



Fuente: CMF

En general, la sociedad presenta un perfil de fondeo acorde a la naturaleza, escala y madurez de sus activos. Las dos carteras de mayor plazo son las colocaciones de capital preferente y leasing que alcanzan en total a MM\$71.649, lo cual se financia con pasivos más largos como los bonos MM\$ 83.628. Las demás carteras son más cortas y se financian con bancos.

Se han reforzado las políticas de liquidez y se mantiene un “colchón de liquidez”, que permite pagar los pasivos que vencen en el mes según la recaudación. Este colchón se define como 30% o más, de recaudación/vencimientos bancarios. Además, se estableció que no puede existir vencimientos mayores de MM\$6.000 diarios y última semana del mes no debe haber renovaciones

El vencimiento de las obligaciones en línea con el de los activos

Calce de plazos a diciembre 2019 – Factoring Security

Activos dic-19 MM\$	a 30 días	30 a 90 días	90 a 365	Corriente	1 a 2 años	2 a 3 años	+de 3 años	No Corriente
Colocaciones	173.320	90.067	48.450	311.837	75.326	903	-	76.229
Efectivo	5.282	-	-	5.282	-	-	-	-
Otros	10.625	-	-	10.625	-	-	-	-
Total	189.227	90.067	48.450	327.744	75.326	903	-	76.229
Pasivos								
Créditos Bancarios	149.173	87.399	15.457	252.029	-	-	-	-
EE.CC.	-	4.954	-	4.954	-	-	-	-
Bonos	-	-	-	-	-	42.434	40.611	83.045
Parimonio	-	-	-	-	-	-	52.597	52.597
Otros	-	11.348	-	11.348	-	-	-	-
Total	149.173	103.701	15.457	268.331	-	42.434	93.208	135.642
Descalce	40.054	-13.634	32.993	59.413	75.326	-41.531	-93.208	-59.413

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 2010-2019 ha permitido al factoring obtener utilidades positivas y crecientes, alcanzando un CAC de 21,4% en ese período, lo cual se ubica por sobre las empresas pares (11,6%).

En el año 2019 la sociedad obtuvo una utilidad de MM\$9,171, un 12,4% superior a la registrada a diciembre de 2018, explicado por un incremento (12,6%) del margen operacional gracias a mayores colocaciones especialmente de factoring y capital preferente.

Para este año 2020, la empresa estima menores colocaciones, debido a la faja en la actividad económica, pero que se compensará, en parte, con mayores spreads. No obstante, también se considera alzas en la morosidad y provisiones. Se estima que los años de experiencia de la administración en el negocio, junto con focalización en clientes conocidos, la mayor rigurosidad en el otorgamiento de las operaciones y demás medidas tomadas, favorecerán la posición de la sociedad para sobrellevar esta crisis.

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	dic-19
Resultado de operacional	2.165	3.461	5.871	8.143	8.590	8.138	8.627	9.201	10.699	12.427
Ing Actividades Ordinarias	11.288	18.159	23.036	27.931	28.812	27.431	29.269	29.022	31.114	35.426
Costo de Ventas (*)	-1.379	-6.986	-8.087	-9.808	-9.864	-10.968	-11.865	-10.639	-10.305	-11.988
Margen Operacional	9.909	11.174	14.949	18.123	18.948	16.463	17.404	18.383	20.808	23.438
Gastos de adm. y ventas	-7.744	-7.713	-9.078	-9.981	-10.359	-8.325	-8.777	-9.182	-10.109	-11.010
Result. no operacional	11	24	19	66	90	44	38	71	29	38
Otros ingresos	11	24	20	67	90	44	39	71	29	38
Otros egresos	0	0	0	-1	0	0	-1	0	0	0
Resultado antes de impto	2.176	3.486	5.891	8.208	8.679	8.182	8.665	9.272	10.728	12.465
Impuesto a la renta	-53	-416	-1.053	-1.681	-1.235	-1.180	-1.361	-1.770	-2.573	-3.294
Utilidad (Perdida)	2.122	3.069	4.838	6.527	7.444	7.002	7.303	7.502	8.155	9.171

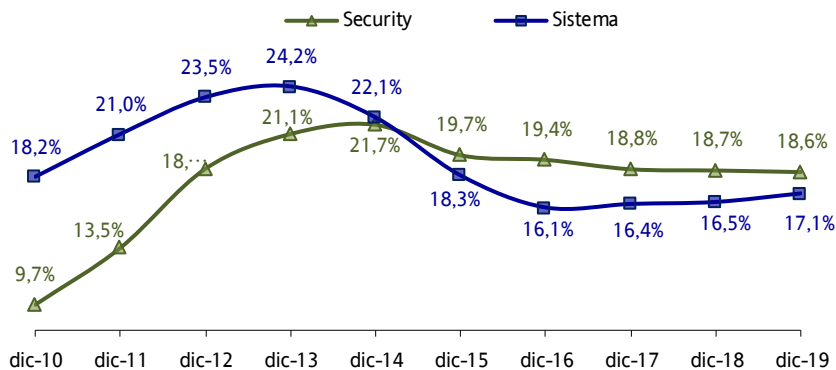
Fuente: EEFF CMF. (*) incluyen los gastos de provisiones de cartera

Rentabilidades positivas y estables

El crecimiento de las utilidades alineado al aumento de los activos y patrimonio ha permitido cierta estabilidad a las rentabilidades. 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.

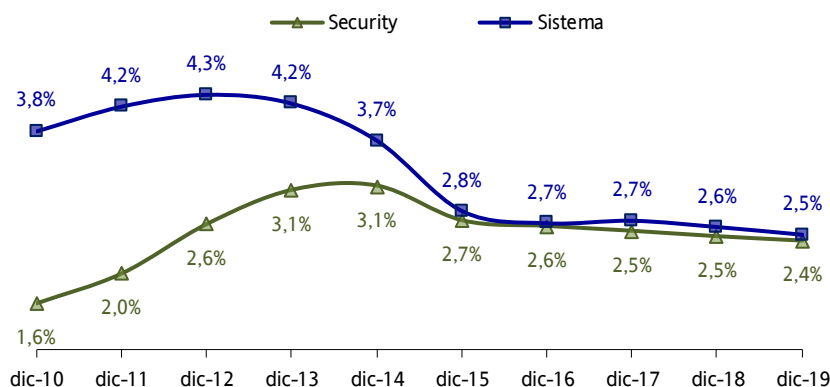
Evolución de ROE de Factoring Security y el promedio de sus pares



Fuente: CMF

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

El ROE de la industria presentó una mejoría en el año 2019

Evolución ROE industria y Factoring Security

	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	var. 12 meses
Sistema	16,1%	16,4%	16,5%	17,1%	↑ 0,6%
Tanner	9,2%	9,8%	10,8%	11,1%	↑ 0,3%
Security	19,4%	18,8%	18,7%	18,6%	↓ -0,1%
Incofin	19,1%	18,4%	19,1%	18,1%	↓ -1,0%
Factotal S.A.	16,7%	15,6%	15,7%	14,8%	↓ -0,9%
Progreso	7,1%	8,7%	13,5%	14,5%	↑ 0,9%
Interfactor	6,7%	11,7%	16,5%	16,3%	↓ -0,1%
EuroCapital	18,1%	18,4%	13,6%	18,5%	↑ 4,9%

Fuente: CMF

El ROA presentó una caída a diciembre 2019, en casi todas las empresas de la muestra.

Evolución ROA industria y Factoring Security

	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	var. 12 meses
Sistema	2,7%	2,7%	2,6%	2,5%	↓ -0,10
Tanner	2,3%	2,3%	2,3%	2,1%	↓ -0,14
Security	2,6%	2,5%	2,5%	2,4%	↓ -0,06
Incofin	3,8%	3,5%	3,5%	3,3%	↓ -0,20
Factotal S.A.	5,0%	4,5%	4,7%	4,5%	↓ -0,19
Progreso	1,9%	2,3%	3,2%	3,0%	↓ -0,13
Interfactor	2,0%	3,4%	4,5%	4,4%	↓ -0,15
EuroCapital	3,7%	3,9%	2,5%	3,0%	↑ 0,46

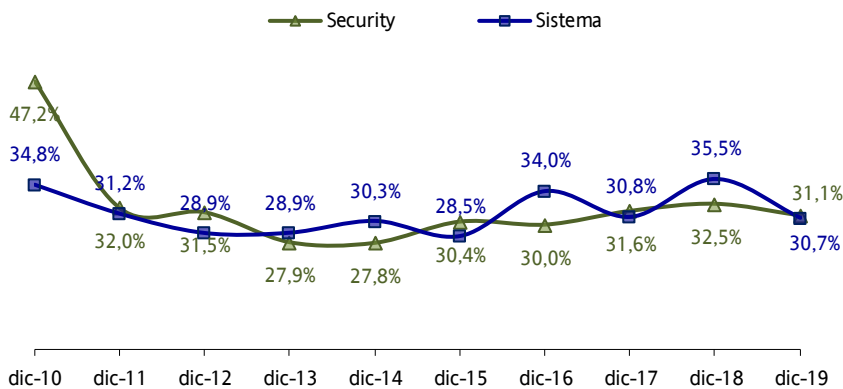
Fuente: CMF

Nivel de eficiencia se ha mantenido en torno a la industria

La mayor escala y una adecuada gestión de los gastos ha permitido al factoring lograr en nivel de eficiencia entorno al mercado. La administración a enfatizado el uso de tecnología, para lograr mayores eficiencias con la automatización de sus procesos. En este contexto, se enmarca la nueva plataforma en línea de auto atención implementada en el año pasado.

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



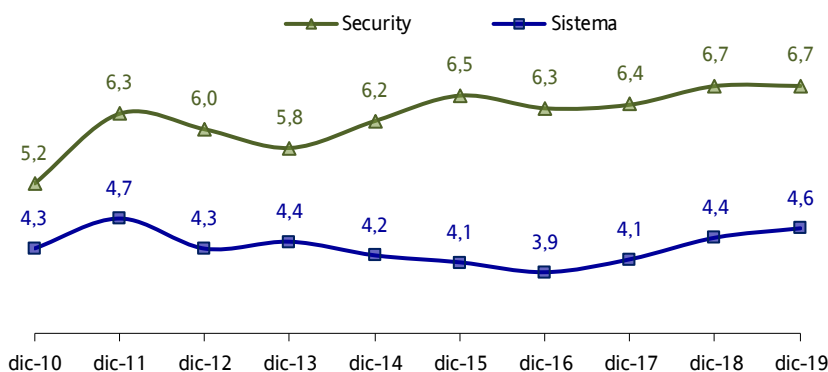
Fuente: CMF

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.

Endeudamiento del factoring alcanza su nivel más alto a diciembre de 2019

Endeudamiento de la Industria y Factoring Security



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-16	dic-17	dic-18	dic-19	
Sistema	3,9	4,1	4,4	4,6	↑ 0,1
Tanner	3,0	3,3	4,0	4,2	↑ 0,2
Security	6,3	6,4	6,7	6,7	↑ 0,0
Incofin	4,0	4,4	4,6	4,5	↓ -0,1
Factotal S.A.	2,1	2,4	2,2	2,3	↑ 0,1
Progreso	2,5	3,0	3,6	3,9	↑ 0,3
Interfactor	2,2	2,7	2,6	2,9	↑ 0,3
EuroCapital	3,8	3,5	5,0	4,9	↓ 0,0

Fuente: CMF

Instrumentos clasificados

Para reemplazar la línea de efector de comercio N°024, el 30 de agosto de 2018, la sociedad inscribió en la CMF una nueva línea de efectos de comercio a diez años por un monto máximo de UF 2.000.000 con el N°124. Bajo el amparo de esta línea se emitió la serie 5 por MM\$5.000 que venció el 22 de abril de 2020.

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+.

INSTRUMENTOS EMITIDOS EN LAS LINEAS INSCRITAS EN LA CMF

- Línea EECC N°124: Vigente la Serie 5 por MM\$5.000
- Línea de Bonos N°740: No posee emisiones vigentes
- Línea de Bonos N°872: Vigentes: serie E y H

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
may-20	AA-	N1+/AA-	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.

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	dic-19
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	399.054.983
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	5.281.935
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	5.706.483
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	388.066.565
Activos por impuestos	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	4.918.279
Propiedades, plantas y equipos	362.911	417.153	330.136	299.888	265.726	218.799	190.287	150.965	183.325	187.665
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	1.980.450
Activos por impuestos	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	3.125.494
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	403.973.262
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	268.330.870
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	256.982.697
Cuentas por pagar	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	4.708.674
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	6.639.499
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	83.045.149
Bonos	-	-	-	23.040.620	24.419.427	25.488.037	26.277.343	40.166.376	41.262.993	83.045.149
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	52.597.243
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	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	37.379.548
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	403.973.262

Fuente: CMF

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 Morosidad = Mora de créditos sociales / Colocaciones brutas.

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 TENER 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, COMERCIALIZACIÓN 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.