

Factoring Security S.A.

Factores Clave de Clasificación

Enfoque de Soporte: Las clasificaciones nacionales de Factoring Security S.A. (FS) están vinculadas con las de su accionista de última instancia, Grupo Security (GS), clasificado en 'AA-(cl)', entidad que, en opinión de Fitch Ratings, tiene la habilidad y disposición de proporcionarle respaldo a FS en caso de que sea requerido, al considerarse una subsidiaria fundamental y estratégica para el grupo. Fitch opina que el rol de FS en el grupo como parte integral del negocio, así como la integración de sus operaciones, dan como resultado una probabilidad alta de respaldo por parte del grupo controlador. Dado lo anterior, las clasificaciones de ambas compañías están igualadas.

Subsidiaria Estratégicamente Importante: Fitch opina que la alineación de la imagen comercial de FS con la de GS, su historial de contribución a los resultados del grupo y su perfil de fondeo, el cual está íntegramente explicado por proveedores de fondos mayoristas (mayormente bancarios), resultan en una probabilidad alta de soporte por parte de GS. FS aportó 11,3% de los resultados consolidados de GS, siendo la tercera mayor subsidiaria en términos de contribución al grupo.

Entidad Autosustentable: FS opera como una entidad autosuficiente en términos de fondeo, estructura comercial, operativa y de riesgo, altamente integrada con el apetito de riesgo de GS. FS no solo provee servicios al mercado objetivo del GS (empresas medianas y grandes), también ha expandido operaciones a pequeñas y medianas empresas (Pymes), explotando fuertes ventajas competitivas de su relación prolongada con las principales empresas y corporaciones locales.

Calidad de Activos Históricamente Estable: En los últimos cuatro años, la mora mayor de 90 días ha promediado 2,3% del portafolio, con una baja variación entre años, a excepción de 2016, aunque con provisiones totales relativamente estables en comparación con otros años. Durante 2020, Fitch espera un menor crecimiento de colocaciones y recaudación en la industria de factoraje, producto de condiciones económicas desafiantes especialmente en el segmento de Pymes, afectando su capacidad de pago y presionando la calidad de activos de FS.

Fondeo Mayorista: FS ha recibido tradicionalmente la mayoría de su financiamiento de préstamos bancarios (73% del total de fondeo a diciembre 2019) en moneda local y sin necesidad de comprometer activos como garantía, el cual posee altos niveles de concentración aunque semejante a otras empresas de perfil similar. Las emisiones de bono representaron un 24% de la estructura de fondeo, a diciembre de 2019.

Deterioro Cíclico: Fitch espera un deterioro cíclico en la calidad de activos y rentabilidad, de acuerdo con el deterioro de la economía esperado para este año. Fitch podría tener en cuenta la extensión y el deterioro más profundo del entorno operativo y sus implicaciones sobre el perfil financiero de las entidades financieras no bancarias. Asimismo, la agencia considera que existirán presiones en calidad de activos a nivel de los pagadores de los documentos adquiridos (grandes empresas y corporativos) en sectores altamente afectados por la crisis sanitaria debido al cierre total de sus actividades. Por lo tanto, empresas de factoraje como FS podrían sufrir las consecuencias no sólo del deterioro intrínseco de sus clientes sino también de los deudores de los documentos financiados.

Sensibilidades de Clasificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación negativa/baja:

Clasificaciones

Escala Nacional	
Nacional, Largo Plazo	AA-(cl)
Nacional, Corto Plazo	N1+(cl)

Riesgo Soberano

Largo Plazo Moneda Extranjera	A
Largo Plazo Moneda Local	A+
Techo País	AA

Perspectivas

Emisor, Largo Plazo	Estable
Riesgo Soberano, Largo Plazo en Moneda Extranjera y Local	Negativa

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias \(Septiembre 2019\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2018\).](#)

Publicaciones Relacionadas

[Perspectiva del Sector IFNB en Latam Revisada a Negativa por Influencia de Coronavirus \(Marzo 27, 2020\)](#)

Analistas

María Jesús Azocar
+56 2 2499 3329
maria.azocar@fitchratings.com

Cristian Oyanedel
+56 2 2499 3307
cristian.oyanedel@fitchratings.com

- Una baja provendría de un deterioro en la calidad crediticia de GS como entidad fuente de respaldo y de fuerte influencia en FS, así como por modificaciones en la disposición de su controlador de proporcionarle respaldo.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación positiva/alza:

- Un alza de las clasificaciones podrían producirse por la misma acción en las clasificaciones de su matriz, GS. Fitch considera este último escenario de probabilidad baja.

Clasificaciones de Deuda

Tipo de Clasificación	Clasificación
Solvencia Largo Plazo	AA-(cl)
Solvencia Corto Plazo	N1+(cl)
Línea de Bonos y Bonos	AA-(cl)
Línea de Efectos de Comercio de Largo Plazo	AA-(cl)
Línea de Efectos de Comercio de Corto Plazo	N1+(cl)

Fuente: Fitch Ratings

Deuda Sénior

Las líneas de efectos de comercio y los bonos corporativos de FS son títulos que se emiten sin garantía. Por lo tanto, sus clasificaciones están igualadas con las clasificaciones del emisor.

Resumen de la Compañía

Perfil de la Empresa

FS es una empresa de *factoring* considerada líder por volumen de operaciones. Al 31 de diciembre de 2019, la entidad mantuvo un 26% de participación de mercado de las operaciones de entidades que participan de la Achef. Dentro de este mercado, su participación es significativamente mayor que la de su grupo controlador en el negocio bancario (3,4%), de seguros de vida (4,1%) y de administración de activos (5,9% de los patrimonios administrados).

Administración y Estrategia

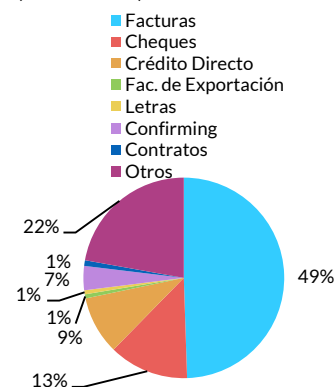
La gerencia mantiene un grado de estabilidad alto, lo cual permite la continuidad del plan de negocios de FS. La distribución balanceada de las funciones contribuye a contar con un equipo ejecutivo robusto y sin presencia de riesgo de concentración de poder (*key man risk*), el cual es común en instituciones financieras no bancarias (IFNBs) de tamaño relativamente menor.

La estrategia del negocio es consistente con los lineamientos del grupo y el enfoque es seguir consolidando su franquicia de descuentos de facturas en el mercado local y profundizando sus fuentes de financiamiento, manteniendo el riesgo controlado en el perfil de riesgo de sus clientes y deudores, y limitar sus concentraciones.

Entorno Operativo

Si bien las últimas consecuencias económicas y financieras de la pandemia de coronavirus no están claras, Fitch espera ahora una contracción del PIB de -3,9% en 2020 y una recuperación de 4,4% en 2021, frente a una expectativa anterior de crecimiento de 1,2% para 2020-2021. La revisión del PIB refleja la extensión de las medidas de contención y cierre de las actividades económicas, que han tenido un gran impacto en el consumo y la inversión, así como los efectos más amplios de la pandemia de coronavirus en relación con la baja de los precios de los productos de exportación básicos (*commodities*), los costos de financiamiento mayores y las salidas de capital en los mercados emergentes en general. Lo anterior se suma al impacto negativo de los disturbios sociales en octubre de 2019 en Chile, que hicieron que la economía se contrajera bruscamente en el cuarto trimestre de 2019 (2,1% interanual), afectando el crecimiento total de 2019 (1,1%).

Cartera por Producto (Marzo 2019)



Fuente: Fitch Ratings y Fitch Solutions.

Modelo de Negocio

El modelo de negocios es considerado por Fitch como estable a lo largo del tiempo y alineado con los objetivos del grupo. La empresa ofrece servicios de *factoring*, capital preferente, créditos directos, *confirming* y, en menor medida, de leasing a un grupo variado de clientes en Chile. Desde 2012, la gerencia ha diversificado exitosamente su mercado meta hacia las Pymes, con la intención de impulsar el crecimiento, apoyándose en el conocimiento y presencia en el mercado de grandes empresas en Chile que, al final, son parte integral del negocio de *factoring* con responsabilidad.

La mayoría del portafolio de negocios proviene del descuento de facturas y cheques. Las operaciones de crédito directo aceptadas dentro del marco de la línea aprobada al cliente de *factoring* están debidamente respaldadas por garantías reales. Este último producto ha disminuido su exposición desde último trimestre de 2019, y su modelo de negocios se mantiene concentrado en su sector tradicional de descuentos de facturas. El enfoque comercial de FS está basado en su flexibilidad con respecto a los bancos, así como en su ventaja derivada de la franquicia comercial del grupo y sus relaciones con las mayores empresas del país, lo cual facilita el proceso eficiente de notificación y cobranzas.

Apetito por Riesgo

Normas de Colocación

Fitch considera que el apetito de riesgo de la entidad es adecuado, gracias al buen balance en sus objetivos de crecimiento, procesos de aprobación y revisión de operaciones, así como a un ambiente de control efectivo. El proceso de análisis de crédito de FS está enmarcado tanto en la solidez de cada una de las operaciones de *factoring* como en el análisis integral del pagador de la factura como fuente de pago primario, y la del cliente, quien sería la fuente de pago alternativa dada la operación con responsabilidad.

FS al disponer de dos fuentes posibles de pago para cada operación no opera ordinariamente con garantías adicionales, tales como prendas y/o hipotecas. La cartera de renegociación podría tomar garantías adicionales, aunque corresponde a una evaluación caso a caso. El proceso de análisis de crédito se beneficia del conocimiento del mercado por parte de la institución, así como del uso de un sistema relativamente simple pero efectivo de análisis de contrapartes.

Riesgo Operacional

Las operaciones de *factoring* normalmente están expuestas a riesgos operativos importantes, producto del manejo de un gran volumen de operaciones en períodos de tiempo relativamente cortos. Dentro de los procesos de mejora continuos de las operaciones, se han perfeccionado los procedimientos para el área comercial y otras normas de procedimiento interno. Esto fue de acuerdo al fortalecimiento de su sistema Plataforma 360, que incluye ficha de clientes, ficha de deudores y comité electrónico. Existen planes de contingencia para garantizar la continuidad de las operaciones.

Controles de Riesgo

FS mantiene límites máximos de exposición por sector (20% del total), grupo económico (30% del patrimonio de FS) y cliente individual (20% del patrimonio), los cuales se manejan con un margen prudencial apropiado. A su vez, los límites de operaciones están delineados en términos de plazo, dependiendo del documento.

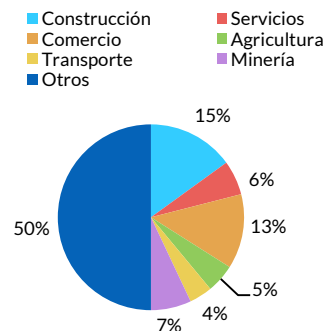
Una vez desembolsada una operación, el proceso de monitoreo constante es necesario para el control sano de la calidad de la cartera. Dada la frecuencia de las operaciones de un mismo cliente, FS realiza revisiones selectivas al momento de aprobar nuevas transacciones. La aplicación de revisiones anuales del perfil integral de riesgo de los deudores y pagadores es un proceso continuo dentro de la empresa. Las reestructuraciones de operaciones ocurren bajo condiciones de entrega de garantías y con un aumento significativo de las provisiones específicas asociadas a dicha operación.

Crecimiento

El crecimiento anual compuesto (CAGR, por sus siglas en inglés) de las colocaciones fue de 10,2% en los últimos cinco años y creció 14,2% en 2019 (CLP395.245 millones), en un

Cartera por Sector

(Marzo 2019)



Fuente: Fitch Ratings y Fitch Solutions

ambiente operativo desafiante. El crecimiento en colocaciones se apoyó en operaciones de *factoring* tradicional y en la incorporación de promesas de compraventa del negocio inmobiliario dentro de la mezcla de productos, como complemento al *factoring* tradicional. El límite por política es de 2 millones de unidades de fomento (UF) y financia 60% de las propiedades residenciales en etapas blanca o verde a un plazo promedio de 24 a 36 meses.

Riesgos de Mercado

Descalce de Monedas

La empresa realiza la mayoría de sus operaciones en pesos chilenos, puesto que el uso de operaciones en UF o moneda extranjera es una parte minoritaria del negocio de FS, producto de sus operaciones de *factoring* nacional, *factoring* internacional, operaciones de *leasing* y capital preferente, respectivamente. Para estas operaciones, deben hacerse coberturas de calce operativo a través de créditos en igual moneda. A pesar de esto, la empresa realiza la mayoría de sus operaciones en pesos chilenos, puesto que el uso de operaciones en UF o moneda extranjera es una parte minoritaria del negocio de FS.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave – Factoring Security

	31 dic 2019		31 dic 2018	31 dic 2017	31 dic 2016
	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año
	USD millones	CLP Millones	CLP Millones	CLP Millones	CLP Millones
Resumen del Estado de Resultados					
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	32,3	24.034,7	20.735,9	19.118,4	17.978,0
Comisiones y Honorarios Netos	2,4	1.789,1	1.674,9	1.764,7	1.717,2
Otros Ingresos Operativos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Operativo Total	34,7	25.823,8	22.410,8	20.883,1	19.695,2
Gastos Operativos	14,8	11.010,3	10.108,9	9.182,0	8.777,3
Utilidad Operativa antes de Provisiones	19,9	14.813,5	12.301,9	11.701,1	10.917,9
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	3,2	2.386,3	1.602,5	2.500,0	2.291,0
Utilidad Operativa	16,7	12.427,2	10.699,4	9.201,1	8.626,9
Otros Rubros No Operativos (Neto)	0,1	38,3	28,7	71,2	37,8
Impuestos	4,4	3.294,5	2.573,0	1.770,3	1.361,4
Utilidad Neta	12,3	9.171,0	8.155,1	7.502,0	7.303,3
Otro Ingreso Integral	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Integral según Fitch	12,3	9.171,0	8.155,1	7.502,0	7.303,3
Resumen del Balance General					
Activos					
Préstamos Brutos	530,8	395.245,4	346.038,2	293.496,3	277.930,3
- De los Cuales Están Vencidos	11,6	8.611,4	7.507,4	9.172,9	4.515,6
Reservas para Pérdidas Crediticias	9,6	7.178,8	7.843,8	7.418,3	6.998,8
Préstamos Netos	521,2	388.066,6	338.194,4	286.078,0	270.931,5
Préstamos y Operaciones Interbancarias	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Activos Productivos	521,2	388.066,6	338.194,4	286.078,0	270.931,5
Efectivo y Depósitos en Bancos	7,1	5.300,2	7.271,7	7.715,4	8.314,4
Otros Activos	14,2	10.606,5	9.174,7	10.780,1	5.953,7
Total de Activos	542,5	403.973,3	354.640,8	304.573,5	285.199,6
Pasivos					
Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	347,4	258.668,7	263.356,2	214.693,8	212.941,4
Otro Fondeo de Largo Plazo	117,9	87.753,8	44.993,1	46.364,2	31.131,9
Obligaciones Negociables y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo	465,2	346.422,5	308.349,3	261.058,0	244.073,3
Otros Pasivos	6,7	4.953,6	113,9	2.357,4	2.298,2
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	70,6	52.597,2	46.177,6	41.158,1	38.828,1
Total de Pasivos y Patrimonio	542,5	403.973,3	354.640,8	304.573,5	285.199,6
Tipo de Cambio		USD1 = CLP744,62	USD1 = CLP695,69	USD1 = CLP615,22	USD1 = CLP667,29
n.a. - No aplica.					
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions					

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave – Factoring Security

	31 dic 2019	31 dic 2018	31 dic 2017	31 dic 2016
Indicadores (anualizados según sea apropiado)				
Rentabilidad				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	6,89	6,95	7,22	6,75
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	42,64	45,11	43,97	44,57
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	18,59	19,32	18,90	19,39
Calidad de Activos				
Indicador de Préstamos Vencidos	2,18	2,17	3,13	1,62
Crecimiento de Préstamos Brutos	14,22	17,90	5,60	3,67
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	83,36	104,48	80,87	154,99
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	0,67	0,52	0,92	0,84
Capitalización				
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Base según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	13,02	13,02	13,51	13,61
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/Capital Común Tier 1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/ Capital Base según Fitch	2,72	-0,73	4,26	-0,64
Fondeo y Liquidez				
Préstamos/Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Indicadores Financieros Clave

Calidad de Activos

La calidad de activos de FS es buena y estable. En los últimos cuatro años, la porción de documentos con mora mayor de 90 días ha promediado 2,3% del portafolio, con un nivel bajo de variación entre años, a excepción de 2016, período en que la gerencia realizó convenio de pagos de las operaciones de tramos en mora mayor a 251 días (provisionados a 53%). Los niveles de castigos han permanecido bajos y pueden tomar un plazo de tiempo razonable, debido a la práctica de FS de agotar todas las alternativas de cobro antes de proceder al castigo de la operación. Los castigos netos sobre préstamos brutos continúan en niveles bastante conservadores, promediando 0,74% en los últimos cinco años, 0,86% en diciembre de 2019.

Fitch estima que, durante 2020, la calidad de la cartera de colocaciones se verá presionada a causa de las condiciones económicas producidas por la pandemia del coronavirus y los efectos que ha dejado el confinamiento, principalmente en empresas de menor tamaño, las cuales verán afectadas sus operaciones ordinarias y su capacidad de pago. Esto se traducirá en menores volúmenes de colocación y Fitch reconoce que podrían existir ciertos desafíos en la recaudación. A la vez, la agencia espera mayor cargo por provisiones.

Ganancias y Rentabilidad

Los niveles de rentabilidad de FS muestran una relativa estabilidad (ROAA promedio 2016–2019: 2,6%; máximo: 2,7%; mínimo: 2,5%), la cual se ha beneficiado por la estabilidad en el margen de interés, el crecimiento de los créditos, la gestión adecuada del gasto operativo y crediticio, costo de fondos competitivo y con tendencia a la baja en los últimos años, aunque su margen de interés sobre activos promedio es inferior a los de las IFNBs comparables. El perfil de rentabilidad se explica por el enfoque de la compañía en clientes de perfil crediticio mayor; si bien participa en el mercado de Pymes, su exposición a estas es relativamente menor.

En términos del retorno de los intereses ganados sobre activos brutos promedios, el indicador continúa mostrando una tendencia al alza, alcanzando 8,5% en diciembre de 2019 y de 7,6% a diciembre de 2018 (diciembre 2017: 6,9%), indicando que el promedio de tasas cobradas durante los últimos años ha estado alineado con el debilitamiento de la actividad comercial y la economía local. Por otro lado, en 2019, el índice de eficiencia de FS, medido como gastos operativos sobre ingreso brutos) resultó en 42,6%, manteniendo una tendencia estable. Fitch espera que ante la reducción en la actividad y posible contracción de volúmenes de negocio, y a la vez un requerimiento mayor de provisiones, presionen las métricas de rentabilidad.

Capitalización y Apalancamiento

El total de pasivos que devengan intereses a diciembre de 2019 era de CLP346.423 millones (aumento de 12,3% respecto a diciembre 2018), y representan 98,6% del total de pasivos, correspondiente a obligaciones con instituciones financieras e instrumentos de deuda de la sociedad. La mayoría constituye créditos de corto plazo (30 días en promedio) en pesos chilenos de los principales bancos de la plaza. Estos pasivos mostraron un crecimiento de 12,3% respecto a diciembre de 2018.

La razón de endeudamiento (deuda financiera a patrimonio neto) a diciembre de 2019 era de 6,6 veces (x) y 6,7x a diciembre de 2018 (diciembre 2017: 6,3x), bajo el límite de los contratos de emisión de bonos y efectos de comercio de 7,5x.

El patrimonio asciende a CLP52.597 millones y representa 13,0% del total de patrimonio y pasivo a diciembre de 2019, comparado con 13,0% a diciembre de 2018 (CLP46.178 millones). FS ha mantenido un patrimonio adecuado para su nivel de operaciones y nivel de riesgo de sus actividades.

Durante 2019, FS capitalizó las utilidades de 2018 y, en 2019 FS repartió dividendos por el 60% de las utilidades del ejercicio de 2019.

Fondeo, Liquidez y Cobertura

FS ha recibido tradicionalmente la mayoría de su fondeo de préstamos bancarios locales en moneda local (96% del total de fondeo corriente a diciembre 2019), sin necesidad de comprometer activos en garantía. Similar a otras empresas de perfil semejante, la

concentración de las fuentes de fondos es relevante. Los mayores cinco proveedores de fondos representaban cerca de 66% del fondeo total bancario a diciembre de 2019, condición que Fitch estima que permanecerá relativamente estable. El financiamiento bancario tiene un vencimiento de corto plazo (30 días en promedio); 97% de las obligaciones bancarias está contratado en moneda local y, el remanente, en dólares estadounidenses.

Del fondeo, 24% se explica por la emisión de bonos en UF con vencimiento en octubre de 2022 (UF1,5 millón; UF+2,4%) y por la emisión de bonos por CLP40.000 millones con vencimiento en abril de 2024. Además, FS tiene acceso a una fuente de financiamiento que no ha utilizado intensivamente y que corresponde a la línea de efectos de comercio por UF1.500.000, vigente hasta agosto de 2028.

En virtud del contrato de suscripción del bono descrito, FS mantiene tres *covenants* financieros que seguían en regla y con ciertas holguras a diciembre de 2019 (6,6x sobre 7,5x apalancamiento máximo; 0x sobre 0,75x máximo de activos libres de gravámenes; y CLP52.597 millones sobre mínimo de CLP30.000 millones de patrimonio). En consecuencia, FS mantiene un perfil de fondeo alineado y calzado adecuadamente entre activos y pasivos, principalmente con fuentes de fondos concentrados en bancos locales pero con diversificación de fuentes bancarias. Aun cuando Fitch observa oportunidades de mejora en la diversificación del fondeo de FS, no estima cambios significativos en la misma en el mediano plazo.

Instrumentos Clasificados

Línea de Bonos Vigentes

Serie	No. Línea	Fecha Inscripción	Moneda	Monto	Interés (%)	Plazo (años)	Vencimiento
Línea	740	6 dic 2012	UF	1.000.000		10	6 dic 2022
Línea	872	26 oct 2017	UF	3.000.000		10	26 oct 2027
E	-	11 nov 2017	UF	1.500.000	2,40	5	16 oct 2022
F	-	11 nov 2017	CLP	39.900.000.000	4,80	5	16 oct 2022
G	-	11 may 2019	UF	1.500.000	1,50	5	14 abr 2024
H	-	11 may 2019	CLP	40.000.000.000	4,40	5	14 abr 2024

Fuente: Fitch Ratings

Línea de Efectos de Comercio Vigentes

Serie	No. Línea	Fecha Inscripción	Moneda	Monto	Plazo (años)	Vencimiento
Línea	124	30 ago 2018	UF	2.000.000	10	30 ago 2028

Fuente: Fitch Ratings

Definiciones de Clasificación

Categorías de Clasificación de Largo Plazo

Categoría AAA(cl): 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.

Categoría AA(cl): 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.

Categoría A(cl): 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.

Categoría BBB(cl): 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 o en la economía.

Categoría BB(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.

Categoría B(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

Categoría C(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Categoría D(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses o capital, o requerimiento de quiebra en curso.

Categoría E(cl): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o no tiene información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

'+' o '-': Las clasificaciones entre AA(cl) y B(cl) pueden ser modificadas al agregar un símbolo '+' (más) o '-' (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

Categorías de Clasificación de Corto Plazo

Nivel 1 (N1(cl)): 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.

Nivel 2 (N2(cl)): 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.

Nivel 3 (N3(cl)): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con 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 o en la economía.

Nivel 4 (N4(cl)): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N1(cl), N2(cl), N3(cl).

Nivel 5 (N5(cl)): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Categorías de Clasificación de Títulos Accionarios

Primera Clase Nivel 1(cl): Títulos accionarios que presentan una excelente combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 2(cl): Títulos accionarios que presentan una muy buena combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 3(cl): Títulos accionarios que presentan una adecuada combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 4(cl): Títulos accionarios que presentan una aceptable combinación de solvencia y liquidez bursátil. A modo de aclaración, las acciones clasificadas en Nivel 4(cl) corresponden a compañías que presentan un nivel de solvencia en torno al grado de inversión o una muy baja o nula liquidez bursátil. Asimismo, se clasifican en Nivel 4(cl) aquellas acciones que por haberse comenzado a transar recientemente en Bolsa, cuentan con una historia bursátil inferior a un año.

Segunda Clase Nivel 5(cl): Títulos accionarios que presentan una riesgosa / inadecuada posición de solvencia.

Categoría E(cl): Aquellas compañías que no presentan información suficiente para evaluar su calidad crediticia.

Fitch Chile es una empresa que opera con independencia de los emisores, inversionistas y agentes del mercado en general, así como de cualquier organismo gubernamental. Las clasificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en www.fitchratings.com o www.fitchratings.com/site/chile.

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), 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.

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".