

	Abr.2013	Abr.2014
Solvencia	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

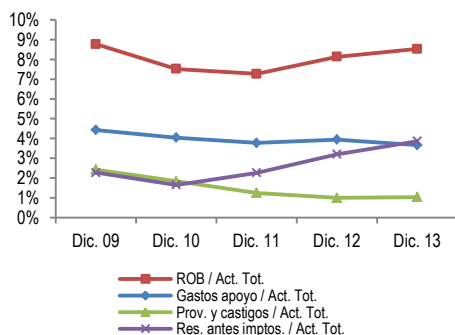
Indicadores relevantes

Millones de pesos de diciembre de 2013

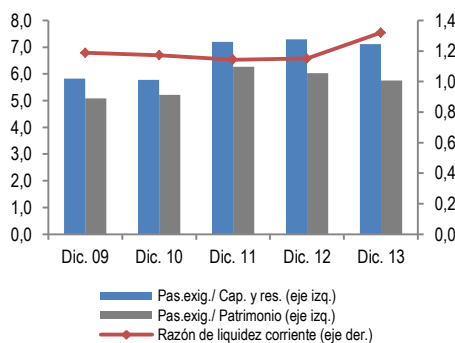
	Dic.11	Dic.12	Dic. 13
Activos totales	179.254	202.066	229.010
Colocaciones netas de Prov.	166.562	194.541	198.940
Pasivos exigibles	154.585	173.320	195.085
Oblig. con bancos e Inst. fin.	150.287	165.951	162.717
Efectos de comercio	0	0	23.041
Capital y reservas	21.461	23.762	27.399
Resultado operacional bruto	11.681	15.399	18.124
Gastos de apoyo	6.067	7.466	7.782
Provisiones y castigos	1.996	1.885	2.199
Resultado antes de Imptos.	3.644	6.068	8.209
Pas. Exig. / Patrimonio	6,3	6,0	5,8
Pas. Exig. / Cap. y reservas	7,2	7,3	7,1
Razón de liquidez corriente	1,1	1,2	1,3

Fuente: Información financiera en base a estados financieros publicados en la SVS.

Márgenes y rentabilidad



Capitalización y liquidez



Analista: Liliana Cancino C.
liliana.cancino@feller-rate.cl
(562) 2757-0484

Fundamentos

La clasificación de Factoring Security se fundamenta en el respaldo de su matriz, su importante presencia de negocios, buen perfil financiero, así como en sus adecuadas prácticas crediticias y de gestión. En contrapartida, refleja la relativamente baja diversificación de sus ingresos, la sensibilidad de sus operaciones a los ciclos económicos y la exposición a riesgos de concentración en clientes y deudores.

Factoring Security es filial de Grupo Security, que también participa en el negocio financiero a través de Banco Security, así como en las áreas de inversiones, seguros, viajes y proyectos inmobiliarios. El *holding* interviene activamente en la administración del *factoring* a través de su directorio, siendo parte de las decisiones de crédito. A su vez, la entidad se beneficia de las sinergias en áreas de apoyo y control que obtiene de su matriz.

Tradicionalmente, la cartera de negocios del *factoring* se ha concentrado en grandes empresas, producto de la vinculación de negocios con el banco relacionado. No obstante, la compañía está creciendo en operaciones en el segmento de Pymes, lo que le ha permitido mejorar los *spreads* y, en alguna medida, atomizar la cartera. A su vez, ha impulsado el crecimiento de las colocaciones de *leasing* y créditos directos, productos que entregan mayor estabilidad a los ingresos y favorecen la fidelidad por parte de los clientes.

La compañía ha mantenido una posición relevante dentro de la industria, con una cuota de mercado del 8,8% en 2013 (7,5% en 2012), considerando las entidades asociadas a la Asociación Chilena de Factoring (ACHEF). Su red de oficinas comerciales le otorga una buena cobertura y una diversificación geográfica a su portafolio.

Tras la crisis financiera de 2008, sus resultados se vieron afectados por un mayor gasto en

riesgo, y luego, por menores niveles de actividad. Sin embargo, la compañía logró revertir esta situación gradualmente al incrementar su rentabilidad sobre activos desde 1,7% a 3,9% entre fines de 2010 y de 2013.

Dentro de los factores que ayudaron a incrementar los resultados están los mayores *spreads* por su foco en Pymes y los menores costos de financiamiento. A lo anterior, se suman los avances en eficiencia y mejoras en el comportamiento de la cartera.

A medida que la compañía retomó el crecimiento de sus colocaciones, la mayor escala de negocios y la inversión inicial en sus estructuras y sistemas de gestión han traído consigo mejoras en eficiencia. A su vez, los distintos índices de comportamiento de su cartera se observan a la baja, con el consecuente efecto positivo en el gasto en riesgo.

El crecimiento ha ido acompañado de una mayor retención de utilidades, manteniéndose el endeudamiento en niveles coherentes con los límites estipulados en los *covenants* de sus emisiones de deuda. Si bien, sus fuentes de financiamiento se han concentrado en líneas bancarias, en 2013 su uso disminuye debido a la colocación de bonos en UF a mediano plazo, prepagando deuda con bancos. Esto, en línea con el financiamiento de sus operaciones de *leasing*.

Perspectivas: Estables

La sociedad enfrenta el desafío de sostener su actividad en un entorno altamente competitivo y de menor dinamismo económico. Impactos materiales en el riesgo de su cartera o deterioros de sus márgenes y actividad podrían significar una señal de alerta sobre su clasificación, la que igualmente está relacionada con el perfil financiero de su grupo propietario y la capacidad de generación de las entidades relacionadas.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Ser filial de Grupo Security le otorga apoyo ante necesidades de capital, conocimiento experto en las decisiones de crédito y sinergias operacionales.
- Posicionado como actor importante en su segmento de negocios.
- Políticas y prácticas de riesgo crediticio acordes con el mercado objetivo.
- Mejoras en la eficiencia operacional gracias a avances en tecnología y herramientas de gestión.

Riesgos

- Relativamente baja diversificación de sus operaciones y fuentes de ingreso.
- Participación en un segmento particularmente sensible a los ciclos y con exposición a riesgos de concentración.
- Financiamiento continúa concentrado en líneas bancarias.
- Competencia de grandes actores presiona los niveles de actividad, *spreads* y retornos.
- Industria del *factoring* carece de un marco regulatorio fuerte.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Propiedad

La entidad es filial de Grupo Security, que posee directa e indirectamente, el 100% de la propiedad. El holding, participa en diversas áreas del sector financiero, asegurador, de inversiones y servicios, cuyo principal activo es el Banco Security.

A nivel consolidado, los activos del grupo alcanzaron a \$6.796.228 millones a diciembre 2013 y sus utilidades sumaron \$50.971 millones.

Durante 2013 destaca la adquisición de empresas Cruz del Sur a Inversiones Siemel del grupo Angelini. Con esto, el holding espera potenciar su estructura de negocios y consolidar su participación de mercado en las áreas de administración de activos y seguros de vida.

Al respecto, destaca el crédito relacionados por \$20.000 millones que presenta Factoring Security a diciembre de 2013 (8,9% de los activos), con el propósito de financiar la adquisición de empresas Cruz de Sur, lo que da cuenta de su relación con el grupo del que forma parte.

Estructura accionaria a Dic. 2013

Accionistas	Participación
Grupo Security S.A.	99,998%
Francisco Silva Silva	0,0020%

PERFIL DE NEGOCIOS

Factoring de tamaño medio dentro de la industria ACHEF, con buena parte de sus operaciones sustentadas en grandes empresas clientes de Banco Security.

Factoring Security S.A. nació en noviembre de 1992, como filial de Grupo Security. El negocio principal de la empresa es la compra y/o financiamiento de documentos tales como facturas, cheques y letras.

En términos de clientes, tradicionalmente su cartera se ha concentrado en grandes empresas, gracias a la vinculación de negocios con el banco relacionado. En cuanto a productos, las facturas son mayoritarias dentro de su portfolio, registrando una participación que ha sido creciente. Adicionalmente, se aprecia una participación relevante en cheques, producto característico del segmento de *factoring* no bancarios.

La sociedad opera también en *factoring* internacional, que permite a sus clientes exportadores realizar negocios en el exterior, y *confirming*, para los clientes que quieran efectuar pago por adelantado a sus proveedores. No obstante, estos productos mantienen una acotada participación en su portafolio.

Desde 2011 la entidad cuenta con dos productos adicionales, en línea con su objetivo de diversificación de productos y fidelización de cartera. Éstos son *leasing*, ofrecido a sus clientes para el financiamiento del uso de bienes de capital y crédito directo, ambos referidos para clientes de mayor antigüedad. Dichos productos, en su mayoría, cuentan con garantía Fogain otorgada por la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO).

La industria del *factoring* la componen un amplio número de compañías, de las cuales 13 -incluyendo Factoring Security- pertenecen a la Asociación Chilena de Factoring (ACHEF). Los miembros de esta asociación concentran la gran mayoría de las colocaciones de *factoring*, correspondiendo también mayoritariamente a divisiones o filiales bancarias. Un foco central, en cuanto a la cobertura de clientes, corresponde a Pymes.

En la actualidad, Factoring Security posee 16 sucursales, además de su Casa Matriz, permitiéndole una buena cobertura geográfica y una adecuada diversificación de cartera.

Estrategia

Profundizar operaciones de factoring en el segmento de Pymes, atomizando la cartera, e impulsar el crecimiento de las colocaciones de leasing y crédito directo

El plan estratégico de la compañía se ha orientado a aumentar las operaciones de *factoring* en el segmento de Pymes -caracterizado por un mayor *spread*- pero sin dejar de atender a los clientes de Banco Security, que proporcionan una buena base de negocios. Lo anterior, se complementa con la colocación de *leasing* y crédito directo, que entregan estabilidad a los ingresos y crean fidelidad por parte de los clientes.

Para enfrentar el crecimiento de las colocaciones, la entidad fortaleció su estructura organizacional contratando una fuerza de ventas externa con remuneraciones variables (perteneciente al grupo). Además, potenció varias sucursales, fortaleció sus sistemas e implementó herramientas de gestión de negocios, que le han permitido mejorar su eficiencia y focalizar de mejor manera el control de gestión sobre el área comercial. Así también, se creó la subgerencia de *leasing* con dependencia de la gerencia comercial.

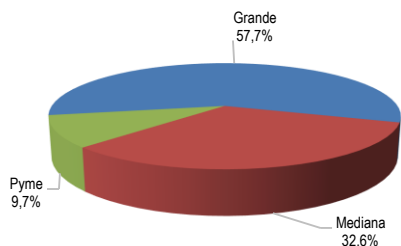
Como resultado, sus colocaciones se incrementaron cerca de un 38% real entre 2010 y 2013. Ello, unido a un adecuado control de las exposiciones crediticias e importante foco en mejorar la eficiencia, se tradujo en que su utilidad casi se triplicó en el mismo período.

A diciembre de 2013, el *stock* de colocaciones brutas alcanzaba a más de \$204.000 millones, donde el 92% de éstas correspondían a operaciones de *factoring* y, el resto, a *leasing* de bienes muebles (bienes de transporte, equipamiento para la minería y bienes industriales, entre otros). La entidad planea seguir con su estrategia de crecimiento, apuntando a un nivel de operaciones de \$220.000 a 2014, con foco en facturas y, en menor medida, crédito directo y *leasing*.

Solvencia **A+**
Perspectivas **Estables**

Composición colocaciones por cliente

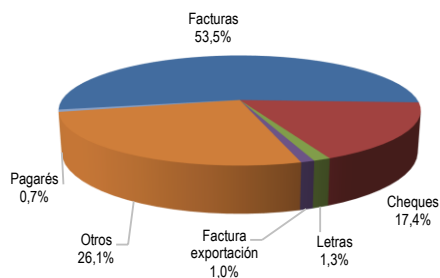
Marzo de 2014



Fuente: Factoring Security

Composición colocaciones por producto

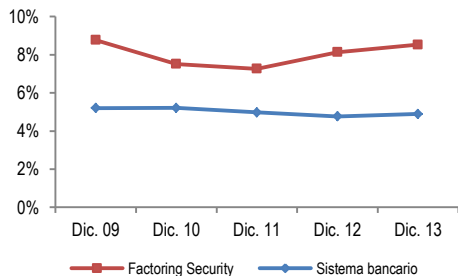
Marzo de 2014



Fuente: Factoring Security

Evolución margen operacional

Ing. Operacional Total / Activos totales



Posición competitiva

Posición relevante en el negocio del factoring con una cartera concentrada en facturas y grandes empresas, pero atomizada por sector económico.

Pese a que durante 2013 la industria de factoring decreció en un 0,99% en el stock de colocaciones (datos de ACHEF), Factoring Security se mantuvo en el sexto lugar del ranking con una participación de mercado creciente en torno al 8,8% (7,5% en 2012). Las colocaciones en 2013 crecieron un 2,2% en términos reales, en línea con el lento crecimiento que muestra la industria.

En el portfolio de productos, se mantuvo la tendencia de mayor concentración en facturas (aunque ésta ha ido disminuyendo los últimos dos años) con participaciones acotadas de los productos como *confirming* y *factoring* internacional. Los cheques, que siguen siendo relevantes, también perdieron algo de participación.

Al efectuar un análisis por cliente, a diciembre de 2013 las grandes empresas continuaban siendo su principal segmento con el 58% de la cartera (mayor al 46% del año anterior). Sin embargo, los esfuerzos de la administración apuntan a seguir aumentando la cartera en el sector Pymes y mediana empresa, sin descuidar las grandes empresas que son el puente con el banco de su grupo controlador.

PERFIL FINANCIERO

El perfil financiero refleja mejoras, con base en una mayor escala de operaciones, adecuado control del riesgo e importantes avances en eficiencia operacional

Rentabilidad y eficiencia

La recuperación de sus márgenes, mejoras en el riesgo de la cartera y fuerte incremento en la eficiencia, le permitió volver a los niveles de rentabilidad pre-crisis.

— MÁRGENES

Los márgenes de Factoring Security han sido tradicionalmente menores a los de otras compañías de *factoring*, aunque superan el promedio del sistema de bancos. Esto, debido a que la mayor parte de su cartera corresponde a grandes empresas (58%), en razón del cruce de productos existente con su entidad relacionada, Banco Security.

Luego de una importante caída de los márgenes operacionales en 2010 y en 2011 -producto de una mayor competencia e incrementos en el costo de financiamiento no traspasado a sus clientes- desde 2012 estos han repuntado significativamente. Esto, por el mayor foco en Pymes conseguido en 2012 y la gran escala de operaciones alcanzada durante 2013. A diciembre de 2013, el margen operacional total, medido como ingreso operacional total sobre activos, se ubica en 8,5%, el mayor valor alcanzado en 4 años.

— PROVISIONES

Durante los últimos cuatro años, el gasto en provisiones ha tendido a la baja, volviendo a los niveles pre-crisis. La medición, ya sea sobre activos como sobre ingresos totales, se ha visto beneficiada por el fuerte crecimiento de las colocaciones en 2011 y 2012 y, más recientemente, por la mejora en márgenes.

Así, el gasto en provisiones sobre ingreso operacional bruto y sobre activos se mantuvo en 12% y 1%, respectivamente, durante los últimos dos años.

— EFICIENCIA

Desde 2011 se observa la rentabilización de las mejoras estructurales realizadas los años previos con fuerte foco en la gestión comercial. Al medir los gastos de apoyo sobre ingreso operacional neto, también se aprecia el aporte de la reducción del gasto en riesgo y mejores márgenes.

A diciembre de 2013, el indicador gastos de apoyo sobre ingreso operacional neto se ubicó en 48,9%, volviendo a los niveles pre-crisis, alcanzando niveles de eficiencia mejores que la industria bancaria.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Cabe destacar que la entidad también se beneficia de las sinergias en áreas de apoyo y control que obtiene de su matriz.

— RENTABILIDAD

La rentabilidad sobre los activos, que históricamente había sido superior que la mostrada por el sistema financiero, comenzó a declinar en 2008, alcanzando su mínimo en 2010. Esto, inicialmente producto del mayor gasto en riesgo de cartera, pero luego por menores ingresos derivados de la contracción de la actividad y, finalmente, por la baja en los *spreads* del último periodo.

Sin embargo, dicha tendencia comenzó a revertirse a partir de 2011. Desde entonces, el gasto en riesgo, los niveles de actividad y márgenes han experimentado evoluciones positivas. Así, al cierre de 2013 la institución logra retomar niveles históricos de rentabilidad sobre activos y sobre capital y reservas, llegando al 3,9% y 30%, respectivamente.

Capitalización

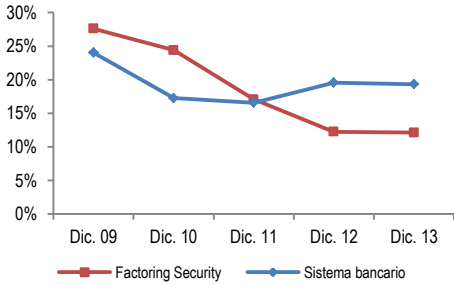
Adecuado nivel de solvencia. Crecimiento está siendo acompañado con una mayor retención de utilidades.

Los años 2009 y 2010, de baja actividad, estuvieron marcados por un apalancamiento en torno a 5 veces, medido como Pasivos exigibles sobre Patrimonio. Posteriormente, el crecimiento ha ido acompañado de una mayor retención de utilidades, manteniéndose el endeudamiento en niveles coherentes con los límites estipulados en los *covenants* de sus emisiones de deuda. Si bien, sus fuentes de financiamiento se han concentrado en líneas bancarias, en 2013 su uso disminuye debido a la colocación de bonos en UF a mediano plazo, prepagando deuda bancaria. Esto, en línea con el financiamiento de sus operaciones de *leasing*.

La política de endeudamiento busca no superar un *leverage* de 7,0 veces, el cual está explícito en sus instrumentos de deuda vigentes. A diciembre de 2013, este índice ascendía a 5,8 veces.

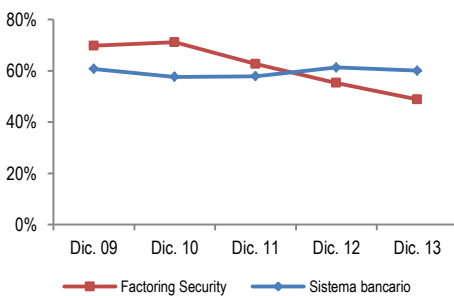
Evolución provisiones

Gasto provisiones y castigos / Ing. Operacional Total



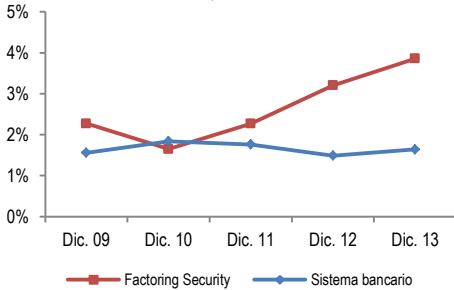
Evolución eficiencia

Gasto de apoyo / Ing. Operacional Neto



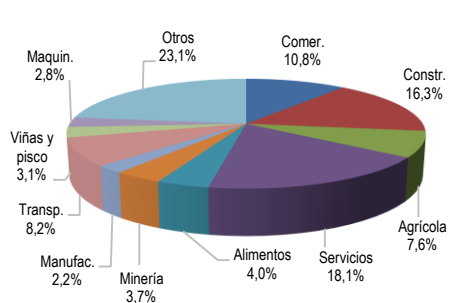
Evolución rentabilidad

Res. antes imp. / Activos totales



Colocaciones por sector económico

Marzo de 2014



ADMINISTRACION DE RIESGOS

Políticas conservadoras para el manejo crediticio y operacional, con base en prácticas bancarias y supervisión de su matriz.

Sus políticas y prácticas crediticias son consistentes con su mercado objetivo y volumen de operaciones. La entidad exhibe estructuras y procesos con un adecuado grado de formalización, además de un correcto control del riesgo de sus activos. A su vez, existen auditorías al área de riesgo que son realizadas por la matriz.

La sociedad se caracteriza por mantener una política conservadora en relación al riesgo de crédito. Cuenta con un modelo único de provisiones por morosidad desde 2010. La cartera en cobranza judicial se provisiona por política en un 90% y el 10% restante se constituye al momento de efectuar el castigo de la colocación. Para poder castigar las operaciones se deben agotar todas las instancias de cobro judicial, proceso que en algunos casos puede durar años.

El otorgamiento está estructurado sobre la base de criterios cualitativos y cuantitativos del cliente por sobre el del deudor. La administración superior participa activamente de las decisiones de crédito. La política de la empresa no veta la participación en ningún sector industrial, pero sí obliga a realizar un análisis minucioso de los clientes pertenecientes a mercados más riesgosos y tiene como política no exceder el 20% de la concentración de las colocaciones en un sector económico. De hecho, a marzo de 2014 el sector con mayor concentración era servicios representando un 18% de las colocaciones. Independiente de quien sea el deudor final, la entidad evalúa el perfil de riesgo de su cliente. Para esto, la gerencia de riesgo mantiene actualizados informes sectoriales y posee un sistema de administración de deudores.

Existen dos comités de crédito dependiendo del monto de la atribución. El límite de la atribución se flexibilizó en 2013 al pasar de \$80 a \$100 millones, quedando la nueva política de la siguiente manera: i) para montos hasta \$100 millones, la atribución es de la gerencia, y ii) para montos mayores a \$100 millones, participa al menos un director.

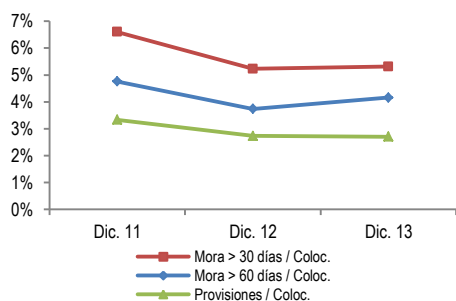
El sistema operativo utilizado para las operaciones de *factoring* es el *software* "Dimensión", especialmente desarrollado para dichos negocios, utilizado por gran parte de la industria. Dicho

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

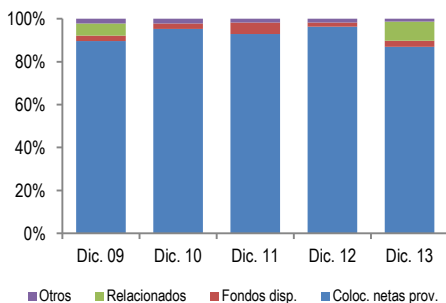
Riesgo de la cartera de colocaciones

	Dic.11	Dic.12	Dic.13
Morosidad mayor a 60 días	4,8%	3,7%	4,2%
Morosidad total	11,3%	15,7%	11,1%
Provisiones / Colocaciones	3,3%	2,7%	2,7%
Prov. y castigos / Activos totales	1,2%	1,0%	1,0%
Prov. y cast. / Res. Oper. Bruto	17,1%	12,2%	12,1%
Prov. y cast. / Res. Oper. Neto	35,5%	23,8%	21,3%

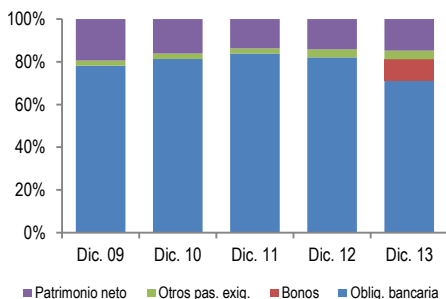
Calidad de la cartera



Composición de activos



Composición de pasivos



sistema permite un adecuado ambiente de control y constituye un conveniente apoyo a la gestión. Por su parte, para las operaciones de *leasing* se utiliza la plataforma "Leasoft". Durante 2014, la institución está trabajando en una plataforma 360°, a modo de mejorar la información que se tiene de los clientes.

El área de cobranzas, que depende directamente de la gerencia de riesgo, se caracteriza por realizar un seguimiento temprano de las facturas. Una vez cursado el crédito se comienza la gestión para lograr el pago de la factura en tiempo y forma. Durante 2013, cambió el proceso de normalización, separándolo en dos etapas (pre-normalización y normalización). Esto, para realizar un mejor seguimiento a la cartera desde el día 61 de mora.

El riesgo operacional es responsabilidad de la subgerencia de operaciones, la que tiene a cargo temas administrativos, operacionales y legales relacionados con el proceso de crédito. Dentro de los temas operacionales, se determinaron cuatro procesos claves dentro de la organización: *i)* digitalización, *ii)* verificación, *iii)* revisión de información, y *iv)* otorgamiento. Con éstos, se implementó el sistema global de procesos de Factoring Security donde se gestiona cada uno de forma estándar en un tiempo determinado.

Durante 2013, los principales cambios en términos de riesgo apuntaron principalmente a disminuir el riesgo operativo. La creación de nuevas etapas de control busca aumentar la eficiencia de la institución y, con esto, obtener mejores resultados. De hecho, en 2013 se crea el comité de gasto a nivel del Grupo que sigue mensualmente las principales desviaciones de éste. Adicionalmente, la entidad es supervisada mediante auditorías efectuadas por el *holding*, que cuenta con un avanzado sistema de control llamado ERA *Methodware*. Dicho sistema revisa todos los riesgos levantados y entrega un informe con nota.

El modelo de negocio se soporta en un entorno altamente automatizado, lo que es beneficioso para la rapidez y eficiencia de los procesos, pero implica mayores riesgos en la continuidad de las operaciones. Para mitigar dichos riesgos, la institución ha implementado estrategias de recuperación de sistemas y continuidad operacional.

Calidad de activos

Leve deterioro de la calidad de la cartera mitigado con una adecuada cobertura de provisiones.

La mora total de la cartera se mantiene en niveles sobre el 10%. Esto, debido a la mayor importancia que han adquirido las facturas dentro del portfolio -documentos que presentan mayor mora de corto plazo- además de la tendencia que ha venido mostrado la industria en el último año.

Al sacar la mora friccional y considerar la mora dura (mayor a 60 días) se observa un leve incremento durante el año 2013, al pasar de 3,7% a 4,2% entre diciembre de 2012 y de 2013. Sin embargo, la cobertura de provisiones para dicho tramo se ha mantenido en torno a 0,7 veces durante los últimos 3 años. Por su parte, la cartera en cobranza judicial, que fluctúa en torno al 1% del total de colocaciones, se encuentra provisionada en un 90%, acorde a las políticas.

A fines de 2013, la cartera se encontraba bien distribuida por sector económico, con una disminución en la participación del sector minero respecto a 2012. Cabe destacar que, debido al esfuerzo por orientarse hacia empresas de menor tamaño, a diciembre de 2013 la concentración de los 10 mayores clientes y deudores se ha reducido, representando el 12,6% y 9,3% de la cartera, respectivamente.

Si bien la cartera se muestra atomizada por sector económico está relativamente concentrada por tipo de documento, clientes y deudores. Con todo, el crecimiento y mayor foco en Pymes está propiciando cierta desconcentración por clientes.

Posiciones financieras

La entidad ha mejorado el calce de plazos a través de la diversificación de sus pasivos exigibles.

Las colocaciones de *factoring* concentran mayoritariamente los activos. Con todo, a diciembre de 2013, destacan dos créditos a relacionados por un total de \$20.000 millones, con vencimiento en mayo de 2014. Estos créditos representaban el 8,9% de los activos y fueron realizados con el propósito de financiar la adquisición de empresas Cruz de Sur.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

A diciembre de 2013, el plazo promedio de las colocaciones era de 65 días, mientras que el de los pasivos financieros era de 25 días. Este último, no considera la emisión de bonos a 5 años en enero de 2013. El descalce que se mantiene en los flujos es compensado a través de tasas de colocación en operaciones fuera de cobertura natural.

La empresa no presenta descalce de monedas significativos en su operación, ya que la actividad de *factoring*, tanto la compra de documentos como su financiamiento, es en su mayoría en pesos. El financiamiento de la cartera en dólares también es en la misma moneda. Si bien se observan algunos acuerdos de financiamiento con bancos internacionales, estos montos son cubiertos llevados a pesos para evitar descalces de moneda.

Pese a que sus fuentes de financiamiento se han concentrado tradicionalmente en pasivos bancarios, estos disminuyeron su importancia durante el último año (de 82% en 2012 a 71% en 2013). Lo anterior, producto de la colocación de UF 1 millón a 5 años plazo con cargo a su nueva línea de bonos en enero de 2013, más acorde con las necesidades de financiamiento y calce de operaciones de *leasing*. En tanto, la institución mantiene su línea de efectos de comercio inscrita en 2008 sin utilizar y busca nuevas opciones para diversificar sus fuentes de fondeo a través de bancos de la plaza y multilaterales.

	May. 2008	May. 2009	May. 2010	May. 2011	May. 2012	May. 2013	May. 2014
Solvencia	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Línea E. comercio	A+ / Nivel 1	A+ / Nivel 1	A+ / Nivel 1	A+ / Nivel 1	A+ / Nivel 1	A+ / Nivel 1	A+ / Nivel 1

Instrumentos

— TÍTULOS DE DEUDA

Factoring Security S.A. tiene una línea de efectos de comercio (por un monto de UF 1.500.000) y una línea de bonos (por un monto de UF 1.000.000), ambas inscritas en la Superintendencia de Valores y Seguros. Al 31 de marzo de 2014, la entidad no mantenía deuda vigente emitida bajo línea de efectos de comercio, pero sí bajo la línea de bonos por \$23.896 millones. La emisión que estaba vigente a esa fecha era la siguiente:

Línea	Serie	Deuda Vigente (MM\$)	Fecha Vencimiento
740	A	23.896	31-12-17

Indicadores de rentabilidad, eficiencia y adecuación de capital

EE.FF consolidados IFRS

	Dic. 2009	Dic. 2010	Dic. 2011	Dic. 2011	Dic. 2013	Sist. Bancario Dic. 2013
Rentabilidad						
Resultado operacional bruto / Activos totales ⁽¹⁾	8,8%	7,5%	7,3%	8,1%	8,5%	4,3%
Provisiones y castigos / Activos totales	2,4%	1,8%	1,2%	1,0%	1,0%	1,0%
Gastos de apoyo / Activos totales	4,4%	4,0%	3,8%	3,9%	3,7%	2,4%
Resultado antes Impto. / Activos totales	2,3%	1,7%	2,3%	3,2%	3,9%	1,6%
Resultado antes Impto. / Capital y reservas	18,1%	11,0%	17,0%	25,5%	30,0%	22,0%
Eficiencia operacional						
Gastos de apoyo / Activos totales	4,4%	4,0%	3,8%	3,9%	3,7%	2,4%
Gastos de apoyo / Resultado operacional bruto	69,7%	71,1%	62,6%	55,2%	48,9%	48,4%
Adecuación de capital						
Pasivo exigible / Patrimonio	5,1	5,2	6,3	6,0	5,8	
Pasivo exigible / Capital y reservas	5,8	5,8	7,2	7,3	7,1	10,4

Fuente: Información financiera en base a estados financieros publicados en la SVS. (1) Activos totales promedio.

Riesgo de la cartera de colocaciones

EE.FF consolidados IFRS

	Dic. 2009	Dic. 2010	Dic. 2011	Dic. 2011	Dic. 2013	Sist. Bancario Dic. 2013
Morosidad hasta 60 días	n.d.	n.d.	6,5%	12,0%	6,9%	n.d.
Morosidad mayor a 60 días	n.d.	n.d.	4,8%	3,7%	4,2%	n.d.
Morosidad total	n.d.	n.d.	11,3%	15,7%	11,1%	n.d.
Provisiones / Colocaciones	5,0%	4,4%	3,3%	2,7%	2,7%	2,6%
Cobertura mora mayor a 60 días (veces)	n.d.	n.d.	0,7	0,7	0,7	n.d.
Cobertura mora total (veces)	n.d.	n.d.	0,3	0,2	0,2	n.d.
Bienes recibidos en pago / Activos totales	0,1%	0,0%	0,1%	0,2%	0,1%	n.d.
Provisiones y castigos / Activos totales	2,4%	1,8%	1,2%	1,0%	1,0%	1,0%
Provisiones y castigos / Result. Operac. Bruto	27,6%	24,4%	17,1%	12,2%	12,1%	19,3%
Provisiones y castigos / Result. Operac. Neto	55,8%	52,8%	35,5%	23,8%	21,3%	n.d.

Fuente: Información financiera en base a estados financieros publicados en la SVS.

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 Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.