



**HUMPHREYS**  
CLASIFICADORA DE RIESGO

## Servicios Financieros Progreso

**S.A.**

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:

Álvaro Reyes A.

Aldo Reyes D.

alvaro.reyes@humphreys.cl

aldo.reyes@humphreys.cl

FECHA

Agosto 2022

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría

Línea de efectos de comercio	<b>Nivel 1/A</b>
Acciones (PROGRESO)	<b>Primera Clase Nivel 4</b>
Tendencia	<b>Estable</b>

EEFF base 31 de marzo 2022

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
---	--

Línea de efectos de comercio N° 141 de 29.06.2021

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2017	2018	2019	2020	2021	mar-22
Ingresos de activ. ordinarias	8.502.036	10.001.424	12.033.499	12.609.366	14.456.899	4.516.558
Costo de ventas	-3.470.896	-3.454.114	-4.395.918	-4.311.737	-4.056.472	-1.629.678
<b>Ganancia bruta</b>	<b>5.031.140</b>	<b>6.547.310</b>	<b>7.637.581</b>	<b>8.297.629</b>	<b>10.400.427</b>	<b>2.886.880</b>
Gastos de administración	-4.143.480	-4.999.231	-5.702.073	-6.047.040	-6.681.013	-1.760.476
Ganancia, antes de impuesto	1.080.409	1.815.069	2.180.134	2.455.326	3.817.393	1.122.664
Gasto por impto. a ganancias	225.747	201.617	28.365	15.486	-666.617	-200.000
<b>Ganancia</b>	<b>1.306.156</b>	<b>2.016.686</b>	<b>2.208.499</b>	<b>2.470.812</b>	<b>3.150.776</b>	<b>922.664</b>

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2017	2018	2019	2020	2021	mar-22
Activos corrientes	36.062.031	41.662.298	50.771.967	48.123.139	51.433.120	53.172.006
Activos no corrientes	23.540.917	26.678.283	27.114.603	25.429.611	28.585.699	30.914.584
<b>Total activos</b>	<b>59.602.948</b>	<b>68.340.581</b>	<b>77.886.570</b>	<b>73.552.750</b>	<b>80.018.819</b>	<b>84.086.590</b>
Pasivos corrientes	27.220.247	39.609.285	45.545.957	46.181.902	45.195.897	46.053.855
Pasivos no corrientes	17.305.493	14.020.100	16.486.806	10.229.173	15.969.843	18.533.791
Patrimonio	15.077.208	14.711.196	15.853.807	17.141.675	18.853.079	19.498.944
<b>Total patrimonio y pasivos</b>	<b>59.602.948</b>	<b>68.340.581</b>	<b>77.886.570</b>	<b>73.552.750</b>	<b>80.018.819</b>	<b>84.086.590</b>
Colocaciones netas <sup>1</sup>	45.072.728	55.245.345	60.869.382	56.704.939	64.066.037	70.224.624
Deuda financiera <sup>2</sup>	37.141.397	45.351.073	54.111.683	47.204.661	54.208.324	56.501.264

<sup>1</sup> Corresponde a la cuenta "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes" y "Derechos por cobrar, no corrientes".

<sup>2</sup> Considera las cuentas "Otros pasivos financieros, corrientes" + "Otros pasivos financieros, no corrientes".

# Opinión

## Fundamentos de la clasificación

**Servicios Financieros Progreso S.A. (Progreso)** nació en 1988 y, actualmente, desarrolla operaciones en las áreas de *leasing* y *factoring*. El mercado objetivo de la compañía es la pequeña y mediana empresa (Pymes).

A marzo de 2022, la sociedad presentaba activos por \$ 84.087 millones y colocaciones netas por \$ 70.225 millones, de las cuales aproximadamente el 69% corresponde a operaciones de *leasing* y el 30% a *factoring*. Por su parte, los activos de la sociedad son financiados con \$ 56.501 millones de deuda financiera, \$ 19.499 millones de patrimonio y el resto, principalmente, por cuentas por pagar. La mencionada estructura del balance permitió a la empresa generar durante el primer trimestre de 2022 un ingreso y una ganancia de \$ 4.517 millones y \$ 923 millones, respectivamente. La clasificación ha sido asignada considerando que la relación entre pasivo exigible y patrimonio de la sociedad no ha superado 3,9 veces en los últimos 5 años, alcanzando un nivel de 3,3 veces a marzo de 2022.

La clasificación de la solvencia y de las líneas de efectos de comercio vigentes de **Progreso** en "Categoría A" y "Categoría A/Nivel 1", respectivamente, se fundamenta, principalmente, en la experiencia y el conocimiento que la administración y su principal accionista tienen sobre su mercado objetivo -Pymes- y las adecuadas prácticas en relación con la liquidación de activos subyacentes, reconociendo el sostenido crecimiento de los últimos años. Cabe mencionar la participación de su principal accionista, que también forma parte del directorio, en empresas proveedoras de la Pyme, lo cual permite ampliar la visión del mercado secundario de los activos dados en *leasing*.

La clasificación reconoce como elemento positivo el compromiso y la capacidad que los accionistas han mostrado en el pasado para reaccionar ante entornos desfavorables y apoyar efectivamente la liquidez de la empresa.

Complementariamente, la evaluación incorpora el hecho de que la firma presenta un endeudamiento controlable, dada su estructura organizacional y capacidad comercial, con una deuda moderada en relación con su nivel patrimonial y la categoría asignada.

La clasificación también recoge las características propias de sus líneas de negocios y que mitigan los riesgos crediticios. En el caso del *leasing*, las operaciones son respaldadas por activos susceptibles de ser liquidados, reduciendo las pérdidas esperadas en los casos fallidos (*default*). El *factoring*, por su parte, es esencialmente de corto plazo lo que permite una rápida adecuación de los volúmenes del negocio a las condiciones económicas imperantes y otorga a la compañía flexibilidad para generar liquidez. Cabe mencionar, que en los últimos periodos, salvo por la contracción exhibida durante lo más álgido de la crisis sanitaria, la sociedad ha aumentado la importancia relativa del negocio del *factoring*, el cual a marzo de 2022 llega a representar un 30% de sus colocaciones.

Los mecanismos de control interno que la sociedad presenta, sobre todo en términos de auditoría, son también un elemento que recoge el análisis. Esto porque reflejan un estándar superior comparado con instituciones financieras no bancarias de similar tamaño.

Se agrega como elemento positivo, la atomización de los riesgos individuales asumidos por la compañía. Los principales deudores de *leasing* y *factoring* representan un 7,7% y 5,0% del patrimonio de la compañía, respectivamente, porcentajes reducidos en relación con lo observado en otros operadores del mercado; considerando, además, que en *leasing* existe un activo asociado que reduce las pérdidas esperadas.

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo de **Progreso** se ve restringida como consecuencia de un entorno fuertemente competitivo y con mejores fuentes de financiamiento. En este sentido, al considerar el mercado en su globalidad, el emisor se inserta en un mercado con fuerte presencia de operadores que forman parte de grupos financieros de gran importancia en el mercado local, algunos con relevancia internacional.

Adicionalmente, se incorpora como aspecto desfavorable los bajos niveles de diversificación que presenta la cartera de colocaciones del emisor, por tipos de activos financiados (productos), pero principalmente por sectores económicos. No obstante, como elemento atenuante, se reconoce que algunas categorías sectoriales pueden estar conformadas por sub rubros que no necesariamente mantienen una elevada correlación entre sí. Otro factor que atenúa los bajos niveles de diversificación de sus colocaciones tiene que ver con los esfuerzos incurridos por **Progreso** para diversificar sus líneas de negocio dándole una mayor importancia al *factoring*, exhibiendo una reducción en la concentración de sus colocaciones en *leasing* de un 81% a un 69% entre diciembre 2017 y marzo 2022.

La evaluación incluye además como elemento de juicio la sensibilidad de la demanda de la compañía a los ciclos económicos recesivos, situación que influye negativamente en la dinámica comercial, en los niveles de incobrabilidad y en el valor de liquidación de los activos subyacentes. Sin perjuicio de ello, si bien durante el año 2009 la economía nacional experimentó una caída en el PIB, la empresa mantuvo un flujo de efectivo positivo, pese a mostrar una pérdida en el ejercicio (IFRS). Dada la situación del país, y la probable contracción del PIB, hace presumir una baja en los niveles de inversión de las Pymes, por ende, una menor demanda de *leasing*. Sin embargo, se reconoce, además, que el *factoring* (el cual ha crecido con respecto al año pasado) ayuda a atenuar el efecto cíclico que presenta el negocio del *leasing*.

Respecto de la clasificación de riesgo de los títulos accionarios en *Primera Clase Nivel 4*, se incorpora la clasificación de solvencia de la empresa, *Categoría A*, y la nula liquidez que presentan estos instrumentos en el mercado (ausencia de mercado secundario).

En el ámbito de ASG, **Progreso** está comenzando a trabajar en iniciativas para sostenibilidad y gobierno corporativo. En cuanto a social, la compañía apoya a Pymes y clientes que los bancos no atienden, con cobertura para llegar a ciudades más extremas.

La tendencia de la clasificación se califica como “*Estable*” ya que, en el corto plazo, en opinión de la clasificadora, no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía.

## Resumen Fundamentos Clasificación

### Fortalezas centrales

- Sólida experiencia y conocimiento de su negocio central, las operaciones de *leasing* y, más recientemente, *factoring*.

### Fortalezas complementarias

- Mecanismos de control interno superiores que los existentes en otras instituciones financieras no bancarias de similar tamaño.
- Exposición crediticia aminorada por activos subyacentes (*leasing*) o por el reducido plazo de las operaciones (*factoring*).

### Fortalezas de apoyo

- Accionistas comprometidos y con manejo del mercado secundario.

### Riesgos considerados

- Bajo volumen de operaciones (riesgo disminuye con el crecimiento).
- Mercado objetivo riesgoso (riesgo atenuado por originación y existencia de respaldos en operaciones).
- Concentración de la cartera de *leasing* en el sector de transporte (riesgo moderado).
- Costos de operación de la industria.
- Sensibilidad de las líneas de negocios a ciclos recesivos.

## Hechos recientes

### Resultados marzo 2022

Durante el primer trimestre de 2022, la empresa generó ingresos por actividades ordinarias por \$ 4.517 millones, lo que representó un incremento de 45,2% respecto de igual período del año anterior. Por su parte, el costo por venta de la compañía registró \$ 1.627 millones, equivalentes a un 36% de los ingresos del período y un 65,1% superior a los \$ 987 millones registrados en los primeros tres meses de 2021.

Entre enero y marzo de 2022, los gastos de administración alcanzaron a \$ 1.760 millones, registrando un alza de 23,7% respecto del primer trimestre del año pasado, siendo equivalentes al 39% de los ingresos del período (46% en marzo de 2021). La ganancia neta alcanzó los \$ 923 millones, lo que significa un crecimiento de 29,9% respecto a la cifra registrada en el primer trimestre de 2021 (\$ 710 millones).

A marzo de 2022, las colocaciones netas se ubicaron en \$ 70.225 millones, aumentando un 20% con respecto al mismo periodo del año anterior y estuvieron concentradas fundamentalmente en *leasing* (69%). A la misma fecha, el patrimonio de la sociedad ascendía a \$ 19.499 millones.

## Definición de categorías de riesgo

### Categoría A (títulos de deuda de largo plazo)

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

### Categoría Nivel 1 (N-1) (títulos de deuda de corto plazo)

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.

### Primera Clase Nivel 4 (títulos accionarios)

Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia, estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

### Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

## Oportunidades y fortalezas

**Experiencia de los accionistas:** La sociedad ha estado operando por más de tres décadas en el mercado del *leasing* y por más de diez años en el negocio de *factoring*, siempre atendiendo al mismo mercado objetivo. Además, sus accionistas presentan un fuerte compromiso con la sociedad. Cabe señalar que la sociedad ha pasado la crisis asiática y la crisis *subprime*, a lo que se suma el período de estallido social y pandemia.

La participación de su principal accionista en otros rubros (arrendamiento de maquinarias y construcción, por ejemplo) les ha permitido un conocimiento más profundo de su mercado objetivo (Pymes), sobre todo en el segmento de mayor preponderancia en sus colocaciones. Cabe considerar, que el presidente de la compañía también ha participado en el directorio de instituciones bancarias nacionales e internacionales, lo que implica conocimiento de la actividad financiera y de los riesgos asociados.

**Manejo del mercado secundario:** La presencia de los accionistas en otras áreas de negocio y sectores económicos (transporte, inmobiliario, comercial, entre otros), así como las políticas implementadas por la

administración, facilita el conocimiento del mercado secundario de los bienes entregados en arriendo y, por ende, contribuye a incrementar la eficiencia en la liquidación de los activos recuperados producto del incumplimiento por parte de los arrendatarios y/o no uso de opción de compra del bien por parte del cliente.

**Características de las líneas de negocio:** Dado que el negocio de *leasing* cuenta con el respaldo de activos susceptibles de ser liquidados, tiene pérdidas esperadas acotadas en caso de *default*; este hecho, sumado a la experiencia de los socios en el manejo del mercado secundario disminuye el daño de eventuales impactos individuales sobre los resultados y el patrimonio de la sociedad.

El negocio de *factoring*, por su parte, tiene la particularidad de ajustarse rápidamente a las condiciones de mercado, debido al reducido plazo de las operaciones. Asimismo, ya sea vía aumento de tasa interés o mediante decisiones internas de la administración, es posible limitar el flujo de las colocaciones y así fortalecer la liquidez de la empresa a medida que van venciendo las operaciones vigentes (adecuándose a eventuales restricciones coyunturales que imponga el sistema financiero). Entre 2010 y 2022, la tasa de pago mensual promedio de las colocaciones de *factoring* de la compañía (recaudación como porcentaje del *stock* de colocaciones) ha sido de 56,4%, lo que evidencia la flexibilidad que esta línea de negocios le otorga a la compañía para hacerse de liquidez (a ello se suma el 6,2%, aproximadamente, que se recauda cada mes por las operaciones de *leasing*).

**Adecuados mecanismos de control interno:** La sociedad cuenta con un comité de auditoría que mantiene una relación permanente con el área de auditoría interna y que se desarrolló un plan de control integral a todas las áreas de la compañía. El emisor, en esta materia, presenta un estándar más elevado que empresas de tamaño equivalente.

## Factores de riesgo

**Costos comparativos de operación:** Las sociedades bancarias que desarrollan operaciones de *leasing* y *factoring* tienen acceso a un menor costo de financiamiento. Ello, unido a que las empresas no bancarias poseen fuentes de financiamiento más limitadas, restringe las posibilidades de éstas para sostener un crecimiento dinámico a través del tiempo. Con todo, la emisión de efectos de comercio y bonos incrementa las fuentes de financiamiento del emisor. También, como atenuante, se considera el hecho de atender segmentos diferenciados (pero a futuro, debiese aumentarse los grados de bancarización).

**Tamaño relativo:** El bajo volumen relativo de las operaciones dificulta el acceso a economías de escala, lo que a su vez repercute en el valor nominal de los excedentes, llevando a hacer relativamente más costosa la inversión en recursos tecnológicos y humanos que demanda la exigencia permanente para mejorar las labores operativas y de control.

**Concentración de la cartera:** La empresa presenta una elevada concentración de sus colocaciones por industria (58,1% de sus colocaciones de *leasing* en el rubro transporte a junio de 2022), situación que la hace más sensible a una pérdida potencial, como consecuencia de una crisis sectorial. En todo caso, cabe destacar que deudores calificados dentro de una misma industria, pertenecen a distintos subsectores con diferentes

grados de correlación entre ellos; a la vez, se debe observar que no existe una homogeneidad total entre los activos calificados dentro de un mismo ítem y que debido a que las colocaciones son de *leasing*, existen activos de respaldo que pueden ser liquidados.

**Sensibilidad a los ciclos económicos:** La actividad de la empresa está íntimamente ligada a los niveles de inversión del país, los que dependen del desarrollo económico del mercado. Dada esta situación, la industria del *leasing* es altamente sensible a los períodos recesivos, tanto por los menores niveles de inversión como por la disminución en la capacidad de pago de los arrendatarios.

**Mercado objetivo riesgoso:** En relación con lo mencionado anteriormente, los efectos recesivos no son parejos para la industria, por cuanto la experiencia ha mostrado que la pequeña y mediana empresa, mercado objetivo de **Progreso**, se ve particularmente afectada en períodos de crisis.

## Antecedentes generales

### La compañía

**Servicios Financieros Progreso S.A.**, fue constituida en el año 1988, es una sociedad cuyo objeto es la prestación de servicios financieros bajo la modalidad de operaciones de *factoring* y *leasing* principalmente, con presencia en Chile, a través de una red de 13 sucursales físicas y cinco sucursales virtuales.

La administración de la empresa recae en manos de un grupo de profesionales con experiencia tanto en la industria bancaria y financiera.

En la Ilustración 1 se observa la evolución y composición de las colocaciones de la compañía, las cuales muestran una tendencia al alza y una concentración en dos productos, principalmente *factoring* y *leasing* que representan el 30,1% y el 69,0% del total, respectivamente a marzo 2022. La compañía en el primer trimestre de 2022 presenta colocaciones por un monto de \$ 70.225 millones, apreciándose un alza constante en la importancia relativa del *factoring* en relación con los períodos anteriores, exhibiendo una baja en marzo 2021 atribuible principalmente a los efectos provocados por la pandemia.



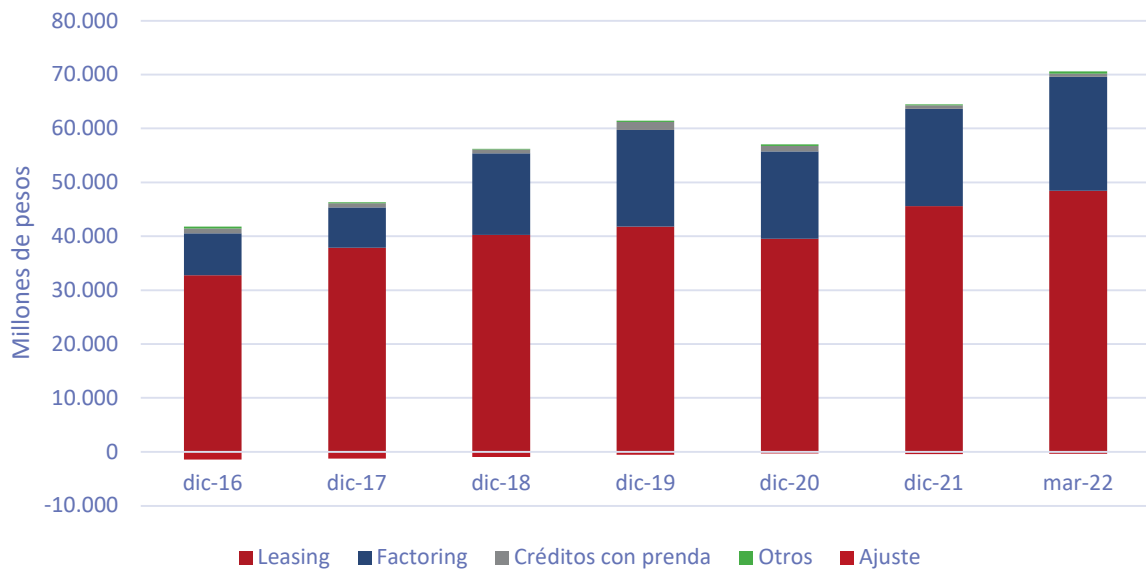


Ilustración 1: Evolución colocaciones por línea de negocio

## Diversificación de los ingresos

**Progreso** opera en tres líneas de negocios, las cuales, según su propia definición, son: *factoring*, *leasing* y créditos con prenda. De ellas, como ya se mencionó, *leasing* y *factoring*, constituyen sus principales actividades en términos de ingresos representando, a marzo de 2022, un 61,1% y 38,4% respectivamente.

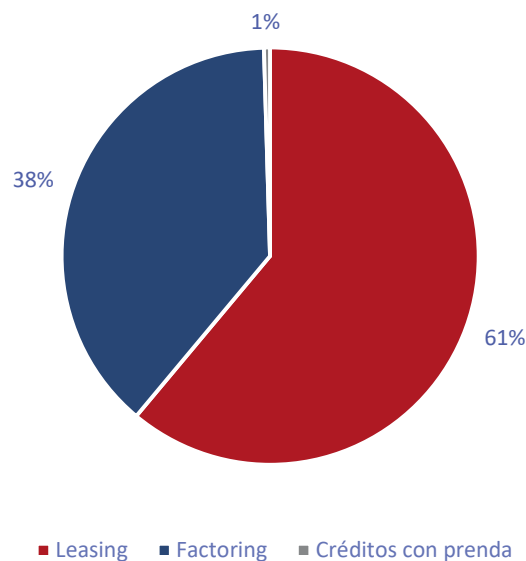


Ilustración 2: Ingresos por línea de negocio

# Administración de la cartera

## Originación y cobranza

El procedimiento de originación está a cargo de la Gerencia de Riesgo de la compañía y determinado en base a una política de crédito, claramente definida, la que, junto a las herramientas tecnológicas que se han implementado en la empresa y el análisis especializado del área de riesgo de crédito, permiten disminuir el riesgo operacional en el curso de operaciones de los distintos negocios que tiene la compañía.

Es importante señalar que no existe vínculo de dependencias entre las áreas comerciales y de riesgo de Crédito, ya sea en la propia estructura organizacional como en la definición de los procedimientos incorporados en el ciclo del crédito. El área comercial se constituye como un tomador del riesgo estableciendo una evaluación preliminar acerca de la calidad del deudor, mientras que el área de riesgo se constituye en el organismo que conforme a su criterio y los diferentes análisis evalúa el riesgo de la cartera de colocaciones.

Los principales objetivos del área de riesgo están centrados en la administración del riesgo, según lo establecido por el directorio de la institución y, a su vez, desarrollar un proceso que garantice la fluidez en la aprobación de las operaciones y que provea de información relevante a la administración para la toma de decisiones de manera eficiente y oportuna.

La política de crédito define, para cada negocio, los distintos lineamientos y análisis con que administrar el riesgo, de acuerdo con la naturaleza de cada producto. Por otro lado, existen distintos niveles de atribuciones para la aprobación de las operaciones, dependiendo de la magnitud y las características específicas de cada una, las cuales están claramente definidos en la política de crédito de la compañía. Cabe mencionar que **Progreso** asigna categorías de riesgo a sus clientes para estimar posibles deterioros en el comportamiento de pago. A su vez, se cuenta con un manual de procedimientos que estandariza y define el proceso de curso de operaciones, de manera que toda persona pueda comprender y realizar su función acorde a la política de la institución.

El análisis de riesgo crediticio para operaciones de leasing descansa en el comité de riesgo, instancia en que se evalúa el riesgo de cada operación sobre la base de los antecedentes aportados por el área comercial, para posteriormente, tomar la determinación de aprobar o rechazar los negocios en base a las consideraciones de la política vigente. En este comité participan, dependiendo de los niveles de aprobación que se requieran, el analista de riesgo *leasing*, el gerente de riesgo, el gerente general y el presidente del directorio. En *leasing*, existen cinco niveles de aprobación definidos en función de los montos de operación.

Al igual que en el producto Leasing, el esquema de atribuciones para aprobar operaciones de *factoring* es secuencial y llega hasta el nivel facultado que cubre la exposición al Riesgo. De esta forma, a mayor exposición más alto será el nivel de atribuciones requerido para la deliberación de operaciones. Las operaciones deben ser aprobadas primero por el comité comercial y, posteriormente, por el comité de crédito. El primero de ellos está compuesto por el subgerente comercial de *factoring* y el gerente comercial; al segundo comité se le suman el gerente de riesgo, gerente general y el presidente del directorio.

A partir de enero de 2018, **Progreso** comenzó a implementar la NIIF 9, con los nuevos requerimientos para la medición de activos financieros. Esto implica el desarrollo de un modelo de pérdida esperada que modifica la estructura de provisiones de la compañía.

En lo relativo al proceso de cobranza, está a cargo de la gerencia de normalización y cobranza, instancia en donde se definen procedimientos de seguimientos y de alertas ante aumentos en las morosidades, generándose listados diarios de la cartera categorizando los activos según su estado de cobranza e informando casos complicados para evaluar bloques de clientes y/o deudores. Además, se realizan comités especializados para la cobranza y seguimiento de cartera semanal, donde se revisan todos los casos que registran cobranza con problemas.

## Control interno

El área de control interno de **Progreso** es liderada por la Gerencia de Contraloría de **Progreso**, la cual tiene a cargo las siguientes tres funciones: Auditoría Interna, *Compliance* y Supervisión del Modelo de Prevención de Delitos.

La función de auditoría interna tiene como objetivo proporcionar asesoramiento independiente y objetivo sobre la adecuación de la gestión de riesgos y eficacia de la gobernanza de los procesos y comunicar los resultados al directorio y a la alta administración con el fin de que se adopten las respectivas medidas de resguardo y mitigación de los hallazgos.

Respecto de la función de *Compliance*, como oficial de cumplimiento y Encargado de Prevención de Delitos, su objetivo es diseñar, proponer políticas y procedimientos de prevención de lavado de activos, de financiamiento del terrorismo y de todos aquellos delitos contemplados en la Ley 20.393, supervisar el cumplimiento de procesos, detectar y comunicar debilidades con el objeto mantener alineadas las exigencias regulatorias externas con las políticas internas. Junto con ello, **Progreso** cuenta con un modelo de prevención de delitos en conformidad con la ley N° 20.393, el cual está certificado a la fecha de la emisión de este informe. Cabe mencionar que esta área reporta directamente al directorio dándole la independencia necesaria de las áreas administrativas, operativas y comerciales.

La compañía establece planificaciones de forma bienal, que se dividen en: i) establecer los procedimientos de auditoría, ii) diseñar controles e identificar y gestionar los riesgos y, iii) estimar los niveles de cumplimiento normativo. La planificación mencionada toma aspectos operativos, procesos de admisión, aspectos tecnológicos, procesos de normalización y cobranza, modelo de clasificación de riesgo y aspectos de administración, RRHH y finanzas.

## Sistemas

En términos tecnológicos, las operaciones de *factoring* se apoyan en un nuevo sistema desarrollado internamente, que se ajusta mejor con las necesidades específicas de la compañía. En *leasing*, se trabaja con la plataforma *Leasoft*, comúnmente utilizada en la industria bancaria y no bancaria del *leasing*. La

compañía, según lo expresado por su administración, se encuentra constantemente evaluando la implementación de más y mejores sistemas tecnológicos en sus procesos.

En noviembre de 2019, la compañía definió una nueva estrategia de modernización tecnológica de todas sus plataformas de negocio y del *backoffice*, la cual nace como consecuencia de los avances en materia de gestión de la información e innovación de productos.

El proceso de transformación corresponde a un proyecto que culmina durante el año 2022 y considera los siguientes aspectos: i) modernización de las plataformas de negocios; ii) plataformas de gestión de información; iii) implementación de medios de interacción remotos y actualización de aplicaciones; iv) modernización de planes de continuidad e implementación de iniciativas de mitigación de riesgos tecnológicos (Resguardo de información y Ciberseguridad).

## Líneas de negocio

### Leasing

El negocio del *leasing* es un servicio financiero de mediano y largo plazo que responde a las diversas necesidades de financiamiento de bienes de capital que requieren las empresas, ya sean pequeñas, medianas o grandes. En el caso de **Progreso**, el principal producto ofrecido por la sociedad es el *leasing* financiero mediante un contrato de arrendamiento a plazo fijo y que a su término entrega una opción de compra del bien a favor del cliente.

A junio de 2022, la compañía presenta colocaciones en *leasing* por cerca de \$ 62.070 millones, distribuido entre 786 clientes y 1.291 contratos.

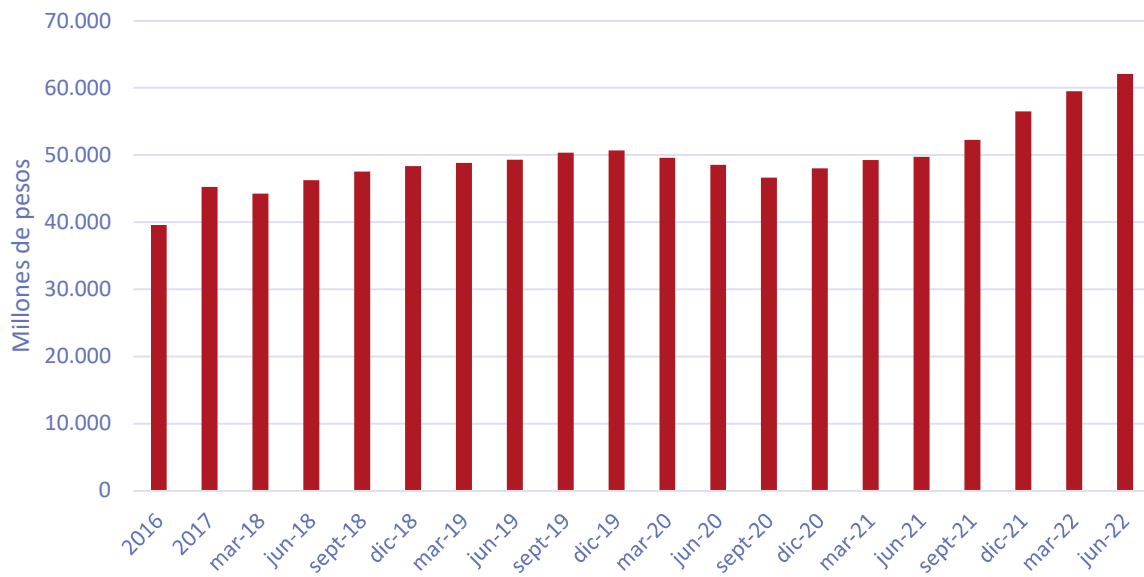


Ilustración 3: Evolución colocaciones leasing

El índice de mora relevante de la cartera de *leasing*<sup>3</sup>, ha mostrado una tendencia decreciente desde el año 2016, alcanzando, a junio de 2022, un 0,02%.

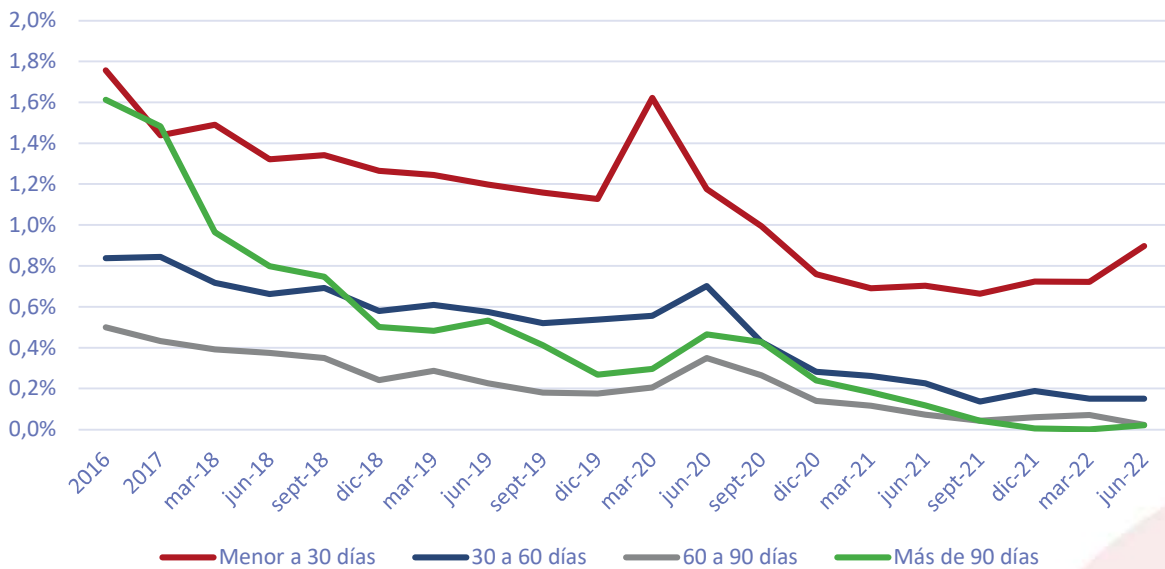


Ilustración 4: Morosidad leasing

<sup>3</sup> Considerada como la mora mayor a 90 días.

La tasa de pago<sup>4</sup> del *leasing* se ha mantenido relativamente estable en el período de análisis, con un alza en 2020, situándose en torno al 6,45%, acorde con la naturaleza del negocio, con operaciones a mediano y largo plazo. A junio de 2022 llega a 6,94%.

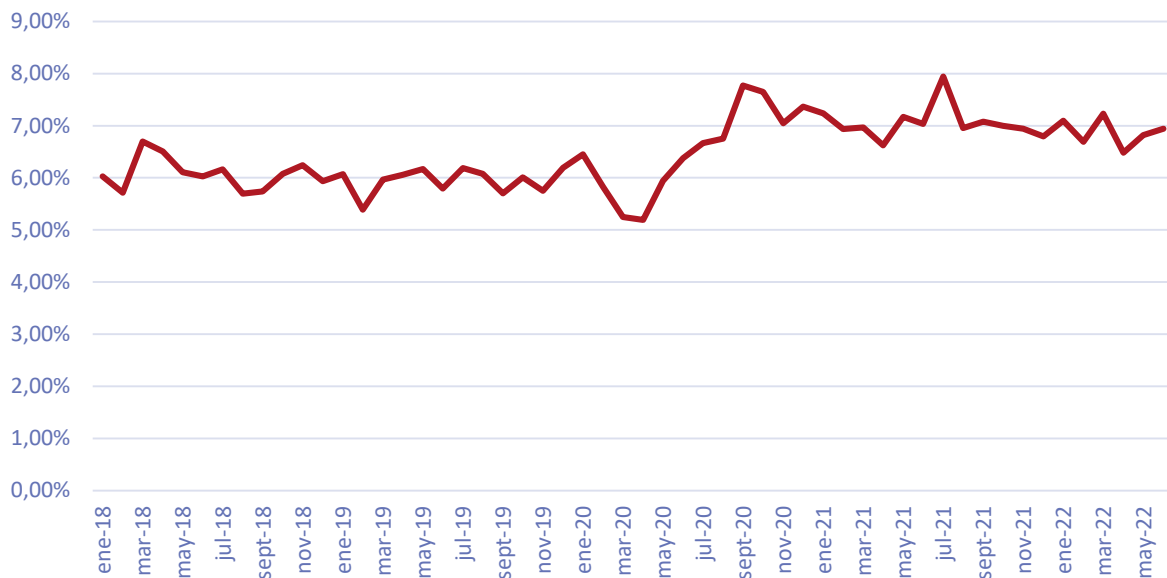


Ilustración 5: Tasa de pago leasing

## Factoring

El negocio del *factoring* es parte de la industria financiera y está orientado al otorgamiento de financiamiento de corto plazo para las empresas y personas con giro comercial, mediante la compra de documentos mercantiles que representan cuentas por cobrar de los clientes, los cuales son cobrados a sus deudores. En el caso de **Progreso**, está enfocado en el segmento de microempresas y PYME, contando con cobertura en once regiones del país.

A junio de 2022, la compañía presenta colocaciones en *factoring* por cerca de \$ 25.352 millones, como se puede ver en la Ilustración 6. Las colocaciones de esta línea de negocio han crecido de forma en significativa en relación con el volumen de negocio existente en 2016 y años anteriores, producto de la política de la compañía de potenciar este segmento. A junio de 2022 presenta 966 clientes.

<sup>4</sup> Medido como recaudación mensual sobre *stock* de colocaciones brutas del mes anterior.

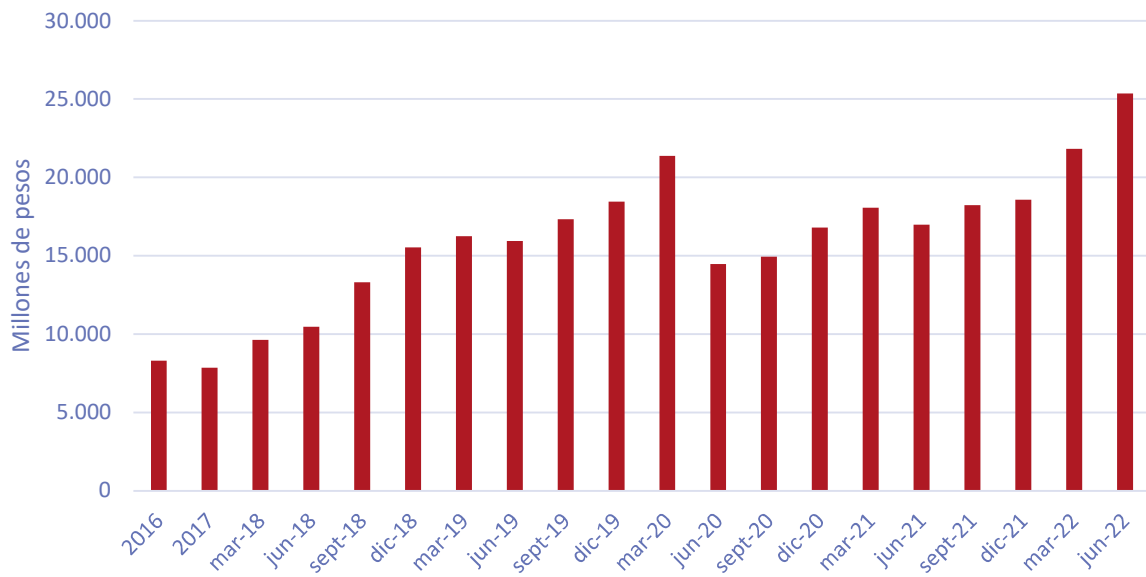


Ilustración 6: Evolución colocaciones factoring

La morosidad del área *factoring* en los tres últimos años presenta cartera en cobranza judicial, situación que se ha ido regularizando en el tiempo. La mora relevante (mayor a 30 días) ha disminuido, situándose en 4,0% a junio de 2022.

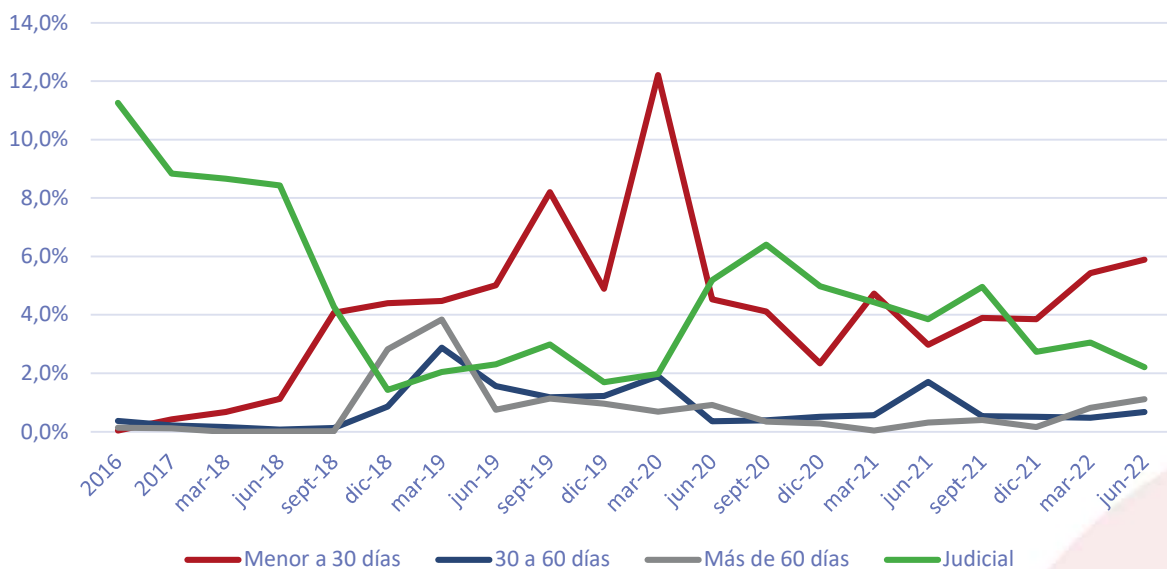


Ilustración 7: Morosidad factoring

La tasa de pago<sup>5</sup> del *factoring* ha fluctuado en torno al 61,8% en el periodo de análisis. A junio de 2022 este indicador llega a 71,9%. Esto muestra la rápida recaudación que tiene esta línea de negocio para la compañía, con un plazo promedio para los últimos doce meses de 45 días.

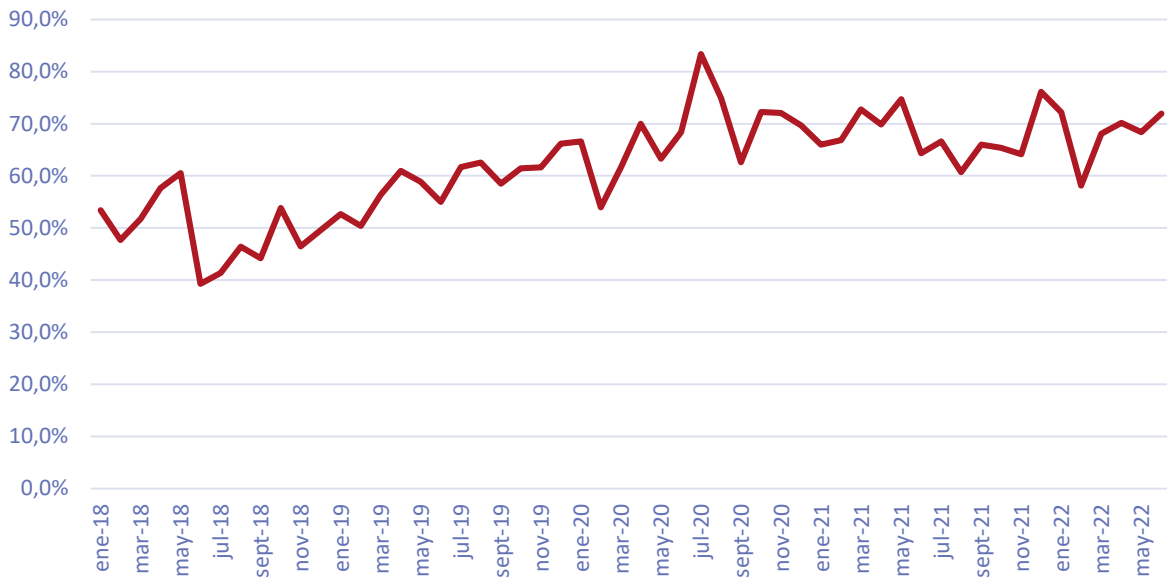


Ilustración 8: Tasa de pago factoring

## Características de las colocaciones

### Concentración de clientes

En términos de composición por cliente de la cartera, **Progreso** presenta buenos niveles de atomización en relación a sus pares. De acuerdo a esto, se tiene que su principal cliente (*factoring*) representa el 2,5% de sus colocaciones. Al medir la importancia relativa de los diez más importantes, se alcanza alrededor de un 9,3% de la cartera para el caso de *leasing* y un 7,4% para *factoring*. Lo anterior muestra el reducido impacto que tiene un cliente, en término individual, en la actividad y las operaciones de la compañía, disminuyendo el riesgo de pérdida de ingresos ante el eventual término de relaciones comerciales con alguno de ellos.

<sup>5</sup> Medido como recaudación mensual sobre *stock* de colocaciones brutas del mes anterior.



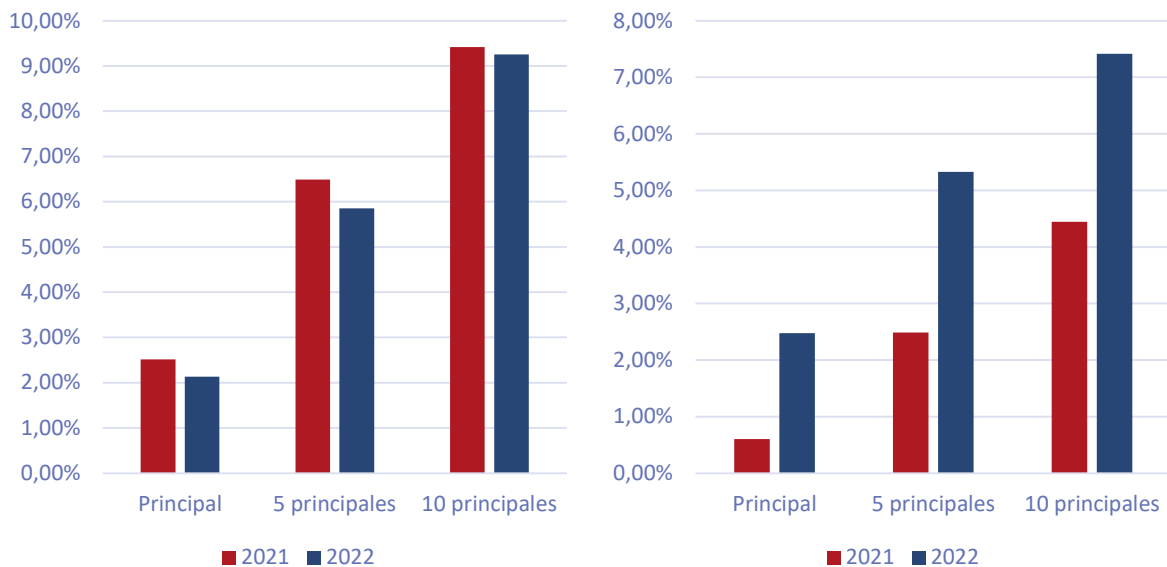


Ilustración 9: Evolución principales clientes de leasing (izquierda) y factoring (derecha), sobre total de colocaciones

### Concentración de deudores

Respecto a la exposición del patrimonio frente a sus principales deudores, la compañía presenta aceptables niveles de concentración en donde el principal deudor de *factoring* representa un 5,0% del patrimonio (7,7% para el caso de *leasing*), mientras que los diez principales, un 29,6% del mismo (33,3% para *leasing*).

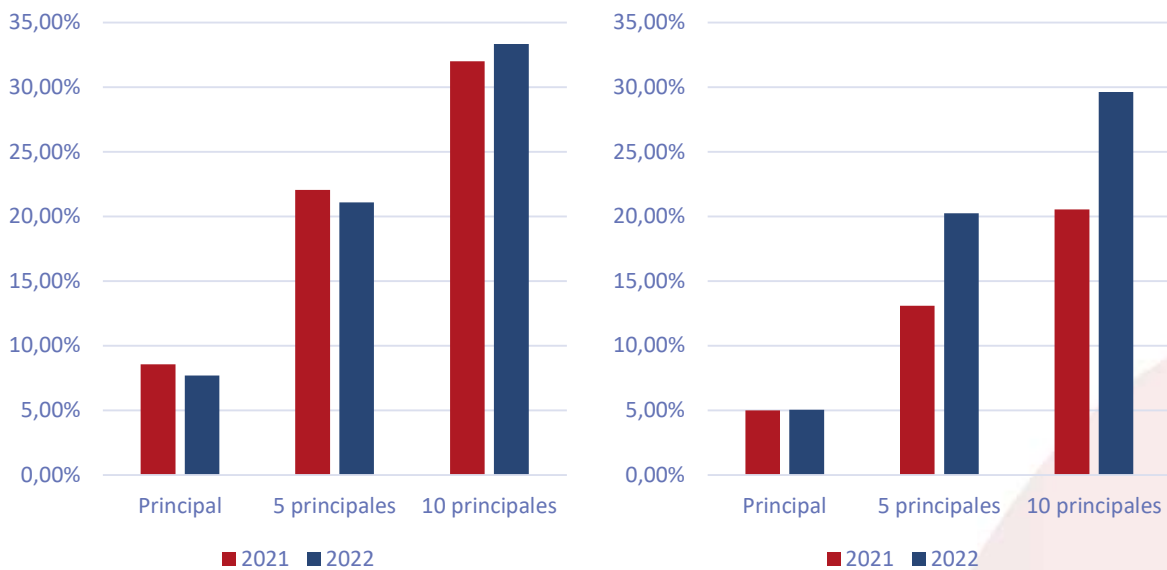


Ilustración 10: Evolución principales deudores de leasing (izquierda) y factoring (derecha), sobre patrimonio

## Concentración por sectores económicos

Al analizar la concentración por sector económico, se tiene que las áreas económicas más importantes de la cartera de *leasing* corresponden a los rubros de transportes y almacenamiento (58,2%) y obras y construcción (16,3%), no obstante, se reconoce que en cada sector existen subsectores que no necesariamente exhiben una alta correlación entre ellos. La cartera de *factoring* por su parte, se encuentra concentrada principalmente en administración pública (25,7%), construcción (21,2%), comercio (13,8%) y servicios (12,1%).

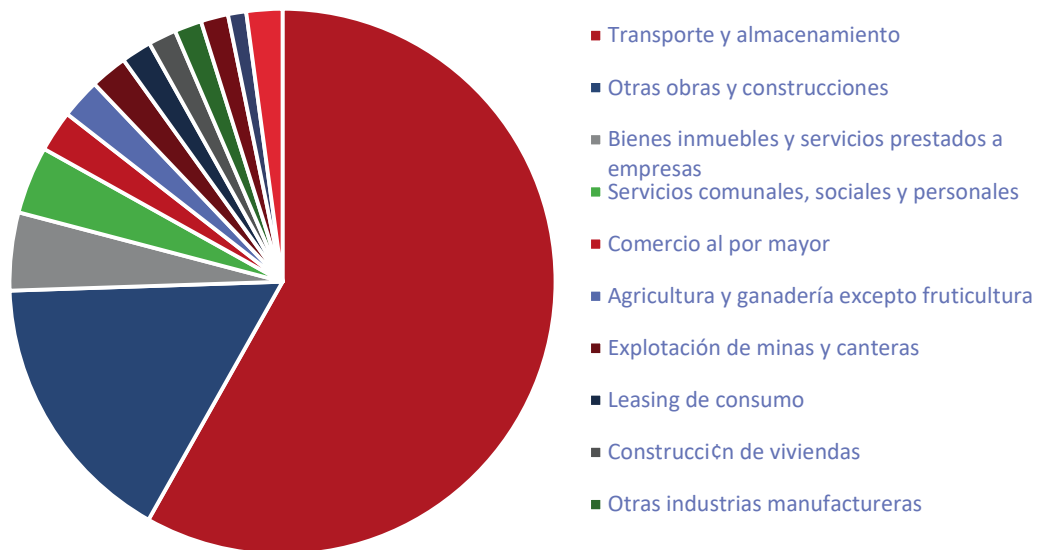


Ilustración 11: Concentración sectorial leasing

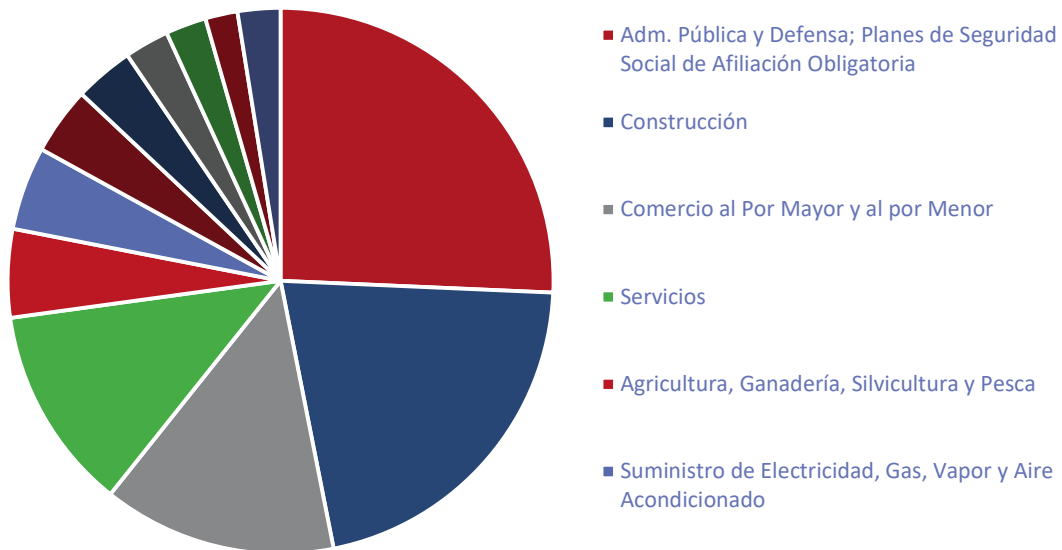


Ilustración 12: Concentración sectorial factoring

## Análisis financiero<sup>6</sup>

### Evolución de las cuentas por cobrar e ingresos

La cartera de la compañía, así como los ingresos, presenta una tendencia creciente desde el año 2016 a la fecha (salvo por el efecto pandemia en 2020); así a marzo de 2022, el *stock* de colocaciones netas ascendía a \$ 70.225 millones, siendo un 9,6% superior a diciembre de 2021 y los ingresos representan el 23,6% de aquéllas, relación que se ha mantenido entre el 19% y 24% durante los últimos 5 años.

<sup>6</sup> Para efectos de comparación histórica, las cifras han sido corregidas a pesos del último período. Para los indicadores de flujo se ha utilizado el año móvil a marzo de 2022.

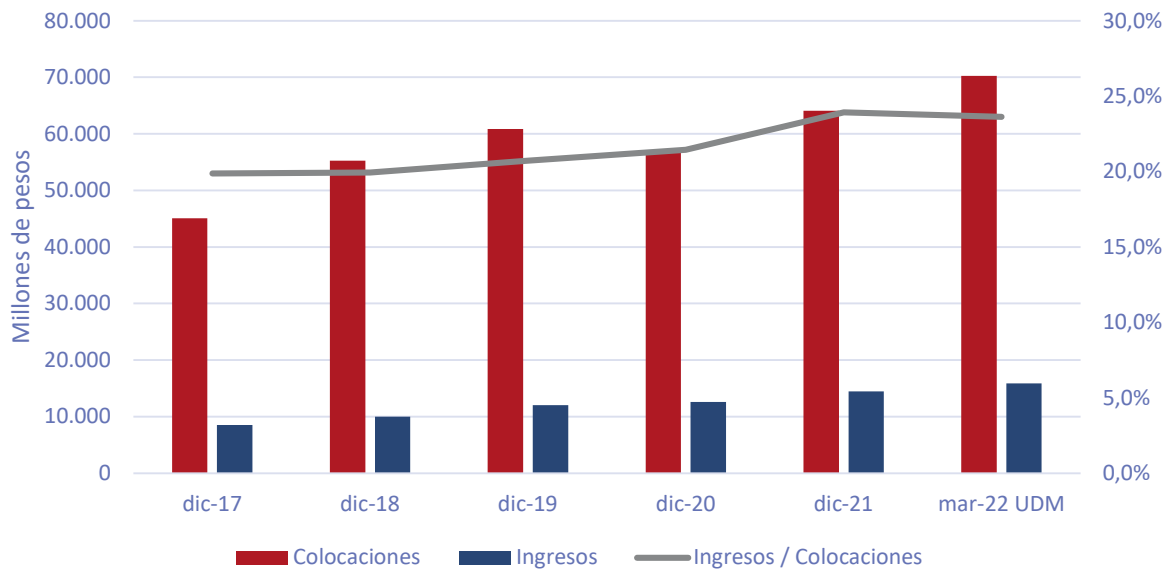


Ilustración 13: Colocaciones netas e ingresos

## Endeudamiento

El nivel de endeudamiento relativo de la compañía, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, presentó un aumento entre 2016 y 2019, alcanzando una razón de 3,9 veces, luego, para el periodo 2020, presenta una disminución llegando a las 3,3 veces. Para marzo 2022 el indicador es de 3,3 veces, nivel aún muy inferior al establecido en los *covenants* de su línea de efectos de comercio, que lo limita a 5,5 veces.

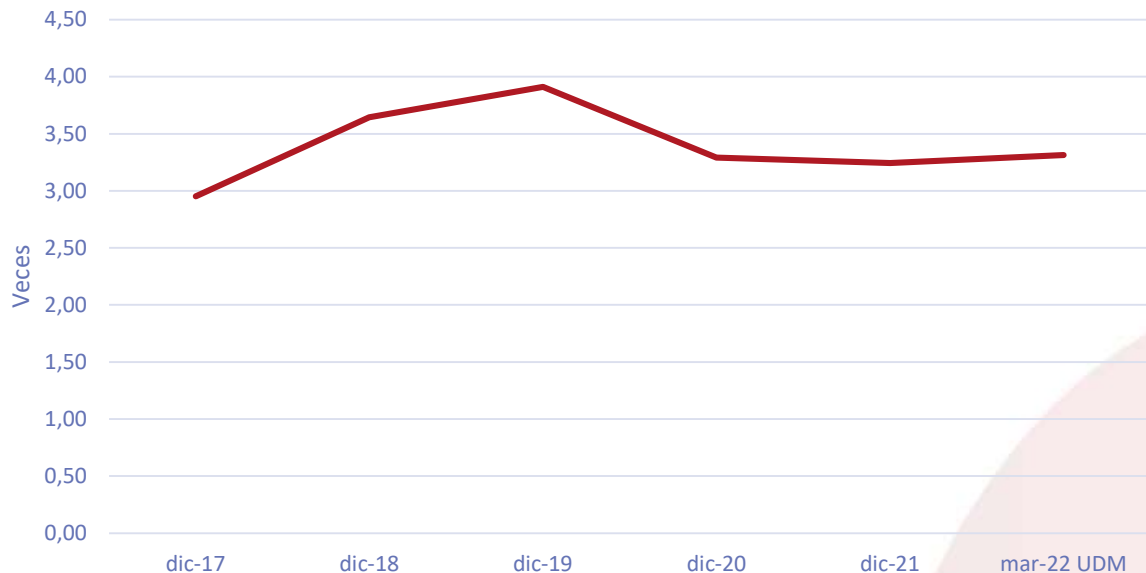


Ilustración 14: Pasivo exigible sobre patrimonio

## Resultados y posición patrimonial

El resultado de la compañía ha presentado una tendencia creciente en los periodos analizados, es así como a marzo de 2022 el resultado<sup>7</sup> alcanza un valor de \$ 3.363 millones, lo cual es un 6,7% superior al obtenido en diciembre de 2021. Por su parte, el patrimonio de la institución a pesar de haber presentado pequeñas bajas hasta 2018, a marzo de 2022 alcanza los \$ 19.499 millones, lo que presenta un aumento de un 3,4% con respecto a diciembre 2021.



Ilustración 15: Patrimonio y resultados

## Liquidez

La razón corriente de la compañía, medida como activo circulante sobre pasivo circulante, se había situado durante el inicio del periodo analizado en torno a 1,3 veces, pero en 2018 cae este indicador a 1,05, manteniendo hasta la fecha alrededor de 1,1 veces. Como se observa en la Ilustración 16, a marzo de 2022 este indicador se sitúa en 1,15 veces, nivel por sobre lo exigido en los *covenants* (1,0 veces).

<sup>7</sup> Resultado anualizado para el periodo de marzo de 2022.

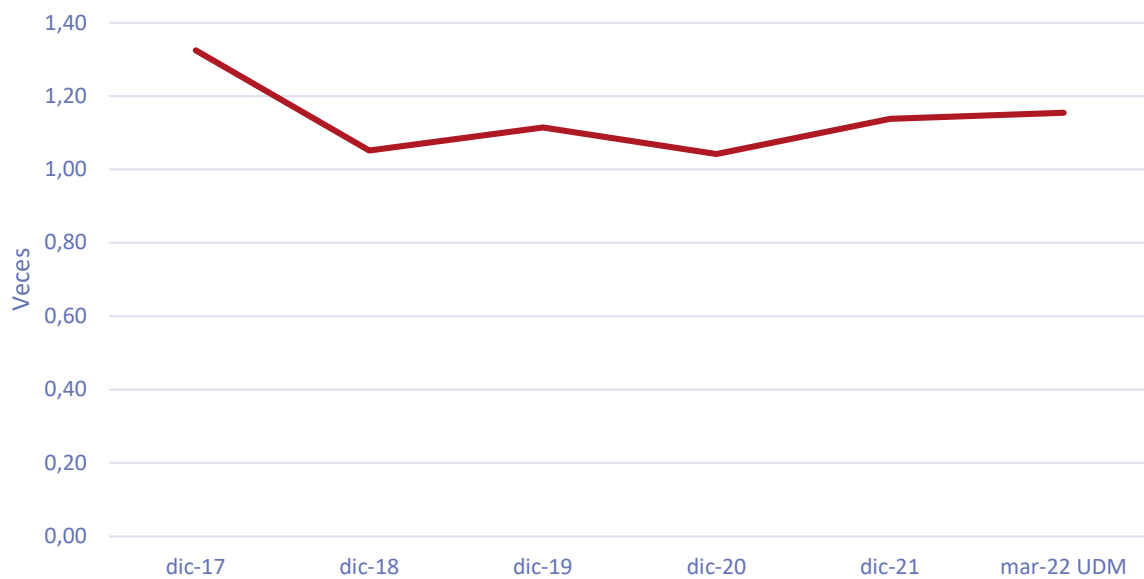


Ilustración 16: Razón corriente

## Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

La relación entre las colocaciones netas de la institución y sus pasivos financieros han fluctuado entre 1,12 veces y 1,24 durante el período de análisis, como se aprecia en la Ilustración 17. A marzo 2022 el indicador toma el valor de 1,24 veces.

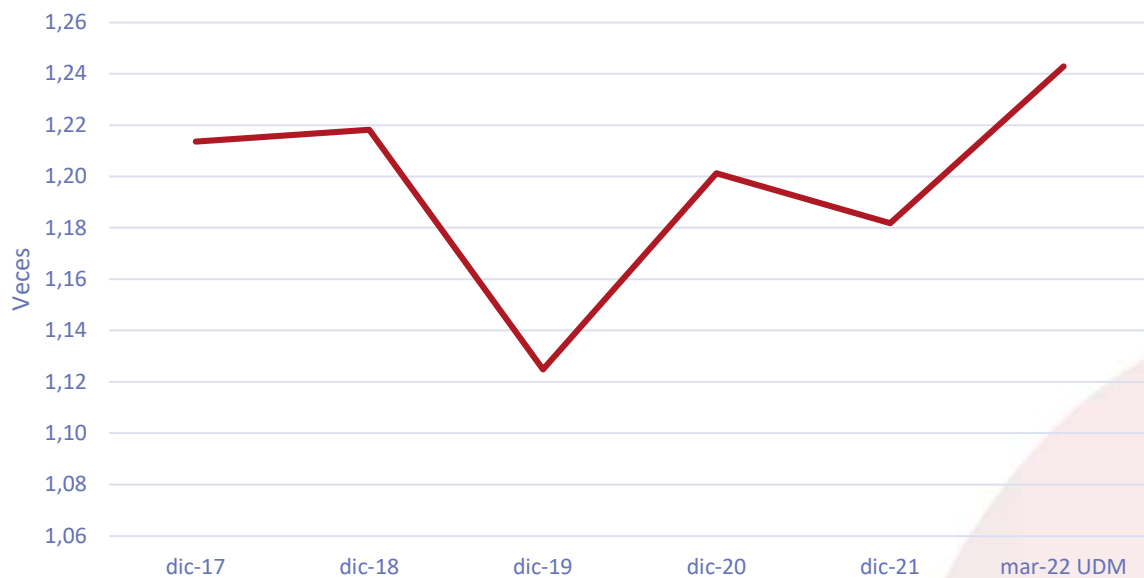


Ilustración 17: Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

## Rentabilidad

La rentabilidad sobre patrimonio<sup>8</sup> (ROE), desde 2017 muestra una tendencia al alza, situándose a diciembre de 2021 en 17,5%. Considerando la última observación, a marzo de 2022, este indicador se mantiene en 17,5%. Al analizar la rentabilidad sobre activos<sup>9</sup> (ROA), se observa también una mejora sostenida, alcanzando a diciembre de 2021 y marzo de 2022 un 4,1%.

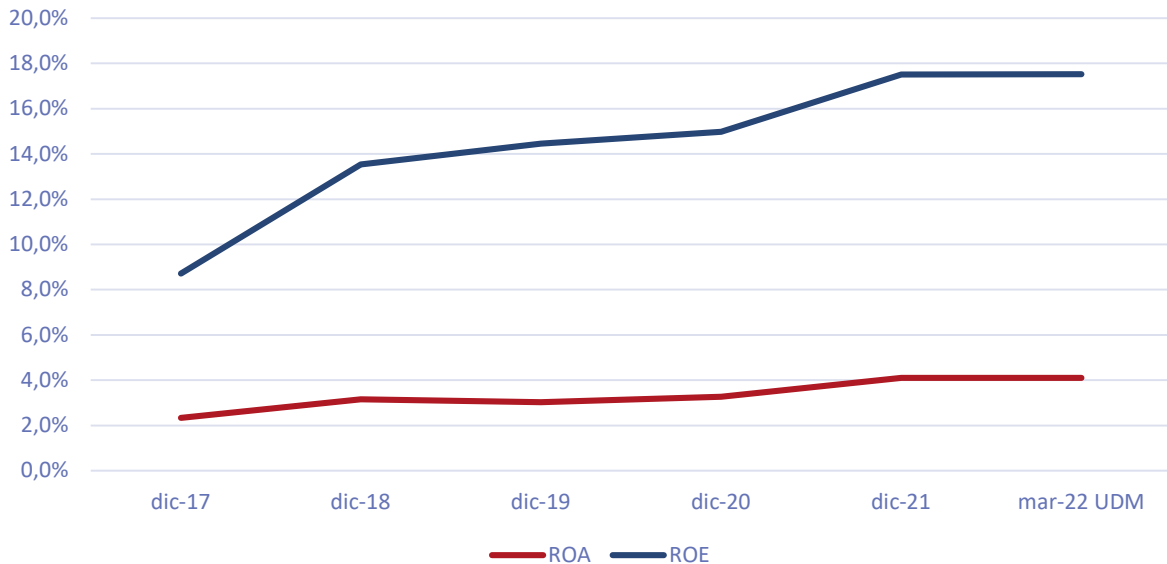


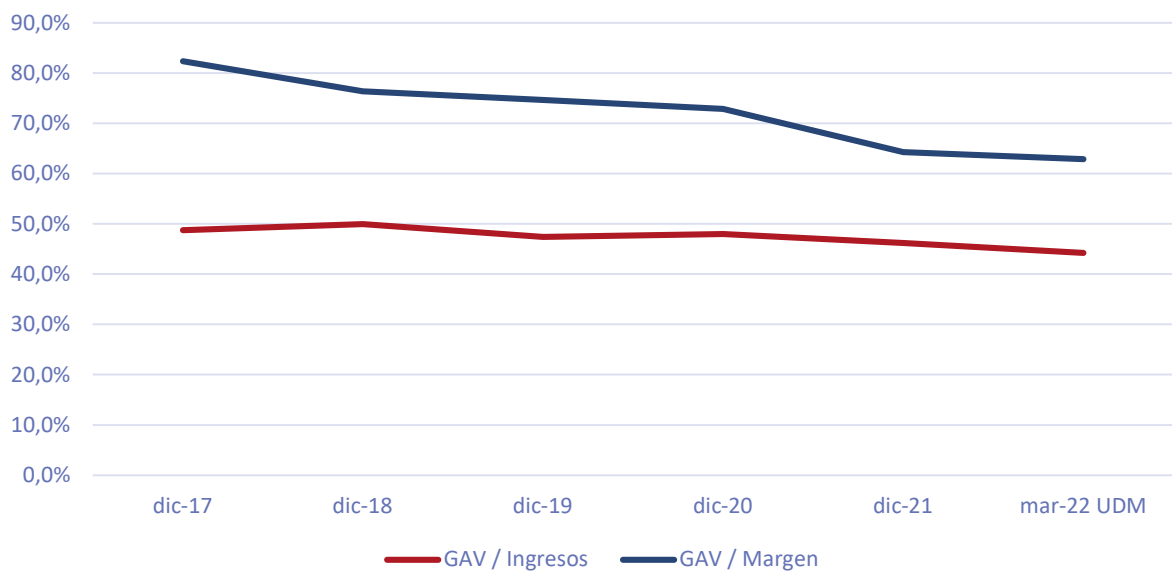
Ilustración 18: Rentabilidad

## Eficiencia

Los niveles de eficiencia, medidos como gastos de administración (GAV) sobre margen bruto, ha presentado una mejora en el período de análisis, alcanzando niveles para marzo 2022 de 62,9%. El índice de eficiencia medido como gastos de administración sobre ingresos también ha mejorado, alcanzando a marzo de 2022 un 44,2%.

<sup>8</sup> Utilidad del ejercicio sobre patrimonio total promedio.

<sup>9</sup> Utilidad del ejercicio sobre activos totales promedio.



*Ilustración 19: Niveles de eficiencia*



## Ratios financieros<sup>10</sup>

<b>Ratios de liquidez</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>mar-22</b>
Liquidez (veces)	2,97	2,96	3,21	3,94	3,72
Razón Circulante (Veces)	1,05	1,11	1,04	1,14	1,15
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,04	1,11	1,04	1,13	1,15
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	0,75	1,05	0,76	1,19	1,29
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	487,89	348,98	482,55	306,50	283,72
<b>Ratios de endeudamiento</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>mar-22</b>
Endeudamiento (veces)	0,78	0,80	0,77	0,76	0,77
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	3,65	3,91	3,29	3,24	3,31
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	2,83	2,76	4,51	2,83	2,48
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	27,44	23,62	17,76	12,83	11,97
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,04	0,04	0,06	0,08	0,08
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	84,56%	87,23%	83,68%	88,63%	87,48%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,31%	0,19%	0,15%	0,00%	0,00%
<b>Ratios de rentabilidad</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>mar-22</b>
Margen Bruto (%)	65,49%	63,48%	65,80%	71,88%	70,42%
Margen Neto (%)	20,19%	18,36%	19,60%	21,83%	21,24%
Ingresos sobre colocaciones promedio (%)	19,9%	20,7%	21,4%	23,9%	23,6%
Rotación del Activo (%)	14,78%	15,63%	17,32%	18,60%	19,48%
Rentabilidad Total del Activo (%)	3,15%	3,02%	3,25%	4,10%	4,15%
Inversión de Capital (%)	2,70%	4,79%	3,64%	4,85%	4,62%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	4,92	2,33	6,56	2,39	2,30
Rentabilidad Operacional (%)	3,94%	4,14%	4,47%	7,31%	7,68%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	13,50%	14,43%	14,94%	17,49%	18,06%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	33,65%	33,80%	31,20%	25,39%	26,86%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	34,51%	36,52%	34,20%	28,12%	29,58%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	49,98%	47,38%	47,94%	46,23%	44,33%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	10,37%	12,66%	13,61%	20,55%	22,20%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	16,37%	18,82%	20,86%	28,38%	28,81%
<b>Otros ratios</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>mar-22</b>
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	6,55%	3,52%	1,94%	2,15%	1,92%
Capital sobre Patrimonio (%)	96,92%	96,29%	95,50%	93,38%	90,29%

<sup>10</sup> Para efectos de comparación histórica, las cifras han sido corregidas a pesos del último período. Para los indicadores de flujo se ha utilizado el año móvil a marzo de 2022.

*"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 que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."*