

## Humphreys mantiene clasificación de Servicios Financieros Progreso en "Categoría A-/Nivel 1"

Empresa de leasing y factoring con colocaciones por cerca de US\$ 58 millones

Santiago, 28 de septiembre de 2021

### Instrumentos clasificados

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de efectos de comercio		Nivel 1/A-
Acciones	SFPROGRESO	PCN4

Humphreys acordó mantener la clasificación de la línea de efectos de comercio de **Servicios Financieros Progreso S.A. (Progreso)** en "Categoría A-/Nivel 1", con tendencia "Estable".

La clasificación de la solvencia y de la línea de efectos de comercio de **Progreso** en "Categoría A-" y "Categoría A-/Nivel 1", respectivamente, se fundamenta, principalmente, en la experiencia y el conocimiento que la administración y los accionistas 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, pre-pandemia, básicamente por el impulso dado al negocio de *factoring*. Cabe mencionar la participación de los accionistas, que también forman 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, las cuales 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 2021 llega a representar un 30% de sus colocaciones, porcentaje superior al 27% mostrado a marzo de 2019.

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 9,7% y 5,8% 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 68% entre diciembre 2017 y marzo 2021.

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 actual del país causada por la pandemia, y la consecuente caída en el PIB del país, 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).

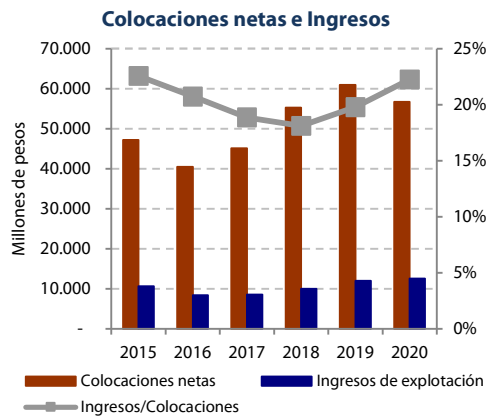
La tendencia de la clasificación se califica como "*Estable*" ya que, en el corto plazo, en opinión de la clasificadora, no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía.

Es importante señalar que, en opinión de la clasificadora, el *shock* económico esperado no pondría en duda la viabilidad de largo plazo de la compañía, no obstante, potencialmente podría implicar una combinación de ratios no compatible con la actual clasificación de riesgo.

En relación con la crisis asociada al Covid-19, en opinión de esta clasificadora, **Progreso** ha mostrado un comportamiento estable en el último periodo, recuperando sus colocaciones a montos similares a los del periodo 2019, en conjunto con adecuados niveles de morosidad y un alza en la recaudación para sus dos líneas de negocio, *factoring* y *leasing*. Además, ha mantenido una adecuada liquidez.

**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 2021, la sociedad presentaba activos por \$ 77.408 millones y colocaciones netas por \$ 58.752 millones, de las cuales aproximadamente el 68% corresponde a operaciones de *leasing* y el 30% a *factoring*. Por su parte, los activos de la sociedad son financiados con \$ 50.274 millones de deuda financiera, \$ 17.639 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 2021 un ingreso y una ganancia de \$ 3.110 millones y \$ 710 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 3,4 veces a marzo de 2021.



**Benjamín Espinosa**

Analista de riesgo

[benjamin.espinosa@humphreys.cl](mailto:benjamin.espinosa@humphreys.cl)

**Carlos García**

Gerente de riesgo

[carlos.garcia@humphreys.cl](mailto:carlos.garcia@humphreys.cl)