



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Servicios Financieros Progreso S.A.

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:

Benjamín Espinosa R.

Carlos García B.

benjamin.espinosa@humphreys.cl

carlos.garcia@humphreys.cl

FECHA

Agosto 2021

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea de efectos de comercio	Nivel 1/A-
Acciones	Primera Clase Nivel 4
Tendencia	Estable
EEFF base	31 de marzo 2021

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Tipo de instrumento	N° y fecha de inscripción
Línea de efectos de comercio	N°141 de 29.06.2021

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2016	2017	2018	2019	2020	mar-21
Ingresos de activ. ordinarias	8.372.442	8.502.036	10.001.424	12.033.499	12.609.366	3.110.284
Costo de ventas	-3.807.197	-3.470.896	-3.454.114	-4.395.918	-4.311.737	-986.937
Ganancia bruta	4.565.245	5.031.140	6.547.310	7.637.581	8.297.629	2.123.347
Gastos de administración	-3.848.814	-4.143.480	-4.999.231	-5.702.073	-6.047.040	-1.422.824
Ganancia, antes de impuesto	852.393	1.080.409	1.815.069	2.180.134	2.455.326	704.376
Gasto por imppto. a ganancias	199.735	225.747	201.617	28.365	15.486	6.040
Ganancia	1.052.128	1.306.156	2.016.686	2.208.499	2.470.812	710.416

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2016	2017	2018	2019	2020	mar-21
Activos corrientes	32.654.877	36.062.031	41.662.298	50.771.967	48.123.139	52.419.791
Activos no corrientes	19.570.700	23.540.917	26.678.283	27.114.603	25.429.611	24.987.987
Total activos	52.225.577	59.602.948	68.340.581	77.886.570	73.552.750	77.407.778
Pasivos corrientes	24.460.838	27.220.247	39.609.285	45.545.957	46.181.902	46.766.543
Pasivos no corrientes	12.865.350	17.305.493	14.020.100	16.486.806	10.229.173	13.002.269
Patrimonio	14.899.389	15.077.208	14.711.196	15.853.807	17.141.675	17.638.966
Total patrimonio y pasivos	52.225.577	59.602.948	68.340.581	77.886.570	73.552.750	77.407.778
Colocaciones netas ¹	40.414.114	45.072.728	55.245.345	60.869.382	56.704.939	58.752.002
Deuda financiera ²	31.995.584	37.141.397	45.351.073	54.111.683	47.204.661	50.274.288

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

² 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 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.

La clasificación de la solvencia y de la línea de efectos de comercio vigente 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 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 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.

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, se considera el controlado endeudamiento de la compañía, en el que la relación entre pasivo exigible y patrimonio de la sociedad para marzo 2021 se encuentra en las 3,4 veces, inferior a diciembre del año 2019 donde se encontraba en torno a las 3,9 veces. Por otra parte, si bien un eventual rebrote podría afectar el negocio de la compañía, el impacto sería menos relevante que el del año anterior tomando en consideración el proceso de inoculación que se está llevando a cabo en el país, sumado al aprendizaje adquirido por la compañía

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.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

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

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 enero-diciembre 2020

De acuerdo con los estados financieros al cierre del año 2020, la compañía obtuvo ingresos de actividades ordinarias por \$ 12.609 millones, lo que representó un crecimiento de 4,8% respecto a la cifra registrada en 2019. En el mismo período, los costos de ventas ascendieron a \$ 4.312 millones, significando una reducción de 1,9% en relación con el año anterior. En tanto, los gastos de administración y ventas llegaron a \$ 6.047 millones, presentando un aumento de un 6,0% con respecto al ejercicio de 2019. Además, esta partida representa el 48% de los ingresos del período (47% en 2019).

La ganancia del período ascendió a \$ 2.471 millones, representando una mejora de 11,9% en relación con la ganancia obtenida durante el año anterior.

A diciembre de 2020, Progreso poseía activos por \$ 73.553 millones, con colocaciones netas por \$ 56.705 millones que implica una disminución de 6,8% con respecto al año 2019 y equivale al 77% del total de activos de 2020. La deuda financiera ascendía a aproximadamente \$ 47.205 millones, mientras que el patrimonio llegaba a \$ 17.142 millones.

Resultados marzo 2021

Durante el primer trimestre de 2021, la empresa generó ingresos por actividades ordinarias por \$ 3.110 millones, lo que representó una disminución nominal de 3,8% respecto de igual período del año anterior. Por su parte, el

costo por venta de la compañía registró \$ 987 millones, equivalentes a un 32% de los ingresos del período y un 16,4% menor a los \$ 1.180 millones registrados en los primeros tres meses de 2020.

Entre enero y marzo de 2021, los gastos de administración alcanzaron a \$ 1.423 millones, registrando una caída nominal de 2,0% respecto del primer trimestre del año pasado, siendo equivalentes al 46% de los ingresos del período (45% en marzo de 2020). La ganancia neta alcanzó los \$ 710 millones, lo que significa un crecimiento de 10,8% respecto a la cifra registrada en el primer trimestre de 2020 (\$ 641 millones).

A marzo de 2021, las colocaciones netas se ubicaron en \$ 58.752 millones, cayendo un 6,2% con respecto al mismo periodo del año anterior y estuvieron concentradas fundamentalmente en *leasing* (68,2%). A la misma fecha, el patrimonio de la sociedad ascendía a \$ 17.639 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.

(-) Para aquellos títulos de deuda con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

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”, lo que se considera favorable para el manejo de la actual crisis. Asimismo, se ha observado una adecuada gestión para enfrentar la crisis sanitaria y sus efectos en la economía que llevó a que, en 2020, pese a la fuerte recesión, mantener resultados del ejercicio positivos.

La participación de los accionistas 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 febrero de 2021, la tasa de pago mensual promedio de las colocaciones de *factoring* de la compañía (recaudación como porcentaje del *stock* de colocaciones) ha sido de 53,9%, lo que evidencia la flexibilidad que esta línea de negocios le otorga a la compañía para hacerse de liquidez (a ello se suma el 6,1%, aproximadamente, que se recauda cada mes por las operaciones de *leasing*).

Teóricamente si la compañía disminuye cerca de un 30% sus colocaciones, estaría habilitada para acumular fondos por \$ 6.814 millones en 30 días, lo que equivale al 29% de su deuda financiera de corto plazo.

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 (54,8% en el rubro transporte a marzo de 2021), 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 sub-sectores 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 la mayoría de 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, cinco sucursales virtuales y su casa matriz.

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 y 2* 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 29,5% y el 68,2% del total, respectivamente a marzo 2021. La compañía en el primer trimestre de 2021 presenta colocaciones por un monto de \$ 59.081 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 líneas de negocio
2016 – marzo 2021

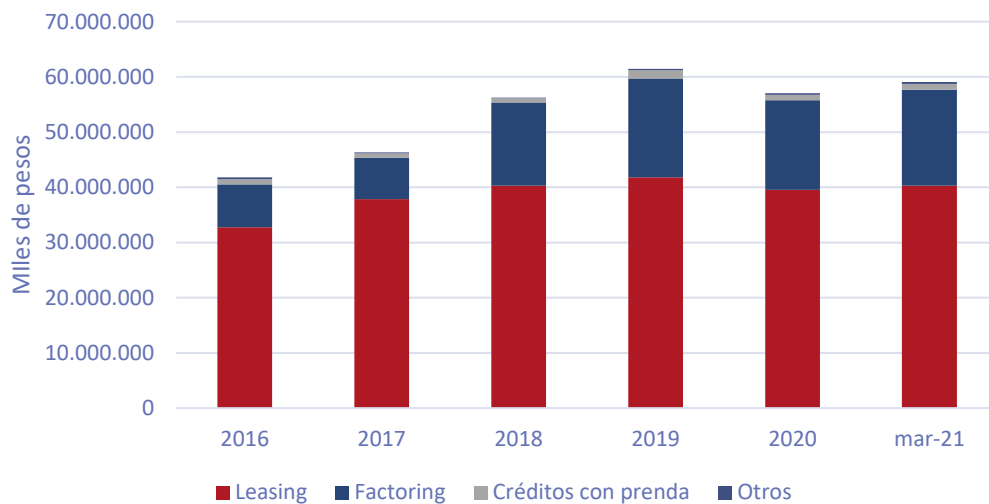
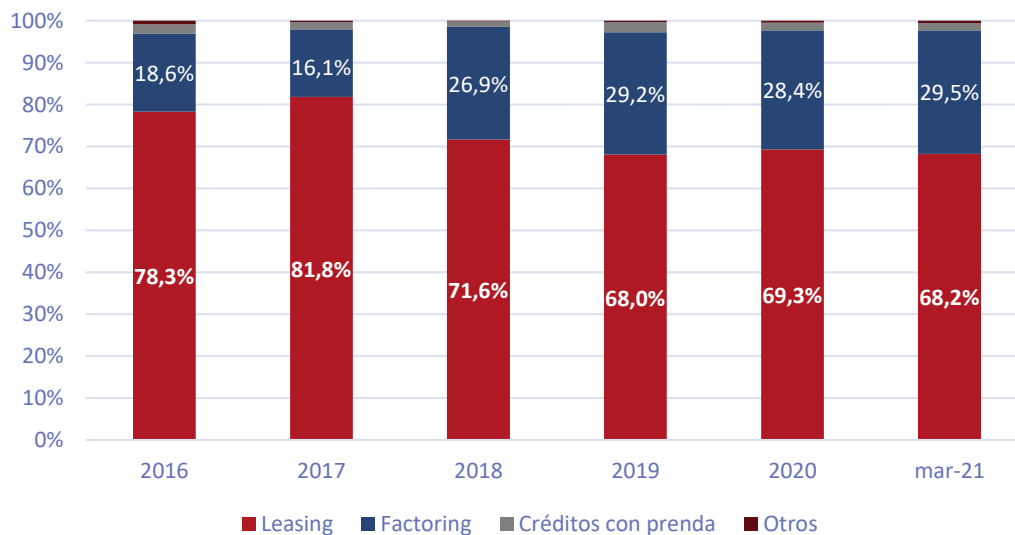


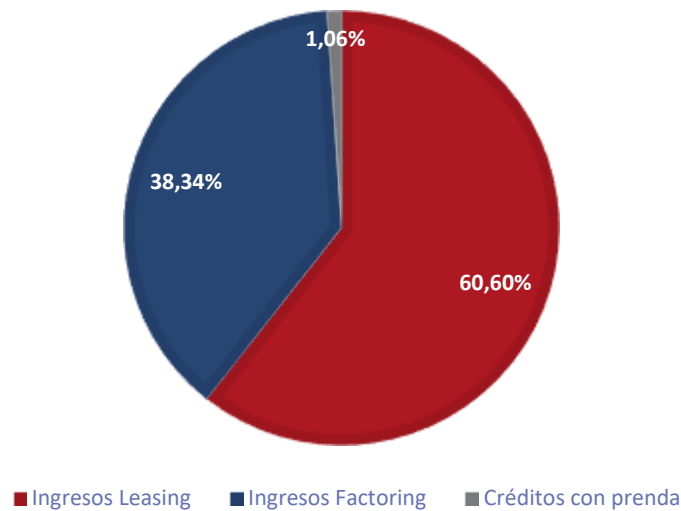
Ilustración 2
Concentración de las colocaciones por líneas de negocio
2016 – marzo 2021



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 un 60,6% y 38,3% respectivamente.

Ilustración 3
Ingresos por línea de negocio
(Porcentaje, marzo 2021)



Administración de la cartera

De acuerdo con los estados financieros terminados al 31 de marzo de 2020, el *stock* de colocaciones netas de la compañía asciende al 75,9% de sus activos y el 333% de su patrimonio.

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 llegará 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 general; al segundo comité se le suman el gerente de riesgo 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 el sistema *Dimension, software* especializado y altamente utilizado en esta industria, al que se incorporaron mejoras sistémicas durante los últimos años. 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 2021 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

De acuerdo con la información considerada en el proceso de clasificación, a marzo de 2021, las cuentas por cobrar de la compañía se distribuían 68,2% en *leasing* y 29,5% en *factoring*, no obstante, como se mencionó, sus ingresos de desglosaban en 60,6% y 38,3%, respectivamente³.

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

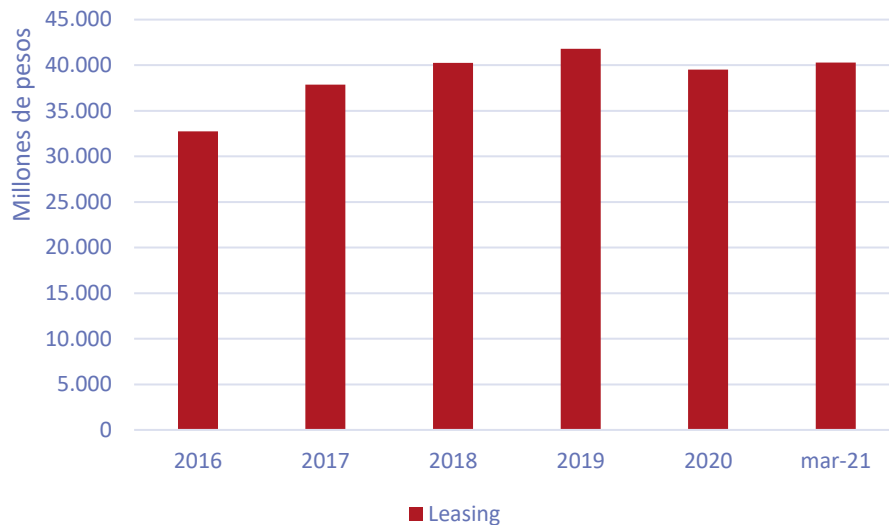
³ El resto de las colocaciones corresponde a créditos con prenda.

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 marzo de 2021, la compañía presenta colocaciones en *leasing* nacional por cerca de \$ 42.219 millones, distribuido entre 740 clientes y 1.149 contratos.

	2016	2017	2018	2019	2020	mar-21
N° de clientes	763	820	723	741	737	740
N° de contratos	1.216	1.336	1.214	1.219	1.139	1.149
Contratos promedio (MM\$)	27	29	31	35	35	36

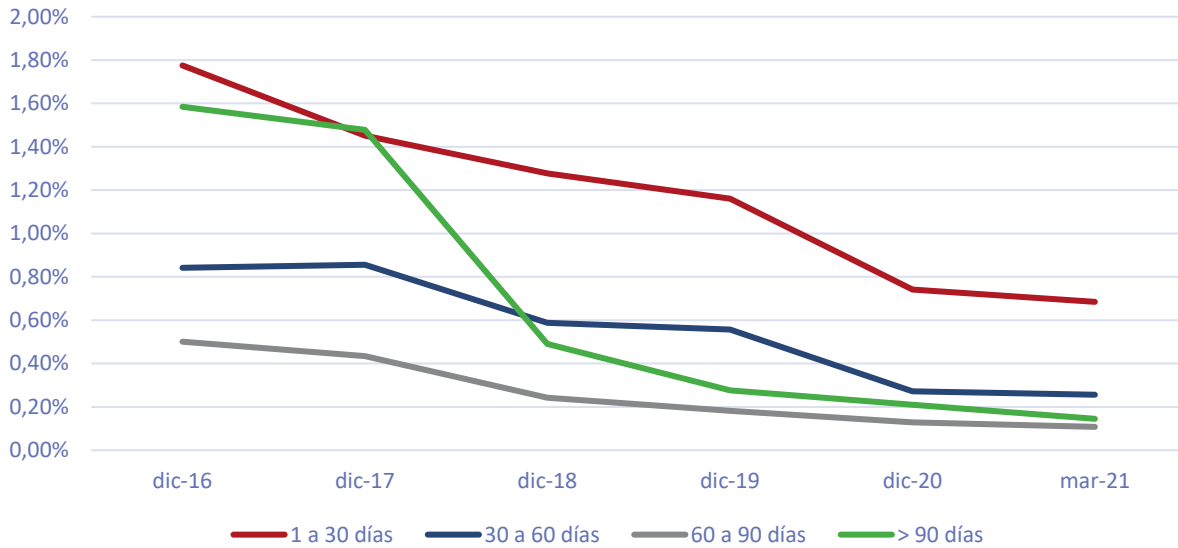
Ilustración 4
Evolución colocaciones *leasing*
2016 – marzo 2021



El índice de mora relevante de la cartera de *leasing*⁴, mostró una tendencia decreciente entre el año 2016 y diciembre de 2020, en donde la mora sobre 90 días alcanza un 0,21%. A marzo 2021 la mora mayor a 90 días registró una leve alza, llegando a 0,15%.

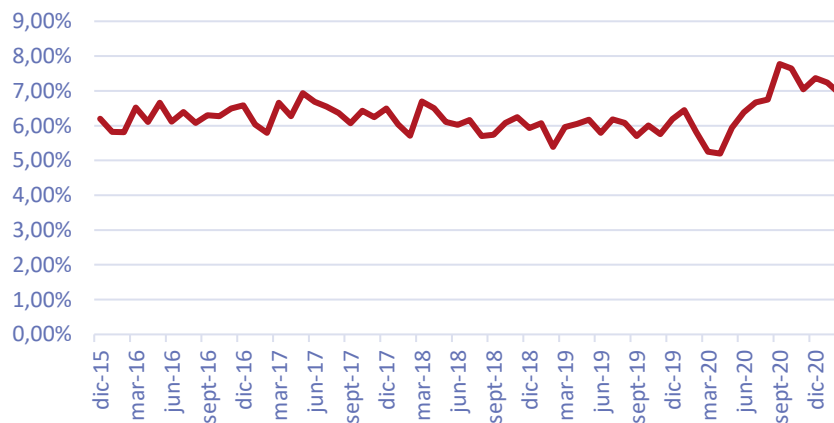
⁴ Considerada como la mora mayor a 90 días.

Ilustración 5
Morosidad de *leasing*
2016 a marzo 2021



La tasa de pago⁵ del *leasing* se ha mantenido relativamente estable en el período de análisis situándose en torno al 5% y 7%, acorde con la naturaleza del negocio, operaciones a mediano y largo plazo. A febrero de 2021 llega a 6,93%.

Ilustración 6
Tasa de pago *leasing*
2016 - marzo 2021



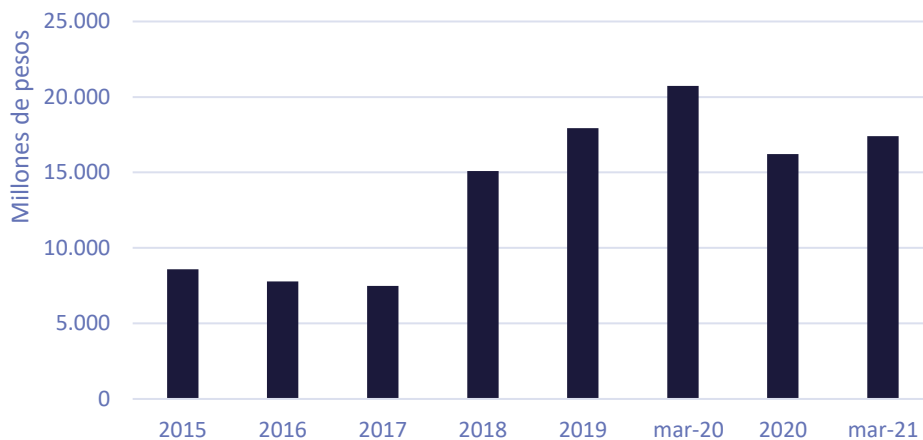
⁵ Medido como recaudación mensual sobre *stock* de colocaciones brutas del mes anterior.

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 marzo de 2021, la compañía presenta colocaciones en *factoring* por cerca de \$ 17.403 millones, como se puede ver en la *Ilustración 7*. Las colocaciones de esta línea de negocio han crecido de forma 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, por lo que a marzo de 2020 las colocaciones de *factoring* se encontraban en torno los \$ 20.722 millones; sin embargo, para el primer trimestre de 2021 se aprecia una caída de 16% respecto al mismo trimestre del año anterior. A marzo de 2021 presenta 740 clientes.

Ilustración 7
Evolución colocaciones de Factoring
2015 - marzo 2021

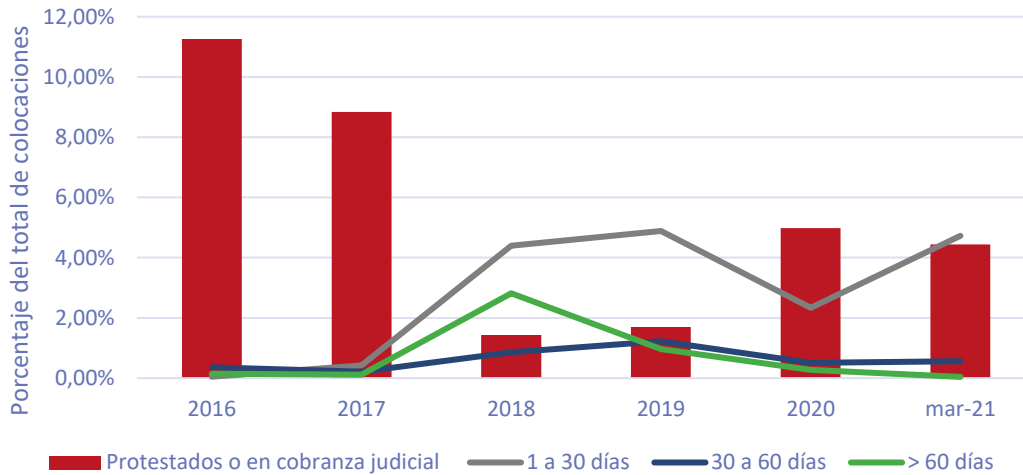


A marzo de 2021, al igual que en los periodos anteriores la cartera de *factoring* está concentrada fundamentalmente en facturas.

	2016	2017	2018	2019	2020	mar-21
Facturas	79,9%	81,6%	82,2%	95,4%	95,6%	91,9%
Documentos por cobrar	11,4%	6,9%	8,8%	2,8%	3,2%	2,9%
Otros	8,7%	11,5%	9,0%	1,8%	1,2%	5,1%

La morosidad del área *factoring* en los tres últimos años ha presentado un baja, más notoria en los tramos de 30 a 60 días y mayor a 60 días. La morosidad menor a 30 días, al igual que los otros tramos presentó una disminución para el año 2020 finalizando con un total de \$ 392 millones, sin embargo, a marzo 2021 aumenta su morosidad a \$ 853 millones.

Ilustración 8
Morosidad de *factoring*
(2016 - marzo 2021)



La tasa de pago⁶ del *factoring* ha fluctuado, en general, entre el 40% y el 70%, con un promedio histórico de 53,9% y un promedio para el año 2020 que está en torno al 68,2%; a febrero de 2021 este indicador llega a 63,8%. Esto muestra la rápida recaudación que tiene esta línea de negocio para la compañía, con un plazo promedio de, aproximadamente, 56 días.

Ilustración 9
Tasa de pago *factoring*
2016 – febrero 2021



⁶ Medido como recaudación mensual sobre *stock* de colocaciones brutas del mes anterior.

Características de las colocaciones

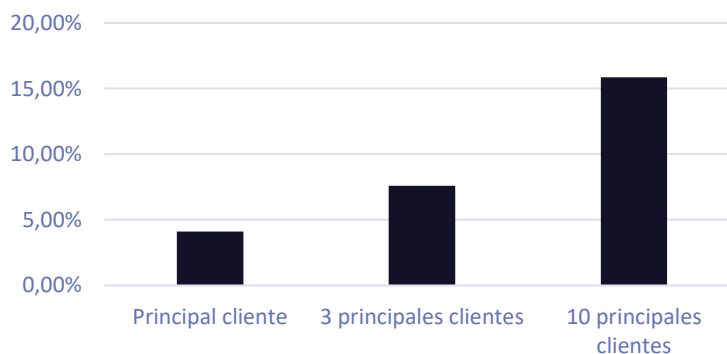
Concentración de clientes

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 representa el 2,9% de sus colocaciones; cabe considerar que sólo en Leasing el cliente coincide con el deudor, pero que en este tipo de producto el activo entregado en arriendo reduce la pérdida en caso de incumplimiento del deudor⁷. Al medir la importancia relativa de los diez más importantes, se alcanza alrededor de un 11,4% de la cartera. 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.

El siguiente cuadro muestra la importancia relativa de los diez principales clientes de la división de *leasing* en función de la cartera para marzo 2021, siguiendo la estrategia de que los clientes concentren el 21%:

	Colocación (M\$)	% Colocaciones
1	1.713.422	4,10%
2	733.912	1,76%
3	728.656	1,74%
4	547.427	1,31%
5	530.701	1,27%
6	476.039	1,14%
7	461.740	1,11%
8	443.204	1,06%
9	425.359	1,02%
10	338.088	0,81%

Ilustración 10
Principales clientes respecto al *stock* de colocaciones
Marzo 2021



⁷ Además, un porcentaje importante de las operaciones está suscrito al Fondo de Garantía de Inversiones (FOGAIN), siendo esto un respaldo adicional para la compañía.

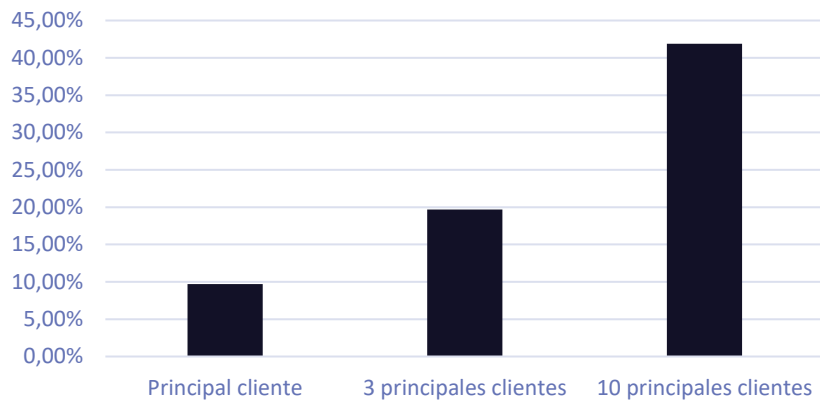
Concentración de deudores

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 5,8% del patrimonio, mientras que los diez principales, un 22,8% del mismo. A su vez, parte de las colocaciones de *factoring* están concentradas en facturas de empresas de adecuado perfil de riesgo que, además, presentan responsabilidad del cedente (aunque, generalmente, PYMES de acotada solvencia). El *Leasing*, como ya se ha mencionado, se favorece por el activo subyacente que reduce la pérdida esperada.

A continuación, se muestra la importancia relativa de los diez mayores deudores⁸, a marzo 2021:

	Colocación (M\$)	% patrimonio
1	1.713.422	9,71%
2	1.014.843	5,75%
3	741.649	4,20%
4	733.912	4,16%
5	728.656	4,13%
6	547.427	3,10%
7	530.701	3,01%
8	476.039	2,70%
9	461.740	2,62%
10	443.204	2,51%

Ilustración 11
Principales deudores respecto al patrimonio
Marzo 2021

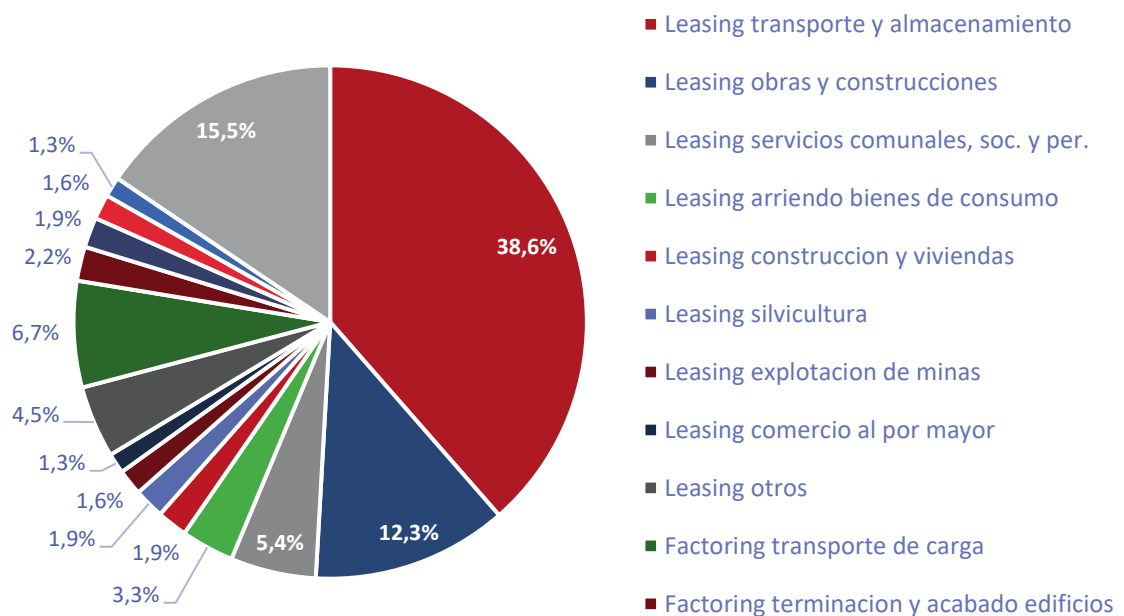


⁸ Incluye deudores de *leasing* y *factoring* (deudor dos y tres corresponde a *factoring*).

Concentración por sectores económicos

Al analizar la concentración por sector económico, se tiene que las áreas económicas más importantes de la cartera corresponden a los rubros de transportes y almacenamiento (38,6%), obras y construcción (14,2%) y, transporte de carga por carretera (6,7%). La cartera por tipo de bien a diciembre 2020 está concentrada en el sector transporte; no obstante, se reconoce que en cada sector existen subsectores que no necesariamente exhiben una alta correlación entre ellos.

Ilustración 12
Cartera total por sector económico
Diciembre 2020



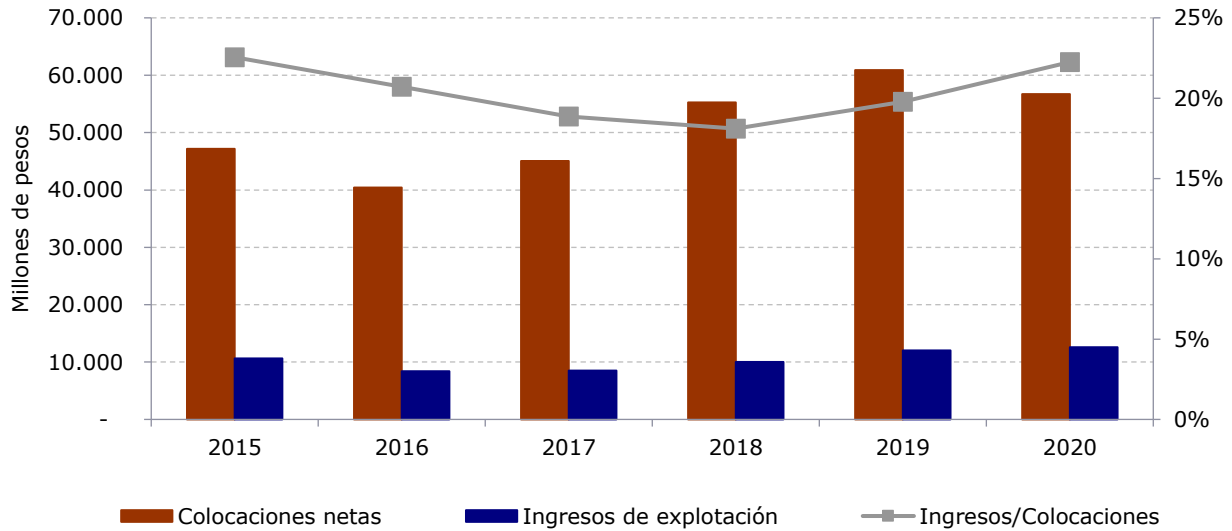
Análisis financiero⁹

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; así a marzo de 2021, el *stock* de colocaciones netas ascendía a \$ 59.081 millones, siendo un 3,6% superior a diciembre de 2020 y los ingresos representan el 22,2% de aquéllas, relación que se ha mantenido entre el 18% y 23% durante los últimos 5 años (ver *Ilustración 13*).

Ilustración 13
Colocaciones netas e Ingresos
2015 – 2020

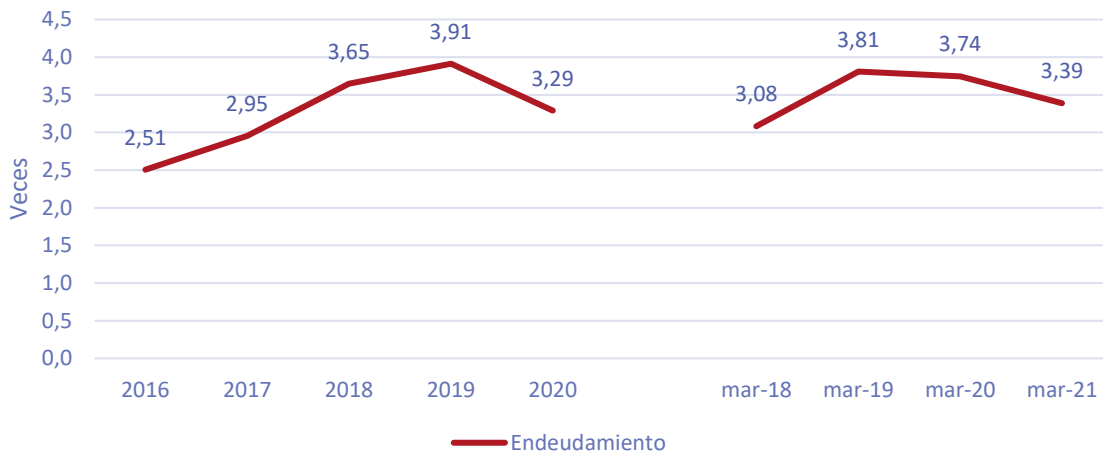
⁹ Para efectos de comparación histórica, las cifras han sido corregidas a pesos del último período. Para los indicadores de flujo se ha utilizado el año móvil a marzo de 2021.



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 2021 el indicador es de 3,4 veces, nivel aún muy inferior al establecido en los *covenants* de su línea de bonos, que lo limita a 6,5 veces.

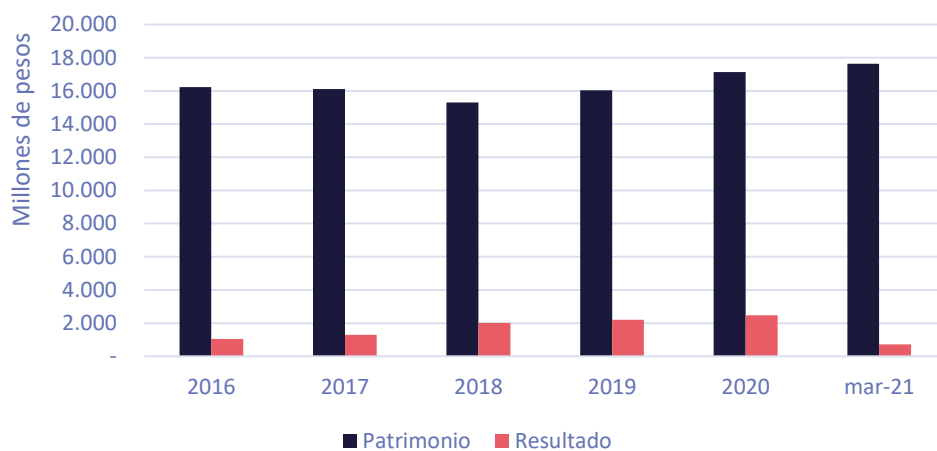
Ilustración 14
Pasivo exigible sobre patrimonio
2016 – marzo 2021



Resultados y posición patrimonial

El resultado de la compañía ha presentado una tendencia creciente desde el año 2017, es así como a marzo de 2021 el resultado¹⁰ alcanza un valor de \$ 2.578 millones, lo cual es un 2,0% superior al obtenido en diciembre de 2020. Por su parte, el patrimonio de la institución a pesar de haber presentado pequeñas bajas desde 2016 a 2018, a marzo de 2021 alcanza los \$ 17.639 millones, lo que presenta un aumento de un 8,2% con respecto a marzo de 2020.

Ilustración 15
Patrimonio y Resultado
2016 – marzo 2021



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 2021 este indicador se sitúa en 1,12 veces, nivel por sobre lo exigido en los *covenants* (1,0).

¹⁰ Resultado anualizado para el periodo de marzo de 2020.

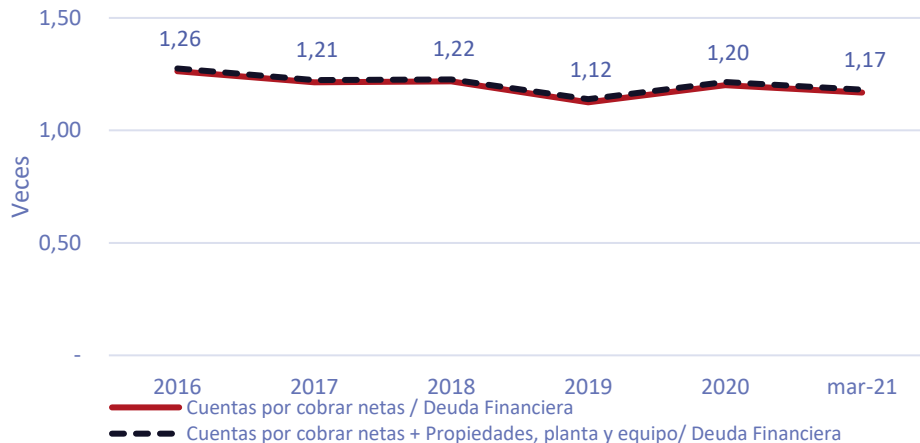
Ilustración 16
Razón corriente
(2016 – marzo 2021)



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 1,26 durante el período de análisis, como se aprecia en la *Ilustración 17*. A marzo 2021 el indicador toma el valor de 1,17 veces. Si, a su vez, se consideran los activos entregados en *leasing* operativo (detallados en la partida “propiedades, planta y equipo”) esta relación aumentaría a 1,18 veces.

Ilustración 17
Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros
2016 – marzo 2021



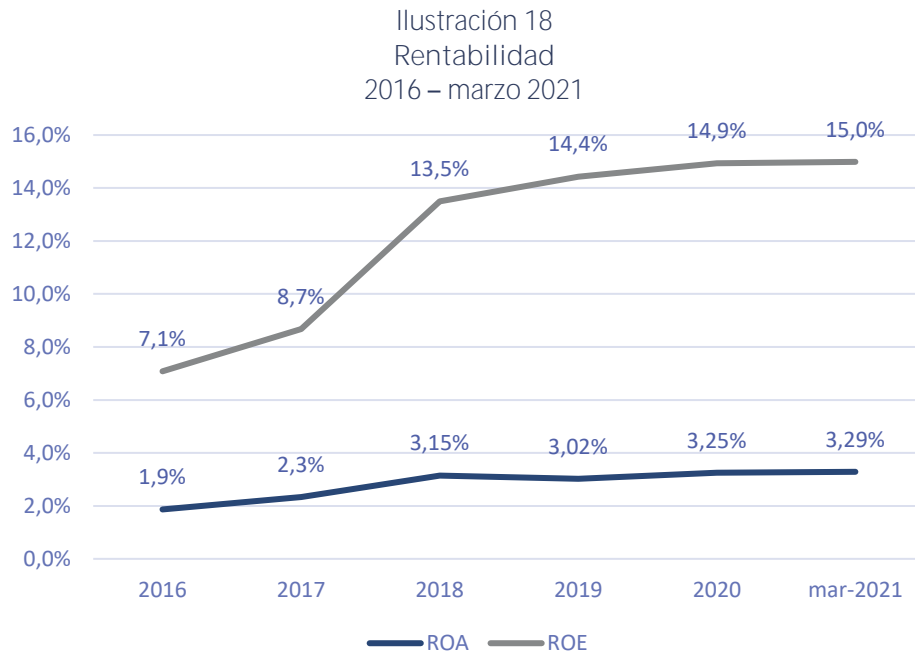
Rentabilidad

La rentabilidad sobre patrimonio¹¹ (ROE), desde 2016 muestra una tendencia al alza, situándose a diciembre de 2020 en 14,9%. Considerando la última observación, a marzo de 2021, este indicador sigue la tendencia de ubicarse sobre los dos dígitos llegando a 15% (últimos doce meses). Al analizar la rentabilidad sobre activos¹²

¹¹ Utilidad del ejercicio sobre patrimonio total promedio.

¹² Resultado del período sobre activos totales promedio.

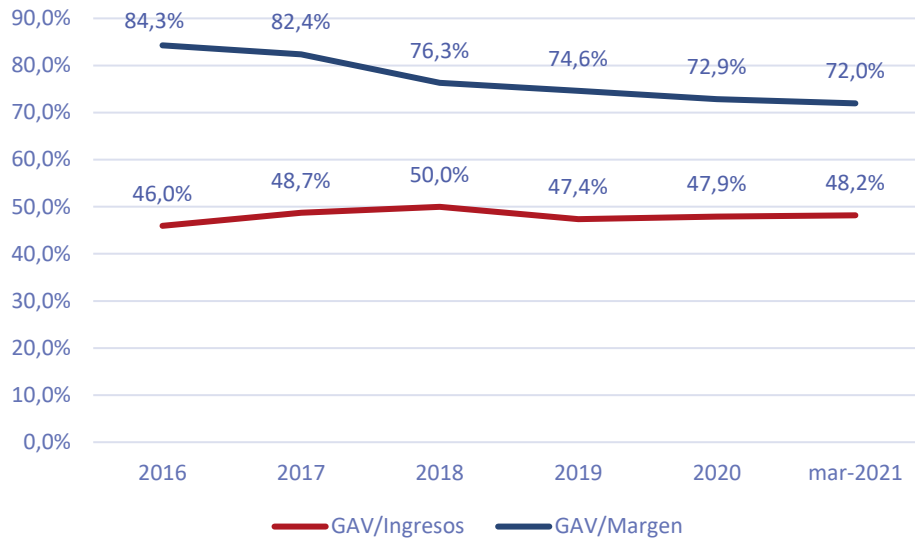
(ROA), se observa también una mejora sostenida, alcanzando a diciembre de 2020 3,25% y a marzo de 2021 3,29%, como se observa en la *Ilustración 18*.



Eficiencia

Los niveles de eficiencia, medidos como gastos de administración (GAV) sobre margen bruto, ha presentado una caída en el período de análisis, alcanzando niveles para marzo 2021 de 72%. El índice de eficiencia medido como gastos de administración sobre ingresos se ha mantenido estable en torno el 48%. De acuerdo a la compañía, esto se debe a uso eficiente de recursos y mejora de procesos.

Ilustración 19
Niveles de eficiencia
2016 – marzo 2021



Ratios financieros¹³

Ratios Financieros					
Ratios de liquidez	2016	2017	2018	2019	2020
Liquidez (veces)	2,27	2,52	2,97	2,96	3,21
Razón Circulante (Veces)	1,33	1,32	1,05	1,11	1,04
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,29	1,29	1,04	1,11	1,04
Razón Ácida (veces)	1,33	1,32	1,05	1,11	1,04
Rotación de Inventarios (veces)	--	--	--	--	--
Promedio Días de Inventarios (días)	--	--	--	--	--
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	0,35	0,34	0,31	0,32	0,35
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	1045,62	1073,03	1169,58	1142,97	1040,74
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	1,33	0,84	0,75	1,05	0,76
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	274,94	433,36	487,89	348,98	482,55
Diferencia de Días (días)	-770,69	-639,67	-681,69	-793,99	-558,19
Ciclo Económico (días)	--	--	--	--	--
Ratios de endeudamiento	2016	2017	2018	2019	2020
Endeudamiento (veces)	0,71	0,75	0,78	0,80	0,77
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	2,51	2,95	3,65	3,91	3,29
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	1,90	1,57	2,83	2,76	4,51
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	37,91	37,68	27,44	23,62	17,76
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,03	0,03	0,04	0,04	0,06
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	85,72%	83,42%	84,56%	87,23%	83,68%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,28%	0,14%	0,31%	0,19%	0,15%
Veces que se gana el Interés (veces)	--	--	--	110,44	269,30

¹³ Para efectos de comparación histórica, las cifras han sido corregidas a pesos del último periodo. Para los indicadores de flujo se ha utilizado el año móvil a marzo de 2021.

Ratios de rentabilidad	2016	2017	2018	2019	2020
Margen Bruto (%)	54,53%	59,18%	65,49%	63,48%	65,80%
Margen Neto (%)	12,58%	15,36%	20,19%	18,36%	19,60%
Rotación del Activo (%)	16,19%	14,34%	14,78%	15,63%	17,32%
Rentabilidad Total del Activo (%) *	1,87%	2,33%	3,15%	3,02%	3,25%
Rentabilidad Total del Activo (%)	1,87%	2,33%	3,15%	3,02%	3,25%
Inversión de Capital (%)	2,61%	2,49%	2,70%	4,79%	3,64%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	1,03	0,97	4,92	2,33	6,56
Rentabilidad Operacional (%)	1,98%	2,55%	3,94%	4,14%	4,47%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	7,08%	8,68%	13,50%	14,43%	14,94%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	44,07%	39,73%	33,65%	33,80%	31,20%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	45,47%	40,82%	34,51%	36,52%	34,20%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	45,95%	48,74%	49,98%	47,38%	47,94%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	4,82%	5,90%	10,37%	12,66%	13,61%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	9,98%	11,53%	16,37%	18,82%	20,86%

Otros indicadores	2016	2017	2018	2019	2020
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	9,47%	8,17%	6,55%	3,52%	1,94%
Terrenos sobre Pasivos Totales (%)	0,02%	0,02%	0,01%	0,01%	0,01%
Invers. Valor Patrim. Proporción sobre Activos (%)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Capital sobre Patrimonio (%)	95,69%	94,56%	96,92%	96,29%	95,50%

“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.”