

**SERVICIOS FINANCIEROS PROGRESO S.A.**

**Agosto 2006**

**Categoría de Riesgo y Contacto<sup>1</sup>**

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Títulos Accionarios	<b>Primera Clase Nivel 4</b>	Socio Responsable	Alejandro Sierra M.
Fortaleza Financiera	<b>BBB+</b>	Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
Perspectivas	<b>Estable</b>	Analista	Marilyn Ahuad N.
		Teléfono	56-2-204 7293
		Fax	56-2-223 4937
		Correo Electrónico	<a href="mailto:ratings@humphreys.cl">ratings@humphreys.cl</a>
		Sitio Web	<a href="http://www.moodyschile.cl">www.moodyschile.cl</a>
EEFF base	30 junio 2006	Tipo de Reseña	Informe Anual

**Estadísticas de Operación**

(cifras en M\$ de junio de 2006)	<b>Junio 2006 (M\$)</b>	<b>Junio 2005 (M\$)</b>	<b>Variación Real (%)</b>	<b>Año 2005 (M\$)</b>	<b>Año 2004 (M\$)</b>	<b>Año 2003 (M\$)</b>
<i>Ingreso Operacional</i>	1.858.908	1.688.875	10,07%	3.883.057	3.352.042	3.225.878
<i>Resultado Operacional</i>	277.254	215.102	28,89%	516.005	-81.380	186.181
<i>Resultado No Operacional</i>	12.842	-9.527	234,80%	-74.893	-108.404	-58.790
<i>Resultado Final</i>	328.386	641.591	-48,82%	1.287.320	-278.546	319.907

**Otros Datos Estadísticos**

(cifras en M\$ de junio de 2006)	<b>Junio 2006 (M\$)</b>	<b>Junio 2005 (M\$)</b>	<b>Variación Real (%)</b>	<b>Año 2005 (M\$)</b>	<b>Año 2004 (M\$)</b>	<b>Año 2003 (M\$)</b>
<i>Activo Circulante</i>	12.745.935	12.948.801	-1,57%	12.299.128	12.536.271	13.837.670
Cuentas x Cobrar Relacionadas	4.348	1.406.938	-99,69%	247.292	1.425.910	1.566.782
Contratos de Leasing (neto)	20.583.588	18.824.218	9,35%	20.476.707	17.028.421	15.410.655
Activos para Leasing (neto)	930.435	980.017	-5,06%	686.216	1.278.381	1.988.404
<i>Activo Fijo</i>	1.141.786	1.675.914	-31,87%	1.720.530	1.721.615	519.080
Otros Activos	11.118.938	11.020.338	0,89%	12.285.167	9.883.207	9.810.970
<b>Total Activos</b>	<b>25.006.659</b>	<b>25.645.053</b>	<b>-2,49%</b>	<b>26.304.825</b>	<b>24.141.093</b>	<b>24.167.720</b>
<i>Pasivo Circulante</i>	11.343.340	11.494.409	-1,31%	12.257.344	9.907.016	9.876.099
Oblig. Instituciones Financieras	9.151.328	9.027.933	1,37%	9.312.278	8.352.394	7.225.764
Cuentas por Pagar Relacionadas	192.798	157.857	22,13%	50.739	38.394	936.069
<i>Pasivo Largo Plazo</i>	8.046.035	8.221.003	-2,13%	8.331.166	8.883.414	8.299.358
Oblig. Instituciones Financieras	7.489.659	7.838.386	-4,45%	7.896.757	7.626.111	7.360.261
<i>Patrimonio (más I.M.)</i>	5.617.284	5.929.641	-5,27%	5.716.315	5.350.663	5.992.263
<b>Total Pasivos</b>	<b>25.006.659</b>	<b>25.645.053</b>	<b>-2,49%</b>	<b>26.304.825</b>	<b>24.141.093</b>	<b>24.167.720</b>

<sup>1</sup> Moody's Investors Service, Inc. ("Moody's") owns a minority interest in Clasificadora de Riesgo Humphreys Limitada ("Humphreys") and does not control the management or ratings activity of Humphreys. Moody's is not responsible or liable in any way for any ratings issued by Humphreys. Unless otherwise specified, Moody's is not responsible for any research or other information provided by Humphreys.

## Opinión

### Fundamento de la Clasificación

**Servicios Financieros Progreso S.A.**, es una compañía que nació en 1988 y que actualmente desarrolla su actividad en el mercado de las operaciones de *leasing*, arrendamiento de bienes con opción de compra. Los principales clientes de la compañía son la pequeña y mediana empresa (pymes), a lo largo de todo el país, intensivas en el uso de capital. En los últimos años, como consecuencia del proceso de fusión en el cual estuvo inserta la sociedad, se llevaron a cabo operaciones de *factoring*, las cuales, durante el 2004 y por decisión del directorio, fueron interrumpidas.

Las Fortalezas de **Servicios Financieros Progreso S.A.**, que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo asignada por *Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.*, de sus títulos accionarios y su Fortaleza Financiera en *Primera Clase Nivel 4 y BBB+*, respectivamente, son: i) La experiencia y el conocimiento que la administración presenta respecto de su mercado objetivo (PYME); además de su relación con Clemsa<sup>2</sup>; ii) la capacidad mostrada por la empresa para reaccionar ante entornos desfavorables (crisis del año 1998 y posteriores consecuencias); iii) el mantenimiento de un nivel de endeudamiento moderado acorde con las características del negocio, y iv) el conocimiento de los ejecutivos y directores de la empresa del mercado secundario para la liquidación de los productos.

Sin perjuicio de las fortalezas aludidas, la clasificación de riesgo se encuentra contraída como consecuencia de la alta concentración de la cartera de colocaciones, dentro del negocio del leasing, en especial si se mide en función de sectores económicos, tipos de activos o sobre la base de los diez principales deudores. Los principales deudores de la compañía presentan un bajo riesgo crediticio.

La caída sostenida de la participación de mercado que han experimentado las colocaciones de leasing de la compañía refleja, en parte, la pérdida de competitividad de la empresa respecto al sector bancario<sup>3</sup>, el cual, producto de la captación de recursos directamente desde el público, accede a un menor costo de financiamiento. Ante esta ventaja del sector bancario, la sociedad ha decidido focalizar sus esfuerzos en agilizar las respuestas a los solicitantes de financiamiento; atender rápidamente a los proveedores de sus clientes y profundizar las evaluaciones de riesgos.

Hay que destacar que en términos absolutos la compañía ha revertido la tendencia decreciente que venían mostrando sus colocaciones, logrando a la fecha superar los niveles de colocaciones mostrados durante el 2000, mostrando una mejora en el nivel crediticio de la cartera que se refleja en la menor morosidad que presentan sus clientes.

La clasificación de riesgo incorpora la tendencia positiva mostrada por los indicadores de morosidad, pero – a su vez – reconoce que ello responde a una necesidad de la compañía para mejorar su competitividad dentro de un mercado que presiona a la baja los *spread* del negocio.

Finalmente, la clasificación de riesgo de los títulos accionarios también considera la nula liquidez que presentan estos instrumentos en el mercado.

Las perspectivas de la clasificación se califican en “**Estable**”, principalmente porque en el corto plazo no se vislumbran factores de relevancia que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la sociedad.

En el mediano plazo, la clasificación de riesgo podría verse favorecida en la medida que la empresa muestre un mayor posicionamiento dentro del mercado que le permita acceder a economías de escala y a mayores niveles de diversificación de sus ingresos.

Asimismo, para la mantención de la clasificación, es necesario que la empresa no reduzca significativamente su actual nivel de colocaciones, logre estabilizar resultados positivos y mantenga relativamente estable los riesgos asumidos.

<sup>2</sup> Clemsa es un proveedor relevante de maquinarias para la pequeña y mediana empresa y es controlada por el mismo grupo controlador de Servicios Financieros Progreso S.A.

<sup>3</sup> Si bien el sector bancario mantiene una distribución de las colocaciones distinta a la de Servicios Financieros Progreso, este se toma sólo a modo de referencia.

### **Resultados Recientes**

Durante el primer semestre, la empresa generó ingresos de explotación por MM\$ 1.859 (aproximadamente 3,4 millones de dólares), lo que representó un aumento de un 10,27% con respecto a igual período del año anterior.

El costo de explotación de la compañía ascendió a MM\$ 1.031, lo que constituyó un aumento de 6,17% respecto del primer semestre de 2005, representando un 55,46% de los ingresos<sup>4</sup>.

Los gastos de administración y ventas alcanzaron a MM\$ 551 durante el primer semestre del año, lo que representó un aumento de 9,53% respecto de igual período del año anterior. Además, a junio de 2006, los gastos de administración y ventas sobre los ingresos de explotación, alcanzaban un 29,62% y a junio de 2005 representaban un 29,77%.

El resultado operacional del período fue positivo y ascendió a MM\$ 277, lo que se compara positivamente con respecto al obtenido por la compañía durante el primer semestre del año anterior, en donde obtuvo MM\$ 215, lo que implicó un aumento real del 28,89%.

Durante los primeros seis meses del presente año el resultado fuera de explotación tuvo una utilidad de MM\$ 12,8, lo que se compara favorablemente con la pérdida obtenida a junio de 2005, que ascendió a MM\$ (9,5), básicamente por efecto de la corrección monetaria.

El resultado antes de impuesto a la renta alcanzó una utilidad de MM\$ 290, lo que implica un aumento en relación al año anterior de 41,11% (a junio de 2005 el monto ascendía a MM\$ 206).

Finalmente, el resultado del ejercicio para el período correspondió a una utilidad de MM\$ 328, lo que representa una disminución de un 48,82% respecto de igual período del año anterior, cuando la compañía obtuvo utilidades por M\$ 642. Dicha utilidad se incrementó, en forma excepcional, como consecuencia de reconocer impuestos por MM\$ 436, esto debido a un cambio en el criterio contable de depreciación tributaria<sup>5</sup> que impactó en el impuesto diferido.

Al 30 de junio de 2006, el patrimonio de la sociedad asciende a MM\$ 5.617, al registrar una disminución real respecto del primer semestre del año anterior de 5,27%.

### **Definición Categoría de Riesgo**

#### **Primera Clase Nivel 4**

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

#### **Categoría BBB+**

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

(+) Para aquellos títulos de deuda con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

### **Oportunidades y Fortalezas**

**Solidez Patrimonial:** La empresa presenta un adecuado nivel de deuda en relación con su patrimonio dada las características propias de una empresa financiera (*leasing*). Esta situación debiera repercutir favorablemente en la obtención de recursos para financiar nuevas operaciones y sostener el crecimiento a futuro. De acuerdo a datos al 30 de junio del presente año, la sociedad exhibe una relación deuda-patrimonio de 3,45 veces.

<sup>4</sup> El costo de explotación respecto del total de ingresos a junio de 2005 representaba un 57,49%.

<sup>5</sup> El cambio implicó pasar de depreciación normal a depreciación acelerada.

*Experiencia Accionistas:* La sociedad ha incursionado por más de una década en el mercado del leasing y operaron más de seis años en el negocio de *factoring*; siempre atendiendo al mismo mercado objetivo. Sus accionistas presentan un fuerte compromiso con la sociedad.

La participación de los accionistas en otros rubros (arrendamiento de maquinarias, por ejemplo) les ha permitido un conocimiento más profundo de su mercado objetivo (PYME), lo cual ha facilitado centrar su estrategia de negocio en la calidad del servicio más que en la variable precio. También, cabe considerar que el presidente de la compañía ha participado en el directorio de instituciones bancarias, lo cual implica conocimiento de la actividad financiera y de los riesgos asociados.

*Manejo del Mercado Secundario:* La presencia de los accionistas en otras áreas de negocios y sectores económicos (transporte, inmobiliario, comercial, entre otros), 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 productos del incumplimiento por parte de los arrendatarios y/o no uso de opción de compra del bien por parte del cliente.

---

### **Factores de Riesgo**

*Costos Comparativos de Operación:* Las sociedades bancarias que desarrollan operaciones de *leasing* 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.

*Posición Competitiva:* El bajo volumen de las operaciones dificulta el acceso a economías de escalas. A su vez, el nivel patrimonial de la sociedad y de sus accionistas, reducido en comparación con las instituciones bancarias, afecta negativamente la vulnerabilidad de *Servicios Financieros Progreso S.A.* frente a políticas agresivas de la competencia.

Si bien **Servicios Financieros Progreso S.A.** ha presentado un aumento de sus colocaciones durante el último año (presentando un aumento real de 9,35% entre junio de 2006 y junio de 2005), esta alza no ha sido suficiente para incrementar su participación de mercado, la que ha disminuido desde 0,98% en junio de 2004 a 0,91% en junio de 2006.

El enfoque especializado hacia la pequeña y mediana empresa, que caracteriza a *Progreso S.A.*, contrasta con la política que los bancos aplican a este nicho de mercado (clientes masivos), disminuyendo la confrontación directa de la sociedad evaluada con el sistema financiero.

*Concentración de la Cartera:* La empresa presenta una elevada concentración de sus colocaciones por industria, situación que la hace más sensible a una pérdida potencial, como consecuencia de una crisis sectorial. Situación similar se presenta si se mide la concentración en cuanto al tipo de activo financiado

*Capacidad Administrativa:* Sin perjuicio que la compañía presente una administración acorde a su tamaño, ésta es reducida y concentrada en cuanto a la toma de decisiones, esta situación se encuentra atenuada, debido a que la actual administración ha implementado un sistema de aprobación de créditos que ha permitido descentralizar la toma de decisiones comerciales, sin afectar el riesgo de las operaciones.

Cabe precisar que éste es un factor de riesgo común a compañías de reducido tamaño. No obstante, *Progreso S.A.* contrarresta esta situación mediante la conformación de un directorio altamente comprometido con la sociedad.

*Sensibilidad a los Ciclos Económicos:* La actividad de la empresa está íntimamente ligada a los niveles de inversión del país, el cual depende, a su vez, 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.

Adicionalmente, 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 S.A.*, se ve particularmente afectada en períodos de crisis. Ello, quedó demostrado, tanto en la crisis recesiva del año 1998 como en sus posteriores consecuencias.

*Sensibilidad a Cambios en Tasa de Interés:* La industria del *leasing* es altamente sensible al comportamiento de las tasas de interés, situación originada por los descargos de plazos que se produce entre sus activos y pasivos. Con todo la empresa ha tomado medidas financieras con el objeto de adecuar sus pasivos al perfil de pago de sus activos.

## **Antecedentes Generales**

### **Historia**

Las actividades de Leasing del Progreso se remontan al año 1988. Sociedad que en sus inicios fue creada con el propósito de satisfacer las necesidades de financiamiento a la venta de bienes de la sociedad Comercial Lo Espejo Maquinarias y Equipos S.A. (Clemsa), sociedad relacionada a la propiedad de la compañía de leasing y, orientada a la construcción, al movimiento de tierra y a la industria forestal.

Con el tiempo Leasing de Progreso amplió sus operaciones a otros clientes no relacionados con Clemsa, pero manteniendo su objetivo de efectuar operaciones de arrendamiento con opción de compra sobre toda clase de bienes corporales, muebles o inmuebles bajo la modalidad de leasing financiero.

Con posterioridad, a través de Comercializadora del Progreso, incursiona en la compraventa de documentos que contemplen pagos futuros (operaciones de factoring).

En octubre de 2001 se cambió su razón social a Servicios Financieros Progreso S.A.

Se acordó la fusión por incorporación de activos y pasivos entre **Servicios Financieros Progreso S.A.** y la Sociedad de Inversiones Décima Región S.A., con fecha 16 de julio de 2002, en donde la primera pasa a ser la sucesora para todos los efectos legales. Cabe destacar que la sociedad absorbida no presentaba ningún papel operativo.

El primero de julio del presente año don Enrique Martínez se incorporó como gerente general de **Servicios Financieros Progreso S.A.**, ejecutivo de amplia experiencia en el mercado financiero nacional; quien, además, ha participado en filiales bancarias en el extranjero.

### **Administración**

La compañía actualmente se encuentra compuesta por una dotación de 48 empleados, de los cuales el 62,5% son profesionales.

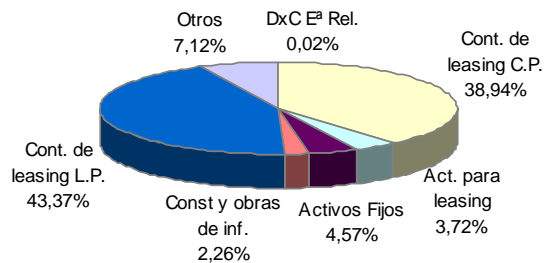
La estructura organizacional de la compañía está compuesta por una Gerencia General, tres gerencias de línea (Gerencia Comercial, Gerencia de Administración y Finanzas y Gerencia de Operaciones) y tres gerencias de staff (Gerencia de Riesgo, Contraloría y Fiscalía).

## **Líneas de Negocios**

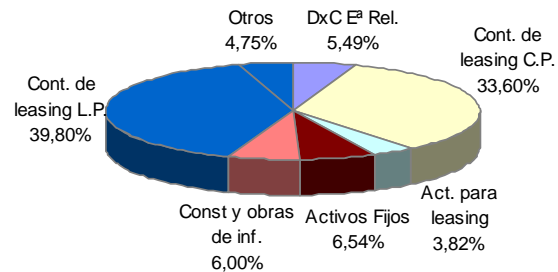
La empresa participa, principalmente, en el negocio de leasing financiero, por lo que independiente de la forma de medición, los arrendamientos con promesa de compra constituyen la principal área de actividad de la sociedad.

Medidos en términos de activos, a junio de 2006, los contratos de leasing mantienen una importancia relativa, en torno al 82%. Si se agrega la cuenta "activos para leasing", constituido básicamente por bienes recuperados producto del incumplimiento de contratos, el negocio de leasing, durante el primer semestre del presente año, acumula alrededor del 86% del total de activos. A junio de 2005 alcanzaba alrededor de un 77%.

**Distribución de Activos ( Junio 2006 )**



**Distribución de Activos ( Junio 2005 )**



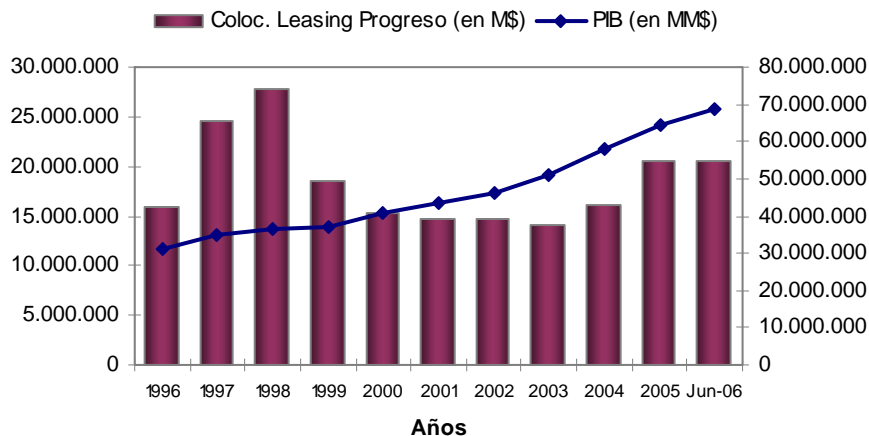
### **Mercado del Leasing**

La industria del leasing experimentó un fuerte crecimiento hasta el año 1997. Sin embargo durante el trienio 1998-2000 se observa una caída persistente en el nivel de colocaciones; situación que se revierte durante el 2001 en donde el sector crece a una tasa del 7,5% anual. Hacia el 2004 registra un nivel de colocaciones cercano a las UF 50 millones, lográndose los niveles de colocaciones mayores a las que presentaba el sector en 1997. A diciembre de 2005 las colocaciones del sector alcanzan a los UF 65 millones (antecedentes sobre la base de información de la Asociación Chilena de Empresas de Leasing – ACHEL).

El comportamiento de la industria en los últimos años es una muestra de la sensibilidad de ésta ante los ciclos recesivos, elemento que no ha sido ajeno para *Progreso S.A.*

En el gráfico siguiente se muestra la evolución del stock de colocaciones de Progreso S.A. versus el PIB medido a precios corrientes, para el período comprendido entre los años 1996 y junio de 2006<sup>6</sup>.

### **Colocaciones Leasing Progreso v/s PIB**



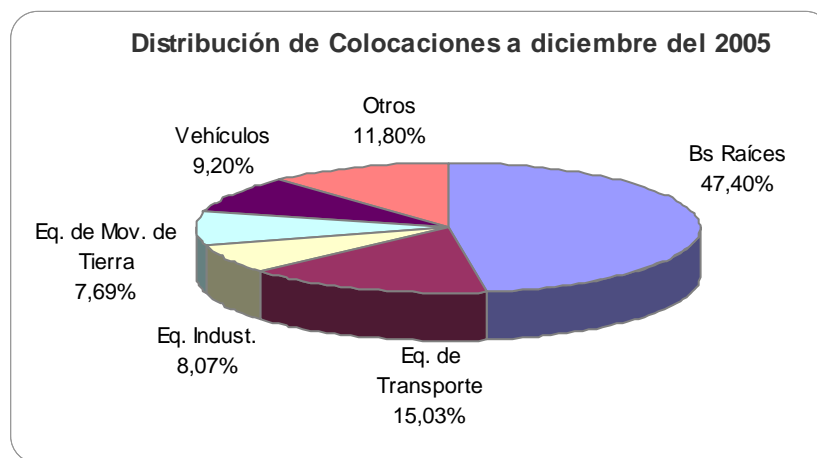
Como se observa en el gráfico, el stock de colocaciones de Progreso S.A. creció hasta 1998, siguiendo la misma tendencia del PIB. Entre 1999 y 2003 ha tenido una evolución inversa respecto del comportamiento del PIB. Sin embargo, el 2004, el stock de colocaciones de Progreso, vuelven a seguir la misma tendencia de éste.

<sup>6</sup> Los datos del PIB para junio de 2006 se encuentran anualizados sobre la base de la información disponible a marzo de 2006.

Si comparamos las colocaciones de leasing progreso con el comportamiento de los contratos de leasing del mercado bancario, se produce una fuerte disparidad, principalmente debido al tamaño y fuerte crecimiento de estas instituciones. A junio de 2006 el sector bancario contaba con un total de MM\$ 2.268.844 en colocaciones de leasing. Además, hay que mencionar que las operaciones de leasing de los bancos comenzaron a ser significativas recién a partir de 1998, debido al cambio en la legislación que hace posible la incorporación de las filiales a la operación de los bancos.

Sin embargo, el crecimiento del mercado de contratos leasing bancario se basa principalmente en contratos de leasing inmobiliario, tal como lo muestra el gráfico presentado a continuación, negocio no abordado por Progreso S.A. (salvo excepciones).

En el siguiente esquema se presenta la distribución de la cartera de colocaciones, a diciembre de 2005, de la industria de leasing por tipo de bien:



#### **Administración de Cartera por Progreso S.A.**

La empresa evaluada está orientada a darle soluciones financieras a un nicho de mercado específico, que son las pequeñas y medianas empresas del país.

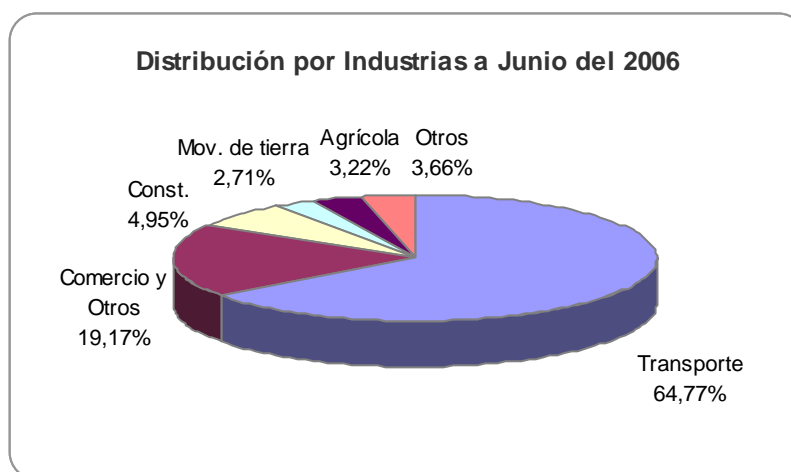
El principal producto ofrecido por la sociedad es el leasing financiero mediante un contrato de arrendamiento con plazo fijo de vigencia, el cual a su término entrega una opción de compra del bien a favor del cliente.

El *stock* total de colocaciones de Progreso S.A. asciende a M\$ 20.583.588. La concentración de cartera por tipo de bien se encuentra, principalmente, en bienes del sector transporte y movimiento de tierra. Esta distribución de las colocaciones difiere al promedio de empresas de leasing asociadas en la ACHEL (Asociación Chilena de Leasing), ya que éstas se encuentran concentradas principalmente en bienes raíces. Sin embargo, se puede observar un cambio a través del tiempo en la tendencia de la distribución de las colocaciones de la empresa, implicando una mayor diversificación.

A continuación se presenta un cuadro con la evolución de la importancia relativa por tipo de bienes para Progreso S.A.:

<b>Diversificación por Tipo de Bien</b>	<b>Jun-06</b>	<b>Dic-05</b>	<b>Jun-05</b>	<b>Dic-04</b>	<b>Jun-04</b>	<b>Dic-03</b>	<b>Dic-02</b>	<b>Dic-01</b>	<b>Dic-00</b>
Vehículos de Carga y Transporte	38,97%	37,70%	36,79%	38,73%	38,84%	41,16%	38,44%	34,3%	35,4%
Máq. y Eq. de Constr. y Mov. Tierras	16,86%	15,30%	18,07%	16,3%	15,96%	15,77%	22,32%	28,7%	30,3%
Bienes Raíces	4,88%	5,01%	5,69%	6,57%	7,36%	7,73%	9,59%	9,74%	16,3%
Máquinas y Equipos para otras Ind.	6,07%	6,61%	8,61%	11,03%	14,64%	13,61%	9,23%	9,1%	5,5%
Máq. y Equipos para la Ind. Forestal	2,49%	3,50%	3,73%	5,51%	6,39%	8,50%	7,41%	6,4%	6,5%
Vehículos de Pasajeros	16,98%	17,15%	10,42%	9,94%	8,70%	5,59%	5,01%	3,09%	0,65%
Equipos de Computación	3,47%	3,82%	5,87%	1,17%	1,24%	1,99%	2,71%	4,4%	1,1%
Utilitario y Camionetas	5,56%	5,49%	5,29%	3,56%	3,61%	3,63%	3,60%	3,4%	3,4%

Respecto a la distribución por sectores económicos, alrededor del 84% de la cartera se encuentra colocada en los sectores transportes y comercio. A continuación se detalla la segmentación de las colocaciones de la empresa de leasing por sector económico a junio de 2006:



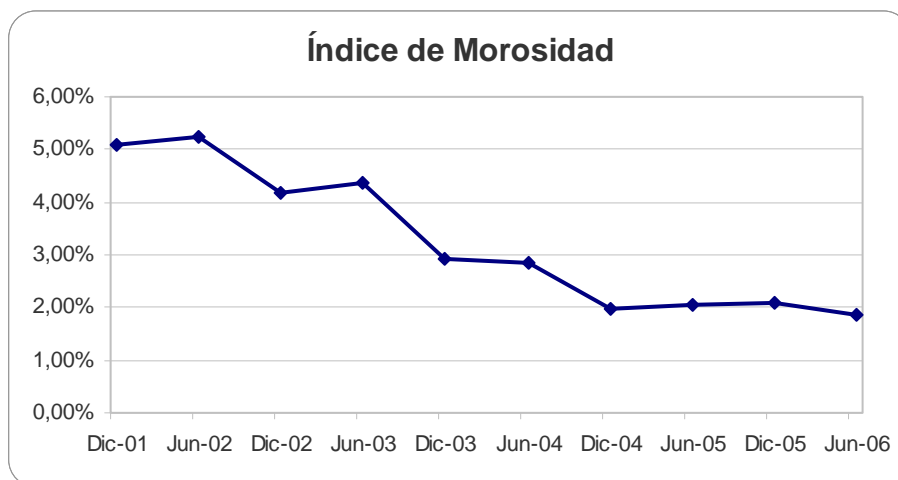
El siguiente cuadro muestra la importancia relativa de los diez principales clientes, de la división de leasing, en el stock total de las colocaciones de la empresa:

<b>Mayores Clientes</b>	<b>Jun-06</b>	<b>Dic-05</b>	<b>Jun-05</b>	<b>Dic-04</b>	<b>Jun-04</b>	<b>Dic-03</b>	<b>Dic-02</b>	<b>Dic-01</b>	<b>Dic-00</b>	<b>Dic-99</b>
Principal Deudor	3,03%	3,64%	2,62%	2,95%	3,23%	3,30%	3,18%	3,10%	4,11%	4,07%
Segundo Principal Deudor	2,36%	2,42%	2,03%	2,07%	2,25%	2,30%	2,45%	2,34%	2,90%	2,37%
Tercer Principal Deudor	2,13%	1,83%	1,96%	1,91%	1,53%	1,42%	2,04%	2,01%	1,76%	2,09%
Cuarto Principal Deudor	1,80%	1,73%	1,63%	1,61%	1,44%	1,27%	1,55%	1,96%	1,85%	1,50%
Quinto Principal Deudor	1,46%	1,60%	1,52%	1,39%	1,40%	1,22%	1,49%	1,92%	1,70%	1,49%
Sexto Principal Deudor	1,41%	1,33%	1,45%	1,31%	1,31%	1,13%	1,37%	1,84%	1,59%	1,16%
Séptimo Principal Deudor	1,40%	1,15%	1,36%	1,21%	1,28%	1,05%	1,23%	1,79%	1,58%	1,05%
Octavo Principal Deudor	1,26%	1,13%	1,25%	1,21%	1,25%	1,04%	1,21%	1,62%	1,52%	1,02%
Noveno Principal Deudor	1,17%	1,10%	1,22%	1,11%	1,24%	1,01%	1,17%	1,39%	1,47%	1,00%
Décimo Principal Deudor	1,09%	1,05%	1,21%	1,06%	1,22%	1,00%	1,13%	1,32%	1,40%	0,93%
<b>Total</b>	<b>17,1%</b>	<b>17,0%</b>	<b>16,3%</b>	<b>15,8%</b>	<b>16,2%</b>	<b>14,7%</b>	<b>16,9%</b>	<b>19,3%</b>	<b>19,9%</b>	<b>16,7%</b>

En la siguiente tabla se presenta la distribución de las colocaciones de leasing, de acuerdo a la clasificación que la compañía ha hecho de sus clientes.

<b>Clasificación</b>	<b>Jun-06</b>	<b>Dic-05</b>	<b>Jun-05</b>	<b>Dic-04</b>	<b>Jun-04</b>	<b>Dic-03</b>	<b>Jun-03</b>	<b>Dic-02</b>	<b>Jun-02</b>	<b>Dic-01</b>
A	89,03%	86,89%	86,42%	85,45%	84,02%	82,33%	80,43%	78,42%	74,65%	70,83%
B	8,49%	10,37%	10,32%	10,97%	11,87%	13,34%	14,03%	15,49%	17,77%	20,81%
C	0,52%	0,58%	2,16%	2,34%	2,44%	2,61%	1,63%	3,14%	4,13%	4,68%
D	1,96%	2,16%	1,10%	1,24%	1,67%	1,71%	3,91%	2,95%	3,45%	3,67%

En el siguiente gráfico se presenta la evolución del índice de morosidad de la cartera de leasing de Servicios Financieros Progreso, el cual ha mantenido una tendencia persistente hacia la baja, mejorando el riesgo de su cartera crediticia:



En cuanto a la cartera de la división de *factoring* ésta ha presentado una caída persistente en sus colocaciones, debido a que la empresa, por decisión de su directorio, ha decidido concentrar sus esfuerzos sobre las colocaciones de leasing.

### **Ratios Financieros a Junio 2006**

A continuación se muestra una tabla con algunos ratios históricos relacionados a la liquidez, endeudamiento y rentabilidad de la empresa.

	<b>Jun-06*</b>	<b>Jun-05*</b>	<b>Jun-04*</b>	<b>Dic-05</b>	<b>Dic-04</b>	<b>Dic- 03</b>	<b>Dic-02</b>
<i>Activo Circulante sobre Pasivo Circulante</i>	<b>1,124</b>	1,127	1,277	<b>1,003</b>	1,265	1,401	0,981
<i>Pasivo Exigible / Patrimonio</i>	<b>2,962</b>	2,844	2,418	<b>3,011</b>	2,986	2,434	2,738
<i>Pasivo C. Plazo / Pasivo L. Plazo</i>	<b>1,410</b>	1,398	1,247	<b>1,471</b>	1,115	1,190	3,573
<i>Pasivo Financiero / Res. Explot.</i>	<b>30,010</b>	39,205	-26,351	<b>33,350</b>	-196,345	78,343	27,334
<i>Costo Operacional / Ingreso Operacional</i>	<b>0,555</b>	0,575	0,776	<b>0,586</b>	0,670	0,550	0,537
<i>Gtos de Adm y Vta / Ing. oper.</i>	<b>0,296</b>	0,298	0,398	<b>0,281</b>	0,354	0,392	0,332
<i>Resultado Oper / Ingreso oper.</i>	<b>0,149</b>	0,127	-0,174	<b>0,133</b>	-0,024	0,058	0,131
<i>Resultado No Operacional / Ingreso Oper.</i>	<b>0,007</b>	-0,006	-0,022	<b>-0,019</b>	-0,032	-0,018	-0,041
<i>Ut del Ej. / Ingreso Oper</i>	<b>0,177</b>	0,380	-0,191	<b>0,332</b>	-0,083	0,099	0,015
<i>ROA</i>	<b>2,63%</b>	5,00%	-2,52%	<b>4,89%</b>	-1,15%	1,32%	0,26%
<i>ROE</i>	<b>11,69%</b>	21,64%	-10,09%	<b>22,52%</b>	-5,21%	5,34%	1,16%

\* Datos anualizados sobre la base de los resultados a junio de cada año

*"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 Superintendencia de Valores y Seguros, 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".*