

Factoring Security S.A.

Informe de Clasificación

Clasificaciones

Nacional

Solvencia Largo Plazo	A+(cl)
Solvencia Corto Plazo	N1+(cl)
Línea de Efectos de Comercio	N1+
Línea de Bonos	A+(cl)

Riesgo Soberano

IDR Largo Plazo Moneda Extranjera	A+
IDR Largo Plazo Moneda Local	AA-

Perspectivas

Emisor Largo Plazo	Estable
IDR Largo Plazo Moneda Extranjera del Soberano	Estable
IDR Largo Plazo Moneda Local del Soberano	Estable

Resumen Financiero

Factoring Security S.A.

(CLP millones)	31 dic 2015	31 dic 2014
Activo Total (USDm)	389,1	407,6
Activo Total	275.201	247.545
Patrimonio Total	36.517	34.593
Utilidad Operativa	8.138	8.590
Utilidad Neta	7.002	7.445
Utilidades Integrales	7.002	7.445
ROAA Operativo (%)	3,11	3,60
ROAE Operativo (%)	22,89	25,07
Generación Interna de Capital (%)	5,76	6,46
Patrimonio / Activos Totales (%)	13,27	13,97
Patrimonio Común / Activos Tangibles (%)	13,27	13,97
Endeudamiento (x)	6,54	6,16

Fuente: Fitch Ratings y balances auditados de Factoring Security S.A.

Factores Clave de las Clasificaciones

Enfoque de Soporte: Las clasificaciones de Factoring Security S.A. (FSecurity) están explicadas por el soporte provisto por su accionista Grupo Security S.A. (GS, clasificado por Fitch Ratings en escala nacional de largo plazo 'A+(cl)'), el cual tiene la habilidad y disposición de proporcionar soporte a la entidad en caso que sea requerido.

Grupo Security: Constituido en 1991, GS es un *holding* financiero local abierto a la bolsa, controlado por inversionistas chilenos liderados por el empresario Francisco Silva. El principal activo y fuente de generación de GS es Banco Security, un banco comercial mediano de nicho.

Tercer Contribuidor de GS: Al 31 de diciembre de 2015, FSecurity participaba con 11,0% del *stock* de colocaciones de *factoring* (siendo un 9,7% un año antes) de entidades que participan de la Asociación Chilena de Factoring (ACHEF), ocupando la quinta posición. FSecurity aportó 10,8% de los resultados no consolidados de GS; siendo la tercera mayor subsidiaria en términos de contribución, después del banco y las operaciones aseguradoras del grupo.

Subsidiaria Estratégicamente Importante: En opinión de Fitch, la alineación de la imagen comercial de FSecurity con la de GS, su historial de contribución a los resultados del grupo y su perfil de fondeo, el cual está íntegramente explicado por proveedores de fondos mayoristas, principalmente bancarios, resultan en una probabilidad alta de soporte por parte de GS.

Entidad Autosustentable: FSecurity opera como una entidad autosuficiente en términos de fondeo, personal operativo, comercial y de riesgo; sin embargo, provee servicios no solo al mercado objetivo del GS (empresas medianas y grandes), sino que también ha expandido su mercado objetivo hasta empresas de pequeño tamaño (pymes) con la intención de explotar las ventajas competitivas de su prolongada relación con las principales empresas y corporaciones locales, quienes, en su mayoría, son las pagadoras de los documentos adquiridos.

Calidad de Activos Buena: En los últimos 4 años, la porción de documentos con mora a más de 90 días ha promediado 4% del portafolio, con bajas variaciones entre años. Dicho indicador está dentro del apetito de riesgo de la entidad y estima que los documentos demorados (más de un día) pueden fluctuar entre un mínimo de 5% y un máximo de 10% (7,4% en diciembre de 2015 en comparación a 6,8% en diciembre de 2014).

Fondeo Mayorista: La entidad tradicionalmente ha recibido la mayoría de su financiamiento de préstamos de bancos de la plaza (86,9% del total de fondeo al cierre de 2015) en moneda local y sin necesidad de comprometer activos como garantía. Semejante a otras empresas de perfil similar, la concentración de las fuentes de fondos es relevante siendo que los primeros 5 proveedores de fondos representan cerca de 60% del fondeo total, una condición que Fitch estima permanecerá en el tiempo. Un 10,8% del fondeo proviene de una emisión de títulos de mediano plazo en unidades de fomento (UF); mientras que el restante 2,3% está representado por deuda bancaria con vencimiento a más de 1 año para financiar operaciones de leasing.

Sensibilidad de las Clasificaciones

Alineadas con GS: Las clasificaciones de FSecurity son sensibles a cambios en la calidad crediticia de GS, como entidad fuente de soporte, y también por cambios en la disposición de GS de proporcionar respaldo, esto último considerado como un escenario de baja probabilidad por Fitch.

Informe Relacionado

Perspectivas 2016: Bancos Chilenos (Diciembre 14, 2015).

Analistas

Abraham Martínez
+56 2 24993317
Abraham.martinez@fitchratings.com

Santiago Gallo
+56 2 2499 3320
santiago.gallo@fitchratings.com

Metodología Relacionada

Metodología de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias (Mayo 29, 2015).

Entorno Operativo

Un Buen Entorno Operativo Soporta las Clasificaciones de las Instituciones Financieras en Chile

Para mayor información sobre esta sección, referirse a los reportes “Perspectivas 2016: Bancos Chilenos (Diciembre 14, 2015)” y al comunicado “Financieras no Bancarias Administran Adecuadamente Restricciones de Fondos” (Febrero 8, 2016) disponibles en www.fitchratings.cl.

Marco Legal

Las operaciones de *factoring* están reguladas por la Ley 19.983, de 2005. Esta ley introdujo un sistema general de transferencia de los créditos contenidos en las facturas, buscando reducir la incertidumbre que caracterizaba su cobro al fijar un mecanismo legal por el cual se ejerce el cobro ejecutivo, regula la cesión de los créditos y establece la obligatoriedad de aceptación de la cesión por parte del deudor. Fitch estima que los cambios introducidos –junto con la mayor utilización de la factura electrónica–, han fortalecido el circuito de pago de las operaciones de *factoring* y han masificado su utilización. Dado el hecho de que FSecurity es una empresa subsidiaria de GS, sus resultados consolidados forman parte de aquellos de su grupo controlador y, por ende, pueden ser objeto de la regulación aplicable al grupo financiero.

Perfil de la Empresa

FSecurity es la quinta empresa de *factoring* de mayor tamaño en Chile en términos de operaciones. Al cierre de diciembre de 2015, la empresa manejaba 11% de las operaciones del mercado de entidades que participan de la ACHEF, la cual agrupa principalmente a bancos y empresas relacionadas a estos. Dentro de este mercado su participación es significativamente mayor que la de su grupo controlador en el negocio bancario (3%) o de seguros (7,5%). En adición a la experiencia en el manejo del negocio, una actitud comercial proactiva y la posibilidad de ofrecer servicios transaccionales ágiles y precios competitivos, la empresa se beneficia de la franquicia nacional de su grupo controlador. A pesar de su liderazgo en su segmento meta, cabe destacar que la empresa opera en un nicho de negocio reducido (operaciones de *factoring* y, en menor medida, de leasing financiero), característica común para estas operaciones financieras.

El mercado de operaciones de *factoring* realizado por entidades diferentes a bancos o sus subsidiarias, es concentrado por naturaleza. Al cierre de 2015, las cuatro mayores empresas (todas relacionadas a bancos) manejaban 67% del total de *stock* de documentos adquiridos en Chile, mientras que FSecurity un 11%, como ya se mencionara, y otro partícipe (independiente de algún grupo financiero) participaba del 7,7%, el restante 14,7% del mercado se distribuía en 7 partícipes que no concentran individualmente más de 2,5%. En términos de clientes, FSecurity ocupa la cuarta posición, dada la mayor participación relativa de operaciones de menor cuantía.

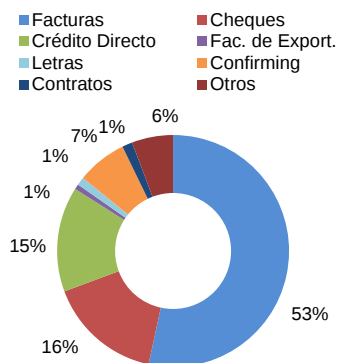
Estrategia

La empresa ofrece servicios de *factoring* y, en menor medida, leasing, a un grupo variado de clientes en Chile. Anteriormente, la participación de empresas de mayor tamaño en el portafolio tenía preponderancia, similar al perfil de clientes del grupo. Sin embargo, desde el 2012, la gerencia ha diversificado exitosamente su mercado meta hacia pymes con la intención de impulsar el crecimiento, apoyados en el conocimiento y presencia en el mercado de grandes empresas en Chile, quienes al final, son parte integral del negocio de *factoring* con responsabilidad.

El grueso del portafolio de negocios proviene del descuento de facturas y cheques, mientras que las operaciones de crédito directo aceptadas dentro del marco de la línea aprobada al cliente de *factoring* (debidamente respaldadas por garantías reales o sociedades de garantías recíprocas, SGR) representa el tercer rubro por importancia. El enfoque comercial de FSecurity está basado en su flexibilidad con respecto a los bancos, como asimismo, en su

Cartera por Producto

(Diciembre 2015)



Fuente: Fitch y balances auditados de FSecurity.

ventaja competitiva derivada de las duraderas relaciones con las mayores empresas del país, lo cual facilita el proceso de notificación y cobranzas eficiente. El modelo de negocios es considerado estable a lo largo del tiempo y alineado con los objetivos del grupo.

Administración

FSecurity cuenta con independencia operativa de su grupo controlador, lo cual le permite gozar de autonomía suficiente para enfrentar de manera eficiente y coordinada su modelo de negocios. La estructura organizacional de la entidad es relativamente simple. La empresa no mantiene subsidiarias dentro de su organización.

La gerencia mantiene un grado de estabilidad alto, lo cual permite la continuidad del plan de negocios de FSecurity. La distribución balanceada de las funciones permiten contar con un equipo ejecutivo robusto y sin presencia de riesgos de concentración de poder (*key man risk*) común en entidades financieras no bancarias de tamaño relativamente menor. La cultura corporativa del grupo está presente no solo a través de la coordinación y control del plan de negocios, sino también gracias a la participación cruzada de otros miembros ejecutivos de empresas del grupo dentro del Directorio y comités de FSecurity.

La entidad formula planes estratégicos de corto y mediano plazo, los cuales no solo hacen balance de los objetivos generales del GS, sino también de aquellos propios de su negocio. A pesar de la complementariedad de los negocios de FSecurity y las empresas del grupo, el mercado de *factoring* puede contar con tendencias propias que la empresa desea aprovechar. Así, la decisión estratégica de ir más allá del nicho de empresas objetivo del grupo, FSecurity decidió expandir su oferta integral de productos al segmento pyme, apoyado en la ventaja competitiva que le deriva su larga trayectoria y relación con las grandes empresas chilenas, quienes son una contraparte muy frecuente en las operaciones de *factoring*. El reconocimiento de la marca y su trayectoria en el tiempo le brindan una ventaja competitiva, mientras que el acceso a fuentes de financiamiento a precios competitivos le permite a FSecurity mantener una oferta de productos y precios superior a otros participantes del mercado.

Apetito de Riesgo

Administración de Riesgos

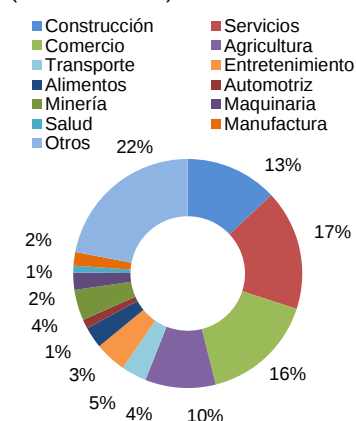
El apetito de riesgo de la entidad es considerado adecuado gracias a un buen balance en sus objetivos de crecimiento, procesos de aprobación y revisión de operaciones y un ambiente de control efectivo. El proceso de análisis de crédito de la empresa está enmarcado no solo en la solidez de cada una de las operaciones de *factoring*, sino en el análisis integral del pagador de la factura como fuente de pago primario, y la del cliente, quien dada la operación con responsabilidad, sería la fuente de pago alternativa. El contar con dos fuentes posibles de pago para cada operación y, además, incorporar garantías reales o de SGR en operaciones de crédito directo o renegociaciones, resulta en un nivel de riesgo relativamente menor. El proceso de análisis de crédito se beneficia del conocimiento del mercado por parte de la institución, así como también por el uso de un sistema relativamente simple, pero efectivo de análisis de contrapartes.

Las concentraciones son consideradas relevantes, pero ligeramente decrecientes en el tiempo dada la estrategia de expansión en el mercado pyme. En términos de clientes, los mayores 10 concentran 23% del *stock* de colocaciones a fines de 2015, mientras en términos de deudores se registra un nivel de concentración menor (14%), el cual es considerado adecuado.

La empresa mantiene límites máximos de exposición por sector (20% del total), por grupo económico (30% del patrimonio de FSecurity) y por cliente individual (20% del patrimonio); los cuales se manejan con un margen prudencial apropiado. A su vez, se encuentran delineados los límites de operaciones en términos de plazo dependiendo del documento.

Cartera por Sectores

(Diciembre 2015)



Fuente: Fitch y balances auditados de FSecurity.

Una vez desembolsada una operación, el proceso de monitoreo constante es necesario para el sano control de la calidad de la cartera. Dada la frecuencia de las operaciones de un mismo cliente, FSecurity realiza revisiones selectivas al momento de aprobar nuevas transacciones. La aplicación de revisiones anuales del perfil integral de riesgo de los deudores y pagadores es un proceso continuo dentro de la empresa.

El sistema de aplicación de manejo de reservas de cartera difiere de la práctica bancaria local, siendo que las provisiones de cartera son realizadas bajo un enfoque de mora, y no de pérdida esperada. La empresa está desarrollando un modelo para validar su política de provisiones a través de *backtesting* de operaciones y con ello realizar ajustes si fueran necesarios, bajo una visión más cercana a pérdida esperada; se esperan avances en este sentido a fines de 2016. Las reestructuraciones de operaciones ocurren bajo condiciones de entrega de garantías y con un significativo aumento de las provisiones específicas asociadas a dicha operación.

Apoyados en un historial de pérdidas efectivas por castigos bajo, la aplicación de reservas para operaciones vencidas luce inferior que aquellas manejadas por el sector bancario, sin embargo, el mantenimiento de una reserva de cartera total mínima de 1% está más o menos alineada a la pérdida efectiva de mediano plazo, con lo cual, no se han registrado cargos importantes a los resultados por efectos de desviaciones en las pérdidas de la empresa.

Riesgo Operacional

Las operaciones de *factoring* normalmente están expuestas a riesgos operativos no menores, producto del manejo de un gran volumen de operaciones en períodos de tiempo relativamente cortos y dependientes, normalmente, de un documento (factura, cheque, contrato). Para ello, la entidad no solo se apoya en los beneficios de la validez de la factura de 2005 –lo cual beneficia el manejo de este riesgo para el sector–, también lo hace en una plataforma completamente automatizada de manejo de dichas facturas.

FSecurity completó la implementación de un sistema *in house* de administración del proceso de *factoring*, denominado Plataforma 360, el cual permite una vista integral de clientes y deudores, facilitando los procesos de aprobación de las operaciones y minimizando los riesgos operativos propios del negocio. Estos avances permiten robustecer y mejorar la eficiencia del ciclo de administración de cartera y la captura de información de gestión para evaluaciones y aprobación.

Riesgos de Mercado

Descalce de Monedas y Plazos: la empresa registra operaciones en pesos chilenos (CLP), dólares estadounidenses (USD) y Unidades de Fomento (UF), principalmente producto de sus operaciones de *factoring* nacional, *factoring* internacional y de leasing, respectivamente. Para estas operaciones cuenta con fondeo en las respectivas monedas, de manera de contar con una cobertura natural a sus operaciones. El descalce leve en los flujos es compensado con las tasas de colocación cobrados por las operaciones fuera de cobertura natural de los pasivos.

La entidad realiza la mayoría de sus operaciones en CLP, siendo que el uso de operaciones en UF o moneda extranjera es una parte minoritaria del negocio de FSecurity. Al cierre de diciembre de 2015, prácticamente 87% de los activos de FSecurity estaban denominados en CLP, un 9% de los mismos estaban denominados en UF (operaciones de leasing), y la porción minoritaria restante en USD. A la fecha, las operaciones en moneda diferente al CLP estaban fondeadas con pasivos de similar moneda, con un descalce moderado en USD (posición activa equivalente al 13% del patrimonio) y en UF (posición corta equivalente al 6,5% del patrimonio). Los efectos de dichos descalces sobre los resultados de la entidad han sido mínimos, siendo que la gerencia mantiene un monitoreo constante de los mismos.

En términos de riesgos de tasas de interés, los mismos se encuentran compensados por el muy corto plazo de las operaciones y la ventaja competitiva de la entidad de poder fijar precios al momento de desembolsar cada operación. El riesgo de calce se mide de manera periódica,

siendo que el plazo promedio de las operaciones activas es de 60 días, y del financiamiento relacionado 30 días. La emisión de deuda de largo plazo en UF, está principalmente dedicada a la financiación de la cartera de leasing y, en menor, medida de operaciones de *factoring*.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

Calidad de Activos (%)	2015	2014	2013	2012
Crecimiento de los Préstamos Brutos	9,70	19,52	5,31	17,80
Préstamos Mora > 90 Días / Préstamos Brutos	3,87	3,26	3,59	3,17
Reservas para Prést. / Préstamos Mora + 90 Días	64,66	78,34	75,32	86,39
Préstamos Mora > 90 Días - Reservas / Patrimonio	10,04	4,99	5,34	3,00
Cargo por Provisión / Préstamos Brutos Promedio	0,88	1,05	1,10	1,02

Fuente: Fitch Ratings y balances auditados de Factoring Security S.A.

La calidad de activos de FSecurity es buena y estable, en línea con el apetito por riesgo bajo que caracteriza a GS. En los últimos 4 años, la porción de documentos con mora a más de 90 días ha promediado un 3,5% del portafolio, con un nivel bajo de variación entre años. Dicho indicador está dentro del apetito de riesgo declarado y estima que los documentos demorados (más de un día) pueden fluctuar entre un mínimo de 5% y un máximo de 10% (7,4% en diciembre de 2015 en comparación a 6,75% en diciembre de 2014).

Es importante destacar que dentro del portafolio total de documentos demorados a más de 90 días, están incluidas las operaciones en normalización (4,3% al cierre de 2015). Los niveles de castigos son bajos y pueden tomar un plazo de tiempo razonable dada la necesidad que tiene la empresa de agotar todas las alternativas legales de cobro antes de proceder al castigo.

Dada la tendencia de la cartera en términos de mora y la política de constitución de reservas directamente relacionada a la altura de la mora, el *stock* de reservas totales con relación al *stock* de documentos totales, ha mostrado una tendencia decreciente en los últimos 5 años, siendo 2,5% al cierre de 2015, la cual cubre en 0,65x los vencidos. A pesar que el ambiente operativo durante 2016 sería más retador, no debería resultar en una desviación significativa de las tendencias de calidad de activos de la empresa, aunque podría restringir un poco su crecimiento en comparación al pasado reciente

Ganancias y Rentabilidad

Rentabilidad Acotada, pero Adecuada

Rentabilidad (%)	2015	2014	2013	2012
Ingreso Neto por Int / Activos Productivos Promedio	6,76	7,93	8,53	7,67
Gastos Operativos / Ingresos Brutos	44,09	42,27	42,94	48,48
Gastos Operativos / Activos Promedio	3,12	3,36	3,66	3,95
Cargo Prov. y Títulos Valores / Ut. Op. antes Prov.	21,27	21,48	21,26	23,76
Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	22,89	25,07	26,34	22,80
Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	3,11	3,60	3,83	3,20

Fuente: Fitch Ratings y balances auditados de Factoring Security S.A.

A diciembre de 2015, las utilidades acumuladas de FSecurity alcanzaron CLP7.002 millones, disminuyendo 5,9% respecto del año anterior, y registraron CLP1.746 millones durante el cuarto trimestre de 2015, un aumento de 6,3% en relación al tercer trimestre del mismo año.

Al cierre de 2015, el *stock* de colocaciones de FSecurity alcanzó CLP279.644 millones, registrando un aumento de 9,7% respecto de 2014 y 23% en relación al tercer trimestre de 2015, pese a un contexto de desaceleración de la actividad comercial, en línea con el debilitamiento de la economía a nivel local. Este crecimiento en colocaciones, tanto trimestral

como interanual, se debió principalmente al aumento de facturas de riesgo menor, gracias a una estrategia de precios dirigida a estos segmentos.

En cuanto a la industria, a diciembre de 2015 las empresas de *factoring* pertenecientes a la ACHEF registraron una reducción en sus colocaciones en relación a diciembre de 2014 de 0,6%. Esto permitió a FSecurity aumentar su participación de mercado a 11,0% al cierre de 2015 desde 9,7% en diciembre 2014.

Los niveles de rentabilidad de FSecurity muestran una relativa variabilidad (ROAA promedio entre 2011 y 2015: 3,20%) y se ubican por debajo de instituciones financieras no bancarias, comparables. Dicha diferencia está explicada por el foco de la entidad, quien si bien participa en el mercado de pymes, su exposición a empresas de riesgo mayor es relativamente menor y, por ende, y a pesar de contar con un costo de fondos competitivo, su margen de interés promedio es más bajo que el de sus competidores (promedio 2011–2015: 7,5%). Por su parte, dicho menor margen repercute en relaciones de eficiencia adecuadas. Como compensación a lo anterior, el peso de los gastos de provisiones es significativamente menor que el promedio del mercado no bancario, con un indicador de provisiones de cartera a ingresos operativos netos de 22% en los últimos 4 años.

Similar a otras entidades con un foco de negocio acotado, Fitch espera que cambios en el ciclo económico pudieran resultar en cierta volatilidad en las relaciones de rentabilidad en 2016.

Capitalización – Apalancamiento – Cobertura

Índices de Capitalización y Endeudamiento

(%)	2015	2014	2013	2012
Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	13,27	13,97	14,81	14,23
Endeudamiento (x)	6,54	6,16	5,75	6,03
Generación Interna de Capital	5.76	6.46	19.24	17.34
Fondeo de Corto Plazo/Fondeo Total	87%	87%	85%	97%

Fuente: Fitch Ratings y balances auditados de Factoring Security S.A.

A diciembre de 2015, el total de pasivos fue de CLP238.685 millones. Este monto corresponde principalmente a obligaciones con bancos y bonos que representan el 96,4% del total de pasivos. Este aumento de pasivos fue debido a la obtención de nuevos recursos para financiar un volumen mayor de colocaciones. La razón de endeudamiento de FSecurity a diciembre de 2015 fue de 6,54x, lo que muestra una posición financiera adecuada de la empresa, sobre un límite de los contratos de emisión de bonos y efectos de comercio de 7,0x.

FSecurity ha mantenido un patrimonio adecuado para su nivel de operaciones y nivel de riesgo de sus actividades. El crecimiento más que proporcional de sus operaciones en los últimos años, el cual ha superado la generación interna de capital, ha resultado en un ligero aumento de su indicador de apalancamiento desde 5,2x en diciembre de 2010 hasta 6,5x al cierre del ejercicio 2015. Tal tendencia se refleja en su indicador de patrimonio tangible a activos tangibles, el cual se ha reducido. En general Fitch considera que ambas medidas comparan desfavorablemente con la media de otras empresas similares, pero apropiadas considerando el nivel de riesgo de sus operaciones y la disposición y capacidad de proveer respaldo por parte de su accionista mayoritario.

La entidad no sigue una política predefinida de pago de dividendos en efectivo. Estos son decididos año a año dependiendo de las necesidades de la empresa. Para el ejercicio 2016 los accionistas acordaron pagar un 70% de las utilidades del período anterior. Fitch estima que la empresa se mantendrá con indicadores de endeudamiento bajo 6,5x.

Fondeo y Liquidez

Las operaciones son en su mayoría de corto plazo (plazo promedio de alrededor de 60 días), lo cual define su política de fondeo. La entidad tradicionalmente ha recibido la mayoría de su fondeo de préstamos de bancos de la plaza en moneda local y sin necesidad de comprometer activos como garantía. Más de una docena de bancos proveen fondos a FSecurity, siendo que el mayor proveedor de fondos puede representar cerca del 15% del fondeo total de la entidad.

Semejante a otras empresas de perfil similar, la concentración de las fuentes de fondos es relevante (primeros 5 proveedores de fondos representan cerca de 60% del fondeo bancario), una condición que Fitch estima permanecerá en el tiempo. Un 10,8% del fondeo está explicado por una emisión de bonos en UF a mediano plazo, con vencimiento en 2017. Excluyendo dicha emisión, el resto del financiamiento muestra un vencimiento de corto plazo renovable. Aunque el grueso del financiamiento bancario se encuentra contratado en moneda local, también dispone de líneas en dólares por aproximadamente USD21,0 millones y en unidades de fomento por UF1 millón, aprobadas.

Dada la rotación de sus operaciones activas, la entidad mantiene niveles de liquidez bajos: razón corriente de 1,3x y un 3,0% de sus obligaciones de corto plazo a diciembre de 2015 y un promedio de 4,0% durante el período 2010–2014. Lo anterior está mitigado por el considerable flujo de recursos recaudados mensualmente (rango de 38% a 55% de las obligaciones a corto plazo). La rotación de los documentos adquiridos en los últimos 12 meses se mantiene en 70 días, lo que significa que la cartera rota 5,2x por año.

Enfoque de Respaldo

FSecurity es una subsidiaria de GS, fuente de respaldo último de FSecurity en caso que sea requerido. No existe regulación que obligue al grupo a proveer respaldo, y la regulación de GS, en general, es considerada menos austera que la regulación bancaria en Chile. El tamaño de la subsidiaria es moderado comparado con GS.

Fitch opina que la identificación de marca, el rol de FSecurity dentro del negocio de grupo financiero, el riesgo reputacional que conlleva su fondeo mayorista y los buenos prospectos de rentabilidad histórica y esperada, explican la propensión de proveerle respaldo a FSecurity. La propuesta de igualar las clasificaciones viene del hecho de que el fondeo de la subsidiaria, el grupo y el banco relacionado son de perfil mayorista, en donde el riesgo reputacional es alto.

Características de los Instrumentos

Las emisiones, en general, estarán igualadas a las clasificaciones del emisor. No existe ninguna subordinación estructural de pasivos.

Efectos de Comercio: FSecurity tiene una línea de efectos de comercio inscrita en la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) por UF1,5 millones, a 10 años plazo, registrada el 3 de julio de 2008 bajo el No. 029.

Línea de Bonos: La entidad tiene una línea de bonos inscrita en la SVS por UF1 millón, a 10 años plazo, registrada el 6 de diciembre de 2012 bajo el No. 740.

Bono Corporativo Serie A: La entidad inscribió el 31 de diciembre de 2012, la emisión de bonos serie A con cargo a la línea No. 740, por UF1 millón a 5 años plazo, con vencimiento en el 2017.

Factoring Security S.A.

Estado de Resultado

	31 dic 2015			31 dic 2014			31 dic 2013			31 dic 2012			31 dic 2011		
	Cierre Fiscal USDm	Cierre Fiscal CLPm	% Activos Rentables	Cierre Fiscal CLPm	% Activos Rentables		Cierre Fiscal CLPm	% Activos Rentables		Cierre Fiscal CLPm	% Activos Rentables		Cierre Fiscal CLPm	% Activos Rentables	
1. Ingreso por Intereses por Préstamos	25,4	17.939,5	6,86	20.224,4	8,49		20.840,4	10,48		19.084,0	10,11		13.367,9	8,39	
2. Otros Ingresos por Intereses	11,1	7.886,1	3,02	6.975,0	2,93		5.501,0	2,77		2.361,0	1,25		3.378,3	2,12	
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	36,5	25.825,6	9,88	27.199,4	11,42		26.341,4	13,24		21.445,0	11,36		16.746,2	10,51	
5. Gasto por Intereses por Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
6. Otros Gastos por Intereses	12,6	8.943,5	3,42	9.864,0	4,14		9.807,5	4,93		8.087,1	4,28		6.985,6	4,38	
7. Total Gasto por Intereses	12,6	8.943,5	3,42	9.864,0	4,14		9.807,5	4,93		8.087,1	4,28		6.985,6	4,38	
8. Ingreso Neto por Intereses	23,9	16.882,1	6,46	17.335,4	7,28		16.533,9	8,31		13.357,9	7,07		9.760,6	6,13	
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Comerc. de Títulos y Derivados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
11. Ganancia (Pérdida) Neta de Activos a Valor Razonable	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
13. Comisiones y Honorarios Netos	2,3	1.605,2	0,61	1.612,7	0,68		1.589,6	0,80		1.591,2	0,84		1.413,1	0,89	
14. Otros Ingresos Operativos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
15. Total Ingresos Operativos No Financieros	2,3	1.605,2	0,61	1.612,7	0,68		1.589,6	0,80		1.591,2	0,84		1.413,1	0,89	
16. Gastos de Personal	11,5	8.150,7	3,12	8.009,1	3,36		7.781,9	3,91		7.247,8	3,84		5.803,5	3,64	
17. Otros Gastos Operativos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
18. Total Gastos Operativos	11,5	8.150,7	3,12	8.009,1	3,36		7.781,9	3,91		7.247,8	3,84		5.803,5	3,64	
19. Utilidad/Pérdida Operativa Contra Patrimonio	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
20. Utilidad Operativa Antes de Provisión	14,6	10.336,6	3,95	10.939,0	4,59		10.341,6	5,20		7.701,3	4,08		5.370,2	3,37	
21. Cargo por Provisión de Préstamos	3,1	2.199,0	0,84	2.349,4	0,99		2.199,0	1,11		1.830,2	0,97		1.909,1	1,20	
22. Cargo por Provisión de Títulos de Valores y Otros Créditos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
23. Utilidad Operativa	11,5	8.137,6	3,11	8.589,6	3,61		8.142,6	4,09		5.871,1	3,11		3.461,1	2,17	
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Contra Patrimonio	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
25. Ingresos No Recurrentes	0,1	44,1	0,02	89,6	0,04		65,9	0,03		19,6	0,01		24,4	0,02	
26. Gastos No Recurrentes	(0,0)	(0,1)	(0,00)	n.a.	-		n.a.	-		0,1	0,00		n.a.	-	
27. Cambio en Valor Razonable de Deuda Propia	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
29. Utilidad Antes de Impuesto	11,6	8.181,8	3,13	8.679,2	3,64		8.208,5	4,13		5.890,6	3,12		3.485,5	2,19	
30. Gastos de Impuesto	1,7	1.179,8	0,45	1.234,7	0,52		1.681,6	0,85		1.053,0	0,56		416,1	0,26	
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
32. Utilidad Neta	9,9	7.002,0	2,68	7.444,5	3,13		6.526,9	3,28		4.837,6	2,56		3.069,4	1,93	
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
34. Reevaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
35. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
36. Ganancia/(Pérdida) en Otros Ingresos Integrales (OII)	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
37. Ingreso Integral de Fitch	9,9	7.002,0	2,68	7.444,5	3,13		6.526,9	3,28		4.837,6	2,56		3.069,4	1,93	
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
39. Nota: Utilidad Neta Despues de Asignación a Intereses Minoritarios	9,9	7.002,0	2,68	7.444,5	3,13		6.526,9	3,28		4.837,6	2,56		3.069,4	1,93	
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	6,9	4.900,0	1,87	5.211,2	2,19		6.527,0	3,28		0,0	0,00		1.074,3	0,67	
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
Tipo de Cambio	USD1 = CLP707,34			USD1 = CLP607,38			USD1 = CLP523,76			USD1 = CLP478,60			USD1 = CLP521,46		

Fuente: Fitch Ratings y Balances Auditados de Factoring Security S.A.

Factoring Security S.A.

Balance General

	31 dic 2015			31 dic 2014			31 dic 2013			31 dic 2012			31 dic 2011		
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	%	Cierre Fiscal	%		Cierre Fiscal	%		Cierre Fiscal	%		Cierre Fiscal	%	
	USDm	CLPm	Activos	CLPm	Activos		CLPm	Activos		CLPm	Activos		CLPm	Activos	
Activos															
A. Préstamos															
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	379,0	268.089,4	97,42	244.394,1	98,73		204.472,8	89,29		194.163,7	98,98		164.818,3	96,40	
5. Otros Préstamos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
6. Menos: Reservas para Préstamos	9,5	6.709,6	2,44	6.244,1	2,52		5.532,5	2,42		5.310,3	2,71		5.492,3	3,21	
7. Préstamos Netos	369,5	261.379,8	94,98	238.150,0	96,20		198.940,3	86,87		188.853,4	96,28		159.326,0	93,19	
8. Préstamos Brutos	379,0	268.089,4	97,42	244.394,1	98,73		204.472,8	89,29		194.163,7	98,98		164.818,3	96,40	
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 Días Incluidos Arriba	14,7	10.377,2	3,77	7.970,1	3,22		7.345,4	3,21		6.146,8	3,13		7.333,1	4,29	
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
B. Otros Activos Productivos															
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
3. Títulos Negociables a Valor Razonable a través de Resultados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
4. Derivados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
8. Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
9. Total Títulos Valores	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
13. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
14. Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
15. Total Activos Productivos	369,5	261.379,8	94,98	238.150,0	96,20		198.940,3	86,87		188.853,4	96,28		159.326,0	93,19	
C. Activos No Productivos															
1. Efectivo y Depósitos de Bancos	12,7	9.015,6	3,28	5.432,0	2,19		6.715,6	2,93		3.835,8	1,96		9.004,5	5,27	
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
3. Bienes Adjudicados en Pago	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
4. Activos Fijos	0,3	218,8	0,08	265,7	0,11		299,9	0,13		330,1	0,17		345,6	0,20	
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
6. Otro Intangibles	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
7. Activos por Impuesto Corriente	2,4	1.694,2	0,62	1.396,1	0,56		2.043,8	0,89		2.436,8	1,24		1.718,9	1,01	
8. Activos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
10. Otros Activos	4,1	2.893,0	1,05	2.300,8	0,93		21.010,5	9,17		702,6	0,36		579,1	0,34	
11. Total Activos	389,1	275.201,4	100,00	247.544,6	100,00		229.010,1	100,00		196.158,7	100,00		170.974,1	100,00	
Tipo de Cambio	:D1 = CLP707,34			USD1 = CLP607,38			USD1 = CLP523,76			USD1 = CLP478,60			USD1 = CLP521,46		

Fuente: Fitch Ratings y Balances Auditados de Factoring Security S.A.

Factoring Security S.A.

Balance General

	31 dic 2015			31 dic 2014			31 dic 2013			31 dic 2012			31 dic 2011		
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	%	Cierre Fiscal	%		Cierre Fiscal	%		Cierre Fiscal	%		Cierre Fiscal	%	
	USDm	CLPm	Activos	CLPm	Activos		CLPm	Activos		CLPm	Activos		CLPm	Activos	
Pasivos y Patrimonio															
D. Pasivos que Devengan Intereses															
1. Depósitos en Cuenta Corriente	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
2. Depósitos en Cuentas de Ahorro	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
3. Depósitos a Plazo	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
4. Total Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
5. Depósitos de Bancos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
6. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	290,4	205.445,7	74,65	182.419,1	73,69		163.939,2	71,59		162.018,2	82,60		144.366,4	84,44	
8. Depósitos Totales, Mercado de Dinero y Obligaciones de Corto P	290,4	205.445,7	74,65	182.419,1	73,69		163.939,2	71,59		162.018,2	82,60		144.366,4	84,44	
9. Obligaciones Senior a más de un Año	36,0	25.488,0	9,26	24.419,4	9,86		23.040,6	10,06		n.a.	-		n.a.	-	
10. Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
11. Covered Bonds	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
12. Otras Obligaciones	7,6	5.408,7	1,97	3.772,7	1,52		6.048,5	2,64		4.685,3	2,39		2.002,4	1,17	
13. Total Fondeo a Largo Plazo	43,7	30.896,7	11,23	28.192,1	11,39		29.089,1	12,70		4.685,3	2,39		2.002,4	1,17	
14. Derivados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
15. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
16. Total Fondeo	334,1	236.342,4	85,88	210.611,2	85,08		193.028,3	84,29		166.703,5	84,98		146.368,8	85,61	
E. Pasivos que No Devengan Intereses															
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
2. Reservas por Deterioro de Crédito	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
3. Reservas para Pensiones y Otros	3,1	2.207,3	0,80	2.340,4	0,95		2.056,3	0,90		1.549,9	0,79		1.007,1	0,59	
4. Pasivos por Impuesto Corriente	0,2	135,2	0,05	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
5. Pasivo por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
9. Otros Pasivos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
10. Total Pasivos	337,4	238.684,9	86,73	212.951,6	86,03		195.084,6	85,19		168.253,4	85,77		147.375,9	86,20	
F. Capital Híbrido															
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
G. Patrimonio															
1. Capital Común	51,6	36.516,5	13,27	34.593,0	13,97		33.925,5	14,81		27.905,3	14,23		23.598,2	13,80	
2. Interés Minoritario	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
5. Revaluación de Activo Fijo y Otras Acumulaciones de OII	n.a.	n.a.	-	n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-		n.a.	-	
6. Total Patrimonio	51,6	36.516,5	13,27	34.593,0	13,97		33.925,5	14,81		27.905,3	14,23		23.598,2	13,80	
7. Total Pasivo y Patrimonio	389,1	275.201,4	100,00	247.544,6	100,00		229.010,1	100,00		196.158,7	100,00		170.974,1	100,00	
8. Nota: Capital Base según Fitch	51,6	36.516,5	13,27	34.593,0	13,97		33.925,5	14,81		27.905,3	14,23		23.598,2	13,80	
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	51,6	36.516,5	13,27	34.593,0	13,97		33.925,5	14,81		27.905,3	14,23		23.598,2	13,80	
Tipo de Cambio	USD1 = CLP707,34			USD1 = CLP607,38			USD1 = CLP523,76			USD1 = CLP478,60			USD1 = CLP521,46		

Fuente: Fitch Ratings y Balances Auditados de Factoring Security S.A.

Factoring Security S.A.

Resumen Analítico

	31 dic 2015	31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingreso por Intereses por Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	7,00	9,01	10,46	10,63	8,90
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses / Activo Productivo Promedio	10,34	12,45	13,59	12,32	11,60
4. Gasto por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	4,00	4,89	5,45	5,17	5,39
5. Ingresos Netos por Intereses / Activo Productivo Promedio	6,76	7,93	8,53	7,67	6,76
6. Ing. Netos por Int. - Cargo por Prov. para Préstamos / Activo Prod. Prom.	5,88	6,86	7,39	6,62	5,44
7. Ingresos Netos por Int. - Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	6,76	7,93	8,53	7,67	6,76
B. Otros Indicadores de la Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	8,68	8,51	8,77	10,64	12,65
2. Gastos Operativos / Ingresos Brutos	44,09	42,27	42,94	48,48	51,94
3. Gastos Operativos / Activo Promedio	3,12	3,36	3,66	3,95	3,78
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	29,07	31,93	33,45	29,91	23,62
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activo Totales Promedio	3,95	4,59	4,86	4,20	3,50
6. Cargo por Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	21,27	21,48	21,26	23,76	35,55
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	22,89	25,07	26,34	22,80	15,22
8. Utilidad Operativa / Activo Total Promedio	3,11	3,60	3,83	3,20	2,25
9. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	19,69	21,73	21,11	18,79	13,50
2. Utilidad Neta / Activo Total Promedio	2,68	3,12	3,07	2,64	2,00
3. Ingreso Integral Fitch / Patrimonio Promedio	19,69	21,73	21,11	18,79	13,50
4. Ingreso Integral Fitch / Activo Total Promedio	2,68	3,12	3,07	2,64	2,00
5. Impuesto / Utilidad antes de Impuesto	14,42	14,23	20,49	17,88	11,94
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	13,27	13,97	14,81	14,23	13,80
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	13,27	13,97	14,81	14,23	13,80
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/ Utilidad Neta	69,98	70,00	100,00	n.a.	35,00
9. Utilidad Neta - Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	5,76	6,46	19,24	17,34	8,45
E. Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Activo Total	11,17	8,09	16,75	14,73	25,69
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	9,70	19,52	5,31	17,80	21,71
3. Préstamos Mora + 90 días / Préstamos Brutos	3,87	3,26	3,59	3,17	4,45
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	2,50	2,55	2,71	2,73	3,33
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 días	64,66	78,34	75,32	86,39	74,90
6. Préstamos Mora + 90 días - Reservas para Préstamos / Fitch Cora Capital	10,04	4,99	5,34	3,00	7,80
7. Préstamos Mora + 90 días - Reservas para Préstamos / Patrimonio	10,04	4,99	5,34	3,00	7,80
8. Cargo por Provisiones para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0,86	1,05	1,10	1,02	1,27
9. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	0,61	0,73	0,99	1,12	1,56
10. Préstamos Mora + 90 días + Act. Adj. / Préstamos Brutos + Activos Adj.	3,87	3,26	3,59	3,17	4,45
F. Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes / Total Fondo (excluidos Derivados)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Fuente: Fitch Ratings y Balances Auditados de Factoring Security S.A.

Categorías de Clasificación de Largo Plazo

Categoría AAA(cl): 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.

Categoría AA(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy 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.

Categoría A(cl): 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 BBB(cl): 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.

Categoría BB(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.

Categoría B(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

Categoría C(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Categoría D(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses o capital, o requerimiento de quiebra en curso.

Categoría E(cl): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o no tiene información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

‘+’ o ‘-’: Las clasificaciones entre AA(cl) y B(cl) pueden ser modificadas al agregar un símbolo ‘+’ (más) o ‘-’ (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

Categorías de Clasificación de Corto Plazo

Nivel 1 (N1(cl)): 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.

Nivel 2 (N2(cl)): 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.

Nivel 3 (N3(cl)): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con 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.

Nivel 4 (N4(cl)): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N1(cl), N2(cl), N3(cl).

Nivel 5 (N5(cl)): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Categorías de Clasificación de Títulos Accionarios

Primera Clase Nivel 1(cl): Títulos accionarios que presentan una excelente combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 2(cl): Títulos accionarios que presentan una muy buena combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 3(cl): Títulos accionarios que presentan una adecuada combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 4(cl): Títulos accionarios que presentan una aceptable combinación de solvencia y liquidez bursátil. A modo de aclaración, las acciones clasificadas en Nivel 4 corresponden a compañías que presentan un nivel de solvencia en torno al grado de inversión o una muy baja o nula liquidez bursátil. Asimismo, se clasifican en Nivel 4 aquellas acciones que por haberse comenzado a transar recientemente en Bolsa, cuentan con una historia bursátil inferior a un año.

Segunda Clase Nivel 5(cl): Títulos accionarios que presentan una riesgosa / inadecuada posición de solvencia.

Categoría E(cl): Aquellas compañías que no presentan información suficiente para evaluar su calidad crediticia.

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las Bolsas de Valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

Las clasificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de clasificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP: // FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2016 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.