

Factoring Security S.A.

Informe de Clasificación

Clasificaciones

Escala Nacional

Solvencia de Largo Plazo	AA~(cl)
Solvencia de Corto Plazo	N1+(cl)
Línea de Efectos de Comercio	N1+(cl)/AA~(cl)
Líneas de Bonos	AA~(cl)

Perspectivas

Solvencia de Largo Plazo	Estable
--------------------------	---------

Resumen Financiero

Factoring Security S.A.

(CLP millones)	31 dic 2018	31 dic 2017
Activo Total (USD millones)	509,8	495,1
Activo Total	354.641	304.574
Patrimonio Total	46.178	41.158
Utilidad Operativa	10.699	9.201
Utilidad Neta	8.155	7.502
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos (%)	2,17	3,13
Utilidad Operativa/Activo Total Promedio (%)	3,42	3,28
Deuda/Capital Tangible (veces)	6,68	6,40
Deuda no Garantizada/Deuda Total (%)	100,00	100,00

Fuente: Fitch Ratings y Fitch Solutions.

Informe Relacionado

Revisión de Pares: Factoraje No Bancario (Septiembre 25, 2018).

Fitch Ratings: Ley de Pronto Pago Neutral a Corto Plazo para Entidades Clasificadas (Enero 28, 2019).

Analistas

Cristian Oyanedel
+56 2 2499 3307
cristian.oyanedel@fitchratings.com

Abraham Martínez
+56 2 2499 3317
abraham.martinez@fitchratings.com

Factores Clave de las Clasificaciones

Enfoque de Soporte: Las clasificaciones nacionales de Factoring Security S.A. (FS) está alineada con la de su accionista de última instancia, Grupo Security (GS), entidad que, en opinión de Fitch Ratings, tiene la habilidad y disposición de proporcionarle respaldo en caso que sea requerido, al considerarse una subsidiaria fundamental y estratégica para el grupo. Fitch valora que el rol de FS en el grupo como parte integral del negocio y el historial de soporte resultan en una probabilidad alta de respaldo por parte del grupo controlador. Dado lo anterior, las clasificaciones de ambas entidades se encuentran igualadas.

Subsidiaria Estratégicamente Importante: Fitch opina que la alineación de la imagen comercial de FS 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 (mayormente bancarios), resultan en una probabilidad alta de soporte por parte de GS.

Tercer Contribuidor de GS: A fines de 2018, la entidad mantenía 26% de participación de mercado en las operaciones de entidades que participan en la Asociación Chilena de Factoring (Achef), ocupando la segunda posición entre estas. FS aportó 10,1% de los resultados consolidados de GS, siendo la tercera mayor subsidiaria en términos de contribución al grupo.

Entidad Autosustentable: FS opera como una entidad autosuficiente en términos de fondeo, estructura comercial, operativa y de riesgo, de manera que está altamente integrada con el apetito de riesgo de GS. FS no solo provee servicios al mercado objetivo del GS (empresas medianas y grandes), sino que también ha expandido su mercado objetivo a pequeñas y medianas empresas (Pymes) para explotar las ventajas competitivas de su relación prolongada con las principales empresas y corporaciones locales.

Calidad de Activos Buena: En los últimos 4 años, la porción de documentos con mora mayor a 90 días ha promediado 2,7% del portafolio, con un nivel bajo de variación entre años, a excepción de 2016, período en que la gerencia realizó convenio de pagos de las operaciones de tramos en mora mayor a 251 días (provisionados a 53%), siendo relativamente estables las provisiones totales en comparación con otros años.

Fondeo Mayorista: FS ha recibido tradicionalmente la mayoría de su financiamiento de préstamos bancarios (más de 85% del total de fondeo en 2018) 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, puesto que los primeros cinco proveedores de fondos representaban cerca de 48,5% del fondeo total a diciembre de 2018, condición que Fitch estima que persistirá. Del fondeo, 13,4% proviene de una emisión de bonos de largo con vencimiento en octubre de 2022.

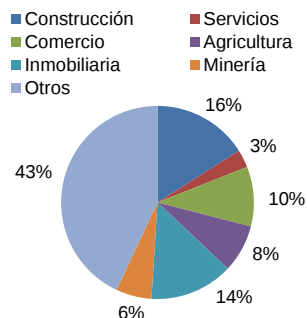
Sensibilidad de las Clasificaciones

Alineación con GS: La Perspectiva de clasificación de largo plazo es Estable, en línea con la de su matriz, GS. Las clasificaciones de FS (y sus emisiones de deuda no garantizada) son sensibles a cambios en la calidad crediticia de GS, como entidad fuente de respaldo y de fuerte influencia en FS, y también a cambios en la disposición de su controlador de proporcionarle respaldo. Fitch considera de baja probabilidad este último escenario.

Entorno Operativo

Cartera por Sectores

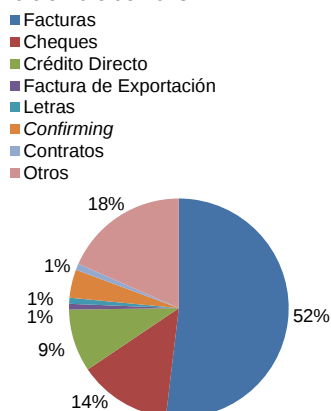
A diciembre de 2018



Fuente: Fitch Ratings y Fitch Solutions.

Cartera por Producto

A diciembre de 2018



Fuente: Fitch Ratings y Fitch Solutions.

Metodologías Relacionadas

Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias (Octubre 21, 2016).

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).

Clasificación Soberana

Las clasificaciones de Chile cuentan con el respaldo de un marco macroeconómico fiable centrado en un régimen de metas de inflación, tipo de cambio flexible y un balance soberano relativamente sólido, con indicadores de deuda pública proyectados para estabilizarse en niveles moderados. Estas fortalezas se contrarrestan por un ingreso per cápita que se proyecta que permanecerá bajo en relación con el de los pares, la dependencia alta de los productos básicos y el apalancamiento externo y métricas de liquidez más débiles, aunque el marco de política flexible ha servido como un amortiguador eficaz para los términos de intercambio y los *shocks* de financiamiento. [Para mayor información, referirse al comunicado "Fitch Affirms Chile at 'A'; Outlook Stable", del 22 de febrero de 2019 publicado en la página web de Fitch, www.fitchratings.com].

Ambiente Económico

Fitch estima que el crecimiento del producto interno bruto (PIB) real de Chile repuntó a 4% en 2018 desde un promedio de 1,7% entre 2014 y 2017, convergiendo con la mediana actual de la categoría A de 4,1%. La inversión lideró la recuperación, después de haberse contraído durante cuatro años consecutivos. Las señales de un impulso de crecimiento en 2019 se han matizado y Fitch proyecta una moderación leve a 3,5%. El crecimiento se desaceleró en el transcurso de 2018 de forma secuencial, lo que implica un efecto de arrastre estadístico menor para 2019. Los indicadores de confianza han caído desde sus niveles máximos luego de las elecciones de fines de 2017. Por otro lado, las estimaciones sobre el flujo de inversiones siguen siendo sólidas, confirmadas hasta ahora por un crecimiento fuerte en las importaciones de capital. Fitch proyecta que el crecimiento del PIB se moderará a aproximadamente 3,2% en 2020, acorde con la mediana de la categoría A y, por lo tanto, es poco probable que soporte una convergencia significativa del ingreso per cápita.

Marco Regulatorio

Las operaciones de factoraje (*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, fijando un marco legal por el cual se ejerce el cobro ejecutivo, y estableció la obligación de la aceptación de la cesión por parte del deudor. Los cambios introducidos a través de la Ley 20.956, publicada en octubre de 2016 como la obligación del documento digital de cuentas por cobrar o la limitación en días de confirmación de documentos, han fortalecido el circuito de pago de las operaciones de factoraje. Estos cambios permiten que el flujo del ciclo económico sea más fluido al tener la confirmación de recepción en menos tiempo, acortando los plazos en los que las compañías de factoraje pueden acceder para asignar documentos.

Perfil de la Empresa

Franquicia

FS es la quinta empresa de *factoring* de mayor tamaño por volumen de operaciones. Al 31 de diciembre de 2018, la entidad mantenía 26% de participación de mercado de las operaciones de entidades que participan de la Achef. Dentro de este mercado, su participación es significativamente mayor que la de su grupo controlador en el negocio bancario (3,3%), de seguros (7,9%) y de administración de activos (6,6% de los patrimonios administrados).

Modelo de Negocio

El modelo de negocios es considerado por Fitch como estable a lo largo del tiempo y alineado con los objetivos del grupo. La empresa ofrece servicios de *factoring* y, en menor medida, de arrendamiento (*leasing*) a un grupo variado de clientes en Chile. Desde 2012, la gerencia ha diversificado exitosamente su mercado meta hacia las Pymes, con la intención de impulsar el crecimiento, apoyándose en el conocimiento y presencia en el mercado de grandes empresas en Chile que, al final, son parte integral del negocio de *factoring* con responsabilidad.

La mayoría del portafolio de negocios proviene del descuento de facturas y cheques. Las operaciones de crédito directo aceptadas dentro del marco de la línea aprobada al cliente de *factoring* están debidamente respaldadas por garantías reales. El enfoque comercial de FS está basado en su flexibilidad con respecto a los bancos, así como en su ventaja derivada de la franquicia comercial del grupo y sus relaciones con las mayores empresas del país, lo cual facilita el proceso eficiente de notificación y cobranzas.

Estructura Organizacional

La complejidad de la estructura organizacional es acorde con el modelo de negocio. FS es parte integral del grupo y 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.

Administración y Estrategia

Calidad de la Administración

La gerencia mantiene un grado de estabilidad alto, lo cual permite la continuidad del plan de negocios de FS. La distribución balanceada de las funciones contribuye a contar con un equipo ejecutivo robusto y sin presencia de riesgo de concentración de poder (*key man risk*), el cual es común en instituciones financieras no bancarias (IFNBs) de tamaño relativamente menor.

Gobierno Corporativo

La cultura corporativa del grupo está presente a través de la coordinación y control del plan de negocios. Asimismo, está presente gracias a la participación cruzada de otros miembros ejecutivos de empresas del grupo dentro del directorio y comités de FS.

Objetivos Estratégicos

La entidad formula planes estratégicos de corto y mediano plazo, los cuales se alinean con base en los objetivos generales del GS y con los propios de su negocio. A pesar de la complementariedad de los negocios de FS y las empresas de GS, el mercado de *factoring* permite desarrollar negocios independientes no autorizados para los demás vehículos regulados del grupo; por ejemplo, capital preferente, que consiste en el financiamiento de promesas de venta en proyectos inmobiliarios en fase de ejecución. Por otro lado, uno de los objetivos es una revisión en todas las áreas de la empresa de tal manera que se reduzcan gastos en la estructura, con un enfoque en la eficiencia.

Ejecución

Con la decisión estratégica de ir más allá del nicho tradicional de empresas objetivo del grupo, FS decidió expandir su oferta integral de productos al capital preferente con inmobiliarias reconocidas

y al segmento de Pymes, apoyado en la ventaja competitiva que deriva de su larga trayectoria y relación con las grandes empresas chilenas, las cuales 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 mantener una oferta de productos y precios superior a otros participantes del mercado.

Apetito de Riesgo

Normas de Colocación

Fitch considera que el apetito de riesgo de la entidad es adecuado, gracias al buen balance en sus objetivos de crecimiento, procesos de aprobación y revisión de operaciones, así como a un ambiente de control efectivo. El proceso de análisis de crédito de la empresa está enmarcado tanto en la solidez de cada una de las operaciones de *factoring* como en el análisis integral del pagador de la factura como fuente de pago primario, y la del cliente, quien sería la fuente de pago alternativa dada la operación con responsabilidad.

Contar con dos fuentes posibles de pago para cada operación, además de incorporar garantías reales, 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 del uso de un sistema relativamente simple pero efectivo de análisis de contrapartes.

Las concentraciones son consideradas relevantes, pero han sido ligeramente decrecientes en el tiempo dado la estrategia de expansión en el mercado de Pymes. En términos de clientes, los mayores 10 concentran 18% de las colocaciones a diciembre de 2018, mientras que se registra un nivel de concentración menor (11%) en términos de deudores, el cual es considerado adecuado.

Riesgo Operacional

Las operaciones de *factoring* normalmente están expuestas a riesgos operativos importantes, producto del manejo de un gran volumen de operaciones en períodos de tiempo relativamente cortos y dependientes normalmente de un documento (factura, cheque o contrato). Para ello, la entidad no solo se apoya en los beneficios de la validez de la factura como título ejecutivo, lo cual beneficia el manejo de este riesgo para el sector, sino que también lo hace en una plataforma completamente automatizada para el manejo de dichas facturas. Por otro lado, la existencia de cesión electrónica de factura desde 2016 mitiga el riesgo operacional del negocio.

Dentro de los procesos continuos de mejoras de las operaciones, se han mejorado los procedimientos para el área comercial y otras normas de procedimiento interno. Esto fue de acuerdo al fortalecimiento de su sistema Plataforma 360, que incluye ficha de clientes, ficha de deudores y comité electrónico. Existen planes de contingencia para garantizar la continuidad de las operaciones.

Controles de Riesgo

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

Una vez desembolsada una operación, el proceso de monitoreo constante es necesario para el control sano de la calidad de la cartera. Dada la frecuencia de las operaciones de un mismo cliente, FS 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. Las reestructuraciones de operaciones ocurren bajo condiciones de entrega de garantías y con un aumento significativo de las provisiones específicas asociadas a dicha operación.

El sistema de aplicación de manejo de reservas de cartera difería de la práctica bancaria local hasta 2017, cuando las provisiones de cartera se realizaban bajo un enfoque de mora y no de pérdida esperada. Desde enero de 2018, FS adoptó el nuevo modelo de provisiones, con base en pérdidas de crédito esperadas de acuerdo a la Norma Internacional de Información Financiera No. 9, y desarrollado en conjunto con la auditora KPMG. El modelo tuvo un impacto en provisiones con cargo a patrimonio de CLP2.300 millones en enero de 2018.

A pesar de que el ambiente operativo fue desafiante durante 2018, el mismo no debería resultar en una desviación significativa de las tendencias de calidad de activos de la empresa. Esto último se debe a que, durante el presente ejercicio, se espera un dinamismo mayor en la actividad local y, por lo tanto, del crecimiento de las colocaciones y activos de la empresa.

Crecimiento

El crecimiento anual compuesto (CAGR, por sus siglas en inglés) de las colocaciones fue de 7,5% en los últimos 5 años y creció 11,1% en 2018 (CLP346.038 millones), en un ambiente operativo desafiante. El crecimiento en colocaciones se apoyó en operaciones de *factoring* tradicional y en la incorporación de promesas de compraventa del negocio inmobiliario dentro de la mezcla de productos (con opción de resciliación y póliza de seguros que cubre el fiel cumplimiento del contrato), como complemento al *factoring* tradicional. El límite por política es de 2 millones de unidades de fomento (UF) y financia 60% de las propiedades residenciales en etapas blanca o verde a un plazo promedio de 24 a 36 meses. Los criterios de aceptación de la lista de proyectos que les entrega la inmobiliaria del grupo son: buenos socios y proyectos residenciales rentables.

Riesgos de Mercado

Descalce de Monedas y Plazos

La empresa registra operaciones en pesos chilenos, dólares estadounidenses y UF, principalmente producto de sus operaciones de *factoring* nacional, *factoring* internacional, operaciones de *leasing* y capital preferente, respectivamente. Para estas operaciones, cuenta con financiamiento en las respectivas monedas, de manera que posea una cobertura natural de las mismas. El financiamiento es a un plazo promedio de 20 días, sin considerar el bono emitido en noviembre de 2017 por UF1.500.000, con vencimiento en octubre de 2022. El leve descalce en flujos se compensa con las tasas de colocación cobradas por mora friccional.

La empresa realiza la mayoría de sus operaciones en pesos chilenos, puesto que el uso de operaciones en UF o moneda extranjera es una parte minoritaria del negocio de FS. Al 31 de diciembre de 2018, prácticamente 95% de los activos estaba denominado en dicha moneda, mientras que 3% estaba en UF (operaciones de *leasing* y capital preferente) y la porción minoritaria restante, en dólares estadounidenses (*factoring* internacional).

A diciembre de 2018, las operaciones en moneda diferente al peso estaban fondeadas con pasivos de similar moneda, con un descalce leve en dólares (posición pasiva equivalente a 6,0% del patrimonio) y UF (posición pasiva equivalente a 78,7% del patrimonio), siendo este temporal, dado que el vencimiento del bono es en octubre de 2022. Los efectos de dichos descalces sobre los resultados de la entidad han sido mínimos, dado que la gerencia mantiene un monitoreo constante de los mismos.

Descalce de Tasas de Interés

Los riesgos de tasas de interés se compensan por el plazo muy corto 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 el plazo promedio de las operaciones activas de 60 días y el del financiamiento relacionado de 30 días. La emisión de deuda de largo plazo está destinada a la financiación de la cartera de *leasing* y capital preferente.

Perfil Financiero**Calidad de Activos**

Calidad de Activos (%)	2018	2017	2016	2015
Crecimiento de los Préstamos Brutos	17,90	5,60	3,67	9,70
Préstamos Mora Mayor de 90 Días/Préstamos Brutos	2,17	3,13	1,62	3,87
Reservas para Préstamos/Préstamos Vencidos	104,48	80,87	154,99	64,66
Préstamos Vencidos - Reservas/Patrimonio	(0,73)	4,26	(6,40)	10,04
Cargo por Provisión/Préstamos Brutos Promedio	0,52	0,92	0,84	0,79

Fuente: Fitch Ratings y Fitch Solutions.

La calidad de activos de FS es buena y estable. En los últimos 4 años, la porción de documentos con mora mayor a 90 días ha promediado 2,7% del portafolio, con un nivel bajo de variación entre años, a excepción de 2016, período en que la gerencia realizó convenio de pagos de las operaciones de tramos en mora mayor a 251 días (provisionados al 53%) y, por ende, reclasificándolos en tramos de mora de entre 31 y 90 días, siendo relativamente estables las provisiones totales en años comparativos. En tanto, las colocaciones de mora mayor de 61 días más protestos sobre colocaciones se mantuvieron en promedio en 0,7%, considerado adecuado por Fitch.

Los niveles de castigos permanecieron bajos y pueden tomar un plazo de tiempo razonable, dada la necesidad que tiene FS de agotar todas las alternativas de cobro antes de proceder al castigo de la operación. Los castigos netos sobre préstamos brutos siguen en niveles bastante conservadores, promediando 0,79% en los últimos 5 años, 1,12% en diciembre de 2018 y 0,76% a diciembre de 2017 (diciembre 2016: 0,73%); además, la relación de cobertura de cartera morosa total ha sido bastante estable. La provisión para la cartera renegociada por política tiene que ser de 60%; sin embargo, en caso de poseer garantías, avales y/o pagos anticipados, el modelo permite disminuir este porcentaje como excepciones a la política.

Ganancias y Rentabilidad*Rentabilidad sobre Activos Adecuada*

Rentabilidad (%)	2018	2017	2016	2015
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	6,95	7,22	6,75	6,76
Gastos Operativos/Ingresos Brutos	45,11	43,97	44,57	44,09
Gastos Operativos/Activos Promedio	3,23	3,27	3,13	3,12
Cargo por Provisiones y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	13,03	21,37	20,98	21,27
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	25,35	23,18	22,90	22,89
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	3,42	3,28	3,08	3,11

Fuente: Fitch Ratings y Fitch Solutions.

Los niveles de rentabilidad de FS muestran una variabilidad relativa (ROAA promedio 2014–2018: 2,7%; máximo: 3,1%; mínimo: 2,6%) y son inferiores a los de las IFNBs comparables. Dicha diferencia con el mercado se explica por el enfoque de la empresa en clientes de perfil crediticio mayor; si bien participa en el mercado de Pymes, su exposición a empresas de mayor riesgo es

relativamente menor. Por ende, a pesar de contar con un costo de fondos competitivo y que durante los últimos años ha disminuido (promedio de 3,5% en los últimos 2 años), su margen de interés sobre activo promedio es menor que el de los competidores.

El ambiente de mayor dinamismo y crecimiento esperado en el mercado local y tasas de interés relativamente estables con presión al alza podría fortalecer la tendencia de aumento de la rentabilidad de la empresa en 2019. Similar a otras entidades con un enfoque de negocio acotado, Fitch espera que cambios en el ciclo económico resulten en cierta volatilidad en las relaciones de rentabilidad de estas empresas, como es el caso de FS.

En términos del retorno de los intereses ganados sobre activos brutos promedios, el indicador mantiene una tendencia al alza, alcanzando 7,6% en diciembre de 2018 y de 6,9% a diciembre de 2017 (diciembre 2016: 6,8%), indicando que el promedio de tasas cobradas durante los últimos años ha estado alineado con el debilitamiento de la actividad comercial y la economía local. Por otro lado, en 2018, el índice de eficiencia de FS, medido como gastos operativos sobre ingreso brutos) resultó en 45,1%, manteniendo una tendencia estable.

Índices de Capitalización y Endeudamiento

(%)	2018	2017	2016	2015
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	13,02	13,51	13,61	13,27
Apalancamiento (veces)	6,68	6,40	6,35	6,54
Generación Interna de Capital	9,54	5,81	6,19	5,76
Fondeo de Corto Plazo/Fondeo Total	87	85	89	87

Fuente: Fitch Ratings y Fitch Solutions.

Capitalización y Apalancamiento

El total de pasivos que devengan intereses a diciembre de 2018 era de CLP308.349 millones (aumento de 18,1% respecto a diciembre 2017), correspondiente a 98% del total, a obligaciones con instituciones financieras e instrumentos de deuda de la sociedad. La mayoría constituye créditos de corto plazo (30 días en promedio) en pesos chilenos de los principales bancos de la plaza. El patrimonio asciende a CLP46.178 millones y representa 13,0% del total de patrimonio y pasivo a diciembre de 2018, comparado con 13,5% a diciembre de 2017 (CLP41.158 millones).

La razón de endeudamiento (deuda financiera a patrimonio neto) a diciembre de 2018 era de 6,68x y 6,40x a diciembre de 2017 (diciembre 2016: 6,35x), bajo el límite de los contratos de emisión de bonos y efectos de comercio de 7,0x.

FS 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 también se refleja en su indicador de patrimonio tangible a activos tangibles que ha sido estable (2018: 13,0%; 2017: 13,5%; 2016: 13,6%). En general, Fitch considera que ambas medidas son desfavorables frente a la media de empresas similares, pero apropiadas tomando en cuenta el nivel de riesgo de sus operaciones y la disposición y capacidad de proveer soporte por parte de su accionista mayoritario.

La política de dividendos corresponde en 50% a las utilidades del ejercicio inmediatamente anterior. Para el ejercicio 2018, los accionistas acordaron pagar 70% de las utilidades del período anterior y, para 2019, no habrá repartos de dividendos para fortalecer el crecimiento de la entidad.

Fondeo, Liquidez y Cobertura

FS ha recibido tradicionalmente la mayoría de su fondeo de préstamos bancarios locales en moneda local (98% del total de fondeo corriente a diciembre 2018), sin necesidad de comprometer activos en garantía. Contrapartes bancarias proveen fondos a FS y el mayor proveedor representa cerca de 13% del fondeo total de la entidad. Además, FS tiene acceso a una fuente de

financiamiento que no ha utilizado intensivamente y que corresponde una línea de efectos de comercio por UF1.500.000, vigente hasta agosto de 2028.

Similar a otras empresas de perfil semejante, la concentración de las fuentes de fondos es relevante. Los mayores cinco proveedores de fondos representaban cerca de 51% del fondeo total bancario a diciembre de 2018, condición que Fitch estima que permanecerá relativamente estable. Del fondeo, 13,4% se explica por la emisión de bonos en UF con vencimiento en octubre de 2022 (UF1,5 millón; UF+2,4%).

El financiamiento tiene un vencimiento de corto plazo (30 días en promedio); 97% de las obligaciones bancarias está contratado en moneda local y, el remanente, en dólares estadounidenses. En virtud del contrato de suscripción del bono descrito, FS mantiene tres *covenants* financieros que seguían en regla y con ciertas holguras a diciembre de 2018 (6,7x sobre 7,5x apalancamiento máximo; 0x sobre 0,75x máximo de activos libres de gravámenes; y CLP46.178 millones sobre mínimo de CLP30.000 millones de patrimonio). En consecuencia, mantiene un perfil de fondeo alineado y calzado adecuadamente entre activos y pasivos, con fuentes de fondos concentrados con bancos locales pero con diversificación de fuentes bancarias.

La rotación de los documentos adquiridos en 2018 estaba en aproximadamente 55 días, lo que significó una cartera rota de aproximadamente 6,6x por año. Aun cuando Fitch observa oportunidades de mejora en la diversificación del fondeo de FS, no estima cambios significativos en la misma en el mediano plazo. Por último, las relaciones de cobertura de intereses y deuda son consideradas bajas, dados los márgenes relativamente bajos de la operación.

Enfoque de Soporte

FS es una subsidiaria de GS, fuente de respaldo último de la entidad en caso de 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 en comparación con el de GS.

Fitch opina que el rol de FS en el grupo como parte integral del negocio y el historial de soporte, la identificación de marca, el riesgo reputacional que conlleva su fondeo mayorista y los buenos prospectos de rentabilidad histórica y esperada explican la propensión de GS de proveerle respaldo. 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, resultando en un riesgo reputacional alto.

Instrumentos Clasificados

Líneas de Efectos de Comercio Vigentes

No. Inscripción	Fecha de Inscripción	Unidad	Monto Inscrito	Plazo de Vencimiento (años)	Fecha de Vencimiento
124	30 ago 2018	UF	2.000.000	10	30 ago 2028

Fuente: Fitch Ratings y Fitch Solutions.

Líneas de Bonos y Bonos Vigentes

Tipo de Emisión	No. Inscripción	Fecha de Inscripción	Unidad	Monto Inscrito (miles)	Serie	Tasa de Emisión (%)	Plazo Vencimiento (años)	Fecha de Vencimiento
Línea	740	6 dic 2012	UF	1.000			10	6 dic 2022
Línea	872	25 oct 2017	UF	3.000			10	25 oct 2027
Bonos	872	10 nov 2017	UF	1.500	E	2,40	5	15 oct 2022
Bonos	872	10 nov 2017	CLP	39.900.000	F	4,80	5	15 oct 2022

Fuente: Fitch Ratings y Fitch Solutions. Nota: El bono N°872 de la serie F no ha sido colocado.

Factoring Security S.A. – Estado de Resultados

	dic 2018			dic 2017		dic 2016		dic 2015	
	Cierre Fiscal (USD millones)	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos
(CLP millones)									
Ingresos por Intereses sobre Préstamos	33,3	23.148,4	6,84	18.685,4	6,53	18.645,0	6,88	17.939,5	6,86
Otros Ingresos por Intereses	9,0	6.290,4	1,86	8.571,5	3,00	8.907,2	3,29	7.886,1	3,02
Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	42,3	29.438,8	8,70	27.256,9	9,53	27.552,2	10,17	25.825,6	9,88
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otros Gastos por Intereses	12,5	8.702,9	2,57	8.138,5	2,84	9.574,2	3,53	8.943,5	3,42
Total de Gastos por Intereses	12,5	8.702,9	2,57	8.138,5	2,84	9.574,2	3,53	8.943,5	3,42
Ingreso Neto por Intereses	29,8	20.735,9	6,13	19.118,4	6,68	17.978,0	6,64	16.882,1	6,46
Comisiones y Honorarios Netos	2,4	1.674,9	0,50	1.764,7	0,62	1.717,2	0,63	1.605,2	0,61
Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otros Ingresos Operativos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Total de Ingresos Operativos No Financieros	2,4	1.674,9	0,50	1.764,7	0,62	1.717,2	0,63	1.605,2	0,61
Ingreso Operativo Total	32,2	22.410,8	6,63	20.883,1	7,30	19.695,2	7,27	18.487,3	7,07
Gastos de Personal	14,5	10.108,9	2,99	9.182,0	3,21	8.777,3	3,24	8.325,5	3,19
Otros Gastos Operativos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Total de Gastos Operativos	14,5	10.108,9	2,99	9.182,0	3,21	8.777,3	3,24	8.325,5	3,19
Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Utilidad Operativa antes de Provisiones	17,7	12.301,9	3,64	11.701,1	4,09	10.917,9	4,03	10.161,8	3,89
Cargo por Provisiones para Préstamos	2,3	1.602,5	0,47	2.500,0	0,87	2.291,0	0,85	2.024,2	0,77
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Utilidad Operativa	15,4	10.699,4	3,16	9.201,1	3,22	8.626,9	3,18	8.137,6	3,11
Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Deterioro de Plusvalía	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Ingresos No Recurrentes	0,0	28,7	0,01	71,2	0,02	39,0	0,01	44,1	0,02
Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	1,2	0,00	(0,1)	(0,00)
Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otros Ingresos y Gastos No Operativos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Utilidad antes de Impuestos	15,4	10.728,1	3,17	9.272,3	3,24	8.664,7	3,20	8.181,8	3,13
Gastos de Impuestos	3,7	2.573,0	0,76	1.770,3	0,62	1.361,4	0,50	1.179,8	0,45
Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Utilidad Neta	11,7	8.155,1	2,41	7.502,0	2,62	7.303,3	2,70	7.002,0	2,68
Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Ganancia/Pérdida en Otras Utilidades Integrales	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Utilidad Integral según Fitch	11,7	8.155,1	2,41	7.502,0	2,62	7.303,3	2,70	7.002,0	2,68
Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios									
Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	11,7	8.155,1	2,41	7.502,0	2,62	7.303,3	2,70	7.002,0	2,68
Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período									
Nota: Dividendos Preferentes e Intereses sobre Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio Relacionados con el Período	5,4	3.751,0	1,11	5.112,3	1,79	4.901,3	1,81	4.900,0	1,87
	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

Tipo de Cambio: USD1 = CLP695,69. n.a.: no aplica.

Fuente: Fitch Ratings y Fitch Solutions

Factoring Security S.A. – Balance General

(CLP millones)	dic 2018			dic 2017		dic 2016		dic 2015	
	Cierre Fiscal (USD millones)	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos
Activos									
Préstamos									
Préstamos Hipotecarios Residenciales	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otros Préstamos al Consumo/Personales	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Préstamos Corporativos y Comerciales	497,4	346.038,2	97,57	293.496,3	96,36	277.930,3	97,45	268.089,4	97,42
Otros Préstamos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Menos: Reservas para Pérdidas Crediticias	11,3	7.843,8	2,21	7.418,3	2,44	6.998,8	2,45	6.709,6	2,44
Préstamos Netos	486,1	338.194,4	95,36	286.078,0	93,93	270.931,5	95,00	261.379,8	94,98
Préstamos Brutos	497,4	346.038,2	97,57	293.496,3	96,36	277.930,3	97,45	268.089,4	97,42
Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	10,8	7.507,4	2,12	9.172,9	3,01	4.515,6	1,58	10.377,2	3,77
Nota: Deducciones Específicas por Pérdida de Préstamos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otros Activos Productivos									
Préstamos y Operaciones Interbancarias	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Derivados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Títulos Valores Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Total de Títulos Valores	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Nota: Total de Valores Pignorados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Inversiones en Empresas Relacionadas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Activos de Seguros	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Total de Activos Productivos	486,1	338.194,4	95,36	286.078,0	93,93	270.931,5	95,00	261.379,8	94,98
Activos No Productivos									
Efectivo y Depósitos en Bancos	10,5	7.271,7	2,05	7.715,4	2,53	8.314,4	2,92	9.015,6	3,28
Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Bienes Adjudicados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Activos Fijos	0,3	183,3	0,05	151,0	0,05	190,3	0,07	218,8	0,08
Plusvalía	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otros Intangibles	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Activos por Impuesto Corriente	5,5	3.804,6	1,07	3.019,3	0,99	2.277,8	0,80	1.694,2	0,62
Activos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otros Activos	7,5	5.186,8	1,46	7.609,8	2,50	3.485,6	1,22	2.893,0	1,05
Total de Activos	509,8	354.640,8	100,00	304.573,5	100,00	285.199,6	100,00	275.201,4	100,00

Tipo de Cambio: USD1 = CLP695,69. n.a.: no aplica.
Fuente: Fitch Ratings y Fitch Solutions

Factoring Security S.A. – Balance General (Continuación)

	dic 2018			dic 2017		dic 2016		dic 2015	
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos
(CLP millones)	(USD millones)								
Pasivos y Patrimonio									
Pasivos que Devengan Intereses									
Total de Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Depósitos de Bancos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	378,6	263.356,2	74,26	214.693,8	70,49	212.941,4	74,66	205.445,7	74,65
Depósitos de Clientes y Fondeo de Corto Plazo	378,6	263.356,2	74,26	214.693,8	70,49	212.941,4	74,66	205.445,7	74,65
Obligaciones Sénior a Más de 1 Año	59,3	41.263,0	11,64	40.166,4	13,19	26.277,3	9,21	25.488,0	9,26
Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Bonos Garantizados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otras Obligaciones	5,4	3.730,1	1,05	6.197,8	2,03	4.854,6	1,70	5.408,7	1,97
Total de Fondeo de Largo Plazo	64,7	44.993,1	12,69	46.364,2	15,22	31.131,9	10,92	30.896,7	11,23
Nota: Del cual Madura en Menos de 1 Año	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Total de Fondeo	443,2	308.349,3	86,95	261.058,0	85,71	244.073,3	85,58	236.342,4	85,88
Derivados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Total de Fondeo y Derivados	443,2	308.349,3	86,95	261.058,0	85,71	244.073,3	85,58	236.342,4	85,88
Pasivos que No Devengan Intereses									
Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Reservas para Pensiones y Otros	0,2	113,9	0,03	2.357,4	0,77	2.298,2	0,81	2.207,3	0,80
Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	135,2	0,05
Pasivos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otros Pasivos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Total de Pasivos	443,4	308.463,2	86,98	263.415,4	86,49	246.371,5	86,39	238.684,9	86,73
Capital Híbrido									
Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio									
Capital Común	66,4	46.177,6	13,02	41.158,1	13,51	38.828,1	13,61	36.516,5	13,27
Interés Minoritario	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Reservas por Revaluación de Títulos Valores	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones de Otros Ingresos Ajustados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Total de Patrimonio	66,4	46.177,6	13,02	41.158,1	13,51	38.828,1	13,61	36.516,5	13,27
Nota: Patrimonio Más Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	66,4	46.177,6	13,02	41.158,1	13,51	38.828,1	13,61	36.516,5	13,27
Total de Pasivos y Patrimonio	509,8	354.640,8	100,00	304.573,5	100,00	285.199,6	100,00	275.201,4	100,00
Nota: Capital Base según Fitch	66,4	46.177,6	13,02	41.158,1	13,51	38.828,1	13,61	36.516,5	13,27

Tipo de Cambio: USD1 = CLP695,69. n.a.: no aplica.

Fuente: Fitch Ratings y Fitch Solutions

Factoring Security S.A. – Resumen Analítico

(%)	dic 2018	dic 2017	dic 2016	dic 2015
Indicadores de Intereses				
Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	9,87	10,29	10,35	10,34
Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	7,56	6,87	6,83	7,00
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	3,23	3,41	3,99	4,00
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	6,95	7,22	6,75	6,76
Ingreso Neto por Intereses Menos Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	6,41	6,28	5,89	5,95
Ingreso Neto por Intereses Menos Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	6,95	7,22	6,75	6,76
Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	45,11	43,97	44,57	45,03
Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	13,03	21,37	20,98	19,92
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	3,42	3,28	3,08	3,11
Ingresos No Financieros/Ingresos Brutos	7,47	8,45	8,72	8,68
Gastos No Financieros/Activos Totales Promedio	3,23	3,27	3,13	3,19
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	29,15	29,48	28,98	28,58
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	3,93	4,17	3,90	3,89
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	25,35	23,18	22,90	22,89
Otros Indicadores de Rentabilidad				
Utilidad Neta/Patrimonio Total Promedio	19,32	18,90	19,39	19,69
Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	2,60	2,67	2,61	2,68
Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Total Promedio	19,32	18,90	19,39	19,69
Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio	2,60	2,67	2,61	2,68
Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	23,98	19,09	15,71	14,42
Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Capitalización				
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo Ajustados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	13,02	13,51	13,61	13,27
Patrimonio/Activos Totales	13,02	13,51	13,61	13,27
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Total	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Capital Base según Fitch	(0,73)	4,26	(6,40)	10,04
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Patrimonio	(0,73)	4,26	(6,40)	10,04
Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	46,00	68,15	67,11	69,98
Activos Ponderados por Riesgo/Activos Totales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos Ponderados por Riesgo (Método Estándar)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos Ponderados por Riesgo (Método Avanzado)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Calidad de Préstamos				
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	2,17	3,13	1,62	3,87
Crecimiento de los Préstamos Brutos	17,90	5,60	3,67	9,70
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	104,48	80,87	154,99	64,66
Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	0,52	0,92	0,84	0,79
Crecimiento de los Activos Totales	16,44	6,79	3,63	11,17
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Brutos	2,27	2,53	2,52	2,50
Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	1,12	0,76	0,73	0,61
Préstamos Vencidos Más Activos Adjudicados/Préstamos Brutos Más Activos Adjudicados	2,17	3,13	1,62	3,87
Fondeo y Liquidez				
Préstamos/Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo Total (Excluyendo Derivados)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Crecimiento de los Depósitos de Clientes Totales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a.: no aplica.

Fuente: Fitch Ratings y Fitch Solutions

Definiciones de Clasificaciones

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 esta 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 esta 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 esta 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 esta 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 esta 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 esta 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(cl) 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(cl) 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.

Fitch Chile es una empresa que opera con independencia de los emisores, inversionistas y agentes del mercado en general, así como de cualquier organismo gubernamental. Las clasificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

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 Comisión para el Mercado Financiero (CMF), 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.

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/chile o www.fitchratings.cl.

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CLASIFICACIONES 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 INTERESES, 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 CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER 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 © 2019 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 clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), 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 clasificación, 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 clasificada 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 clasificaciones e informes 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 clasificación o un informe 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 clasificaciones y sus informes, 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 clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo 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 clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación 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 clasificación 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 clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones 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 clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará 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 clasificación 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.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".