



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

FACTORING SECURITY S.A.

Contenido:

Resumen de la Clasificación	2
Fortalezas y Debilidades	4
Colocaciones	5
Morosidad	8
Provisiones	9
Posición Financiera	10
Rentabilidad	12
Eficiencia	13
Calce de Monedas	13
La Compañía	14
Características de los Instrumentos	17
Anexos	20

Analistas responsables:

Mariela Urbina
murbina@icrchile.cl
Emilio Jiménez
ejimenez@icrchile.cl
Fono: 28968200

FACTORING security

Reseña Anual de Clasificación
Mayo 2013

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Solvencia	A+	Estable
Línea de Efectos de Comercio N° 029	N-1/A+	Estable
Línea de Bonos	A+	Estable

Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Solvencia	A+	A+
Línea de Efectos de Comercio N° 029	N-1/A+	N-1/A+
Línea de Bonos	A+	A+

Estados Financieros: 31 de diciembre de 2013

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR ratifica en categoría A+ con tendencia “Estable”, la solvencia y línea de bonos de Factoring Security S.A. y en Nivel 1 su línea de efectos de comercio. La clasificación se sustenta en el importante soporte que le otorga su controlador el Grupo Secutity (clasificado con A+), tanto a nivel patrimonial como el apoyo otorgado al Factoring relacionado a la gestión, administración, clientes, tecnología, etc. Asimismo, la clasificación incorpora el fuerte crecimiento en las colocaciones, rentabilidades y eficiencia que evidencia la empresa en los últimos dos años.

La empresa se constituyó el 23 de Noviembre del 1992 y ha logrado un gran crecimiento de utilidades y colocaciones en los últimos años. En efecto, las colocaciones netas de factoring experimentaron un alza desde el año 2005 hasta el año 2008, con un crecimiento anual compuesto (CAC) de 14%, ello apoyado en el contexto del dinamismo económico vivido en Chile. Posteriormente, la desaceleración económica chilena provocada por la crisis financiera mundial, ocasionó una disminución de las colocaciones e ingresos. Sin embargo, a partir del año 2010 las colocaciones volvieron a recuperar su tendencia positiva, logrando un CAC, entre diciembre 2009 y diciembre 2012, de 16,7%

La evolución de las utilidades de Factoring Security S.A. ha sido similar a las colocaciones, evidenciando un positivo crecimiento hasta el año 2008. Durante el año 2009 y 2010 las utilidades se vieron afectadas por la disminución de las colocaciones, para retomar la tendencia de crecimiento, la compañía, durante el último trimestre del año 2010, realizó un profundo proceso de revisión estratégica asesorada por la empresa internacional Accenture, ello permitió retomar el crecimiento de utilidades alcanzando sus niveles históricos (utilidad de M\$ 4.838 a diciembre 2012).

La morosidad de la cartera se encuentra fuertemente influenciada por la morosidad blanda o friccional (menor a 30 días), la cual está relacionada con las facturas. La crisis financiera mundial, afectó la calidad de la cartera de la empresa, sobre todo en la morosidad blanda hasta a fines del año 2009. Posteriormente, a partir del año 2011, los indicadores de morosidad blanda experimentan una tendencia al alza, por incremento en las colocaciones de facturas. No obstante, la morosidad en los tramos de mayores a 30 días se ha mantenido relativamente estable. A diciembre 2012 la morosidad mayor a 60 días alcanzaba un 2,3%, cifra similar a las empresas del sector y la cobertura (provisiones sobre morosidad mayor a 60 días) es 1,3 veces.

El nivel de endeudamiento de la empresa, calculado como pasivos exigibles sobre patrimonio, es alto en comparación a otras empresas de factoring. Debido al crecimiento de las colocaciones, el pasivo exigible ha experimentado un crecimiento, lo cual ha significado un incremento en el nivel de endeudamiento. Actualmente, el endeudamiento alcanza a 6 veces lo que es superior al registrado al promedio de otras empresas del sector (4,2 veces) sin embargo, cumple con el límite establecido en sus covenants (7 veces).

A diciembre 2012 la Sociedad utiliza dos componentes de financiamiento: el capital propio aportado por los accionistas y el endeudamiento bancario. Se debe destacar que Factoring Security posee una línea de efectos de comercio por un

millón y medio de UF (no utilizada actualmente) y una línea de bonos por un total de UF 1.000.000 con un plazo a 10 años, la cual fue colocada en su totalidad los primeros días de enero 2013.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

NIVEL 1 o N-1

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 A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy 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.

La subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la categoría A.

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, 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.

Factoring Security

Fecha informe:
Mayo 2013

FORTALEZAS Y DEBILIDADES DE LA COMPAÑÍA

Fortalezas

- Factoring Security S.A. posee el apoyo y respaldo del Grupo Security, importante actor en el mercado financiero nacional, lo cual le permite contar con una sólida garantía financiera y crediticia, con la opción de optar a menores tasas de financiamiento bancario, y, comercialmente, acceder a una amplia cartera de clientes del banco. Además de la matriz presta apoyo al Factoring en las distintas áreas como sistema, recursos humanos, etc..
- Amplio conocimiento de la industria donde se desempeña y estabilidad en la estructura administrativa de la empresa. Sus ejecutivos poseen amplia experiencia en el mercado.
- Crecimiento de las colocaciones: La empresa ha logrado un importante incremento de sus colocaciones los últimos años, lo cual se ha sustentado en su estrategia comercial y sus unidades de apoyo. El crecimiento anual compuesto entre diciembre 2010 y diciembre 2012 fue de 17,9%, cifra superior al mercado (ACHEF) de 16,5%, ello ha significado un subir desde el 7to lugar al 6to lugar del ranking de la ACHEF.
- Cartera atomizada y diversificada. En efecto el número de clientes alcanzaba a 1.682, los que a su vez tienen asociados a 12.825 deudores, se debe tener presente que los deudores constituyen la primera fuente de pago (los clientes son la segunda fuente de pago). El mayor cliente representa un 1,9% de la cartera total, mientras que los 10 mayores clientes acumulan un 13,4%, en cuanto al mayor deudor este representa 2,8% del total y los 10 deudores principales el 13,3% de las colocaciones. Adicionalmente las colocaciones, se encuentran bien diversificada por sector económico, siendo los sectores construcción, agrícola y servicios los de mayor concentración.

Debilidades y/o Riesgos

- Las rentabilidades tanto sobre los activos como sobre el patrimonio son inferiores a las empresas pares. La agresiva competencia bancaria y no bancaria ha significado para el Factoring una reducción de los spread, afectando los márgenes operacionales de la empresa. La rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) de Factoring Security S.A. muestra una tendencia decreciente desde el año 2007 hasta llegar a un mínimo en diciembre de 2010, de 9,7% y 1,6% respectivamente. Sin embargo, durante los años 2011 y 2012 las rentabilidades han retomado la tendencia positiva gracias al buen escenario económico y al proceso de reestructuración de la Compañía.
- El nivel de endeudamiento de la empresa, calculado como pasivos exigibles sobre patrimonio, es alto en comparación a otras empresas de factoring. Desde diciembre de 2007 este indicador presenta una tendencia decreciente, al igual que las otras empresas de factoring, llegando a diciembre de 2009 a 4,8 veces. Sin embargo, posteriormente el endeudamiento del Factoring se incrementó, alcanzando a 6 veces, en diciembre 2012.
- La industria del factoring es particularmente sensible a la evolución de la economía por un doble efecto: dependencia del financiamiento (fuente de fondos) y capacidad de pago del deudor (uso de los fondos). Lo anterior se vio reflejado en los efectos a la crisis financiera mundial, provocó, entre otras cosas, una disminución de la actividad económica y con esto una disminución de las colocaciones en la industria del factoring especialmente en el año 2009. Así mismo, las dificultades económicas de Europa pueden desencadenar nuevos problemas financieros, con alta probabilidad de afectar a Chile y por ende a la

**FACTORING –
LEASING
Factoring Security****Fecha informe:
Mayo 2013**

industria de factoring.

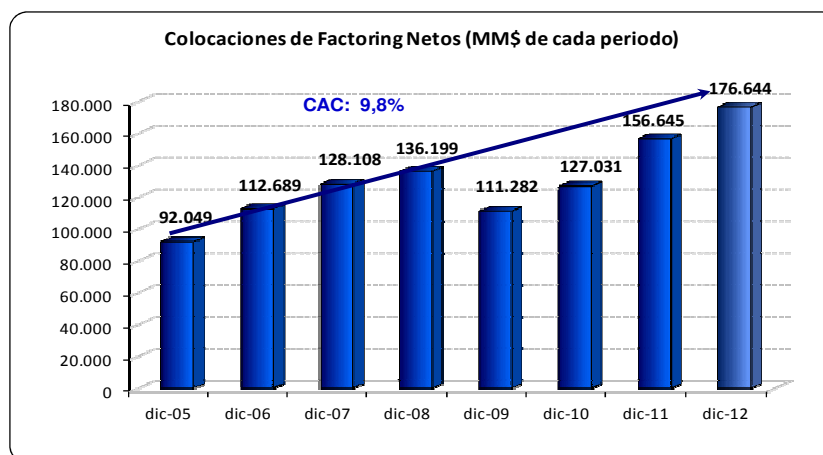
LÍNEA DE NEGOCIOS

Factoring Security S.A., es una sociedad anónima constituida con fecha 23 de Noviembre de 1992, dedicada al negocio del factoring tradicional, internacional, confirming y leasing. El negocio del factoring tradicional comprende la adquisición a cualquier empresa o persona natural de cuentas por cobrar, documentadas con facturas, letras de cambio, pagarés u otros documentos, con o sin responsabilidad para el cedente y adelantado o no el valor de dichos documentos, otorgar financiamiento con garantía constituida sobre los referidos documentos y también la administración de las cuentas por cobrar. Además, la compra, venta e inversión en toda clase de bienes muebles incorporeales, tales como acciones, promesas de acciones, bonos, letras, pagarés, planes de ahorro, cuotas o derechos en todo tipo de sociedades, sean civiles comerciales o mineras, comunidades o asociaciones, y en toda clase de títulos o valores mobiliarios.

Su mercado objetivo lo constituyen las pequeñas y medianas empresas (y en menor proporción las grandes empresas) que necesiten liquidez de sus cuentas por cobrar y/o externalizar la gestión de cobranzas.

CARTERA DE COLOCACIONES

Las colocaciones netas de factoring tuvieron una tendencia positiva desde el año 2005 hasta el año 2008, con un crecimiento anual compuesto (CAC) de 13,9% gracias al dinamismo económico que experimentó el país hasta el tercer trimestre del año 2008. Posteriormente, la desaceleración económica chilena provocada por la crisis financiera mundial afectó el nivel de las colocaciones y éstas disminuyeron un 18,2% (16,2% real) en diciembre de 2009. A partir del año 2010 las colocaciones lograron recuperar su tendencia positiva, con un incremento de 39,1% entre diciembre 2010 a diciembre 2012, lo que es superior al crecimiento de la industria (35,8%), según datos de la ACHEF.

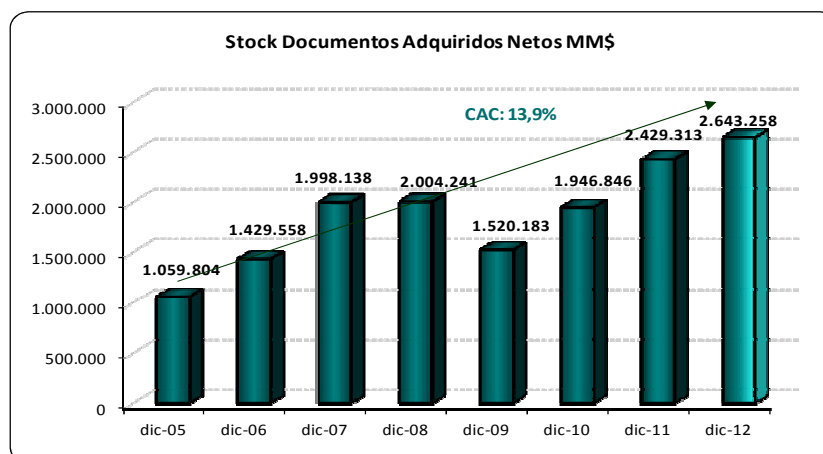


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

La industria de factoring se encuentra en pleno proceso de expansión, con alto crecimiento en las colocaciones reflejado en un CAC de 13,9% entre 2005 y 2012, a pesar de la crisis financiera mencionada anteriormente. Es más, el crecimiento anual compuesto entre diciembre 2009 a diciembre 2012 fue de 20,2%, mayor al crecimiento de Factoring Security S.A. que fue de 16,7%.

**FACTORING –
LEASING
Factoring Security**

**Fecha informe:
Mayo 2013**



Fuentes: Elaboración propia con datos de la ACHEF

Según datos de la ACHEF a diciembre 2012, Factoring Security S.A. ocupa el sexto lugar en la industria en términos de colocaciones. A pesar de que la industria es muy competitiva, la empresa ha logrado incrementar su participación de mercado. En efecto, en el año 2008 la participación de mercado de Factoring Security S.A. alcanzaba un 6,84% y actualmente es un 8,1%, tal como muestra el siguiente cuadro.

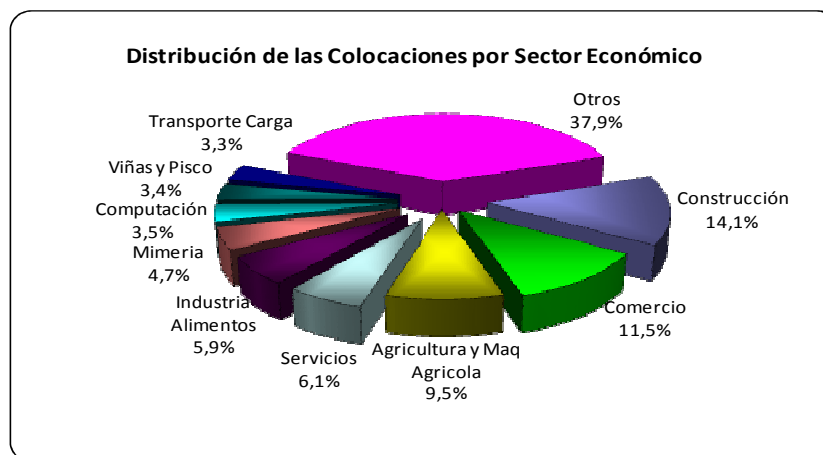
	Stock Documentos Adquiridos Netos MM\$	Participación de Mercado
BCI Factoring	556.236	22,9%
Banchile Factoring	481.898	19,8%
Banco Santander Santiago	267.017	11,0%
Banco BBVA	252.765	10,4%
Factorline	216.210	8,9%
Factoring Security	196.390	8,1%
Banco Chile	128.266	5,3%
Bank Itau	97.957	4,0%
Corpbanca Factoring	88.185	3,6%
Bice Factoring	59.929	2,5%
Banco Consorcio	56.122	2,3%
Santander Factoring	53.511	2,2%
BBVA Factoring	53.385	2,2%
Incofin S.A.	40.539	1,7%
Scotiabank	39.658	1,6%
Banco Internacional	37.437	1,5%
Banco BCI	17.656	0,7%
Banco Bice	97	0,0%
Rabobank Chile	0	0,0%
Total MM\$	2.643.258	108,8%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la ACHEF A.G.

**FACTORING –
LEASING
Factoring Security****Fecha informe:
Mayo 2013**

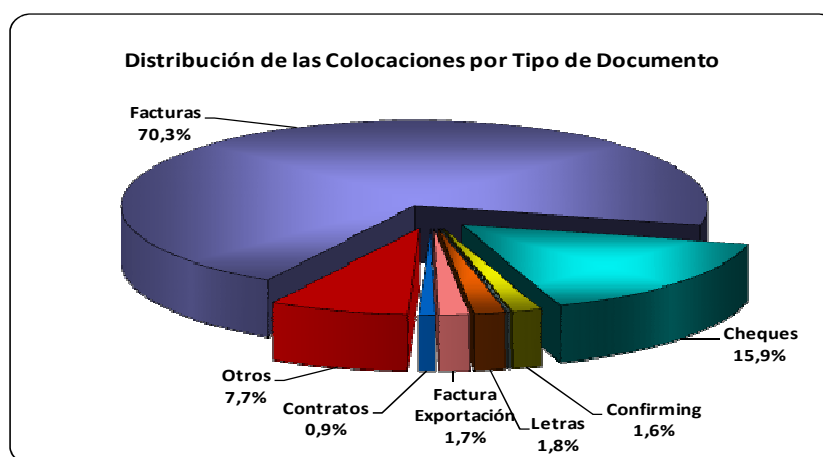
Según datos de la empresa a diciembre 2012, la cartera se encuentra bien atomizada al constituirse por 1.682 clientes los que a su vez tienen asociados a 12.825 deudores. Se debe tener presente que los deudores constituyen la primera fuente de pago y los clientes son la segunda fuente de pago. El mayor cliente representa un 1,9% de la cartera total, mientras que los 10 mayores clientes acumulan un 13,4%, en cuanto al mayor deudor este representa 2,8% del total y los 10 deudores principales el 13,3% de las colocaciones.

Las colocaciones, al igual que con el número de clientes, se encuentran bien diversificada por sector económico, siendo los sectores con mayor participación: construcción con un 14,1%, comercio con un 11,5%, agricultura y maquinaria agrícola con un 9,5% y servicios con un 6,1%, tal como se muestra en el siguiente gráfico.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la empresa.

Respecto a la composición de la cartera por tipo de productos, la tendencia del Factoring ha sido privilegiar las facturas y en segundo lugar los cheques. En efecto, la composición de las facturas ha aumentado desde un 46,2% en el año 2007 a 70,3% del total de colocaciones a diciembre de 2012. Así, la colocación de contratos, letras, factura de exportación y confirming es poco representativa de las operaciones. Vale la pena señalar que el mayor peso relativo de las facturas en la cartera le otorga mayor seguridad a las operaciones comerciales, dado el marco regulatorio legal que protege a las facturas en comparación con los cheques.



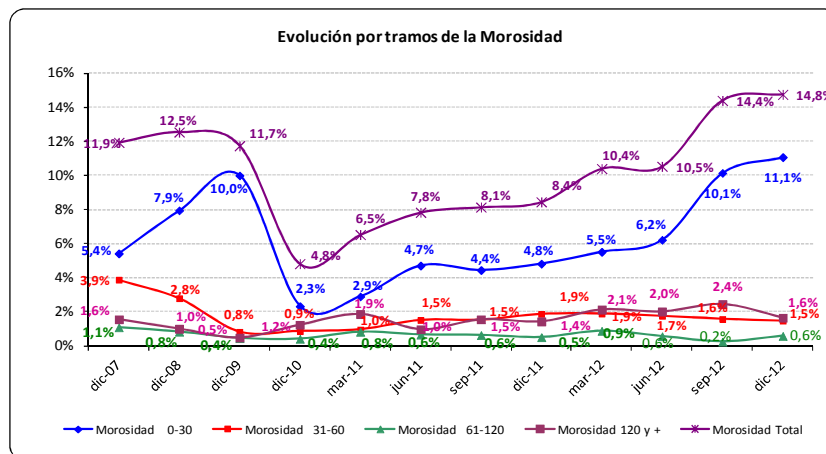
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS .

FACTORING – LEASING Factoring Security

Fecha informe:
Mayo 2013

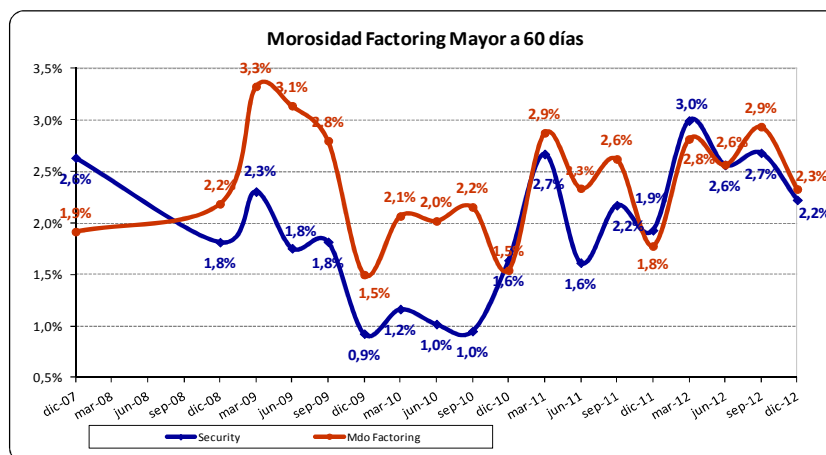
MOROSIDAD DE LA CARTERA

La morosidad total del Factoring se ve fuertemente influenciada por la morosidad blanda o friccional (menor a 30 días), la cual está relacionada con las facturas. La crisis financiera mundial, que influyó en el escenario económico del país a partir del tercer trimestre del año 2008, afectó la calidad de la cartera de la empresa, sobre todo en la morosidad blanda hasta a fines del año 2009. No obstante, la morosidad total baja notoriamente en el año 2010 y vuelve a aumentar en los años siguientes. A diciembre de 2012, la morosidad total y friccional mantienen su tendencia alcista influenciada, en parte, por el incremento de las colocaciones de facturas que tienen mayor morosidad menor a 30 días. La morosidad de los demás tramos se mantiene más estable.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la empresa.

Como se observa en el siguiente gráfico la morosidad dura de Factoring Security S.A. se ha comportado en forma similar a otras empresas del sector, pero a un nivel inferior al menos hasta septiembre 2011. Desde esa fecha su comportamiento se ha nivelado con la morosidad presentada con las empresas del sector. A diciembre de 2012 la morosidad dura presenta una baja con respecto al periodo anterior, siendo levemente inferior al mercado.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de las empresas

* Mercado de Factoring: Índice construido con las empresas de factoring clasificadas por ICR y/o inscritas en la SVS.

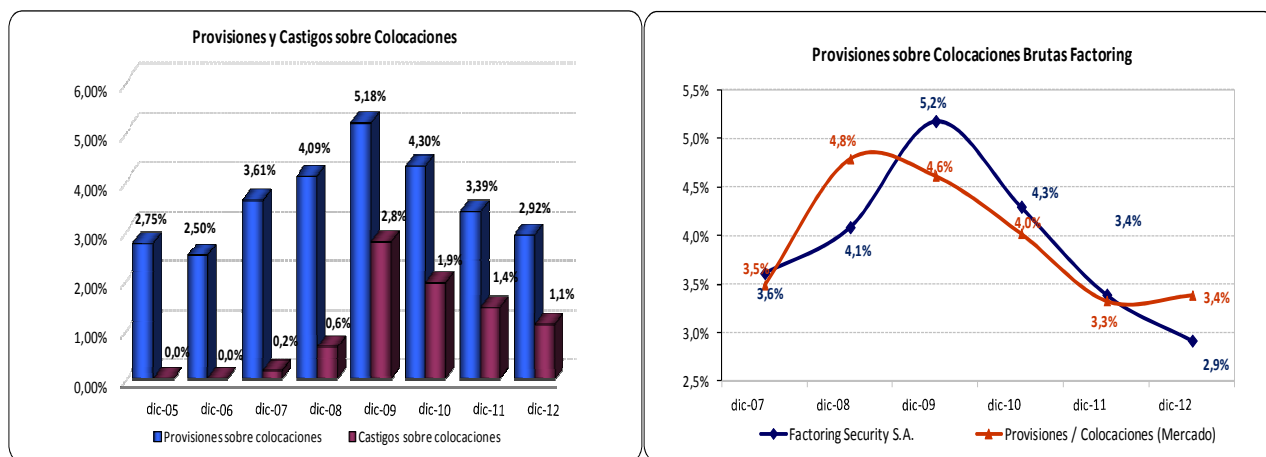
FACTORING – LEASING Factoring Security

Fecha informe:
Mayo 2013

PROVISIONES Y CASTIGOS

El criterio utilizado por Factoring Security para calcular las provisiones se basa en la morosidad, para lo cual utiliza un modelo de riesgo que contempla el cálculo de la provisión de acuerdo al tramo de la morosidad, el tipo de documento, cliente renegociado, etc. Los criterios son revisados periódicamente por el Gerente de Riesgo.

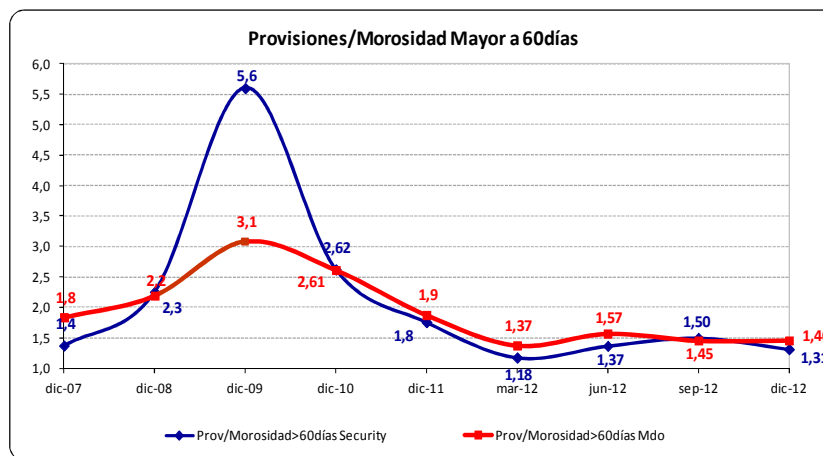
La evolución de las provisiones sobre colocaciones ha sido creciente hasta alcanzar un peak en diciembre 2009 (5,2%), lo cual refleja el deterioro de la cartera producto de la crisis económica. Posteriormente, gracias a un escenario económico más favorable, el indicador baja alcanzando un mínimo en diciembre de 2012 de 2,9%, inferior al índice de riesgo alcanzado por las empresas pares. Similar comportamiento han tenido los castigos como porción de las colocaciones, que a diciembre de 2012 alcanza a un 1,1%.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la empresa.

Con respecto al nivel de cobertura, calculada como las provisiones sobre la morosidad superior a 60 días, se observa que luego del peak registrado en diciembre de 2009, debido a la crisis financiera, el indicador baja significativamente. Importante destacar que Factoring Security evidencia una cobertura levemente inferior al mercado desde diciembre 2011 a la fecha.

La evolución del indicador se muestra en el siguiente gráfico:



Fuente: Elaboración propia en base a datos de las empresas

* Mercado de Factoring: Índice construido con las empresas de factoring clasificadas por ICR y/o inscritas en la SVS.

**FACTORING –
LEASING**
Factoring Security

Fecha informe:
Mayo 2013

POSICIÓN FINANCIERA

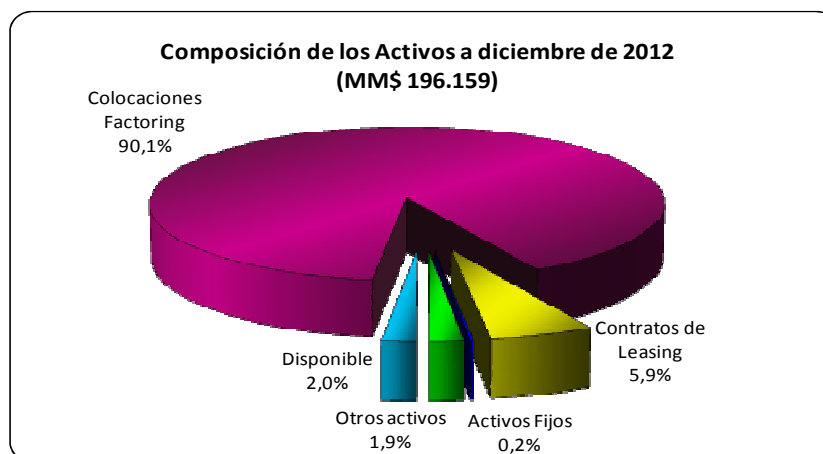
Durante el lapso estudiado, hasta el año 2008 se aprecia una evolución positiva y estable en los resultados de Factoring Security S.A. Durante el año 2009 y 2010 la disminución de las colocaciones provocó una merma en los ingresos de explotación y no se lograron los spread suficientes para alcanzar resultados de explotación similares a años anteriores. De este modo, la utilidad a diciembre 2010 disminuyó un 20,5% (22,4% real) con respecto al año anterior.

Con el objetivo de retomar la senda de crecimiento, la empresa, durante el último trimestre del año 2010, realizó un profundo proceso de revisión estratégica asesorada por la empresa internacional Accenture. De este modo, se redefinieron estructuras organizacionales, segmentación, esquemas de incentivos comerciales, políticas de precio, políticas de riesgo, etc., aunando el resultado de este trabajo en un plan de negocios a tres años. La implementación de dicho plan significó un incremento de 44,6% (39,2% real) en la utilidad del año 2011 y durante el año 2012 la utilidad presentó un crecimiento de 57,6% (53,8% real) producto del buen desempeño operacional. De esta manera Factoring Security logró alcanzar el nivel de utilidades registrado históricamente.

(M\$ de cada período)	IFRS							
	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12
Resultado de explotación	3.916.067	4.200.171	6.176.709	6.062.807	2.807.458	2.164.989	3.461.159	5.871.217
Ingresos de explotación	10.255.913	14.583.491	18.771.890	29.393.246	15.455.817	11.287.859	18.159.366	23.036.220
Costos de explotación	-2.489.495	-5.549.199	-6.028.168	-14.391.104	-2.639.860	-1.378.638	-6.985.626	-8.087.078
Gastos de adm. y ventas	-3.850.352	-4.834.121	-6.567.013	-8.939.335	-10.008.499	-7.744.232	-7.712.581	-9.077.925
Result. fuera explotación	-213.747	665.544	-339.150	-792.690	511.302	10.616	24.354	19.426
Ingresos financieros	93.738	643.279	527.315	509.789	0	0	0	0
Otros ingresos	179.614	59.442	0	9.496	164.139	9.000	4.379	0
Otros egresos	-416	-1.235	-296	-56.150	-95	0	1.441	-185
Corrección monetaria	-486.683	-35.942	-866.169	-1.255.825	0	0	0	0
Resultado antes de impuesto a la renta e	3.702.319	4.865.715	5.837.559	5.270.117	3.318.760	2.175.605	3.485.513	5.890.643
Impuesto a la renta	-595.727	-862.521	-832.077	-467.881	-648.137	-53.313	-416.091	-1.053.040
Utilidad (Pérdida) del ejercicio	3.106.593	4.003.194	5.005.482	4.802.236	2.670.623	2.122.292	3.069.422	4.837.603

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

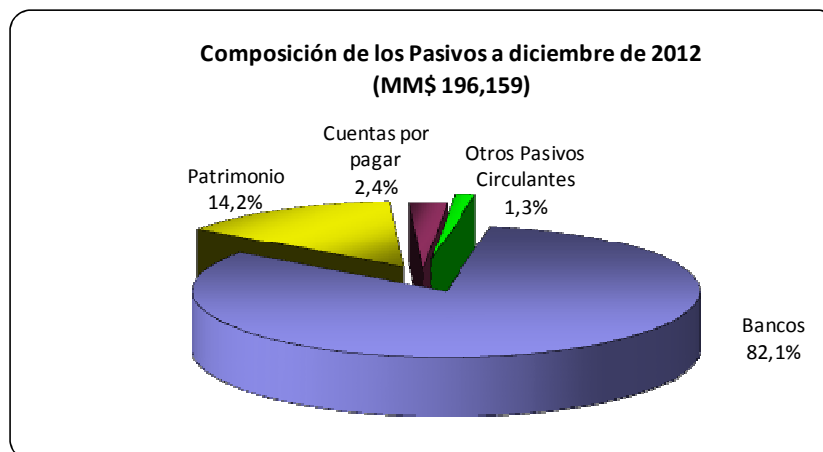
Los activos de Factoring Security S.A., con información de diciembre de 2012, se componen casi en su totalidad de colocaciones de factoring que concentran el 90,1% del total, y en menor medida lo conforman el disponible y los contratos de leasing, los cuales han incrementado su participación este último año.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

**FACTORING –
LEASING
Factoring Security****Fecha informe:
Mayo 2013**

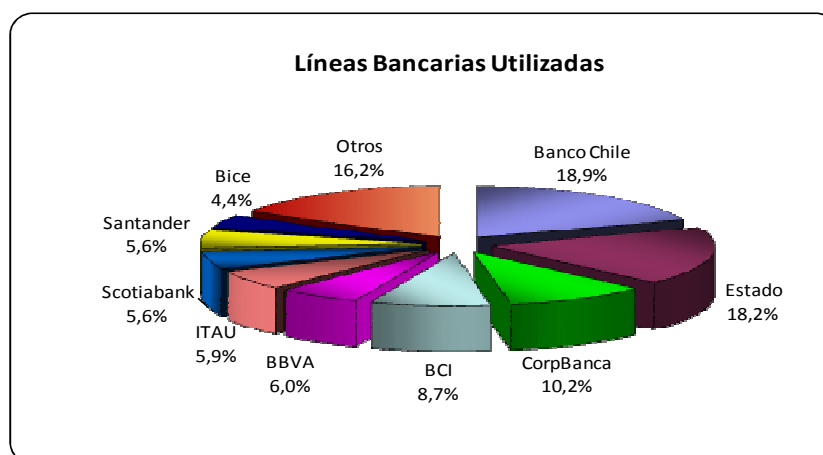
Al 31 de diciembre la sociedad utilizaba sólo dos fuentes de financiamiento: el endeudamiento bancario que explica un 82,1% del total de pasivos, y el capital propio aportado por los accionistas que representan un 14,2% del total. Además, posee una fuente de financiamiento adicional que no está utilizando a diciembre de 2012, que corresponde a la línea efecto de comercio (N° 029). La composición de los pasivos se presenta en el siguiente gráfico:



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

Se debe destacar que Factoring Security realizó la inscripción de una Línea de Bonos por un total de UF 1.000.000 con un plazo a 10 años y a fines de diciembre de 2012 se realizó la primera emisión sobre de la línea. La emisión por un millón de UF fue colocada en su totalidad los primeros días de enero 2013.

Factoring Security S.A. tiene bien diversificada sus fuentes de financiamiento bancario, ninguno supera el 11% como porción del total adeudado, a excepción de Banco Chile (18,9%) y Banco Estado (18,2%). La empresa tiene líneas de financiamiento usado con más de 14 bancos e instituciones financieras por un monto de MM\$ 161.099 a diciembre de 2012, lo que representa un 95,75% del pasivo corriente total de la compañía.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Empresa.

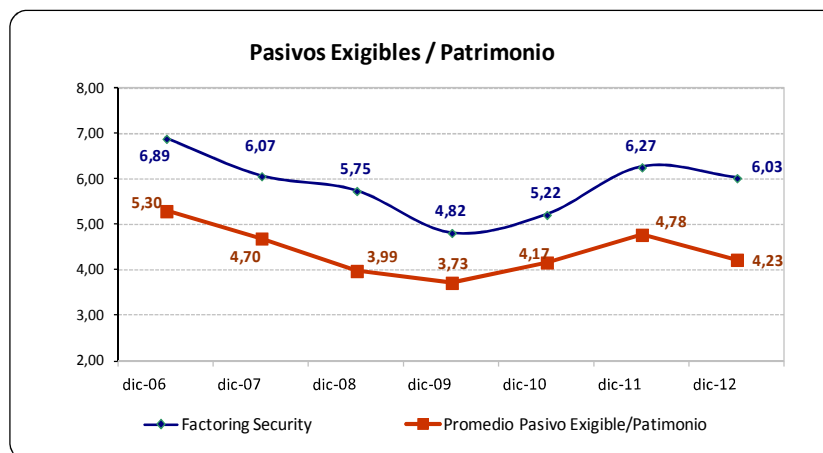
El nivel de endeudamiento de la empresa, calculado como pasivos sobre patrimonio, tiene una evolución similar a las otras empresas de factoring, pero se ubica a un nivel superior. Hasta diciembre de 2009, tanto la empresa como la industria, tenían una tendencia decreciente, la cual se revirtió años posteriores dado un mejor contexto económico y el incremento de las colocaciones. La Entidad alcanzó un peak el año 2011, cuando su endeudamiento fue de 6,27 veces. A diciembre 2012 el nivel de deuda de la empresa muestra una leve disminución comparación a diciembre de 2011, pero se mantiene la brecha con respecto a otras empresas similares.

INDUSTRIA

**FACTORING –
LEASING**
Factoring Security

Fecha informe:
Mayo 2013

El siguiente gráfico muestran el endeudamiento del Factoring y de algunas empresas del sector:

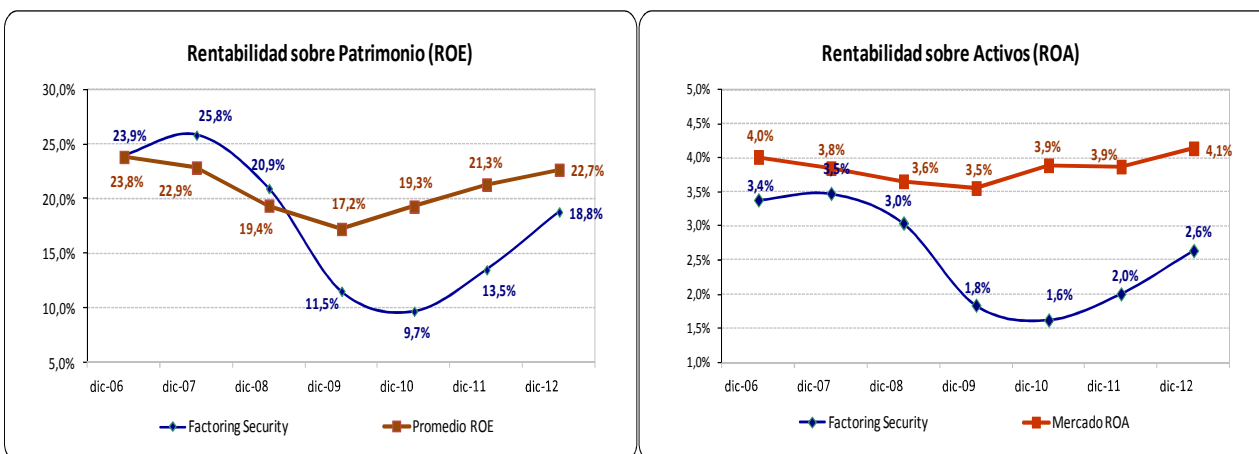


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

EVOLUCIÓN DE LA RENTABILIDAD

La rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) de Factoring Security S.A. son, en casi todos los periodos, menores al registrado por la muestra del mercado. El ROE y ROA de Factoring Security S.A. muestran una tendencia decreciente hasta diciembre de 2010 para luego comenzar a ascender. Cabe destacar que, a diciembre de 2012, los spreads entre las rentabilidades de la empresa y el mercado se han estrechado.

En los siguientes gráficos se presenta la evolución de las rentabilidades de la Empresa y el Mercado:



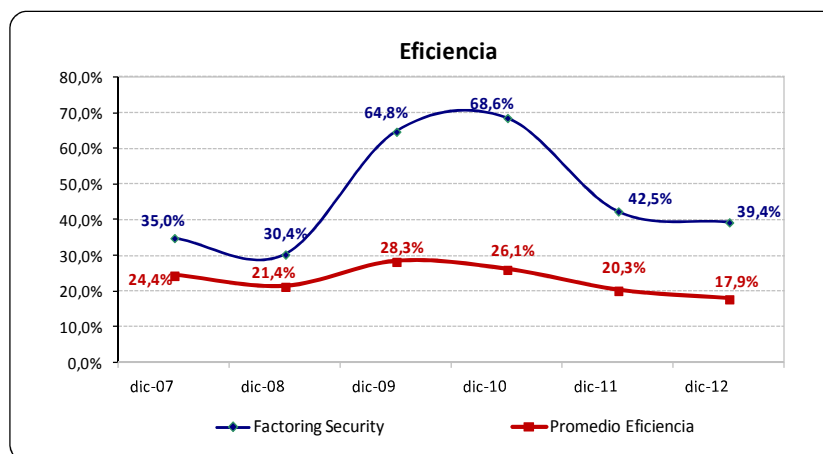
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS .

**FACTORING –
LEASING
Factoring Security**

**Fecha informe:
Mayo 2013**

EVOLUCIÓN DE LA EFICIENCIA

La eficiencia, medida como gastos de administración y ventas sobre ingresos de explotación, se mantuvo estable hasta diciembre de 2008, para luego empeorar en los años 2009 y 2010 debido a la gran disminución de los ingresos (provocado por el decrecimiento de las colocaciones) y a la poca variación de los gastos de administración y ventas. Sin embargo, durante los años 2011 y 2012 se evidencia una importante mejoría.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

CALCE DE MONEDAS Y PLAZOS

Las colocaciones que representan el 96,27% del Total Activos, se financian en un 89,6% en pesos, que son principalmente obligaciones bancarias. El descalce en pesos de MM\$ 26.993, se calza con el patrimonio de la empresa.

31 de diciembre de 2012	Activos M\$	% de los activos	Pasivos M\$	% de los pasivo	Descalce M\$
UF	10.330.985	5,5%	9.013.317	6,2%	1.317.668
Moneda Extranjera	7.116.859	3,8%	7.674.603	4,8%	-557.744
Pesos	171.405.510	90,8%	144.411.749	89,6%	26.993.761
Totales	188.853.354	100,0%	161.099.669	100,6%	27.753.685

Fuente: datos proporcionados por la empresa

Con respecto a los plazos, existe un descalce entre los activos a más de un año, ya que la Empresa no posee pasivos a largo plazo. Sin embargo, como se mencionó anteriormente, Factoring security emitió bonos con una duración de 36 meses, para financiar sus productos más largos como el leasing.

**FACTORING –
LEASING
Factoring Security**

**Fecha informe:
Mayo 2013**

LA COMPAÑÍA

Factoring Security S.A., fue fundada el año 1992 y es de propiedad del Grupo Security, que controla un 99,998% de su propiedad. Factoring Security S.A. es miembro de la Asociación Mundial de Factoring, Factor Chain Internacional (FCI) y de la Asociación Chilena de Empresas de Factoring (ACHEF), lo que permite a sus clientes operar de manera confiable y segura a nivel nacional e internacional. Además el 2008 se registró en la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) para inscribir una línea efectos de comercio y poder utilizarla como una fuente alternativa de financiamiento.

Grupo Security es un conglomerado financiero que participa en diversas áreas de negocios y servicios. En su administración, participan activamente varios de sus accionistas fundadores, quienes desde 1991 han ido creando e incorporando nuevas filiales y negocios. Grupo Security es un conglomerado financiero que está estructurado sobre la base a cuatro áreas principales de negocio, en torno a las cuales agrupa sus diferentes filiales y divisiones de acuerdo a objetivos comunes de negocio.

Estructura de negocio del Grupo Security:



Fuente: Memoria anual Grupo Security 2011

Los activos del Grupo Security alcanzan a \$5.417.186 millones y las utilidades totales del Grupo, a diciembre 2012, alcanzaron a \$46.561 millones.

ADMINISTRACIÓN

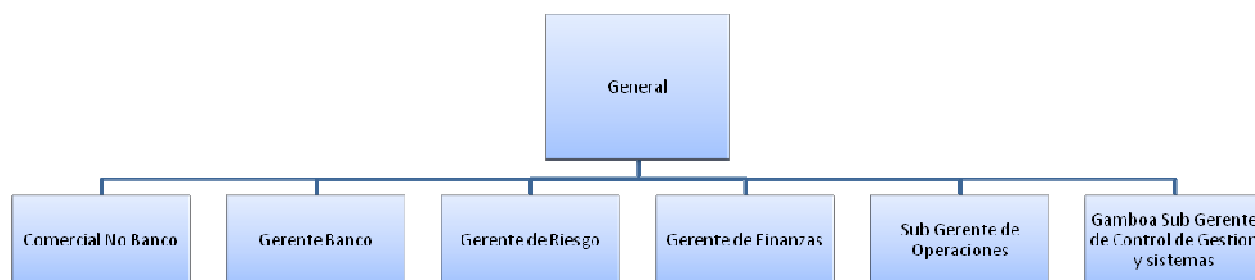
Respecto del Directorio del Grupo Security, éste se encuentra compuesto por profesionales de primer nivel y de vasta experiencia en el mercado financiero nacional, tal es el caso del Señor Francisco Silva, quien ocupa el cargo de Presidente del Directorio en el Grupo Security y también en Factoring Security y así como también el Señor Renato Peñafiel, Gerente General del Grupo Security y director del factoring. Por otro lado, los máximos ejecutivos de Factoring Security, cuentan con una gran experiencia y conocimiento de la industria en la que operan.

**FACTORING –
LEASING
Factoring Security****Fecha informe:
Mayo 2013**

A continuación se muestra los nombres del directorio de Factoring Security S.A.:

Directorio	
Nombre	Cargo
Francisco Silva Silva	Presidente del directorio
Francisco Juanicotena Sanz	Director
Renato Peñafiel Muñoz	Director
Ramón Eluchans Olivares	Director
Mario Weiffenbach Oyarzún	Director

La estructura organizacional fue modificada, después de la revisión estratégica del modelo de negocio efectuada en conjunto con la empresa externa “Accenture” y actualmente es la siguiente:



Fuente: La empresa

El área comercial de Factoring Security se encuentra dividida en dos segmentos de negocios la gerencia Comercial de Banco, que está enfocada a atender exclusivamente los clientes del Banco Security S.A. y la gerencia comercial No banco que se encuentra enfocada a aquellos clientes que no pertenecen al Banco. Adicionalmente, durante el año 2011 se separó la Gerente Operaciones Planificación y Control, creando dos subgerencias que reportan directamente a la gerencia general, ello para potenciar las áreas de operaciones y de control de gestión y sistemas. Dentro de la Subgerencia de Control de Gestión y sistema se incorporó el rol de la “Inteligencia Comercial” que se preocupara de realizar un análisis del comportamiento de los clientes de manera de proponer estrategias comerciales.

POLITICAS DE ADMISTRACIÓN

Los criterios de administración de Factoring Security S.A. están claramente definidos por la administración superior, y son conocidos por el personal responsable de las áreas de trabajo.

CONTROL DE RIESGOS

Las políticas y procedimientos de evaluación se encuentran fundidas en un manual donde se segmenta la PYMES de acuerdo a sus ingresos y establece líneas de crédito tanto para clientes como deudores de la siguiente manera:

- Pyme 1 líneas sobre MM\$ 80
- Pyme 2 Líneas entre MM\$ 80 y MM\$ 50
- Pyme 3 Líneas entre MM\$ 50 y MM\$ 15

**FACTORING –
LEASING
Factoring Security**

**Fecha informe:
Mayo 2013**

Los comités de aprobación se estructuran con cierta cantidad de firmas dependiendo de los montos de línea solicitados para el cliente, siendo la aprobación de líneas sobre MM\$ 80 aprobadas por el Comité de Directorio. Adicionalmente, están claramente definidos los niveles de excepciones. Los procesos crediticios y los manuales de evaluación, fueron recientemente actualizados.

La Sociedad controla la sensibilidad del riesgo de crédito de la cartera, considerando los siguientes factores: perfil del cliente, información financiera, capacidad productiva del cliente, análisis de industria en la que opera, establecimiento de límites de crédito, fijación de líneas, comportamiento de pago algunas herramientas utilizadas para evaluar lo anteriormente mencionado son la utilización de bases de datos como Dicom, Sinacofi, lo anterior permite tener un perfil económico financiero mas actualizado del cliente o deudor, además de su comportamiento comercial en el tiempo.

ADMINISTRACIÓN DE PROCESOS

La sociedad ha realizado importantes avances para fortalecer su administración crediticia con el objetivo de mantener un adecuado control y calidad de su cartera de documentos.

Factoring Security presenta procesos crediticios y una administración de riesgos formalizada, con una estructura de atribuciones definida. A medida que la entidad ha visto aumentar su tamaño, su organización ha sido reestructurada y reforzada con mayor dotación de personal y viceversa. Dichos cambios se han producido tanto a nivel gerencial como operativo, y abarcan las áreas de finanzas y control de gestión, así como operativas y comercial.

Sus sistemas se caracterizan por un adecuado nivel de automatización y control de las etapas del proceso operativo, con un buen uso de tecnologías de comunicación. La plataforma tecnológica es “Dimensión” ampliamente utilizado en la industria de factoring.

La plataforma tecnológica, es considerada como un elemento crítico para poder entregar un servicio completo y diferenciado. Inclusive debe incorporar servicios de comunicación y supervisión de procesos por parte del cliente a través de plataformas Web. El sistema actualmente manejado, no presenta inconvenientes en materias como respaldo de información, auditoría interna y contraloría.

Adicionalmente, el desarrollo del sistema de información relacionado al producto leasing, se encuentra en manos de área de sistemas del Grupo Security, el cual le presta este servicio.

MARCO REGULATORIO

La empresa se encuentra inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros desde el año 2008, pero siempre se encontró regulada por sus procedimientos internos y políticas del Grupo Security, aunque indirectamente se encuentra supervisada por la SBIF debido a que el Banco Security así lo está.

El 15 abril de 2005 entró en vigencia la ley N° 19.983, que otorga mérito ejecutivo a la factura y regula su transferencia. Al mejorar la calidad de la factura como instrumento de cobro, la ley generó nuevas oportunidades de negocio para la industria del factoring. Anterior a esta ley, no existía un marco regulatorio específico para las operaciones de factoring y los contratos se regían por las reglas generales del código civil y el código de comercio, especialmente, en lo referido a las cesiones de crédito.

La ley introduce un sistema general de transferencia de los créditos contenidos en las facturas, que busca reducir la incertidumbre que caracterizaba su cobro, al establecer un mecanismo legal mediante el cual se ejerce el cobro ejecutivo, se regula la cesión de los créditos contenidos en estas y establece la obligatoriedad de aceptación de la cesión de parte del deudor.

INDUSTRIA

**FACTORING –
LEASING
Factoring Security**

**Fecha informe:
Mayo 2013**

EFFECTOS DE COMERCIO

Tras su inscripción en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros, número de inscripción 1003, Factoring Security S.A. realizó la inscripción de su primera Línea de Efectos de Comercio, identificada en la misma entidad con el Número de Inscripción 029 por un monto de UF 1.500.000. De esta línea se han realizado dos emisiones, la primera con fecha del 7 de julio del 2008 y la segunda el 11 de diciembre de 2009 (la emisión del 9 de octubre de 2008 se dejó sin efecto). A continuación se presenta un cuadro con las principales características de ésta Línea.

Principales Características del Instrumento		
Monto Línea N° 029	U.F. 1.500.000	
Monto Segunda Emisión	\$ 16.000.000.000	
Tipo de Documento	Desmaterializado	
Series (segunda emisión)	B11, B12, B13, B14, B15, B16, B17 y B18	
Moneda	Pesos Chilenos	
Series	Monto Inscrito	Vigencia de la emisión
B11	\$ 2.000.000	18 de enero 2010
B12	\$ 2.000.000	9 de marzo 2010
B13	\$ 2.000.000	6 de abril 2010
B14	\$ 2.000.000	9 de junio 2010
B15	\$ 2.000.000	1 de julio de 2010
B16	\$ 2.000.000	3 de agosto de 2010
B17	\$ 2.000.000	7 de septiembre de 2010
B18	\$ 2.000.000	5 de octubre de 2010
Reajustabilidad	No hay	
Tipos de Garantías	Sin Garantías	
Regla Protección Tenedores	Mantener activos libres de gravámenes por al menos dos veces el monto total adeudado de las emisiones de efectos de comercio. No se considerarán para estos efectos como gravámenes las preferencias establecidas por la ley. Mantener un Patrimonio mínimo de setecientos cincuenta mil Unidades de Fomento. Por Patrimonio se entenderá la partida cinco punto dos cuatro punto cero cero punto cero cero Total Patrimonio de la Ficha Estadística Codificada Uniforme (FECU). Los fondos recaudados con motivo de la emisión de los efectos de comercio, se destinarán a financiar las operaciones de corto y mediano plazo de la Compañía, principalmente en lo referido al reemplazo de actuales fuentes de financiamiento de corto plazo y al crecimiento en el nivel de colocaciones.	
Uso de los Fondos		

CARACTERÍSTICAS DE LA LÍNEA DE BONOS

Monto máximo de la Emisión. (a) El monto máximo de la presente emisión por Línea será el equivalente en pesos a un millón de UF. Del mismo modo, el monto máximo de capital insoluto de los Bonos vigentes con cargo a la Línea no superará el monto de un millón de UF. (b) El Emisor podrá renunciar a emitir y colocar el total de la Línea y, además, reducir su monto al equivalente al valor nominal de los Bonos emitidos con cargo a la Línea y colocados a la fecha de la renuncia, con la autorización expresa del Representante de los Tenedores de Bonos.

**FACTORING –
LEASING
Factoring Security**

**Fecha informe:
Mayo 2013**

Plazo de Vencimiento de la Línea de Bonos. La Línea tiene un plazo máximo de diez años contado desde su fecha de inscripción en el Registro de Valores, dentro del cual el Emisor tendrá derecho a colocar y deberán vencer las obligaciones con cargo a la Línea.

Características Generales de los Bonos. Los Bonos que se emitan con cargo a la Línea podrán ser colocados en el mercado general, se emitirán desmaterializados, y podrán estar expresados y ser pagaderos en Pesos, o bien, estar expresados en Unidades de Fomento y ser pagaderos en su equivalencia en Pesos a la fecha en que corresponda efectuar el pago.

Condiciones Económicas de los Bonos. Los Bonos que se emitan con cargo a la Línea, su monto, características y condiciones especiales se especificarán en las respectivas Escrituras Complementarias, las que deberán otorgarse con motivo de cada emisión con cargo a la Línea.

Intereses. Los Bonos de la Línea devengarán sobre el capital insoluto, el interés que se indique en las respectivas Escrituras Complementarias.

Amortización. Las amortizaciones del capital de los Bonos se efectuarán en las fechas que se indiquen en las respectivas Escrituras Complementarias.

Rescate Anticipado. (a) Salvo que se indique lo contrario para una o más series o sub-series en la respectiva Escritura Complementaria que establezca sus condiciones, el Emisor podrá rescatar anticipadamente en forma total o parcial los Bonos que se emitan con cargo a esta Línea, a contar de la fecha que se indique en dichas Escrituras Complementarias para la respectiva serie o sub-serie.

Opción de Pago Anticipado. Si durante la vigencia de la emisión de Bonos con cargo a la Línea, el Emisor (i) dejare de ser una sociedad controlada directa o indirectamente por Grupo Security S.A.; y (ii) producto de dicho cambio de control alguna de las clasificadoras de riesgo reduce la clasificación de riesgo del Emisor que se encontraba vigente en la fecha en que se produjo el cambio de control. El Emisor deberá ofrecer a cada uno de los Tenedores de Bonos Elegibles una opción de rescate voluntario de idénticas condiciones para todos ellos, en conformidad con lo establecido en el artículo ciento treinta de la Ley de Mercado de Valores.

Garantías. La Emisión no contempla garantías, salvo el derecho de prenda general sobre los bienes del Emisor de acuerdo a los artículos dos mil cuatrocientos sesenta y cinco y dos mil cuatrocientos sesenta y nueve del Código Civil.

Inconvertibilidad. Los Bonos emitidos con cargo a esta Línea no serán convertibles en acciones.

Uso de los Fondos. Los fondos provenientes de la colocación de los Bonos correspondientes a la Línea, se destinarán al refinanciamiento de pasivos del Emisor y a financiar nuevas colocaciones y operaciones dentro del curso ordinario de los negocios del Emisor. El uso específico que el Emisor dará a los fondos obtenidos de cada emisión se indicará en cada Escritura Complementaria.

OBLIGACIONES, LIMITACIONES Y PROHIBICIONES.

Mientras el Emisor no haya pagado a los Tenedores de los Bonos el total del capital, reajustes e intereses de los Bonos en circulación, el Emisor se sujetará a las siguientes obligaciones, limitaciones y prohibiciones, sin perjuicio de las que le sean aplicables conforme a las normas generales de la legislación pertinente:

Uno.- Contabilidad y Auditoría. Establecer y mantener adecuados sistemas de contabilidad sobre la base de las normas IFRS o aquellas que al efecto estuvieran vigentes, como asimismo contratar y mantener a una firma de auditores independientes de reconocido prestigio nacional o internacional para el examen y análisis de sus Estados Financieros, respecto de los cuales ésta deberá emitir una opinión al treinta y uno de Diciembre de cada año en cumplimiento de la normativa vigente y mientras ésta rija. Asimismo, el Emisor deberá mantener, en forma continua

INDUSTRIA

**FACTORING –
LEASING
Factoring Security**

**Fecha informe:
Mayo 2013**

e ininterrumpida, a dos clasificadoras de riesgo inscritas en la SVS, las que deberán realizar la clasificación de riesgo respecto de la Línea en tanto se mantenga vigente la presente Línea.

Dos.- Nivel de Endeudamiento. Mantener al cierre de cada trimestre de los Estados Financieros del Emisor un Nivel de Endeudamiento definido como la razón entre las cuentas (i) Total Pasivos, que corresponderá a la suma de las cuentas Total Pasivos Corrientes y Total Pasivos no Corrientes contenidas en los Estados Financieros y (ii) Total Patrimonio, que corresponde a la cuenta Patrimonio Neto Total contenida en los Estados Financieros, no superior a siete coma cero veces. Adicionalmente, para los efectos de calcular el endeudamiento aludido, se sumarán a la cuenta Total Pasivos, los pasivos asumidos por el Emisor en su calidad de garante de obligaciones de terceros y no contabilizados en la cuenta Total Pasivos.

Tres.- Activos libres de Gravámenes. Mantener al cierre de cada trimestre de los Estados Financieros del Emisor, activos, presentes o futuros, libres de cualquier tipo de gravámenes, garantías reales, cargas, restricciones o cualquier tipo de privilegios, equivalentes, a lo menos, a cero coma setenta y cinco veces el monto insoluto del total de deudas no garantizadas y vigentes del Emisor, incluyendo entre éstas la deuda proveniente de la Emisión. Los activos y las deudas se valorizarán a valor libro.

Cuatro.- Patrimonio Mínimo. Mantener al cierre de cada trimestre de los Estados Financieros del Emisor un Patrimonio Mínimo, esto es, la cuenta Patrimonio Neto Total, contenida en los Estados Financieros, de veintitrés mil millones de Pesos.

**FACTORING –
LEASING
Factoring Security**

**Fecha informe:
Mayo 2013**

ANEXOS

(En miles de \$ de cada período)	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09
Total Activos Circulantes	98.077.167	131.553.432	142.620.725	159.362.104	125.221.751
Disponible	2.591.081	1.670.808	1.710.775	5.293.165	2.722.641
Deposito a plazo	-	-	2.181.902	6.302.494	-
Valores negociables (neto)	-	1.000	-	-	-
Deudores por venta (neto)	92.048.753	112.688.943	127.567.094	136.089.215	111.343.961
Documentos por cobrar (neto)	838.691	1.543.843	2.664.852	1.804.503	641.178
Doc. por cobrar empresas rel.	1.415.790	14.248.649	6.157.216	7.098.031	7.212.584
Impuestos por recuperar	179.167	361.007	957.540	967.876	565.907
Gastos pagados por	-	-	-	-	1.834
Impuestos diferidos	709.270	798.311	1.008.635	1.401.492	1.200.382
Otros activos circulantes	294.413	240.871	154.759	177.796	105.910
Contratos de Leasing	-	-	217.952	227.532	1.427.354
Total Activos Fijos	519.981	543.134	483.683	708.059	596.542
Total Otros Activos	1.920.361	4.632.055	8.716.592	4.570.607	1.421.773
Impuestos diferidos largo	65.824	29.200	-	88.702	118.979
Intangibles	-	-	823.047	502.529	583.644
Contratos de Leasing (LP)	-	-	7.497.940	4.248.268	1.085.333
Total Activos	100.517.510	136.728.621	151.821.001	164.640.770	127.240.066
Total Pasivos Circulantes	84.367.350	119.407.944	130.289.518	140.233.567	105.378.135
Obligaciones con bancos e instituciones financieras a corto plazo	74.039.874	116.198.803	126.932.040	129.740.247	103.479.634
Obligaciones con el público	-	-	-	7.726.083	-
Cuentas por pagar	3.930.459	2.937.031	3.057.617	2.484.814	1.650.778
Provisiones	132.584	168.061	157.280	252.832	224.710
Retenciones	111.956	104.049	142.580	29.591	23.013
Total Pasivos a Largo Plazo	-	-	57.832	-	-
Total Patrimonio	16.150.161	17.320.677	21.473.651	24.407.203	21.861.931
Capital pagado	13.043.568	13.317.483	14.302.977	15.575.942	15.217.695
Utilidades retenidas	3.106.593	4.003.194	7.170.674	8.831.261	6.644.236
Total Pasivos	100.517.510	136.728.621	151.821.001	164.640.770	127.240.066

**FACTORING –
LEASING
Factoring Security**

**Fecha informe:
Mayo 2013**

(En miles de \$ de cada período)	IFRS dic-10	IFRS dic-11	IFRS dic-12
Activos Corrientes	133.263.129	168.549.056	194.021.325
Efectivo y equivalente a Efectivo	3.484.135	8.998.069	3.829.607
Otros activos no financieros	64.983	163.638	340.172
Deudores comerciales	129.491.574	159.326.019	188.853.354
Activos por impuestos corrientes	222.437	61.330	998.192
Activos No Corrientes	1.784.684	2.918.080	2.137.360
Propiedades, plantas y equipos	362.911	417.153	330.136
Otros activos	501.270	577.884	368.635
Activos por impuestos diferidos	1.923.043	1.923.043	1.438.589
Total Activos	135.047.813	171.467.136	196.158.685
Pasivos Corrientes	113.677.429	147.419.209	168.253.359
Pasivos Financieros	110.621.030	143.757.969	161.099.669
Cuentas por pagar comerciales	1.857.210	2.002.378	4.685.302
Otros pasivos	1.199.189	1.658.862	2.468.388
Pasivos No Corrientes	471.985	449.749	-
Pasivo por impuesto diferidos	471.985	449.749	-
Patrimonio	21.874.000	23.598.178	27.905.326
Capital emitido	15.217.695	15.217.695	15.217.695
Ganancias acumuladas	7.651.179	9.301.310	14.138.912
Otras reservas	994.874	920.827	1.451.281
Total Pasivos	136.023.414	171.467.136	196.158.685

**INDUSTRIA
FACTORING –**

LEASING