



Knowledge & Trust

S T R A T E G I C A L L I A N C E W I T H



Insight beyond the rating.

FACTORING SECURITY S.A.

Contenido:

Resumen de la Clasificación	2
Fortalezas y Debilidades	4
Colocaciones	5
Morosidad	7
Provisiones	8
Posición Financiera	9
Rentabilidad	12
Eficiencia	12
Calce de Monedas y Plazos	13
La Compañía	13
Características de los Instrumentos	16
Anexos	19

Analistas responsables:

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

FACTORING security

**Reseña Anual de Clasificación
Mayo 2014**

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 por ICR en categoría A+), tanto a nivel patrimonial como el apoyo otorgado al Factoring relacionado a la gestión, administración, clientes, tecnología, etc. Asimismo, la clasificación incorpora el buen comportamiento de las colocaciones, que reflejan una buena diversificación y riesgo acotado, y las mejoras en rentabilidad y eficiencia que evidencia la empresa. Adicionalmente considera que el endeudamiento del Factoring se encuentra sobre el exhibido por empresas pares.

Factoring Security S.A. es de propiedad del Grupo Security S.A., con un control del 99,99%, el que tiene operaciones bastante diversificadas dentro del mercado financiero local, participando en: financiamiento, inversiones, seguros, viajes y proyectos inmobiliarios. Los activos del Grupo Security alcanzan a \$6.796.228 millones y las utilidades totales del Grupo, a diciembre 2013, alcanzaron a \$46.561 millones.

Factoring Security S.A ha logrado recuperar el crecimiento de las colocaciones, después de la crisis económica que afectó a la Empresa los años 2009 y 2010. En efecto, las colocaciones netas de factoring experimentaron un alza desde el año 2010 hasta el año 2013, mostrando un crecimiento anual compuesto (CAC) en el período de 12,7%, cifra superior al CAC registrado por la industria de 10,3%, según datos de la ACHEF. Lo anterior ha implicado que el Factoring aumente su participación de mercado desde un 6,9% en diciembre 2010 a un 10,3% en diciembre 2013, de acuerdo a la información entregada por esta misma Asociación. El incremento de las colocaciones ha estado acompañado de un alto nivel de diversificación, es así que la mayor concentración de la cartera se encuentra en el sector servicios (17,9%) y la política del Factoring es que ningún sector debe superar una concentración mayor al 20% del total de la cartera. Por otro lado las colocaciones se encuentran suficientemente atomizadas tanto por cliente como por deudor.

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 2013 la morosidad mayor a 60 días alcanzaba un 1,7%, cifra inferior a las empresas del sector y la cobertura (provisiones sobre morosidad mayor a 60 días) es 1,7 veces superior a mostrados por sus pares.

La evolución de las utilidades de Factoring Security S.A. ha sido similar a las colocaciones, evidenciando un positivo crecimiento después del deterioro sufrido por los años 2009 y 2010. Producto del crecimiento económico y a un proceso de reestructuración, las utilidades de la empresa mostraron un CAC de 45,4% en los últimos tres años. Específicamente en el año 2013 la utilidad presenta un importante crecimiento de 34,9% (3,2% real), con respecto a diciembre de 2012,

explicado por el buen desempeño operacional. El alza de la utilidad ha permitido un incremento de las rentabilidades, el ROE y ROA mostraron un alza desde 9,7% y 1,6% en el año 2010 a un 21,1% y 3,1% en diciembre de 2013, respectivamente, no obstante, la rentabilidad sobre los activos aún se encuentra en un nivel inferior a las empresas pares.

El nivel de endeudamiento de la empresa, calculado como pasivos exigibles sobre patrimonio, es alto en comparación a otras empresas de factoring. En atención al crecimiento de las colocaciones, el pasivo exigible ha experimentado un crecimiento, lo cual ha significado un incremento en el nivel de endeudamiento. A diciembre 2013, el endeudamiento baja levemente (5,8 veces) con respecto al año anterior (6,0 veces), pero se mantiene la brecha con respecto a otras empresas similares a (4,2 veces) sin embargo, cumple con el límite establecido en sus covenants (7 veces).

A diciembre 2013 la Sociedad utiliza tres componentes de financiamiento: el endeudamiento bancario que explica un 71,1% del total de pasivos¹, patrimonio aporta un 14,8% del total y bonos que representan un 10,1%. Además Factoring Security, posee una fuente de financiamiento adicional que no está utilizando a diciembre de 2013, que corresponde a la línea efecto de comercio (N° 029).

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.

¹ El total de pasivos se refiere a la deuda más el patrimonio

Factoring Security

Fecha informe:
Mayo 2014

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 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 2013 fue de 12,7%, cifra superior al mercado (ACHEF) de 10,3%, ello ha significado aumentar su participación de mercado desde un 6,9% en diciembre 2010 a un 10,3% en diciembre 2013 y 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 1.686, los que a su vez tienen asociados a 16.489 deudores. El mayor cliente representa un 2,2% de la cartera total, mientras que los 10 mayores clientes acumulan un 12,5%, en cuanto al mayor deudor este representa 2,3% del total y los 10 deudores principales el 12,5% de las colocaciones. Adicionalmente las colocaciones, se encuentran bien diversificada por sector económico, siendo el sector de servicios el que presenta la mayor concentración (17,9%).

Debilidades y/o Riesgos

- 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 5,8 veces, en diciembre 2013.
- La evolución de las utilidades de Factoring Security S.A. ha sido similar a las colocaciones, evidenciando un positivo crecimiento después del deterioro sufrido por los años 2009 y 2010. El alza de la utilidad ha permitido un incremento de las rentabilidades, el ROE y ROA mostraron un alza desde 9,7% y 1,6% en el año 2010 a un 21,1% y 3,1% en diciembre de 2013, respectivamente, no obstante, la rentabilidad sobre los activos aún es inferior a las empresas pares.
- 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 industria de factoring.

Factoring Security

Fecha informe:
Mayo 2014

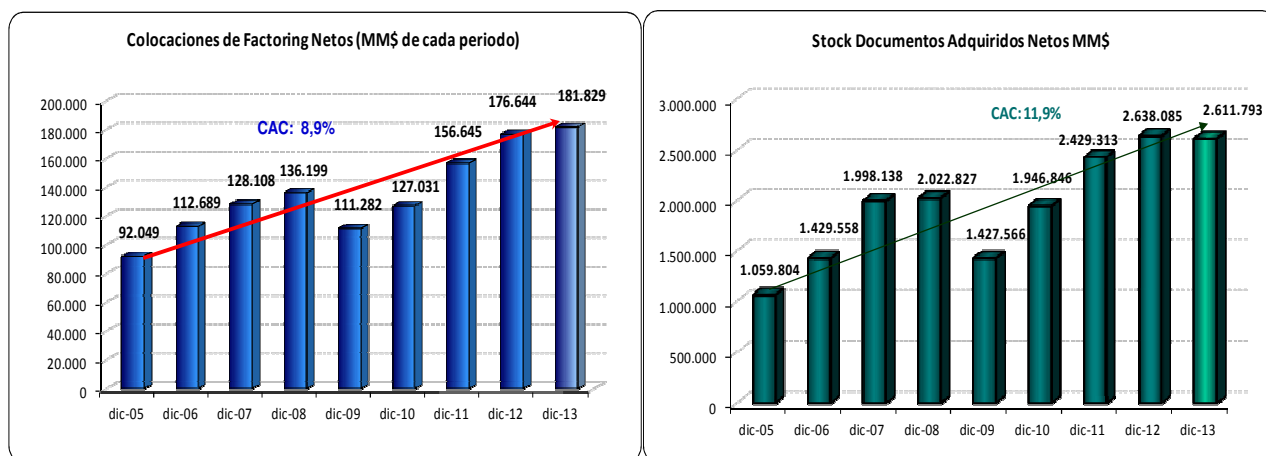
LÍNEA DE NEGOCIOS

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 en el período analizado, con un crecimiento anual compuesto (CAC) de 8,9% entre 2004 y 2013 cifra inferior al incremento registrado por la industria (11,9%), según datos de la ACHEF. La desaceleración económica chilena provocada por la crisis financiera mundial afectó el nivel de las colocaciones de Factoring Security y de la industria, sin embargo, la caída en la cartera del Factoring fue menor. En efecto las colocaciones en diciembre de 2009 disminuyeron un 18,2% (16,2% real) en Factoring Security mientras que en el mercado la baja fue de 29,4% (27,7% real).



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

Con respecto a las colocaciones a diciembre 2013, éstas experimentaron un crecimiento de un 2,9% (0,9% real), lo cual fue superior a la Industria que obtuvo una baja de 1,0% (-3,0% real), con respecto a diciembre de 2012.

Según datos de la ACHEF a diciembre 2013, 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 9,4%.

Factoring Security

Fecha informe:
Mayo 2014

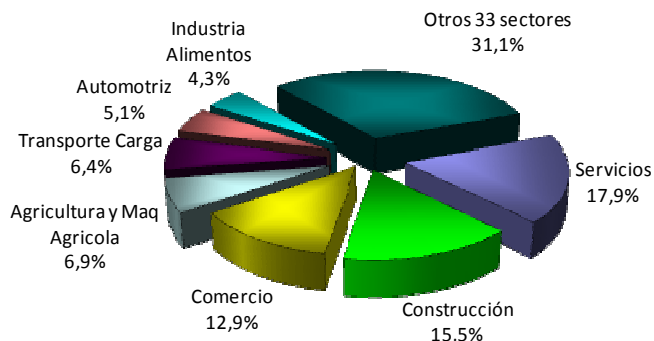
El siguiente cuadro muestra las colocaciones de factoring según la ACHEF.

	Stock Documentos Adquiridos Netos MM\$	Participación de Mercado
Banchile Factoring	526.913	21,7%
BCI Factoring	523.455	21,5%
Banco Santander Santiago	306.651	12,6%
Tanner	269.285	11,1%
Banco BBVA	249.869	10,3%
Factoring Security	228.826	9,4%
Bank Itau	79.216	3,3%
Corpbanca Factoring	75.345	3,1%
Bice Factoring	67.072	2,8%
Banco Consorcio	60.965	2,5%
Incofin S.A.	50.612	2,1%
Banco Internacional	50.239	2,1%
Scotiabank	45.570	1,9%
BBVA Factoring	43.140	1,8%
Santander Factoring	32.451	1,3%
Banco BCI	2.108	0,1%
Banco Bice	76	0,0%
Rabobank Chile	0	0,0%
Total MM\$	2.611.793	107,5%

Según datos de la empresa a diciembre 2013, la cartera se encuentra bien atomizada al constituirse por 1.686 clientes los que a su vez tienen asociados a 16.489 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 2,2% de la cartera total, mientras que los 10 mayores clientes acumulan un 12,5%, en cuanto al mayor deudor este representa 2,3% del total y los 10 deudores principales el 7,5% 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: servicios con un 17,9%, construcción con un 15,5% y comercio que concentra el 12,9%. La política del Factoring estipula que la concentración máxima por sector económico no debe superar el 20%.

Distribución de las Colocaciones por Sector Económico

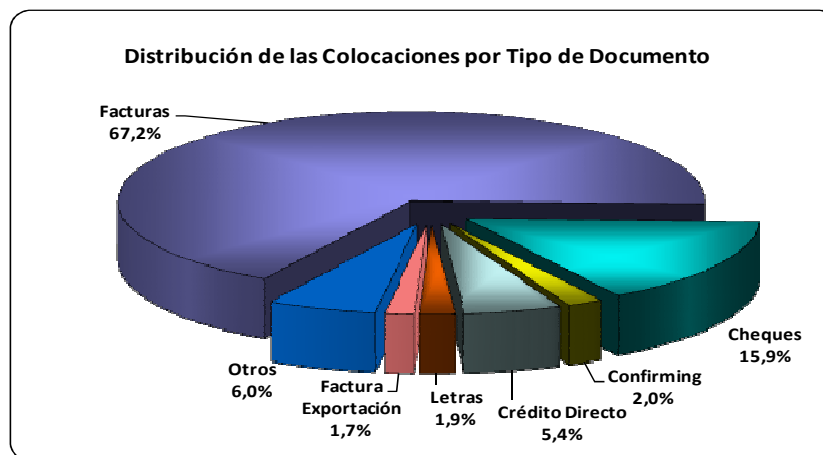


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la empresa.

Factoring Security

Fecha informe:
Mayo 2014

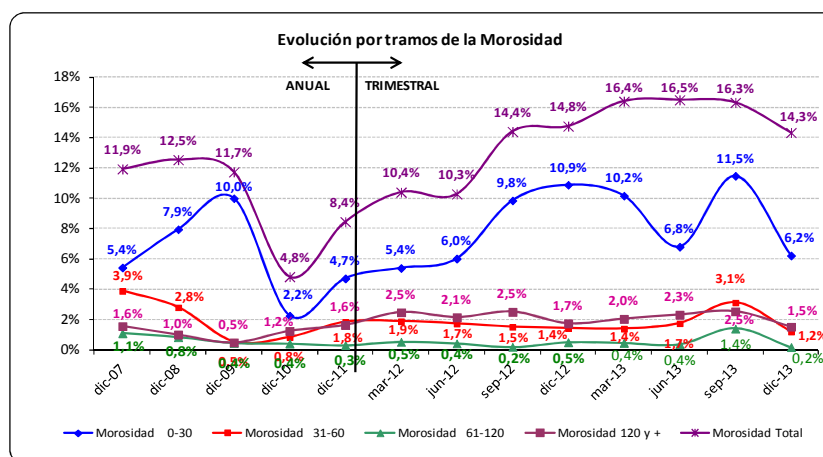
La tendencia de la composición de la cartera de factoring por tipo de productos, ha sido privilegiar las facturas y en segundo lugar los cheques. En efecto, la composición de las facturas ha aumentado desde un 46,2% en el año 2007 a 67,2% del total de colocaciones a diciembre de 2013. Así, la colocación de 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.

MOROSIDAD DE LA CARTERA

La morosidad total del Factoring se ve fuertemente influenciada por la morosidad blanda o friccional (menor a 30 días). La morosidad total y friccional mantienen su tendencia alcista desde diciembre 2010 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 relativamente estable en niveles inferiores a la morosidad blanda.

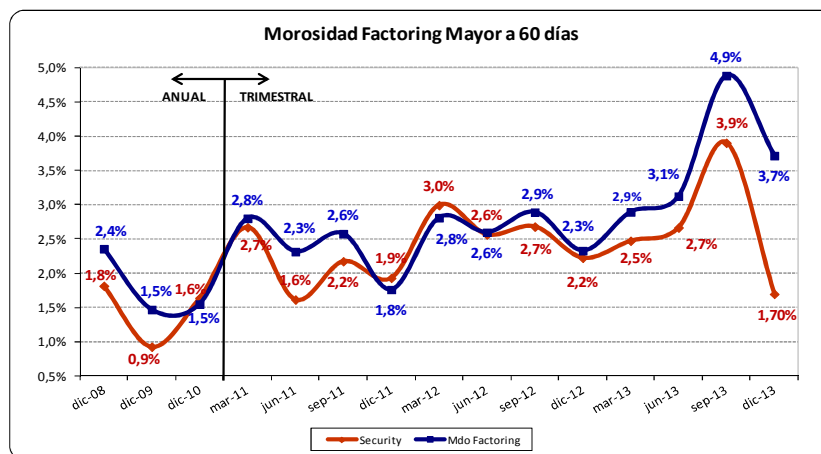


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la empresa.

Factoring Security

Fecha informe:
Mayo 2014

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 (salvo el periodo diciembre 2011 a junio 2012). El Factoring cerró el año 2013, con una morosidad de 1,7% inferior al promedio de las empresas de la muestra (3,7%).



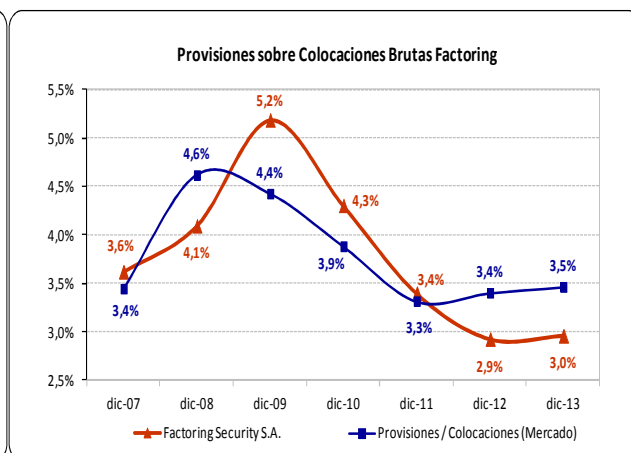
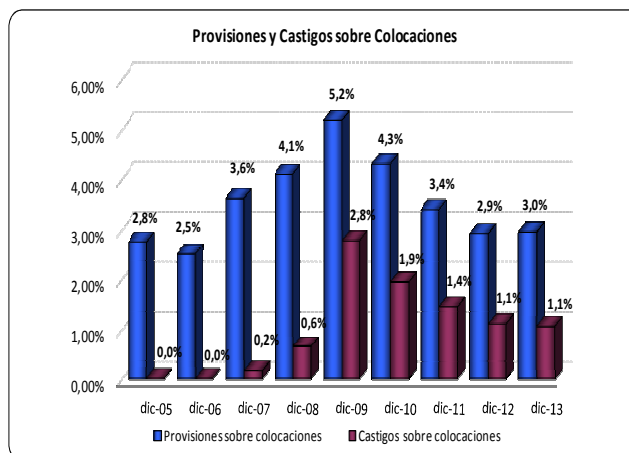
Fuente: Elaboración propia en base a datos de las empresas

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

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 a 3,0%, en diciembre de 2013, cifra similar a la registrada el año anterior e inferior al índice de riesgo alcanzado por las empresas pares. El comportamiento de los castigos como porción de las colocaciones registra la misma tendencia que las provisiones y a diciembre de 2013 alcanza a un 1,1%.



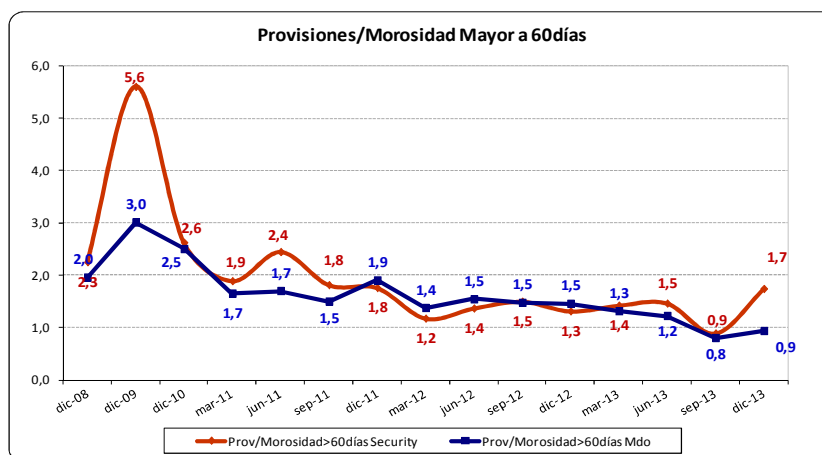
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la empresa.

Factoring Security

Fecha informe:
Mayo 2014

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 superior a una vez y mayor al mercado a diciembre 2013.

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.

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. Posteriormente y gracias a un proceso de reestructuración y de enfoque el Factoring logra retomar la tendencia creciente de sus resultados.

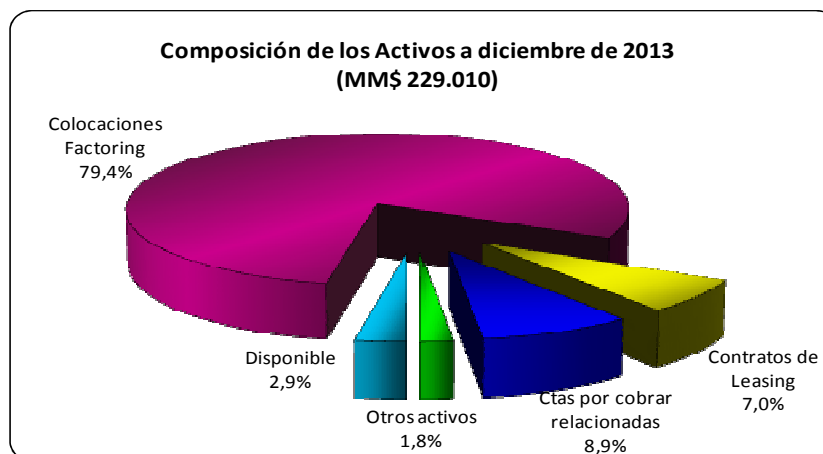
(M\$ de cada período)						IFRS				
	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08		dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13
Resultado de explotación	3.916.067	4.200.171	6.176.709	6.062.807		2.807.458	2.164.989	3.461.159	5.871.217	8.142.555
Ingresos de explotación	10.255.913	14.583.491	18.771.890	29.393.246		15.455.817	11.287.859	18.159.366	23.036.220	27.930.978
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	-9.807.509
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	-9.980.914
Result. fuera explotación	-213.747	665.544	-339.150	-792.690		511.302	10.616	24.354	19.426	65.891
Ingresos financieros	93.738	643.279	527.315	509.789		0	0	0	0	0
Otros ingresos	179.614	59.442	0	9.496		511.397	10.616	22.913	19.241	65.891
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	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	8.208.446
Impuesto a la renta	-595.727	-862.521	-832.077	-467.881		-648.137	-53.313	-416.091	-1.053.040	-1.681.497
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	6.526.949

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

En el año 2013 la utilidad presenta un importante crecimiento de 34,9% (3,2% real), con respecto a diciembre de 2012, explicado por el buen desempeño operacional.

Factoring Security**Fecha informe:
Mayo 2014**

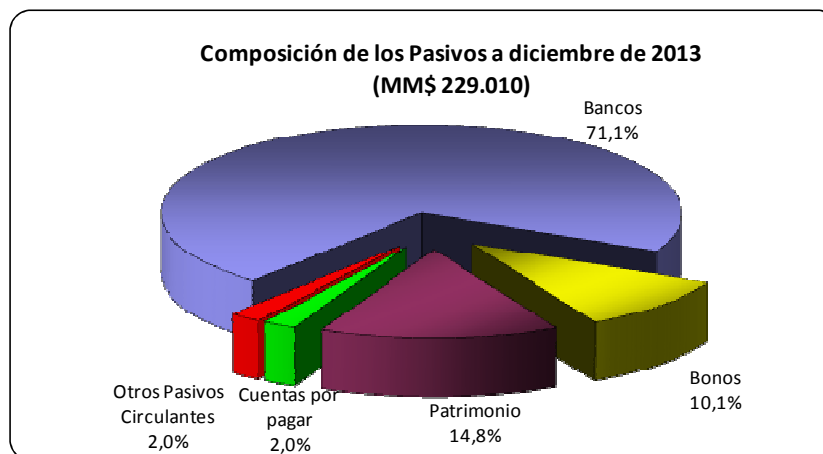
Los activos de Factoring Security S.A., con información de diciembre de 2013, se componen en su mayoría de colocaciones de factoring que concentran el 79,4% del total, y en menor medida lo conforman las cuentas por cobrar de empresas relacionadas y los contratos de leasing.



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

Al 31 de diciembre la sociedad utilizaba tres fuentes de financiamiento: el endeudamiento bancario que explica un 71,1% del total de pasivos², patrimonio aporta un 14,8% del total y bonos que representan un 10,1%. Además Factoring Security, posee una fuente de financiamiento adicional que no está utilizando a diciembre de 2013, que corresponde a la línea efecto de comercio (N° 029).

La composición de los pasivos se presenta en el siguiente grafico:



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

Se debe destacar que Factoring Security, para diversificar sus fuentes de financiamiento, realizó la inscripción de una Línea de Bonos por un total de UF 1.000.000 con un plazo a 10 años. La primera emisión sobre la línea, por la totalidad de ésta, fue colocada los primeros días de enero 2013.

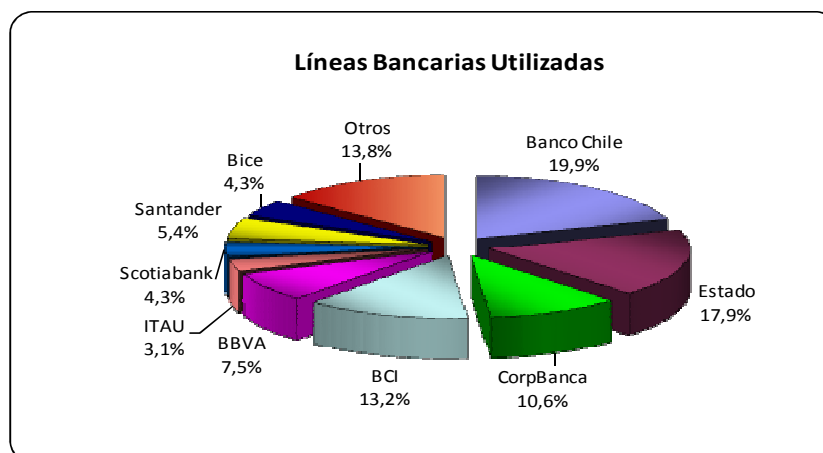
**INDUSTRIA
FACTORING –
LEASING**

² El total de pasivos se refiere a la deuda más el patrimonio

Factoring Security

Fecha informe:
Mayo 2014

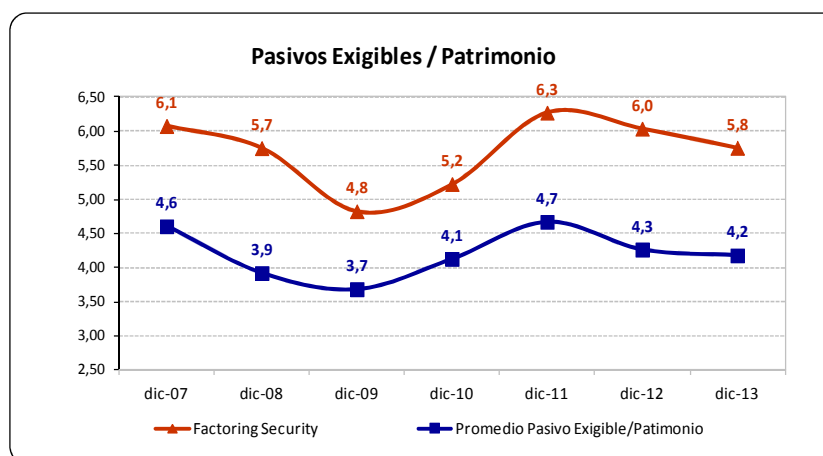
Factoring Security S.A. tiene bien diversificada sus fuentes de financiamiento bancario, ninguna institución supera el 11% como porción del total adeudado, a excepción de Banco Chile (19,9%) y Banco Estado (17,9%). La empresa tiene líneas de financiamiento usado con más de 14 bancos e instituciones financieras por un monto de MM\$ 162.717 a diciembre de 2013.



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 factoring³, 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, posteriormente muestra una leve disminución, pero se mantiene la brecha con respecto a otras empresas similares.

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



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

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

INDUSTRIA
FACTORING –
LEASING

³ Una empresa relevante considerada dentro de la muestra realizó un importante aumento de capital a fines del año 2013, por lo cual los índices de endeudamiento, ROE y ROA se han ajustado.

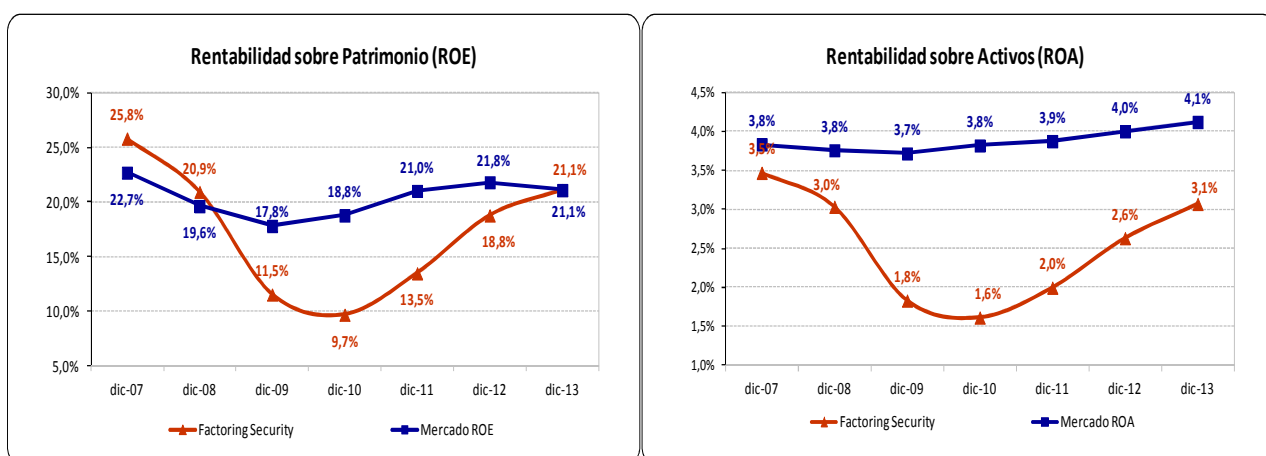
Factoring Security

Fecha informe:
Mayo 2014

EVOLUCIÓN DE LA RENTABILIDAD

La rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) de Factoring Security S.A. muestran una tendencia decreciente hasta diciembre de 2010 para luego comenzar a ascender acercándose al nivel del promedio de las empresas pares⁴.

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

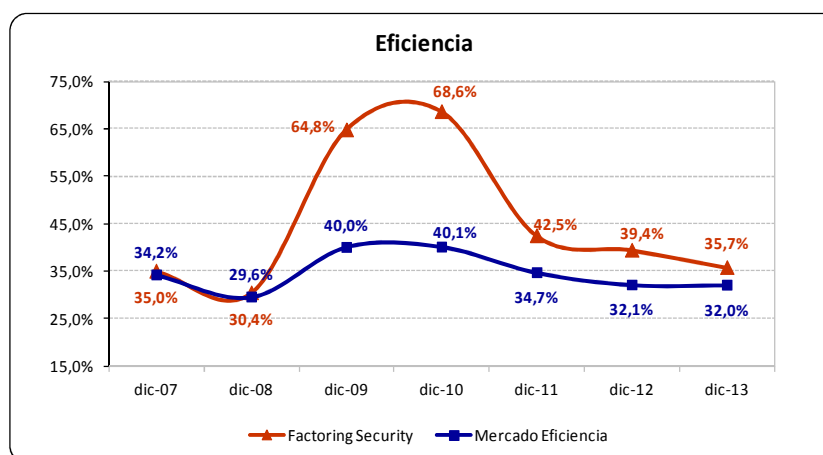


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

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

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. Posteriormente, el factoring ha logrado mejorar su eficiencia estrechando la brecha con sus pares.



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

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

INDUSTRIA
FACTORING –
LEASING

⁴ Una empresa relevante considerada dentro de la muestra realizó un importante aumento de capital a fines del año 2013, por lo cual los índices de endeudamiento, ROE y ROA se han ajustado.

Factoring Security

Fecha informe:
Mayo 2014

CALCE DE MONEDAS Y PLAZOS

La mayoría de las colocaciones se financian en pesos con, principalmente, obligaciones bancarias. El descalce en pesos, que muestra el siguiente cuadro, de MM\$ 29.842 y se calza con el patrimonio de la empresa.

31 de diciembre de 2013	Activos M\$	% de los activos	Pasivos M\$	% de los pasivos	Descalce M\$
UF	26.647.613	11,6%	23.040.620	13,7%	3.606.993
Moneda Extranjera	4.144.057	1,8%	3.667.897	1,9%	476.160
Pesos	198.218.394	86,6%	168.376.077	86,3%	29.842.317
Totales	229.010.065	100,0%	195.084.594	101,9%	33.925.471

Fuente: datos proporcionados por la empresa

Con respecto a los plazos, el 94% de las colocaciones que vencen entre 1 a 60 días se encuentra calzada con pasivos que vencen en dicho periodo. El resto de los activos más largos se encuentran calzados con los bonos y con el patrimonio.

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 2013

Factoring Security**Fecha informe:**
Mayo 2014

Los activos del Grupo Security alcanzan a \$6.796.228 millones y las utilidades totales del Grupo, a diciembre 2013, alcanzaron a \$46.561 millones.

ADMINISTRACIÓN

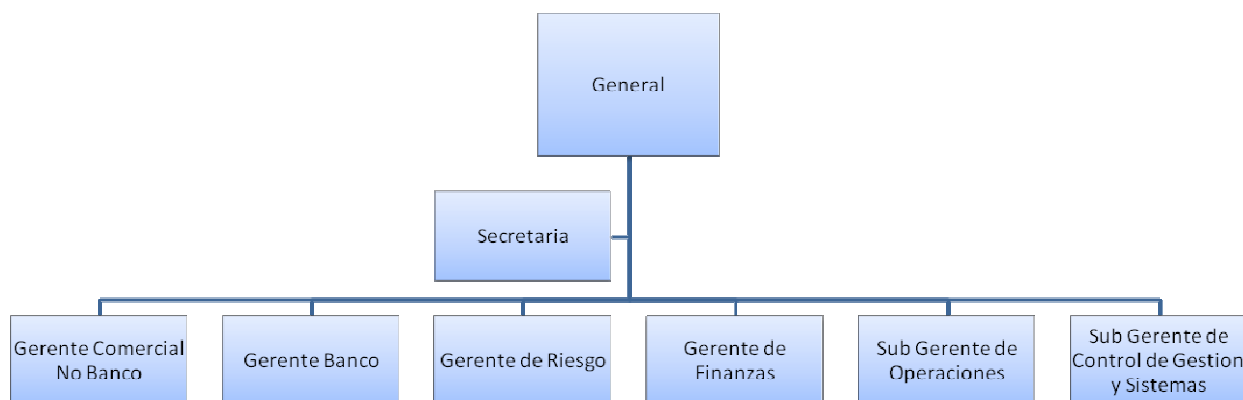
Respecto del Directorio del Grupo Security, éste se encuentra compuesto por profesionales de primer nivel y de vasta experiencia en el mercado financiero nacional, tal es el caso del Señor Francisco Silva, quien ocupa el cargo de Presidente del Directorio en el Grupo Security y también en Factoring Security 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.

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

Nombre	Cargo
Francisco Silva Silva	Presidente del directorio
Francisco Juanicotena Sanzberro (*)	Director
Renato Peñafiel Muñoz	Director
Ramón Eluchans Olivares	Director
Mario Weiffenbach Oyarzún	Director

En la Junta Ordinaria de Accionista, celebrada el 10 de abril de 2014, fue elegido como Director al Sr. Gonzalo Pavez Aro en reemplazo del Sr. Francisco Juanicotena Sanzberro, quien presentó su renuncia al cargo el 20 de marzo de 2014.

La estructura organizacional contempla tres gerencias y dos subgerencias, el organigrama actualmente es el 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. En 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 ocupa del análisis del comportamiento de los clientes de manera de proponer estrategias comerciales.

Factoring Security

Fecha informe:
Mayo 2014

INDUSTRIA
FACTORING –
LEASING

POLITICAS DE ADMINISTRACIÓN

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 fundidos sus manuales, los cuales segmentan a las empresas de acuerdo a sus ingresos y establece líneas de crédito tanto para clientes como deudores

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\$ 100 aprobadas por el Comité de Directorio. Adicionalmente, están claramente definidos los niveles de excepciones.

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 y 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. Los sistemas de información son administrados internamente y la plataforma tecnológica es “Dimensión” para las operaciones de factoring y Leasoft para las operaciones de leasing. El Factoring se encuentra trabajando en

La plataforma tecnológica, es considerada como un elemento crítico para poder entregar un servicio completo y diferenciado. Concordante con lo anterior, el Factoring se encuentra trabajando en el desarrollo de una plataforma que permita la integración con los sistemas existentes para mejorar la gestión.

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.

Factoring Security

Fecha informe:
Mayo 2014

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.

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		

Factoring Security

Fecha informe:
Mayo 2014

CARACTERÍSTICAS DE LA LÍNEA DE BONOS

Monto máximo de la Emisión. El monto máximo de la presente emisión por Línea será el equivalente en pesos a un millón de UF.

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.

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. 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

Factoring Security

Fecha informe:
Mayo 2014

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 Security

Fecha informe:
Mayo 2014

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 Security
Fecha informe:
Mayo 2014

(En miles de \$ de cada período)	IFRS dic-10	IFRS dic-11	IFRS dic-12	IFRS dic-13
Activos Corrientes	133.263.129	168.549.056	194.021.325	227.400.552
Efectivo y equivalente a Efectivo	3.484.135	8.998.069	3.829.607	6.705.444
Otros activos no financieros	64.983	163.638	340.172	20.506.903
Deudores comerciales	129.491.574	159.326.019	188.853.354	198.940.321
Activos por impuestos corrientes	222.437	61.330	998.192	1.247.884
Activos No Corrientes	1.784.684	2.918.080	2.137.360	1.609.513
Propiedades, plantas y equipos	362.911	417.153	330.136	299.888
Otros activos	- 501.270	577.884	368.635	513.759
Activos por impuestos diferidos	1.923.043	1.923.043	1.438.589	795.866
Total Activos	135.047.813	171.467.136	196.158.685	229.010.065
Pasivos Corrientes	113.677.429	147.419.209	168.253.359	172.043.974
Pasivos Financieros	110.621.030	143.757.969	161.099.669	162.717.395
Cuentas por pagar comerciales	1.857.210	2.002.378	4.685.302	6.048.480
Otros pasivos	1.199.189	1.658.862	2.468.388	3.278.099
Pasivos No Corrientes	471.985	449.749	-	23.040.620
Bonos	-	-	-	23.040.620
Patrimonio	21.874.000	23.598.178	27.905.326	33.925.471
Capital emitido	15.217.695	15.217.695	15.217.695	15.217.695
Ganancias acumuladas	7.651.179	9.301.310	14.138.912	20.665.861
Otras reservas	- 994.874	- 920.827	- 1.451.281	- 1.958.085
Total Pasivos	136.023.414	171.467.136	196.158.685	229.010.065