

# Interfactor S.A.

## Informe de Clasificación

### Clasificaciones

#### Escala Nacional

Solvencia de Largo Plazo	BBB(cl)
Solvencia de Corto Plazo	N3(cl)
Lineas de Efectos de Comercio	N3/ BBB(cl)

### Perspectivas

Escala Nacional Largo Plazo	Estable
-----------------------------	---------

### Resumen Financiero

Interfactor S.A.	31 mar 2017	31 dic 2016
<b>(CLP millones)</b>		
Activo Total (USD millones)	49,8	54,4
Activo Total	33.028	36.330
Patrimonio Total	11.634	11.477
Utilidad Operativa	236	738
Utilidad Neta	224	765
Préstamos con Mora Mayor que 90 Días/ Préstamos Brutos (%)	2,73	1,91
Utilidad Operativa/Activo Total Promedio (%)	2,76	1,99
Deuda/Capital Tangible (x)	1,84	2,17
Deuda No Garantizada/ Deuda Total (%)	100	100

Fuente: Cálculos de Fitch y balances auditados a diciembre de 2016 y no auditados de marzo de 2017.

### Enmienda

El presente informe sustituye al publicado con el mismo título el 5 de septiembre de 2017. Se corrigieron cifras en la tabla de balance general de la página 9.

### Analistas

Abraham Martínez  
+56 2 2499 33 17  
[abraham.martinez@fitchratings.com](mailto:abraham.martinez@fitchratings.com)

Cristian Oyanedel  
+56 2 2499 33 07  
[cristian.oyanedel@fitchratings.com](mailto:cristian.oyanedel@fitchratings.com)

### Factores Clave de las Clasificaciones

**Contracción del Volumen de Negocio:** Las clasificaciones de Interfactor S.A. (Interfactor) consideran su franquicia baja en el negocio de *factoring* en Chile y su modelo de negocios concentrado. Fitch Ratings estima que estos factores limitan las clasificaciones, a pesar del perfil financiero adecuado de la entidad. Además, sus fuentes de fondeo estables, aunque fuertemente concentradas en instituciones bancarias y en plazos cortos, la estructura apropiada de capital y reservas, su calidad de activos mejorada al cierre de 2016, fueron incorporadas también en las clasificaciones.

**Fondeo Estable, pero Concentrado:** La afirmación en la clasificación de corto plazo refleja la opinión de Fitch acerca de la vulnerabilidad relativamente mayor de las entidades de financiamiento no bancarias luego del *default* de un importante emisor local y apetito por riesgo aun moderado del mercado por instrumentos de este sector en el corto plazo. Interfactor mantiene condiciones de fondeo bancario más estrechas en términos de diversificación y frente a sus pares, reduciendo su nivel de flexibilidad financiera, elemento que, en opinión de la agencia, permanecerá en el corto plazo.

**Calidad de Activos Mejorada:** La entidad registró niveles de mora relativamente estables y mejorados al cierre de 2016. A esa fecha alcanzó 1,9% en el tramo mayor a 90 días, su valor histórico más bajo a pesar de la continua contracción de cartera. Al primer trimestre de 2017, este indicador se deterioró parcialmente a 2,6%, aunque dada la estacionalidad de sus operaciones, Fitch espera una recuperación del mismo en el resto del año. Asimismo, su indicador de castigos por deterioro sobre su resultado operativo, debiese normalizarse a su vez, después de mantenerse alto en 2016, debido a la limpieza de operaciones antiguas.

**Rentabilidad Presionada:** El margen de interés neto (MIN) se ha estrechado al igual que sus pares, con un ROAA operativo que aunque mejoró a 2,7% a marzo de 2017 (desde 2,0% en 2016), aún es bajo respecto al promedio de sus pares, manteniendo indicadores de eficiencia aún presionados (64% a marzo 2017). Sin embargo, los cambios realizados en la gestión comercial de la entidad a partir de 2016, como la segmentación de su mercado objetivo para establecer con mayor eficiencia el *pricing* de las operaciones, son en opinión de Fitch, cambios favorables frente a los desafíos de la entidad para reanudar el crecimiento de sus operaciones dada su escala limitada.

### Sensibilidad de las Clasificaciones

**Rentabilidad y Calidad de Activos Mejorada:** La Perspectiva propuesta de la solvencia de largo plazo es Estable (desde Negativa), sustentada en la mejora parcial de sus indicadores de rentabilidad, redefinición de su estrategia comercial que le permitiría recuperar márgenes y aumentar el volumen de originaciones. Por otro lado, los niveles de mora se han mantenido controlados, con reservas de 1,8 veces (x) los préstamos vencidos y su indicador de patrimonio común tangible sobre activos tangibles sobre 30%.

**Perfil Financiero en Consolidación:** La Perspectiva de la clasificación de largo plazo podría volver a Negativa si los volúmenes e inventario (*stock*) de créditos no se recuperan y afecten su rentabilidad en general, o por defecto la calidad de cartera se ve afectada ante potenciales impagos de clientes de menor escala.

## Entorno Operativo

### *Clasificación Soberana*

Por largo tiempo, la clasificación soberana de Chile ha sido la más alta de la región. Si bien el 11 de agosto de 2017 Fitch bajó la clasificación soberana de Chile a 'A' desde 'A+' y revisó la Perspectiva a Estable desde Negativa, esto no tuvo un impacto directo en las clasificaciones nacionales de las entidades, dado que estas solo reflejan la fortaleza intrínseca relativa a una jurisdicción particular. Para más información sobre la acción sobre la clasificación soberana, ver el comunicado "Fitch Downgrades Chile to A; Outlook Revised to Stable", del 11 de agosto de 2017.

### *Ambiente Económico*

Fitch proyecta un crecimiento lento de 1,9% en 2017, que sería el cuarto año de desaceleración en la actividad económica en Chile. Este comportamiento está vinculado a factores estructurales, en opinión de la agencia. Fitch espera que la calidad de activos se deteriore moderadamente en 2017, producto de la desaceleración económica persistente, aumento del desempleo y volatilidad cambiaria, factores que presionarán el costo de crédito.

### *Marco Legal*

Las instituciones financieras no bancarias (IFNBs) en Chile (factoraje y *leasing*, tarjetas de crédito, préstamos automotrices, cajas de compensación) no cuentan con un marco regulatorio ni supervisión específica fuerte como la banca, aunque algunas de estas tengan un rol importante en segmentos de crédito determinados. Solo aquellos emisores de deuda pública son supervisados por el regulador del mercado de valores, Superintendencia de Valores y Seguros de Chile (SVS), en el ámbito de transparencia y conducta de mercado, como es el caso de Interfactor. En opinión de Fitch, un marco regulatorio específico para estas entidades, según sea su importancia para la estabilidad financiera, podría ser introducido en el mediano plazo, más aún ante las recomendaciones adicionales planteadas por la comisión independiente que elaboró un marco de reforma a la Ley de Bancos. Esta última sugiere ampliar el perímetro regulatorio para esta clase de entidades, lo cual es valorado por Fitch.

### *Mercado de Factoring*

Las operaciones de *factoring* están reguladas por la Ley 19.983, de 2005. Esta ley introdujo un sistema general de transferencia de los créditos contenidos en las facturas, fijando un marco legal que determina el cobro ejecutivo y estableció la obligación de la aceptación de la cesión por parte del deudor. La nueva Ley 20.956, publicada en octubre de 2016, establece un plazo máximo de 8 días corridos contados desde la recepción de una factura (física o electrónica) para que el deudor pueda reclamar su contenido o de la falta total o parcial de la entrega de mercaderías o de la prestación de servicios. Si el deudor declarara aceptada la factura dentro de este plazo, esta se consideraría de carácter irrevocable.

## Perfil de la Empresa

### *Franquicia de Nicho Reconocida*

Interfactor inició operaciones en noviembre de 2005 y fue constituida en Chile por personas con experiencia comercial, negocios minoristas (*retail*) y *factoring*. A marzo de 2017, la entidad contaba con 12 sucursales que le permitían tener una diversificación mayor por sector industrial. A partir de 2011, Interfactor incorporó operaciones de *leasing* que contribuyeron a su crecimiento orgánico, aunque estas siguen siendo marginales respecto a su volumen total de operaciones.

Fitch considera que la escala de negocios de la entidad es limitada y, dado que no tiene influencia en la fijación de precios en el mercado, su ventaja competitiva es en términos de servicios. Esto se evidencia a través de tiempos menores de respuesta a las Pymes, en las cuales este factor es fundamental. Su principal competencia proviene de filiales de bancos que poseen bastante experiencia, profundidad de sus canales y alta sinergia respecto de sus clientes bancarios.

### **Metodología Relacionada**

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

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).

## Administración y Estrategia

### *Estructura Organizativa Simple*

A marzo de 2017, la estructura accionaria de Interfactor estaba compuesta por cinco personas a través de sociedades de inversión. Del control de la entidad, 93,97% lo ejercen cuatro sociedades, cuyos propietarios están relacionados con la familia Gálmez Puig, personas de amplia experiencia comercial en Chile. Por otro lado, la entidad consolida la información financiera de su filial, IF Servicios Financieros S.A., la cual realiza los servicios de administración y cobranza tanto normal como prejudicial y judicial de Interfactor, mediante mandato integrado en los contratos de *factoring*. Dichos contratos establecen que la cobranza podrá ser efectuada por Interfactor o la compañía que esta determine. En opinión de Fitch, la estructura organizacional de Interfactor es relativamente simple y existe visibilidad adecuada a las principales entidades legales.

### *Gobierno Corporativo*

Al cierre de marzo de 2017, el directorio estaba compuesto por cinco miembros, ninguno de ellos independiente del controlador. Los directores son elegidos por un período de 3 años y podrán ser reelegidos indefinidamente, con la posibilidad de ser accionistas de la sociedad. Además del directorio, Interfactor apoya sus operaciones en otros órganos de control; Fitch considera que estos son adecuados para su nivel de operatividad actual. Durante 2016, se reestructuró la Gerencia Comercial en Santiago, creando dos subgerencias comerciales: i) Pequeña Empresa y ii) Mediana Empresa, con el objeto de potenciar las necesidades de cada segmento de forma más eficiente.

### *Estrategia*

Durante 2016, la estrategia de negocios se enfocó en fortalecer y redefinir el área comercial de la entidad, incrementando la dotación de ejecutivos (a 37 desde 25), estandarizando mejores prácticas de control en la organización y con campañas comerciales más exigentes. Interfactor creó dos subunidades comerciales independientes para seleccionar mejor a sus clientes de Pymes, sacrificando operaciones de clientes de mayor tamaño con un bajo uso promedio de líneas por operaciones de clientes con mayor expansión, pero riesgo controlado. Por lo tanto, el foco estratégico y esfuerzos comerciales se han concentrado en operaciones de menor *ticket* promedio por cliente (marzo de 2017: CLP33 millones). Durante 2017, la estrategia es seguir atomizando el riesgo de la cartera, manteniendo la prima de riesgo, agregando volumen en el margen y controlando los gastos operativos que incrementaron en 2016, como parte de su estrategia comercial.

### *Ejecución*

Fitch opina que Interfactor generalmente cumple con sus objetivos comerciales y financieros meta. La entidad ha cumplido adecuadamente con su presupuesto, tanto en márgenes operacionales como en utilidad (95% promedio de cumplimiento). Por otro lado, el cumplimiento de *stock* de colocaciones y número de clientes también ha sido adecuado (83% promedio).

## Apetito de Riesgo

### *Prácticas de Originación*

Las prácticas de originación de Interfactor incorporan una evaluación para el proceso de adquisición de instrumentos sujetos de factoraje con el fin de minimizar la exposición al riesgo de crédito, es decir, de adquirir cuentas por cobrar inexistentes o con mala solvencia. Este proceso contempla la evaluación financiera del cliente y deudor, capacidad de pago, informes comerciales, garantías y prestigio del cliente y deudor, así como el uso de cobertura del Fondo de Garantía para Inversiones (Fogain), brindado por la Corporación de Fomento de la Producción (Corfo); no obstante, el uso de estas garantías estaría ya en declinación.

En años recientes, la entidad ha endurecido sus prácticas de colocación y se ha orientado a Pymes de menor tamaño, a las que puede ofrecerles servicios diferenciados. Interfactor realiza la compra de las cuentas por cobrar, principalmente facturas, letras y cheques, mientras que la filial IF Servicios Financieros S.A. efectúa las operaciones de administración y cobranza prejudicial y judicial de dichas cuentas. Si la línea es otorgada, el comportamiento financiero, tanto del deudor como del cliente, son monitoreados constantemente por la entidad. En opinión de Fitch, las normas de colocación de Interfactor están en línea con las prácticas de la industria.

#### *Controles de Riesgo*

La exposición principal de la entidad es el riesgo crediticio y el principal activo, a marzo de 2017, era la cartera de colocación de factoraje y *leasing*, la cual alcanzó 94,56% del total (diciembre 2016: 91,12%). Las operaciones de *leasing* alcanzaron 0,83% de los activos totales. Interfactor cuenta con diversas políticas y mecanismos para minimizar o controlar este riesgo. Por un lado, con la intervención del directorio, la entidad establece una línea operativa de factoraje por cliente.

Los productos de crédito tienen un límite de 20% de la línea y un tope de CLP20 millones; los productos no incluidos en la línea (*leasing*) pueden llegar hasta 100% del valor neto del activo. También existen límites internos por deudor y sector económico e industrial. La exposición a nivel industria es realizada generalmente una vez al año por el directorio y la administración, pero puede efectuarse en un plazo menor si lo consideran necesario. La cartera de clientes a marzo de 2017, tiene un grado de atomización razonable, de acuerdo a la política de riesgo establecida por el directorio; no existen clientes que representen un alto porcentaje dentro de la cartera y el más importante en la cartera representa 4,7%, con una muy importante atomización de sus facturas.

El directorio aprueba líneas de *factoring* superiores a CLP100 millones. Las renegociaciones se pueden conceder por hasta 100% de la deuda con el cliente, pudiendo solicitar, además, garantías reales. La reserva de cartera en mora se calcula con base en la evaluación de la cartera de crédito, considerando una escala progresiva de porcentajes que toman en cuenta las garantías existentes. Asimismo, se aplica una provisión de 30% sobre cheques protestados si se encuentran en estado prejudicial y de 80%, en estado judicial. La provisión de la cartera renegociada es 10% del saldo de capital insoluto y, además, se contempla la provisión sobre la cartera neta total equivalente a la prima de riesgo de los distintos productos.

Fitch estima que las políticas de control de riesgo crediticio de Interfactor son adecuadas y los límites establecidos, aceptables. No obstante, pueden variar acorde a las oportunidades del negocio. En términos de riesgo operativo, Fitch opina que Interfactor mantiene una segregación de funciones operativas y comerciales definidas que contribuye a disminuir operaciones fraudulentas o vicios administrativos. La entidad realiza respaldos periódicos de la información contenida en los sistemas de información, incluyendo los documentos que amparan sus operaciones, los cuales se encuentran digitalizados en su totalidad y, además, tiene establecido un plan de contingencia.

#### *Crecimiento*

De 2014 a marzo de 2017, la tendencia de los activos y cartera ha sido decreciente (promedio 2016–2014: 10,6%). A marzo de 2017, el *stock* de colocaciones disminuyó 4,7%; sin embargo, la agencia estima que la redefinición de la estrategia comercial y fortalecimiento del área podría aumentar el volumen de las originaciones durante el año. La agencia estima que los retos principales de la entidad en el corto plazo son mantener la generación de nuevos negocios en un entorno de desaceleración económica y contener del deterioro de cartera que ya se ha estabilizado en mayor medida.

#### *Riesgos de Mercado*

Interfactor tiene la política de mantener calce de tasas y monedas entre sus activos. Por lo tanto, si se lleva a cabo una operación en moneda distinta a pesos chilenos, a la vez, se buscan formas de

financiamiento bajo las mismas condiciones. Aunque las operaciones de *factoring* son locales y la mayor parte se pacta en pesos chilenos, hay algunas que se pactan en dólares estadounidenses o unidades de fomento (UF). Sin embargo, estas suelen ser bajas. Al primer trimestre de 2017, los activos denominados en UF y USD representaron apenas 0,8% y 0,1% de la cartera total.

La compañía revisa diariamente el calce en USD a través del reporte de flujo de caja. De existir descalce, la gerencia de finanzas instruye la forma en que se calzará la posición. En cuanto al calce en UF, cuando se contrata una operación de crédito o *leasing* en esta moneda, se contrata un crédito con los mismos vencimientos y forma de pago del activo. A los descalces en pesos chilenos también se les da seguimiento diariamente. Por todo lo anterior, Fitch considera que Interfactor asume un riesgo de mercado bajo.

El riesgo de crédito asociado a sus inversiones es bajo. De acuerdo con la política interna de la entidad, este rubro contempla saldos sin restricciones e inversiones financieras de fácil liquidación pactadas a un plazo máximo de 90 días.

#### *Riesgo Operacional*

En opinión de Fitch, Interfactor mantiene una segregación de funciones operativas y comerciales definidas, la cual contribuye a disminuir operaciones fraudulentas o vicios administrativos. La entidad realiza respaldos periódicos de la información contenida en los sistemas de información, incluyendo los documentos que amparan sus operaciones, los cuales están digitalizados en su totalidad.

## Perfil Financiero

### Calidad de Activos

#### *Calidad de Activo Moderada*

Calidad de Activos (%)	Mar 2017	2016	2015	2014
Crecimiento de los Préstamos Brutos	(4,74)	(10,61)	(4,35)	(16,85)
Préstamos con Mora Mayor que 90 Días/Préstamos Brutos	2,73	1,91	2,31	5,41
Reservas para Préstamos/ Préstamos con Mora Mayor que 90 Días	188,34	215,26	170,79	116,51
Préstamos con Mora Mayor que 90 Días - Reservas/ Patrimonio	(6,84)	(6,86)	(5,50)	(3,42)
Castigos/Préstamos Brutos Promedio	0,00	3,01	5,06	2,52

Fuente: Fitch y balances auditados de Interfactor interinos a marzo de 2017.

Durante los últimos 2 años, la calidad de activos de Interfactor ha mejorado, después de reportar niveles menores de originación y mayores impagos en 2014. La cartera vencida alcanzó 1.91% de los préstamos brutos, estabilizándose en 2016 (2015: 2.31%). A marzo de 2017, se ubicaba en 2.7% y se estima que, al cierre de año, no superará estos niveles y mantendrá una cartera creciendo conservadoramente atomizada y con montos promedio menores (*tickets*) por cliente. Asimismo, la tasa de castigos registró una mejora a 3.0% a diciembre de 2016 (diciembre 2015: 5.1%) y una cobertura de provisiones con mora a 90 días mayor que 2x, históricamente adecuado, en opinión de Fitch.

Otro mecanismo para controlar la morosidad son las renegociaciones, las cuales, en su mayoría, están amparadas con garantías reales. Si el que incumple es el cliente y no el deudor, el crédito no es sujeto de renegociación. Al cierre de marzo de 2017, el saldo renegociado ascendió a CLP 451,1 millones, un tercio cubierto por garantías y provisionado a 94%.

Fitch considera que existen concentraciones en la cartera de *factoring*; sin embargo, estas son moderadas. Los 20 riesgos individuales principales representaron 27,0% del portafolio total y

77,9% del capital contable al cierre de marzo de 2017. No obstante, estas proporciones exhiben una disminución favorable con respecto al mismo trimestre del año anterior (32,4% y 99,3%, respectivamente) dada la mayor base de cartera y la originación de clientes más grandes. En opinión de Fitch, la cartera agrupada por sector económico está razonablemente diversificada.

## Ganancias y Rentabilidad

### Rentabilidad Ajustada

<b>Rentabilidad</b>				
(%)	Mar 2017	2016	2015	2014
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	12,70	11,12	11,17	12,93
Gastos Operativos/Ingresos Brutos	64,42	66,21	65,60	54,06
Gastos Operativos/Activos Promedio	10,28	9,17	8,94	8,26
Cargo por Provisiones y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	51,48	57,44	51,20	55,84
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	8,27	6,43	8,17	13,45
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	2,76	1,99	2,29	3,10

Fuente: Fitch y balances auditados de Interfactor interinos a marzo de 2017.

Históricamente, las operaciones de factoraje de la entidad han sido su fuente principal de ingresos (marzo 2017: 78,1%). El otro componente son las comisiones por cobranza y actividades de *leasing*, las cuales paulatinamente han ganado mayor participación que los ingresos de la entidad. A partir de 2014, Interfactor comenzó a debilitar sus indicadores de rentabilidad, producto de la reducción en sus colocaciones y un deterioro moderado en la eficiencia operativa al cierre de 2015 y 2016. Esta fue mayor que 60%, nivel histórico para la entidad, explicado principalmente por menores ingresos por intereses y mayores gastos operativos en el área comercial.

De acuerdo con la política de Interfactor, los castigos de cartera se realizan una vez que se agotan todas las instancias de cobro a los deudores, clientes y avales respectivos y no existen posibilidades de recuperación. Los cargos por provisiones se han mantenido sobre 50% de la utilidad operativa, considerados altos y superiores al promedio de sus pares en opinión de Fitch.

Fitch esperaba que la rentabilidad de Interfactor siga presionada. Sin embargo, al cierre de marzo de 2017, se exhibía cierta mejora. Dados los planes y estrategias de la entidad, la agencia confía en que la rentabilidad seguirá mejorando, pero de manera gradual y a expensas de un dinamismo mayor de la economía chilena.

## Capitalización y Apalancamiento

### Adecuado Nivel de Capital

<b>Índices de Capitalización y Endeudamiento</b>				
(%)	Mar 2017	2016	2015	2014
Patrimonio Tangible/Activos Tangibles	35,22	31,57	28,10	25,94
Pasivo Total/Capital Tangible (x)	1,84	2,17	2,56	2,85
Generación Interna de Capital	7,80	(0,74)	7,38	1,34

Fuente: Fitch y balances auditados de Interfactor interinos a marzo de 2017.

En opinión de Fitch, la base de capital de Interfactor es adecuada. El indicador de patrimonio tangible a activos tangibles se ha fortalecido en años recientes, debido principalmente a la reducción de su cartera de préstamos brutos. Conforme a lo establecido en la Ley de Sociedades Anónimas, Interfactor está obligada a repartir al menos 30% de las utilidades distribuibles, salvo lo que pueda determinar la Junta Ordinaria de Accionistas. Para ello, la entidad realiza provisiones por el porcentaje mínimo, las cuales se reflejan en el rubro de provisiones corrientes. A pesar de su práctica recurrente de distribución de dividendos, la entidad exhibe una generación interna de capital intermitente, afectada en 2016, cuando los dividendos absorbieron la totalidad de la utilidad neta de Interfactor. En cuanto al indicador de endeudamiento, la compañía mantiene una política

interna establecida por su Directorio de 4,5x. No obstante, Interfactor no ha sobrepasado este límite y registró, en promedio, un indicador de 2,5x entre 2014 a 2016 y de 1,8x al cierre de marzo de 2017.

## Fondeo y Liquidez

### *Fondeo Concentrado y Liquidez Ajustada*

La estructura de fondeo de Interfactor es totalmente mayorista. Al cierre de marzo de 2017, el pasivo con costo de la entidad se conformaba por créditos bancarios menores a un año, acorde con los plazos cortos de sus operaciones activas y con la finalidad de calzar ambos lados del balance. A igual fecha, 99,8% de la cartera de préstamos tenía un plazo menor a un año. La entidad mantiene CLP36 mil millones en líneas bancarias con un uso de 79% a la fecha. Interfactor conserva una línea de efectos de comercio aprobada por la SVS; sin embargo, al cierre de marzo de 2017, no mantenía saldo vigente, debido al mayor costo de estas emisiones comparativas con el financiamiento bancario. Por lo tanto, sus fuentes de fondeo podrían diversificarse en el mediano plazo de tomarse esta línea.

La entidad ha establecido la política de mantener 20% de sus líneas de crédito bancarias disponibles, a fin de hacer frente a cualquier eventualidad de liquidez. Mantiene *covenants* en los efectos de comercio que establecen que el monto máximo de vencimiento semanal no deberá sobrepasar CLP3.500 millones. Fitch considera que el fondeo de la entidad, concentrado en el corto plazo y en líneas bancarias, puede ser un reto en períodos de estrés de mercado, cuando el acceso a financiamiento es incierto. No obstante, la flexibilidad financiera se beneficia de la duración corta de su cartera, la cual podría mitigar el riesgo de refinanciamiento.

Fitch no percibe brechas de liquidez relevantes. Dado que la duración de la cartera es de 29 días, los créditos bancarios son contratados, generalmente, a plazos similares, mitigando el riesgo de descalce de plazos.

## Características de los Instrumentos

### Líneas de Efectos de Comercio Vigentes

No. Inscripción	Fecha de Inscripción	Unidad	Monto Inscrito	Plazo de Vencimiento (años)	Fecha de Vencimiento
082	14 ene 2011	CLP	7.000.000.000	10	14 ene 2021

Fuente: SVS y registros de Fitch.

## Interfactor S.A.

### Estado de Resultados

(CLP millones)	31 mar 2017			31 dic 2016		31 dic 2015		31 dic 2014		31 dic 2013	
	3 Meses (USD millones)	3 Meses	% Activos Rentables	Cierre Fiscal	% Activos Rentables						
1. Ingreso por Intereses por Préstamos	1,9	1.285,2	16,67	5.131,8	15,48	5.453,9	14,67	7.197,2	18,98	7.775,4	16,62
2. Otros Ingresos por Intereses	0,0	3,5	0,05	14,2	0,04	27,2	0,07	45,7	0,12	38,3	0,08
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	-								
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	1,9	1.288,7	16,72	5.146,0	15,52	5.481,1	14,74	7.242,9	19,10	7.813,7	16,70
5. Gasto por Intereses por Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	-								
6. Otros Gastos por Intereses	0,4	280,3	3,64	1.346,1	4,06	1.419,1	3,82	1.888,8	4,98	2.394,4	5,12
7. Total Gasto por Intereses	0,4	280,3	3,64	1.346,1	4,06	1.419,1	3,82	1.888,8	4,98	2.394,4	5,12
8. Ingreso Neto por Intereses	1,5	1.008,4	13,08	3.799,9	11,46	4.062,0	10,92	5.354,1	14,12	5.419,3	11,58
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Comercialización de Títulos y Derivados	n.a.	n.a.	-								
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	-								
11. Ganancia (Pérdida) Neta de Activos a Valor Razonable	n.a.	n.a.	-								
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	-								
13. Comisiones y Honorarios Netos	0,5	356,5	4,62	1.331,3	4,02	1.331,4	3,58	1.537,5	4,05	1.455,7	3,11
14. Otros Ingresos Operativos	n.a.	n.a.	-								
15. Total Ingresos Operativos No Financieros	0,5	356,5	4,62	1.331,3	4,02	1.331,4	3,58	1.537,5	4,05	1.455,7	3,11
16. Gastos de Personal	0,9	601,9	7,81	2.301,9	6,94	2.401,9	6,46	2.450,7	6,46	2.156,3	4,61
17. Otros Gastos Operativos	0,4	277,4	3,60	1.095,4	3,30	1.136,2	3,06	1.274,8	3,36	1.239,9	2,65
18. Total Gastos Operativos	1,3	879,2	11,40	3.397,3	10,25	3.538,1	9,52	3.725,5	9,82	3.396,2	7,26
19. Utilidad/Pérdida Operativa Contra Patrimonio	n.a.	n.a.	-								
20. Utilidad Operativa Antes de Provisión	0,7	485,6	6,30	1.733,9	5,23	1.855,3	4,99	3.166,0	8,35	3.478,7	7,43
21. Cargo por Provisión de Préstamos	0,4	250,0	3,24	996,0	3,00	950,0	2,56	1.768,0	4,66	770,0	1,65
22. Cargo por Provisión de Títulos de Valores y Otros Créditos	n.a.	n.a.	-								
23. Utilidad Operativa	0,4	235,6	3,06	737,9	2,23	905,3	2,43	1.398,0	3,69	2.708,7	5,79
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Contra Patrimonio	n.a.	n.a.	-								
25. Ingresos No Recurrentes	0,1	45,3	0,59	105,0	0,32	33,1	0,09	52,9	0,14	32,1	0,07
26. Gastos No Recurrentes	0,0	4,0	0,05	3,6	0,01	1,4	0,00	11,4	0,03	1,6	0,00
27. Cambio en Valor Razonable de Deuda Propia	n.a.	n.a.	-								
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	n.a.	n.a.	-								
29. Utilidad Antes de Impuesto	0,4	276,9	3,59	839,3	2,53	937,0	2,52	1.439,5	3,80	2.739,2	5,85
30. Gastos de Impuesto	0,1	53,0	0,69	74,1	0,22	85,7	0,23	178,5	0,47	498,2	1,06
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	-								
32. Utilidad Neta	0,3	223,9	2,90	765,2	2,31	851,3	2,29	1.261,0	3,33	2.241,0	4,79
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	-								
34. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	-								
35. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	-								
36. Ganancia/(Pérdida) en Otros Ingresos Integrales	n.a.	n.a.	-								
37. Ingreso Integral de Fitch	0,3	223,9	2,90	765,2	2,31	851,3	2,29	1.261,0	3,33	2.241,0	4,79
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	(0,0)	(0,4)	(0,00)	0,8	0,00	0,8	0,00	1,4	0,00	1,8	0,00
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	0,3	224,2	2,91	764,5	2,31	850,6	2,29	1.259,6	3,32	2.239,2	4,79
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	-	850,0	2,56	n.a.	-	1.119,5	2,95	1.000,0	2,14
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	-								
Tipo de Cambio		USD1 = CLP662,66		USD1 = CLP667,29		USD1 = CLP707,34		USD1 = CLP607,38		USD1 = CLP523,76	

n.a.: no aplica.

Fuente: Cálculos de Fitch y balances auditados a diciembre de 2016 y no auditados de marzo de 2017.

Interfactor S.A.

Balance General

(CLP millones)	31 mar 2017			31 dic 2016		31 dic 2015		31 dic 2014		31 dic 2013		
	3 Meses (USD millones)	3 Meses	% Activos	Cierre Fiscal	% Activos	Cierre Fiscal	% Activos	Cierre Fiscal	% Activos	Cierre Fiscal	% Activos	
<b>Activos</b>												
<b>A. Préstamos</b>												
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	49,7	32.964,2	99,81	34.604,8	95,25	38.711,5	94,42	40.471,7	99,62	48.671,1	98,68	-
5. Otros Préstamos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
6. Menos: Reservas para Préstamos	2,6	1.697,2	5,14	1.447,3	3,98	1.530,3	3,73	2.552,2	6,28	1.881,7	3,81	-
7. Préstamos Netos	47,2	31.267,0	94,67	33.157,5	91,27	37.181,2	90,68	37.919,5	93,34	46.789,4	94,86	-
8. Préstamos Brutos	49,7	32.964,2	99,81	34.604,8	95,25	38.711,5	94,42	40.471,7	99,62	48.671,1	98,68	-
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 Días Incluidos Arriba	1,4	901,1	2,73	660,1	1,82	896,0	2,19	2.190,5	5,39	1.665,4	3,38	-
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
<b>B. Otros Activos Productivos</b>												
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
3. Títulos Negociables a Valor Razonable a través de Resultados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
4. Derivados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
8. Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
9. Total Títulos Valores	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
13. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
14. Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
15. Total Activos Productivos	47,2	31.267,0	94,67	33.157,5	91,27	37.181,2	90,68	37.919,5	93,34	46.789,4	94,86	-
<b>C. Activos No Productivos</b>												
1. Efectivo y Depósitos de Bancos	0,9	614,0	1,86	2.122,5	5,84	2.759,6	6,73	1.658,8	4,08	1.851,5	3,75	-
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
3. Bienes Adjudicados en Pago	0,2	145,8	0,44	145,8	0,40	188,1	0,46	161,4	0,40	145,8	0,30	-
4. Activos Fijos	0,1	50,4	0,15	20,0	0,06	18,0	0,04	35,9	0,09	45,4	0,09	-
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
6. Otro Intangibles	0,0	6,1	0,02	9,3	0,03	20,6	0,05	30,6	0,08	24,1	0,05	-
7. Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	141,7	0,35	239,5	0,59	n.a.	-	-
8. Activos por Impuesto Diferido	1,3	875,4	2,65	821,9	2,26	660,8	1,61	558,1	1,37	421,1	0,85	-
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
10. Otros Activos	0,1	69,1	0,21	52,9	0,15	30,8	0,08	20,3	0,05	46,5	0,09	-
11. Total Activos	49,8	33.027,8	100,00	36.329,9	100,00	41.000,8	100,00	40.624,2	100,00	49.323,6	100,00	-
Tipo de Cambio	USD1 = CLP662,66			USD1 = CLP667,29		USD1 = CLP707,34		USD1 = CLP607,38		USD1 = CLP523,76		

n.a.: no aplica.

Fuente: Cálculos de Fitch y balances auditados a diciembre de 2016 y no auditados de marzo de 2017.

## Interfactor S.A.

### Balance General

(CLP millones)	31 mar 2017			31 dic 2016		31 dic 2015		31 dic 2014		31 dic 2013		
	3 Meses (USD millones)	3 Meses	% Activos	Cierre Fiscal	% Activos	Cierre Fiscal	% Activos	Cierre Fiscal	% Activos	Cierre Fiscal	% Activos	
<b>Pasivos y Patrimonio</b>												
<b>D. Pasivos que Devengan Intereses</b>												
1. Depósitos en Cuenta Corriente	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
2. Depósitos en Cuentas de Ahorro	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
3. Depósitos a Plazo	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
4. Total Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
5. Depósitos de Bancos	30,3	20.089,7	60,83	23.750,1	65,37	28.368,4	69,19	28.721,2	70,70	34.754,1	70,46	-
6. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	2.495,2	5,06	-
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
8. Depósitos Totales, Mercado de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	30,3	20.089,7	60,83	23.750,1	65,37	28.368,4	69,19	28.721,2	70,70	37.249,2	75,52	-
9. Obligaciones Sénior a más de un Año	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
10. Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
11. Bonos Cubiertos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
12. Otras Obligaciones	0,1	37,2	0,11	45,2	0,12	0,4	0,00	66,3	0,16	122,3	0,25	-
13. Total Fondo a Largo Plazo	0,1	37,2	0,11	45,2	0,12	0,4	0,00	66,3	0,16	122,3	0,25	-
14. Derivados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
15. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
16. Total Fondo	30,4	20.127,0	60,94	23.795,3	65,50	28.368,7	69,19	28.787,4	70,86	37.371,5	75,77	-
<b>E. Pasivos que No Devengan Intereses</b>												
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
2. Reservas por Deterioro de Crédito	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
3. Reservas para Pensiones y Otros	0,1	92,6	0,28	132,7	0,37	108,4	0,26	99,4	0,24	95,2	0,19	-
4. Pasivos por Impuesto Corriente	0,2	119,0	0,36	59,8	0,16	n.a.	-	n.a.	-	29,4	0,06	-
5. Pasivo por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
9. Otros Pasivos	1,6	1.055,3	3,20	865,0	2,38	987,6	2,41	1.175,4	2,89	1.721,8	3,49	-
10. Total Pasivos	32,3	21.393,8	64,78	24.852,8	68,41	29.464,8	71,86	30.062,2	74,00	39.217,9	79,51	-
<b>F. Capital Híbrido</b>												
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
<b>G. Patrimonio</b>												
1. Capital Común	17,5	11.627,6	35,21	11.471,1	31,57	11.530,8	28,12	10.557,5	25,99	10.102,7	20,48	-
2. Interés Minoritario	0,0	6,4	0,02	6,0	0,02	5,2	0,01	4,5	0,01	3,1	0,01	-
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
5. Revaluación de Activo Fijo y Otras Acumulaciones de Otros Ingresos Integrales	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	-
6. Total Patrimonio	17,6	11.633,9	35,22	11.477,1	31,59	11.536,0	28,14	10.562,0	26,00	10.105,7	20,49	-
7. Total Pasivo y Patrimonio	49,8	33.027,8	100,00	36.329,9	100,00	41.000,8	100,00	40.624,2	100,00	49.323,6	100,00	-
8. Nota: Capital Base según Fitch	17,5	11.627,8	35,21	11.467,8	31,57	11.515,4	28,09	10.562,0	26,00	n.a.	-	-
Tipo de Cambio	USD1 = CLP662,66			USD1 = CLP667,29		USD1 = CLP707,34		USD1 = CLP607,38		USD1 = CLP523,76		

n.a.: no aplica.

Fuente: Cálculos de Fitch y balances auditados a diciembre de 2016 y no auditados de marzo de 2017.

## Interfactor S.A.

### Resumen Analítico

(%)	31 mar 2017 3 Meses	31 dic 2016 Cierre Fiscal	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal
<b>A. Indicadores de Intereses</b>					
1. Ingreso por Intereses por Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	15,43	14,32	14,00	16,49	17,90
2. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses/Activo Productivo Promedio	16,22	15,06	15,08	17,49	18,74
4. Gasto por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	5,18	5,50	5,20	5,61	7,07
5. Ingresos Netos por Intereses/Activo Productivo Promedio	12,70	11,12	11,17	12,93	13,00
6. Ingreso Netos por Intereses - Cargo por Provisiones para Préstamos/Activo Productivos Promedio	9,55	8,21	8,56	8,66	11,15
7. Ingresos Netos por Intereses - Dividendos de Acciones Preferentes/ Activos Productivos Promedio	12,70	11,12	11,17	12,93	13,00
<b>B. Otros Indicadores de la Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos No Financieros/Ingresos Operativos Netos	26,12	25,94	24,69	22,31	21,17
2. Gastos Operativos/Ingresos Brutos	64,42	66,21	65,60	54,06	49,40
3. Gastos Operativos/Activo Promedio	10,28	9,17	8,94	8,26	7,71
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	17,04	15,11	16,75	30,45	36,87
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activo Totales Promedio	5,68	4,68	4,69	7,02	7,89
6. Cargo por Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	51,48	57,44	51,20	55,84	22,13
7. Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	8,27	6,43	8,17	13,45	28,71
8. Utilidad Operativa/Activo Total Promedio	2,76	1,99	2,29	3,10	6,15
9. Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>C. Otros Indicadores de Rentabilidad</b>					
1. Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	7,86	6,67	7,69	12,13	23,75
2. Utilidad Neta/Activo Total Promedio	2,62	2,07	2,15	2,79	5,08
3. Ingreso Integral Fitch/Patrimonio Promedio	7,86	6,67	7,69	12,13	23,75
4. Ingreso Integral Fitch/Activo Total Promedio	2,62	2,07	2,15	2,79	5,08
5. Impuesto/Utilidad antes de Impuesto	19,15	8,83	9,14	12,40	18,19
6. Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	35,21	31,57	28,10	25,94	20,45
3. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Indicador de Capital Total Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Patrimonio/Activos Totales	35,22	31,59	28,14	26,00	20,49
7. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/ Utilidad Neta	n.a.	111,08	n.a.	88,78	44,62
8. Utilidad Neta - Dividendos en Efectivo/Patrimonio Total	7,80	(0,74)	7,38	1,34	12,28
<b>E. Calidad de Activos</b>					
1. Crecimiento del Activo Total	(9,09)	(11,39)	0,93	(17,64)	15,57
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	(4,74)	(10,61)	(4,35)	(16,85)	16,80
3. Préstamos Con Mora Mayor a 90 días/Préstamos Brutos	2,73	1,91	2,31	5,41	3,42
4. Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos	5,15	4,18	3,95	6,31	3,87
5. Reservas para Préstamos/Préstamos Con Mora Mayor a 90 días	188,34	219,26	170,79	116,51	112,99
6. Préstamos Con Mora Mayor a 90 días - Reservas para Préstamos/Capital Base según Fitch	(6,85)	(6,86)	(5,51)	(3,42)	n.a.
7. Préstamos Con Mora Mayor a 90 días - Reservas para Préstamos/Patrimonio	(6,84)	(6,86)	(5,50)	(3,42)	(2,14)
8. Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	3,00	2,78	2,44	4,05	1,77
9. Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	0,00	3,01	5,06	2,52	1,12
10. Préstamos Con Mora Mayor a 90 días + Activos Adjudicados/Préstamos Brutos + Activos Adjudicados	3,16	2,32	2,79	5,79	3,71
<b>F. Fondo</b>					
1. Préstamos/Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes/Total Fondo (excluidos Derivados)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a.: no aplica.

Fuente: Cálculos de Fitch y balances auditados a diciembre de 2016 y no auditados de marzo de 2017.

### Categorías de Clasificación de Largo Plazo

**Categoría AAA(cl):** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría AA(cl):** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría A(cl):** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

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

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

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

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

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

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

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

### Categorías de Clasificación de Corto Plazo

**Nivel 1 (N1(cl)):** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Nivel 2 (N2(cl)):** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Nivel 3 (N3(cl)):** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

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

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

### Categorías de Clasificación de Títulos Accionarios

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Derechos de autor © 2017 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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