

Interfactor S.A.

Informe de Clasificación

Clasificaciones

Escala Nacional

Solvencia de Largo Plazo	BBB(cl)
Solvencia de Corto Plazo	N3(cl)
Líneas de Efectos de Comercio, Largo Plazo	BBB(cl)
Líneas de Efectos de Comercio, Corto Plazo	N3(cl)

Perspectivas

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

Resumen Financiero

Interfactor S.A.

(CLP millones)	31 mar 2018	31 dic 2017
Activo Total (USD millones)	65,9	73,2
Activo Total	39.884	45.005
Patrimonio Total	12.633	12.294
Utilidad Operativa	617	1.651
Utilidad Neta	484	1.385
Préstamos Vencidos/ Préstamos Brutos (%)	3,53	1,63
Utilidad Antes de Impuesto/Activo Total Promedio (%)	5,95	4,43
Deuda/Capital Tangible (x)	2,16	2,66
Deuda No Garantizada/ Deuda Total (%)	100,00	100,00

Fuente: Cálculos de Fitch y balances auditados a diciembre de 2017 y no auditados de marzo de 2018.

Informes Relacionados

[Panorama de Compañías de Factoraje en 2017 \(Junio 7, 2018\)](#)

[Fitch Perspectiva 2018: Instituciones Financieras No Bancarias en Latinoamérica \(Diciembre 20, 2017\)](#)

Analistas

María Jesús Azócar
+56 2 2499 33 29
maria.azocar@fitchratings.com

Cristian Oyanedel
+56 2 2499 33 07
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 factoraje (*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, las clasificaciones incorporan sus fuentes de fondeo estables (aunque concentradas fuertemente en instituciones bancarias y plazos cortos), estructura apropiada de capital y reservas, y calidad de activos mejorada al cierre de 2017.

Fondeo Estable pero Concentrado: La afirmación de 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 emisor local importante y el apetito por riesgo del mercado aún moderado 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, lo que reduce su nivel de flexibilidad financiera, elemento que la agencia opina que permanecerá en el corto plazo.

Calidad de Activos Mejorada: La entidad registró niveles de mora relativamente estables y mejorados al cierre de 2017. A esa fecha, presentó 1,6% en el tramo mayor de 90 días, su valor histórico más bajo a pesar de la contracción continua de cartera. Al primer trimestre de 2018, este indicador se deterioró parcialmente a 3,5%, aunque, Fitch espera una recuperación del mismo en el resto del año dada la estacionalidad de sus operaciones. Asimismo, su indicador de castigos por deterioro sobre su resultado operativo debería normalizarse después de mantenerse alto en 2017, debido a la depuración de operaciones antiguas.

Rentabilidad Presionada: El margen de interés neto (MIN) se ha estrechado al igual que para sus pares, con un ROAA operativo de 5,9% a marzo de 2018 desde 4,3% en 2017. Aunque este indicador ha mostrado una mejoría, aún es bajo respecto al promedio de sus pares, puesto que mantiene indicadores de eficiencia aún presionados (55% a marzo de 2018). 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 precio (*pricing*) de las operaciones, son favorables frente a los desafíos de la entidad para reanudar el crecimiento de sus operaciones dada su escala limitada, en opinión de Fitch.

Sensibilidad de las Clasificaciones

Rentabilidad y Calidad de Activos Mejorada: La Perspectiva Estable (antes Negativa) de la solvencia de largo plazo se sustenta 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 1,3 veces (x) los préstamos vencidos y un 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 afectan su rentabilidad en general, o bien, si la calidad de cartera se ve afectada ante impagos potenciales de clientes de escala menor.

Entorno Operativo

Clasificación Soberana

Las clasificaciones de Chile cuentan con el respaldo de un marco macroeconómico creíble centrado en un régimen de metas de inflación, tipo de cambio flexible y un balance soberano relativamente sólido, con indicadores de deuda pública proyectados para estabilizarse en niveles moderados. Estas fortalezas se contrarrestan con un ingreso per cápita relativamente bajo, una gran dependencia de los productos básicos y un apalancamiento externo y mediciones de liquidez más débiles, aunque el marco de política flexible ha servido como un amortiguador eficaz de los shocks de la relación de intercambio y la financiación.

Los riesgos a la baja para las perspectivas económicas incluyen la incertidumbre en la política comercial global y el desapalancamiento de China, que pesaron recientemente sobre los precios del cobre y podrían perjudicar la dinámica de crecimiento positivo si se mantienen. Nuevas huelgas mineras también parecen cada vez más probables. La mejora de la confianza bajo el nuevo gobierno podría contribuir a un alza adicional en las perspectivas de crecimiento, pero podría haber un riesgo bajista en la visión de Fitch si el impulso de la reforma se paralizara. *[Para mayor información, referirse al comunicado "Fitch Affirms Chile at 'A'; Outlook Stable", del 7 de agosto de 2018 publicado en la página web de Fitch www.fitchratings.com].*

Ambiente Económico

La economía de Chile está en camino a una recuperación robusta en 2018 después de años de crecimiento lento. Fitch proyecta que el producto interno bruto (PIB) real crecerá 3,9% en 2018, frente a 1,7% promedio en 2014–2017. Impactos externos a partir de los precios del cobre y el crecimiento global han respaldado a los sectores de exportación, con efectos en otras actividades. Lo anterior, junto a una confianza mayor de los inversionistas tras la elección del presidente de centroderecha, Sebastián Piñera, ha contribuido a una dinámica de crecimiento positiva. Fitch proyecta que la inversión se expandirá en 2018 luego de contracciones sucesivas en 2014–2017, lo que refleja el punto más bajo del ciclo de inversión del cobre, así como la mejora amplia en el clima de negocios. Fitch pronostica que el crecimiento se moderará a 3,5% en 2019 y 3,2% en 2020.

Desarrollo del Mercado Financiero

Con un indicador de sistema bancario de Fitch (BSI; *banking system indicator*) de 'a', la banca chilena cuenta con el menor riesgo sistémico en Latinoamérica y otros mercados emergentes. Su indicador macroprudencial (MPI; *macro prudential indicator*) se mantiene en '1', lo que sugiere un riesgo muy limitado de desequilibrios macroprudenciales que podrían afectar el desempeño del sistema financiero.

Marco Regulatorio

Las instituciones financieras no bancarias en Chile (factoraje y *leasing*, tarjetas de crédito de casas comerciales, préstamos automotrices, cajas de compensación) no cuentan con un marco regulatorio prudencial ni supervisión específica fuerte como la banca, incluso aunque algunas de estas juegan un rol importante en determinados segmentos de crédito. Solo aquellos emisores de deuda pública son supervisados por el regulador de mercado de valores (Comisión para el Mercado Financiero, CMF) en el ámbito de transparencia y conducta de mercado. 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 de las recomendaciones adicionales planteadas por la comisión independiente que elaboró un marco de

Metodologías Relacionadas

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

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

reforma a la Ley de Bancos, que sugiere ampliar el perímetro regulatorio a esta clase de entidades, lo cual es bien evaluado por Fitch.

Las operaciones de *factoring* están reguladas por la Ley 19.983 de 2005. Esta introdujo un sistema general de transferencia de los créditos contenidos en las facturas, buscando reducir la incertidumbre que caracterizaba su cobro al fijar un mecanismo legal mediante el cual se ejerce el cobro ejecutivo. Además, regula la cesión de los créditos y establece la obligatoriedad de aceptación de la cesión por parte del deudor. Fitch estima que los cambios introducidos, junto con la mayor utilización de la factura electrónica, han fortalecido el circuito de pago de las operaciones de *factoring* y masificado su uso.

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 2018, la entidad contaba con 14 sucursales que le permitían tener una diversificación mayor por sector industrial. A partir de 2011, Intefactor 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 pequeñas y medianas empresas (Pymes), en las cuales este factor es fundamental. Su competencia principal proviene de filiales de bancos que poseen bastante experiencia, profundidad de sus canales y sinergia alta con sus clientes bancarios.

Administración y Estrategia

Estructura Organizativa Simple

A marzo de 2018, la estructura accionaria de Intefactor 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 con experiencia comercial amplia 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 Intefactor, mediante mandato integrado en los contratos de *factoring*. Dichos contratos establecen que la cobranza podrá ser efectuada por Intefactor o la compañía que esta determine. En opinión de Fitch, la estructura organizacional de Intefactor es relativamente simple y existe visibilidad adecuada de las principales entidades legales.

Gobierno Corporativo

Al cierre de marzo de 2018, 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, Intefactor 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 con el objeto de potenciar las necesidades de cada segmento de forma más eficiente: una es para pequeña empresa y otra es para mediana empresa.

Estrategia

En los últimos años, la compañía estuvo enfocada en fortalecer y consolidar su estrategia comercial. Durante 2016, se concentró en estandarizar mejores prácticas de control en la organización y establecer estándares más exigentes para el área comercial. Interfactor creó dos subunidades comerciales independientes para seleccionar mejor a sus clientes de Pymes y 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.

Durante 2018 y 2019, la estrategia de negocio estará enfocada en construir una plataforma digital que contribuya a acelerar y hacer más eficiente el flujo de negocios, a la vez que permita al área comercial tener información disponible en tiempo real de los clientes, sus negocios y calendarios de flujos. De esta manera, los ejecutivos podrán fidelizar de mejor manera la relación con los clientes, adelantándose a sus necesidades, y podrán tener conocimiento inmediato de facturas en problemas, lo que permitirá darles seguimiento en la etapa temprana de deterioro.

Ejecución

Fitch opina que Interfactor cumple generalmente con sus objetivos comerciales y financieros. La entidad ha cumplido de forma adecuada 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.

En años recientes, la entidad ha endurecido sus prácticas de colocación y se ha orientado a Pymes de tamaño menor, 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, la entidad monitorea constantemente el comportamiento financiero tanto del deudor como del cliente. En opinión de Fitch, las normas de colocación de Interfactor se alinean con las prácticas de la industria.

Controles de Riesgo

La exposición principal de la entidad es el riesgo crediticio; el principal activo a marzo de 2018 era la cartera de colocación de factoraje y *leasing*, la cual representó 91,48% del total (diciembre 2017: 92,62%). Las operaciones de *leasing* fueron de 0,62% 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 se revisa generalmente una vez al año por el directorio y la administración, pero su revisión puede efectuarse en un plazo menor si lo consideran necesario. La cartera de clientes a

marzo de 2018 tenía un grado de atomización razonable, de acuerdo a la política de riesgo establecida por el directorio. No existen clientes que representen un porcentaje alto dentro de la cartera y el más importante en la cartera correspondía a 2,3%, con una atomización muy importante de sus facturas.

El directorio aprueba líneas de *factoring* superiores a CLP150 millones. Las renegociaciones se pueden conceder por hasta 100% de la deuda con el cliente, pudiendo solicitarle 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, además de que tiene establecido un plan de contingencia.

Crecimiento

De 2014 a 2016, la tendencia de los activos y cartera fue decreciente (promedio 2016–2014: 10,6%), tendencia que se revirtió en 2017 y el primer trimestre de 2018. A marzo de 2018, el *stock* de colocaciones creció 16,1% en 12 meses; 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 considera 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, se buscan a la vez 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 2018, los activos denominados en UF y dólares estadounidenses representaron apenas 0,62% y 0,61% de la cartera total.

La compañía revisa diariamente el calce en dólares estadounidenses 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 unidad, se contrata también un crédito con los mismos vencimientos y forma de pago del activo. A los descalces en pesos chilenos 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 Activos Moderada

Calidad de Activos				
(%)	Mar 2018	2017	2016	2015
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	3,53	1,63	1,91	2,31
Crecimiento de los Préstamos Brutos	(11,53)	25,04	(10,61)	(4,35)
Reservas para Préstamos/Préstamos Vencidos	132,05	222,59	219,26	170,79
Préstamos Vencidos Menos Reservas/Patrimonio	(3,43)	(7,03)	(6,86)	(5,50)
Castigos/Préstamos Brutos Promedio	0,00	2,17	3,05	5,06

Fuente: Fitch y balances auditados de Interfactor, así como interinos a marzo de 2018.

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 fue de 1,63% de los préstamos brutos al cierre de 2017 (2016: 1,91%, 2015: 2,31%). A marzo de 2018, era de 3,53% y Fitch 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 2,17% a diciembre de 2017 (diciembre 2016: 3,05%, 2015: 5,06%) y una cobertura de provisiones con mora a 90 días mayor de 2x, históricamente adecuado, en opinión de Fitch.

Otro mecanismo para controlar la morosidad son las renegociaciones, la mayoría de las cuales está amparada 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 2018, el saldo renegociado ascendió a CLP334,2 millones, un tercio cubierto por garantías y provisionado.

Fitch considera que existen concentraciones en la cartera de *factoring*; sin embargo, estas son moderadas. Los 20 riesgos individuales principales representaron 19,2% del portafolio total y 60,5% del capital contable al cierre de marzo de 2018. No obstante, estas proporciones exhiben una disminución favorable con respecto al mismo trimestre del año anterior (27,0% y 77,9%, 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 diversificada razonablemente.

Ganancias y Rentabilidad

Rentabilidad Ajustada

Rentabilidad				
(%)	Mar 2018	2017	2016	2015
Utilidad antes de Impuesto/Activos Totales Promedio	5,95	4,43	2,32	2,37
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	14,04	12,97	11,33	11,17
Gastos Operativos/Ingresos Brutos	54,89	59,78	66,21	65,60
Gastos Operativos/Activos Promedio	9,68	9,90	9,38	8,94
Cargo por Provisiones y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	25,94	36,11	57,44	51,20
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	20,07	14,00	6,45	8,17
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	5,89	4,25	2,04	2,29

Fuente: Fitch y balances auditados de Interfactor, así como interinos a marzo de 2018.

Históricamente, las operaciones de factoraje de la entidad han sido su fuente principal de ingresos (marzo 2018: 76,8%). El otro componente son las comisiones por cobranza, las cuales han ganado paulatinamente mayor participación en los ingresos de la entidad. A partir de 2014, los indicadores de rentabilidad de Interfactor comenzaron a debilitarse, producto de la reducción en sus colocaciones y un deterioro moderado en la eficiencia operativa al cierre de 2015 y 2016. A diciembre de 2017, el nivel de eficiencia mejoró a 59,8%, similar al promedio histórico de la entidad (60%) y explicado principalmente por mayores ingresos por intereses y estabilidad en los 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 disminuyeron a 36,1% de la utilidad operativa antes de provisiones a diciembre de 2017 y a 25,9% en marzo de 2018, considerados por Fitch como bajos e inferiores al promedio de sus pares.

Fitch esperaba que la rentabilidad de Interfactor siguiera presionada en 2018; sin embargo, exhibía cierta mejora al cierre de marzo. Dados los planes y estrategias de la entidad, la agencia confía en que la rentabilidad continuará mejorando, pero de manera gradual y a expensas de un dinamismo mayor de la economía chilena.

Capitalización y Apalancamiento

Nivel Adecuado de Capital

Índices de Capitalización y Endeudamiento

	Mar 2018	2017	2016	2015
Pasivo Total/Capital Tangible (veces)	2,16	2,66	2,17	2,56
Patrimonio Tangible/Activos Tangibles (%)	31,65	27,29	31,57	28,10

Fuente: Fitch y balances auditados de Interfactor, así como interinos a marzo de 2018.

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 el total de la utilidad neta de Interfactor. En cuanto al indicador de endeudamiento, la compañía mantiene una política interna de 4,5x, establecida por su Directorio. No obstante, Interfactor no ha sobrepasado este límite y registró en promedio un indicador de 2,6x entre 2014 y 2017 y de 2,2x al cierre de marzo de 2018.

Fondeo y Liquidez

Fondeo Concentrado

La estructura de fondeo de Interfactor es totalmente mayorista. Al cierre de marzo de 2018, el pasivo con costo de la entidad estaba conformado por créditos bancarios menores de un año, acorde con los plazos cortos de sus operaciones activas y con la finalidad de calzar ambos lados del balance. A igual fecha, 99,3% de la cartera de préstamos tenía un plazo menor de un año. La entidad mantiene CLP42 mil millones en líneas bancarias, con un uso de 65% a la fecha referida. Interfactor conserva una línea de efectos de comercio aprobada por la CMF, pero no mantenía saldo vigente al cierre de marzo de 2018, debido al costo mayor 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 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, lo que mitiga el riesgo de descalce de plazos.

Características de los Instrumentos

Líneas de Efectos de Comercio Vigentes

No. Inscripción	Fecha de Inscripción	Denominación	Monto Inscrito	Plazo de Vencimiento (años)	Fecha de Vencimiento
082	14 ene 2011	Peso chileno	7.000.000.000	10	14 ene 2021

Fuente: CMF y registros de Fitch.

Interfactor S.A. – Estado de Resultados

	Mar 2018 ^a			Dic 2017		Dic 2016		Dic 2015	
	Estados Financieros Internos (USD millones)	Estados Financieros Internos	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos
(CLP millones)									
Ingresos por Intereses sobre Préstamos	2,7	1.652,1	18,36	5.857,4	14,05	5.131,8	15,48	5.453,9	14,67
Otros Ingresos por Intereses	0,0	5,6	0,06	19,8	0,05	14,2	0,04	27,2	0,07
Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	2,7	1.657,6	18,42	5.877,2	14,09	5.146,0	15,52	5.481,1	14,74
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otros Gastos por Intereses	0,5	304,2	3,38	1.249,2	3,00	1.346,1	4,06	1.419,1	3,82
Total de Gastos por Intereses	0,5	304,2	3,38	1.249,2	3,00	1.346,1	4,06	1.419,1	3,82
Ingreso Neto por Intereses	2,2	1.353,5	15,04	4.628,0	11,10	3.799,9	11,46	4.062,0	10,92
Comisiones y Honorarios Netos	0,8	492,3	5,47	1.796,6	4,31	1.331,3	4,02	1.331,4	3,58
Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otros Ingresos Operativos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Total de Ingresos Operativos No Financieros	0,8	492,3	5,47	1.796,6	4,31	1.331,3	4,02	1.331,4	3,58
Ingreso Operativo Total	3,0	1.845,8	20,51	6.424,6	15,41	5.131,2	15,48	5.393,4	14,51
Gastos de Personal	1,2	711,8	7,91	2.694,5	6,46	2.301,9	6,94	2.401,9	6,46
Otros Gastos Operativos	0,5	301,3	3,35	1.146,1	2,75	1.095,4	3,30	1.136,2	3,06
Total de Gastos Operativos	1,7	1.013,1	11,26	3.840,6	9,21	3.397,3	10,25	3.538,1	9,52
Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Utilidad Operativa antes de Provisiones	1,4	832,7	9,25	2.583,9	6,20	1.733,9	5,23	1.855,3	4,99
Cargo por Provisiones para Préstamos	0,4	216,0	2,40	933,0	2,24	996,0	3,00	950,0	2,56
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Utilidad Operativa	1,0	616,7	6,85	1.650,9	3,96	737,9	2,23	905,3	2,43
Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Deterioro de Plusvalía	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Ingresos No Recurrentes	0,0	18,1	0,20	80,3	0,19	105,0	0,32	33,1	0,09
Gastos No Recurrentes	0,0	3,4	0,04	12,8	0,03	3,6	0,01	1,4	0,00
Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otros Ingresos y Gastos No Operativos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Utilidad antes de Impuestos	1,0	631,4	7,02	1.718,4	4,12	839,3	2,53	937,0	2,52
Gastos de Impuestos	0,2	147,6	1,64	333,6	0,80	74,1	0,22	85,7	0,23
Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Utilidad Neta	0,8	483,8	5,38	1.384,7	3,32	765,2	2,31	851,3	2,29
Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Ganancia/Pérdida en Otras Utilidades Integrales	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Utilidad Integral según Fitch	0,8	483,8	5,38	1.384,7	3,32	765,2	2,31	851,3	2,29
Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	-	2,7	0,01	0,8	0,00	0,8	0,00
Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	0,8	483,8	5,38	1.382,0	3,31	764,5	2,31	850,6	2,29
Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	-	382,3	0,92	850,0	2,56	n.a.	-
Nota: Dividendos Preferentes e Intereses sobre Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio Relacionados con el Período	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

^a Tipo de Cambio: USD1 = CLP605,26. n.a. – No aplica.

Fuente: Cálculos de Fitch y balances auditados a diciembre de 2015, 2016 y 2017 y no auditados de marzo de 2018.

Interfactor S.A. – Balance General

	Mar 2018 ^a			Dic 2017		Dic 2016		Dic 2015	
	Estados Financieros Internos (USD millones)	Estados Financieros Internos	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos
(CLP millones)									
Activos									
Préstamos									
Préstamos Hipotecarios Residenciales	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otros Préstamos al Consumo/Personales	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Préstamos Corporativos y Comerciales	63,2	38.282,1	95,98	43.269,7	96,14	34.604,8	95,25	38.711,5	94,42
Otros Préstamos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Menos: Reservas para Préstamos	3,0	1.786,0	4,48	1.569,8	3,49	1.447,3	3,98	1.530,3	3,73
Préstamos Netos	60,3	36.496,2	91,51	41.699,9	92,66	33.157,5	91,27	37.181,2	90,68
Préstamos Brutos	63,2	38.282,1	95,98	43.269,7	96,14	34.604,8	95,25	38.711,5	94,42
Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	2,2	1.352,5	3,39	705,2	1,57	660,1	1,82	896,0	2,19
Nota: Deduciones Específicas por Pérdida de Préstamos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otros Activos Productivos									
Préstamos y Operaciones Interbancarias	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Derivados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Títulos Valores Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Total de Títulos Valores	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Nota: Total de Valores Pignorados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Inversiones en Empresas Relacionadas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Activos de Seguros	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Total de Activos Productivos	60,3	36.496,2	91,51	41.699,9	92,66	33.157,5	91,27	37.181,2	90,68
Activos No Productivos									
Efectivo y Depósitos en Bancos	3,6	2.192,8	5,50	2.038,6	4,53	2.122,5	5,84	2.759,6	6,73
Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Bienes Adjudicados	n.a.	n.a.	-	131,8	0,29	145,8	0,40	188,1	0,46
Activos Fijos	0,1	45,1	0,11	46,0	0,10	20,0	0,06	18,0	0,04
Plusvalía	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otros Intangibles	0,0	14,4	0,04	14,8	0,03	9,3	0,03	20,6	0,05
Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	141,7	0,35
Activos por Impuesto Diferido	1,8	1.061,3	2,66	1.011,9	2,25	821,9	2,26	660,8	1,61
Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otros Activos	0,1	74,2	0,19	62,0	0,14	52,9	0,15	30,8	0,08
Total de Activos	65,9	39.884,0	100,00	45.004,9	100,00	36.329,9	100,00	41.000,8	100,00

^a Tipo de Cambio: USD1 = CLP605,26. n.a. – No aplica.

Fuente: Cálculos de Fitch y balances auditados a diciembre de 2015, 2016 y 2017 y no auditados de marzo de 2018

Interfactor S.A. – Balance General (Continuación)

	Mar 2018 ^a			Dic 2017		Dic 2016		Dic 2015	
	Estados Financieros Internos (USD millones)	Estados Financieros Internos	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos
Pasivos y Patrimonio									
Pasivos que Devengan Intereses									
Total de Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Depósitos de Bancos	42,3	25.585,7	64,15	29.979,5	66,61	23.750,1	65,37	28.368,4	69,19
Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Depósitos de Clientes y Fondeo de Corto Plazo	42,3	25.585,7	64,15	29.979,5	66,61	23.750,1	65,37	28.368,4	69,19
Obligaciones Sénior a Más de 1 Año	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Bonos Garantizados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otras Obligaciones	0,1	56,8	0,14	1.074,5	2,39	45,2	0,12	0,4	0,00
Total de Fondeo de Largo Plazo	0,1	56,8	0,14	1.074,5	2,39	45,2	0,12	0,4	0,00
Nota: Del cual Madura en Menos de 1 Año	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Total de Fondeo	42,4	25.642,6	64,29	31.054,0	69,00	23.795,3	65,50	28.368,7	69,19
Derivados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Total de Fondeo y Derivados	42,4	25.642,6	64,29	31.054,0	69,00	23.795,3	65,50	28.368,7	69,19
Pasivos que No Devengan Intereses									
Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Reservas para Pensiones y Otros	0,2	123,9	0,31	140,1	0,31	132,7	0,37	108,4	0,26
Pasivos por Impuesto Corriente	0,6	359,3	0,90	246,0	0,55	59,8	0,16	n.a.	-
Pasivos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otros Pasivos	1,9	1.125,2	2,82	1.270,5	2,82	865,0	2,38	987,6	2,41
Total de Pasivos	45,0	27.250,9	68,33	32.710,6	72,68	24.852,8	68,41	29.464,8	71,86
Capital Híbrido									
Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio									
Capital Común	20,9	12.623,8	31,65	12.285,6	27,30	11.471,1	31,57	11.530,8	28,12
Interés Minoritario	0,0	9,3	0,02	8,7	0,02	6,0	0,02	5,2	0,01
Reservas por Revaluación de Títulos Valores	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones de Otros Ingresos Ajustados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Total de Patrimonio	20,9	12.633,1	31,67	12.294,3	27,32	11.477,1	31,59	11.536,0	28,14
Nota: Patrimonio Más Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	20,9	12.633,1	31,67	12.294,3	27,32	11.477,1	31,59	11.536,0	28,14
Total de Pasivos y Patrimonio	65,9	39.884,0	100,00	45.004,9	100,00	36.329,9	100,00	41.000,8	100,00
Nota: Capital Base según Fitch	20,8	12.618,7	31,64	12.279,5	27,28	11.467,8	31,57	11.515,4	28,09

^a Tipo de Cambio: USD1 = CLP605,26. n.a. – No aplica.

Fuente: Cálculos de Fitch y balances auditados a diciembre de 2015, 2016 y 2017 y no auditados de marzo de 2018

Interfactor S.A. – Resumen Analítico

(%)	Mar 2018	Dic 2017	Dic 2016	Dic 2015
Indicadores de Intereses				
Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	17,19	16,47	15,34	15,08
Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	16,43	15,68	14,54	14,00
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	4,35	4,85	5,68	5,20
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	14,04	12,97	11,33	11,17
Ingreso Neto por Intereses Menos Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	11,80	10,36	8,36	8,56
Ingreso Neto por Intereses Menos Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	14,04	12,97	11,33	11,17
Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	54,89	59,78	66,21	65,60
Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	25,94	36,11	57,44	51,20
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	5,89	4,25	2,04	2,29
Ingresos No Financieros/Ingresos Brutos	26,67	27,96	25,94	24,69
Gastos No Financieros/Activos Totales Promedio	9,68	9,90	9,38	8,94
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	27,10	21,91	15,15	16,75
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	7,96	6,66	4,79	4,69
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	20,07	14,00	6,45	8,17
Otros Indicadores de Rentabilidad				
Utilidad Neta/Patrimonio Total Promedio	15,74	11,74	6,68	7,69
Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	4,62	3,57	2,11	2,15
Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Total Promedio	15,74	11,74	6,68	7,69
Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio	4,62	3,57	2,11	2,15
Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	23,38	19,42	8,83	9,14
Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Capitalización				
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo Ajustados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	31,65	27,29	31,57	28,10
Patrimonio/Activos Totales	31,67	27,32	31,59	28,14
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Total	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos menos Reservas para Préstamos Vencidos/Capital Base según Fitch	(3,43)	(7,04)	(6,86)	(5,51)
Préstamos Vencidos menos Reservas para Préstamos Vencidos/Patrimonio	(3,43)	(7,03)	(6,86)	(5,50)
Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	n.a.	27,61	111,08	n.a.
Activos Ponderados por Riesgo/Activos Totales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos Ponderados por Riesgo (Método Estándar)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos Ponderados por Riesgo (Método Avanzado)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Calidad de Préstamos				
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	3,53	1,63	1,91	2,31
Crecimiento de los Préstamos Brutos	(11,53)	25,04	(10,61)	(4,35)
Reservas para Préstamos Vencidos/Préstamos Vencidos	132,05	222,59	219,26	170,79
Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	2,15	2,50	2,82	2,44
Crecimiento de los Activos Totales	(11,38)	23,88	(11,39)	0,93
Reservas para Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	4,67	3,63	4,18	3,95
Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	0,00	2,17	3,05	5,06
Préstamos Vencidos Más Activos Adjudicados/Préstamos Brutos Más Activos Adjudicados	3,53	1,93	2,32	2,79
Fondeo y Liquidez				
Préstamos/Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo Total (Excluyendo Derivados)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Crecimiento de los Depósitos de Clientes Totales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. – No aplica.

Fuente: Cálculos de Fitch y balances auditados a diciembre de 2017 y no auditados de marzo de 2018

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 Comisión para el Mercado Financiero, 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. 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 LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2018 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

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

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