SERVICIOS FINANCIEROS PROGRESO S.A.

Análisis razonado correspondiente al período terminado al 30 de junio de 2012

Introducción

Este análisis razonado comparativo, en lo que dice relación con las partidas del Estado de Situación Financiera, corresponde a los períodos terminados al 30 de junio de 2012 y 2011 y al ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2011. Por su parte, en lo que dice relación al Estado de Resultados, corresponde a los períodos terminados al 30 de junio de 2012 y 2011.

1.- Índices Financieros

	Unidad Medida	30-06-2012	31-12-2011	30-06-2011
A) Liquidez corriente:				
Activos Corrientes Totales / Pasivos Corrientes Totales	veces	1,160	1,204	1,070
B) Razón Acida:				
Efectivo y Ef. Equivalente / Pasivos Corrientes Totales	veces	0,159	0,109	0,161
C) Razón de endeudamiento:				
(Pasivos Corrientes + Pasivos No Corrientes) / Total Patrimonio	veces	4,46	5,13	4,63
D) Proporción Deuda:				
Pasivos Corrientes Totales / Pasivo Total	%	57,93	54,00	60,77
Pasivos No Corrientes Totales / Pasivo Total	%	42,07	46,00	39,23

1.1 Liquidez Corriente:

Si bien este indicador se mantiene sin presentar variaciones significativas con respecto a diciembre 2011, debemos indicar que con respecto a junio 2011 se ha producido un mejoramiento del índice, basado principalmente en el aumento proporcional de las colocaciones de leasing y factoring, lo cual a nuestro juicio asegura razonablemente a la sociedad el poder cumplir con sus compromisos corrientes.

El detalle de las variaciones más significativas en los activos corrientes, es el siguiente:

- Los saldos de las partidas de Efectivo y Efectivo Equivalente experimentaron un aumento con respecto a diciembre 2011 de M$ 1.692.183 equivalente al 57,6%, este aumento se concentra básicamente en las inversiones en Fondos Mutuos, las que en el período analizado aumentaron en M$ 1.520.309 equivalente a un 84,4%.

- El saldo de los Deudores por Leasing corrientes, experimentó un aumento con respecto a diciembre 2011 de M$ 1.670.382 equivalente al 9,7%, porcentaje que aumenta a 22,7% si se compara con junio de 2011, lo cual está asociado a un aumento en el nivel de colocaciones.

- En cuanto a la cartera neta de Documentos por Cobrar por operaciones de Factoring corrientes, esta experimentó una disminución con respecto al saldo de diciembre 2011 de M$ 1.453.350 equivalente al 15.9%, sin embargo con respecto a junio de 2011 presenta un crecimiento de M$ 2.002.742 equivalente al 35,2%. Dentro de este rubro de Documentos por cobrar Factoring, las

compras de Facturas mantienen su importancia representando el 67% de la cuenta, seguida de los Pagarés con un 28%, Por su parte el aumento de colocaciones de junio 2011 a junio 2012, se explica fundamentalmente por el aumento en la cartera de Pagarés con M$ 1.287.211, seguido del aumento en la cartera de Facturas en factoring con M$ 943.513, lo cual se vio parcialmente compensado por la baja en la cartera de Cheques de M$ 652.979, lo cual es consistente con la estrategia comercial de bajar el riesgo en este tipo de Operaciones.

Las principales variaciones de los pasivos corrientes, son las siguientes:

- El ítem Otros Pasivos Financieros, presentó un aumento neto con respecto a diciembre 2011 de M$ 2.056.212 equivalente al 9,2%, porcentaje que sube al 13,2% si se compara con junio 2011. Destacan en este aumento las obligaciones por Efectos de Comercio, que con respecto a diciembre 2011 aumentaron en M$ 1.470.385 equivalente al 49,5%, asimismo las Obligaciones con Bancos e Instituciones Financieras crecieron en M$ 1.148.403, lo que equivale a un aumento del 6,9%, estos aumentos fueron parcialmente compensados por la baja en los saldos de las Obligaciones con CORFO, las que cayeron en M$ 562.576 es decir un 20,6%, con respecto al saldo a diciembre 2011.

1.2 Razón ácida:

Este indicador se presenta prácticamente sin variación al compararlo con junio de 2011, sin embargo se aprecia un mejoramiento del mismo al compararlo con diciembre 2011, esto debido al aumento del Efectivo y efectivo equivalente (57,6%) que tiende a compensar la baja en las colocaciones de factoring (15,9%), por su parte el Pasivo Corriente total presentó un alza de 8,2%.

1.3 Razón de endeudamiento:

Este indicador presenta una baja al compararlo contra diciembre 2011, debido a que desde esa fecha y hasta el 30 de junio de 2012, se aprobó y materializó un aumento de capital por M$3.000.000, en el cual se suscribieron y pagaron M$ 1.000.000 no habiendo cambios significativos en el Total de Pasivos y solo cambios entre corto y largo plazo. Por su parte, al comparar con junio de 2011, se aprecia un valor similar del indicador, debido a que con respecto a esa fecha, el Pasivo Total y el Patrimonio tuvieron variaciones proporcionalmente similares lo que genera estabilidad en el índice.

1.4 Proporción deuda corto y largo plazo:

Se observa un equilibrio en la conformación de la deuda, asociada a la estructura de liquidez de los activos, la cual se compone de las carteras de leasing, factoring, créditos con prenda y créditos de consumo. La Sociedad evita la exposición al riesgo de descalce de plazos, igualando éstos, tanto en los financiamientos como en los diferentes productos que ofrece al mercado, esto es consistente con lo expresado en el punto anterior, ya que así como la deuda no corriente presentó un aumento porcentualmente mayor que la corriente, en términos del activo también se ha generado una aumento proporcionalmente mayor en las carteras no corrientes.

2. Datos del Estado de Situación y Estado de Resultados

	30-06-2012	31-12-2011	30-06-2011
	M$	M$	M$
Total de activos	61.452.511	59.460.738	51.837.840
Total patrimonio	11.260.637	9.702.266	9.206.833
Deuda Financiera (corriente y no corriente)	44.263.116	44.109.775	37.364.579
Ingresos de actividades ordinarias	5.050.444	8.343.253	3.764.133
Costo de Ventas	(2.395.809)	(3.868.003)	(1.656.190)
Gastos de administración	(1.696.032)	(3.445.569)	(1.726.370)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	992.603	1.161.712	407.448
Ganancia (pérdida)	804.254	1.092.010	384.248

2.1 Total de activos:

Se desprende del cuadro anterior, que el primer semestre 2012, el total de activos ha crecido en M$ 1.991.773, equivalente al 3,3% respecto de diciembre 2011. Por otra parte, si comparamos este dato con junio de 2011, se verifica un aumento de M$ 9.614.671, lo que equivale a un 18,5% de variación positiva. Este crecimiento, tal como se menciona en análisis previos, se debe fundamentalmente al aumento en las colocaciones de Leasing con un 73% y del Factoring con un 21%, lo que explica el 94% del crecimiento de la cuenta.

Este crecimiento en consecuencia, está asociado al aumento del stock de colocaciones de ambos productos, lo que a su vez es resultado de la estrategia comercial aplicada por la Compañía que se ha visto potenciada por los resultados de la actividad económica interna, que se mantiene con buenos índices de crecimiento a pesar de la inestable situación externa, principalmente en Europa.

2.2 Total Patrimonio:

Al 30 de junio de 2012 y con respecto al 31 de diciembre de 2011, el patrimonio de la Sociedad experimentó un aumento de M$ 1.558.371, el que se explica básicamente por el capital suscrito y pagado de M$ 995.393 que representa aproximadamente un tercio del aumento de capital total de M$ 3.000.000 inscrito en junio 2012. Adicionalmente completa el aumento del patrimonio, la utilidad del período que asciende a M$ 804.254, neta de la provisión de dividendos mínimos del 30% equivalente a M$ 241.276.

2.3 Deuda Financiera (corriente y no corriente):

La deuda financiera que está compuesta por las Obligaciones con Bancos e Instituciones Financieras, Efectos de Comercio y en menor medida por las obligaciones con la CORFO, ha experimentado un aumento en el primer semestre, lo cual es consistente con las crecientes necesidades de financiamiento que el aumento de las colocaciones ha requerido y que como se mencionó en el punto anterior, es resultado de una positiva estrategia comercial para Leasing y Factoring.

2.4 Ingresos por actividades ordinarias:

Al hacer la comparación de esta partida entre junio 2012 y 2011, observamos un fuerte aumento en los ingresos ordinarios que asciende a M$ 1.286.311, equivalente a un 34,2% de variación. Este efecto positivo en el ingreso ordinario se explica básicamente por un aumento de los Intereses de Leasing (Tasa Efectiva), con un 48,7% de aumento, seguido de las Diferencias de Precio en operaciones de Factoring que representan un 29,8% del aumento, finalmente los Otros ingresos ordinarios de factoring presentan un aumento de 21,1% con lo que se explica el 99,6% del aumento producido entre junio 2012 y el mismo mes del año 2011. Este aumento en los ingresos ordinarios es consistente con el mayor nivel de actividad y el mejoramiento en la rentabilidad que la compañía presenta y que se puede verificar con lo expuesto en el punto 2.1 de este análisis, en lo relativo al aumento de las colocaciones y el mejoramiento de las tasas y diferencias de precio de Leasing como de Factoring, respectivamente.

2.5 Costos de ventas:

Al comparar los períodos de junio 2012 y 2011, se observa un aumento en los costos de ventas equivalente M$ 739.619 lo que representa un 44,7% de variación. Este incremento en los costos se explica principalmente por el aumento en el Deterioro de la Cartera, el que representa el 50,3% de la diferencia, seguido por los Intereses por Financiamiento con un 41,9% de la diferencia total.

En relación al Deterioro, en el período de enero a junio 2012 este muestra un efecto en resultado equivalente a M$ 535.339, del cual el 34% corresponde a la Cartera de Leasing, el 50% a la Cartera de Factoring y un 10% a la cartera de Bienes Retirados; por su parte a junio 2011 el gasto en deterioro fue de M$ 163.479, el que se distribuyó en 33% en la cartera de leasing, 49% en factoring y 16% en la cartera de consumo. La cartera de factoring ha experimentado un mayor riesgo asociado a operaciones de cheques y consistentemente con ello, se han reducido las operaciones vinculadas a la cesión de este tipo de documentos.

2.6 Gastos de Administración:

Los gastos de administración del primer semestre 2012 en comparación al mismo período del año 2011, muestran una disminución que alcanza los M$ 30.339, lo que representa una baja del 4,1%. Esta baja se explica fundamentalmente por una adecuada administración de los gastos, que a junio de 2012 representa un ahorro de M$ 82.582 con respecto al mismo período de 2011. Este ahorro se ve parcialmente compensado por un aumento en las Remuneraciones, lo que es consistente con el aumento en la dotación de Progreso en razón de la necesidad de contar con una estructura acorde al crecimiento experimentado y proyectado.

2.7 Ganancia (pérdida) antes de impuestos:

Esta partida del Estado de Resultados es consistente con el aumento de los Ingresos Ordinarios, explicados por el mayor nivel de colocaciones y una mejora en los márgenes. Es así como el Margen Bruto presenta un aumento de un 25,9% con respecto al primer semestre del año 2011, alcanzando la suma de M$ 2.654.635 a junio 2012. Sumado a lo anterior podemos indicar que como resultado del consistente esfuerzo en la reducción de Gastos de Administración, se aprecia un importante aumento en la Ganancia antes de Impuestos alcanzando la suma de M$ 992.603, la que muestra un

aumento del 143,6% en comparación a la obtenida en el mismo período del año 2011.

2.8 Ganancia (pérdida):

Existiendo pérdida tributaria de arrastre, para la cual la empresa estima se generarán las utilidades tributarias necesarias para absorberla en el futuro, la Sociedad no ha incurrido en gastos por impuestos corrientes (ver Nota 16 Impuesto a las Ganancias). El efecto por impuesto está dado por impuestos diferidos asociados a las diferencias temporarias entre las bases contables y tributarias de algunos activos y pasivos de la entidad, respecto de los cuales la empresa estima, se revertirán en el futuro generando la liquidación o recuperación de estos impuestos.

3. Indicadores por área de negocio (Leasing & Factoring)

3.1 Calidad de activos

	30-06-2012		31-12-2011		30-06-2011	
	Leasing	**Factoring**	**Leasing**	**Factoring**	**Leasing**	**Factoring**
Cartera Morosa / stock colocaciones brutas	2,18%	6,90%	1,77%	3,78%	1,44%	5,44%
Cartera Morosa / patrimonio total	11,93%	4,71%	10,60%	3,57%	7,98%	3,40%
Cartera renegociada /cartera	2,19%	4,75%	2,02%	2,73%	2,21%	2,34%
Cartera renegociada / patrimonio total	8,61%	3,25%	8,65%	2,58%	8,85%	1,45%
Provisión / cartera	2,28%	5,66%	1,98%	1,83%	1,41%	3,26%
Castigos / cartera	0,00%	0,00%	0,04%	1,29%	0,03%	1,37%
Provisión / cartera morosa	75,00%	82,07%	80,32%	48,35%	70,91%	59,15%
Provisión cartera renegociada / cartera renegociada	2,30%	68,47%	10,52%	26,41%	12,06%	57,94%

Datos:

	30-06-2012		31-12-2011		30-06-2011	
	Leasing	**Factoring**	**Leasing**	**Factoring**	**Leasing**	**Factoring**
	M$	**M$**	**M$**	**M$**	**M$**	**M$**
Cartera Morosa (1)	1.342.885	530.797	1.028.405	346.158	734.603	313.434
Cartera neta (2)	44.200.319	7.695.791	41.626.468	9.149.141	36.873.555	5.693.049
Patrimonio Total	11.260.637	11.260.637	9.702.266	9.702.266	9.206.833	9.206.833
Cartera Renegociada	970.052	365.413	839.564	250.197	815.219	133.246
Deterioro	1.007.182	435.604	826.007	167.377	520.881	185.390
Castigos	0	0	15.925	118.247	9.899	78.247
Deterioro Cartera Renegociada	22.276	250.197	88.321	66.082	98.345	77.197
Stock Colocaciones Brutas (3)	61.660.381	7.695.791	58.113.093	9.149.141	51.061.255	5.761.281

(1): La Cartera Morosa está constituida por la porción vencida de la cartera bruta, clasificándose como tal a partir del día siguiente al vencimiento de la cuota de leasing o de la fecha de vencimiento del pago de cualquier documento factorizado según sea el caso.

(2): La Cartera Neta indicada, corresponde al saldo de capital más intereses y reajustes devengados a la fecha de cierre respectiva.
(3): El Stock de Colocaciones Brutas, corresponde al mismo concepto de Cartera Bruta Total, definida como la suma de las cuotas totales adeudadas a la fecha de corte específica. Solo en el caso del Factoring, las carteras Netas y Brutas son iguales.

Análisis de las principales variaciones sobre la calidad de los activos tanto de Leasing como Factoring.

La cartera morosa de Leasing a junio 2012 ha mostrado un incremento respecto a diciembre 2011, creciendo en un 30,6%, por su parte la cartera total de Leasing muestra un incremento del 6,2% con respecto al cierre del año anterior, La morosidad total se encuentra fuertemente influenciada por la morosidad blanda (menor a 45 días), la cual crece en relación a diciembre 2011 un 14% y la morosidad dura (mayor a 90 días) crece un 11% en igual periodo.

En relación a la cartera morosa de Factoring de junio 2012 con respecto a diciembre 2011, esta se ha visto incrementada en M$ 184.639, lo que representa una variación de 53,3%. Los niveles de morosidad de la cartera de factoring se encuentran fuertemente influenciados por el incremento de la cartera en cobranza judicial la que crece en el período en M$ 246.558 explicado básicamente por dos casos puntuales que son: Soc. Constructora Meta MM$85.966 y Giro Bussines MM$75.941.

3.1.1 Calidad de activos

	30-06-2012		31-12-2011		30-06-2011	
	Leasing	**Factoring**	**Leasing**	**Factoring**	**Leasing**	**Factoring**
Cartera / Activo Total	71,93%	12,52%	70,01%	15,39%	71,13%	10,98%

A pesar del aumento neto de los activos Totales, los productos Leasing y Factoring, mantienen una relación relativamente estable respecto del activo total. El crecimiento de las colocaciones, ha sido financiado por Progreso S.A., de acuerdo a lo expuesto en punto 2.3 de este análisis.

3.2 Rentabilidad

	30-06-2012		30-06-2011	
	Leasing	**Factoring**	**Leasing**	**Factoring**
Intereses y Reajustes Netos / Cartera	7,73%	19,99%	7,56%	15,52%

Se observa que el producto Leasing mantiene una rentabilidad sostenida y estable, asociado a mayores niveles de colocación y mejores tasas, lo que genera como consecuencia, aumentan los ingresos ordinarios respectivos.

Asimismo el producto Factoring experimentó un aumento en su Rentabilidad, como resultado de una buena gestión comercial, lo que deriva en aumentos de stock de colocaciones y mejoras en las tasas de colocación promedio.

4. Indicadores para la entidad en su conjunto

4.1 Rentabilidad

	Jun-12	Jun-11
1.- (Ganancia bruta+Ganancias que surgen de la baja en cuentas de activos financieros medido al costo amortizado-Pérdidas que provengan de bajas de cuentas de activos financieros medido al costo amortizado+ Otros ingresos- Costos de distribución-Gav-otros gastos + - otras ganancias(pérdidas))/colocaciones	1,88%	0,96%
2.- Gastos de Administración/ganancia bruta	63,89%	81,90%
3.- Ganancia (pérdida)/Patrimonio total - Ganancia (pérdida)	7,69%	4,36%
4.- Ganancia (pérdida)/Total activos	1,31%	0,74%
5.- (Ganancia bruta+Ganancias que surgen de la baja en cuentas de activos financieros medido al costo amortizado-Pérdidas que provengan de bajas de cuentas de activos financieros medido al costo amortizado+ Otros ingresos- Costos de distribución-Gav-otros gastos + - otras ganancias(pérdidas))/Ingresos de actividades ordinarias	19,51%	11,20%
6.- Ganancia bruta / Ingresos de actividades ordinarias	52,56%	56,00%
7.- Ganancia (pérdida)/ Ingresos de actividades ordinarias	15,92%	10,21%

Análisis de Rentabilidad

Los Ingresos Ordinarios de Servicios Financieros Progreso S.A., al comparar el primer semestre de 2012 y 2011, han experimentado un incremento importante equivalente a un 34%, lo cual se explica tanto por un mayor nivel de actividad como por un mejoramiento de las tasas promedio de colocación en los productos Leasing y Factoring. Asimismo se ha hecho una adecuada gestión del financiamiento asociado y de los Gastos de Administración, lo que ha permitido en definitiva, un incremento en el resultado neto final de la Compañía.

4.2 Capital y endeudamiento

	30-06-2012	31-12-2011	30-06-2011
Pasivos bancarios/pasivo corrientes totales	126,62%	136,54%	101,89%
Pasivos con el público/ pasivo corrientes totales	15,27%	11,05%	19,18%
Otros pasivos financieros no corrientes/Total de pasivos no corrientes	93,64%	94,70%	94,04%
Ganancia (pérdida),antes de impuesto + Costos financieros/costos financieros	992.604,00%	48.405,67%	17.716,14%
(Otros pasivos financieros corrientes + otros pasivos financieros no corrientes)/Patrimonio total	393,08%	454,63%	405,84%

En relación al financiamiento requerido para las colocaciones, cabe destacar que este se realiza a través de endeudamiento bancario, con el público y proveedores, lo que permite aprovechar el menor costo financiero que ese tipo de deuda representa. En este sentido se puede mencionar que la proporción de pasivos bancarios corrientes ha aumentado respecto del no corriente y se ha mejorado la mezcla de financiamiento utilizando pasivos con el público y proveedores.

Cabe destacar que por tratarse de una empresa de carácter financiero, el costo de financiamiento de las operaciones se ve reflejado en la partida del Costo de Venta y no en la línea de Costo Financiero del estado de resultados.