SERVICIOS FINANCIEROS PROGRESO S.A.
Análisis razonado correspondiente al periodo terminado al 30 de junio de 2017.

Introducción

Este análisis razonado comparativo, en lo que dice relación con las partidas del Estado de Situación Financiera, corresponde al periodo terminado al 30 de junio de 2017 y al ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016. Por su parte, en lo que dice relación a partidas del Estado de Resultados, la comparación se realiza en relación al período terminado al 30 de junio de 2016.

1.- Índices Financieros

	Unidad	30-06-2017	31-12-2016	30-06-2016
A) Liquidez corriente:				
Activos Corrientes Totales / Pasivos Corrientes Totales	veces	1,34	1,33	1,32
B) Razón Acida:				
(Efectivo + Deudores por Cobrar) / Pasivos Corrientes Totales	veces	1,14	1,15	1,19
Efectivo y Ef. Equivalente / Pasivos Corrientes Totales	veces	0,22	0,15	0,28
C) Razón de endeudamiento:				
(Pasivos Corrientes + Pasivos No Corrientes) / Total Patrimonio	veces	2,93	2,51	2,83
D) Proporción Deuda:				
Pasivos Corrientes Totales / Pasivo Total	%	61,31	65,53	65,84
Pasivos No Corrientes Totales / Pasivo Total	%	38,69	34,47	34,16

1.1 Liquidez Corriente:

Este indicador se aprecia estable en los últimos tres períodos comparados, con una tendencia marginal al alza, desde junio 2016, lo cual se debe a un aumento proporcionalmente parejo de los activos y los pasivos corrientes. Los activos corrientes suben MM$ 2.417, equivalente al 7,4% y los pasivos corrientes suben MM$ 1.736, equivalente al 7,1%, lo que a su vez se explica por un aumento del saldo de efectivo en el caso de los activos y a un aumento en los saldos de préstamos bancarios en el caso de los pasivos corrientes. El índice resultante es consistente con la capacidad histórica de la Compañía de cumplir razonablemente con sus compromisos corrientes.

1.2 Razón ácida:

Este indicador se presenta en las dos modalidades más utilizadas. La primera considera el Efectivo y Deudores por Cobrar y no incluye otras partidas consideradas menos líquidas tales como Bienes disponibles para la venta y Otros activos no financieros corrientes. Así entonces este indicador presenta una leve baja con respecto a diciembre 2016, variando en 0,01 veces.

Por su parte, el segundo indicador de liquidez ácida, considera solo el Efectivo y efectivo equivalente contra el Total de Pasivo corriente. Este indicador presenta un aumento con respecto a diciembre 2016, equivalente a 0,07 veces, debido al incremento en el Efectivo y efectivo equivalente.

1.3 Razón de endeudamiento:

Este indicador registra un aumento con respecto a diciembre 2016 de 0,42 veces, lo cual se explica por un aumento de los pasivos totales de un 14,5% debido a la mayor necesidad de financiamiento que ha requerido la compra de la cartera de Leasing a Servicios Financieros Gama S.A, lo que se ha materializado principalmente durante el primer semestre de 2017.

1.4 Proporción deuda corto y largo plazo:

Se observa un equilibrio en la conformación de la deuda por pagar tanto de corto como de largo plazo en relación al pasivo total, asociado a la estructura de liquidez de los activos, que se compone de las carteras de Leasing, Factoring y Créditos con Prenda. 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. En este sentido podemos indicar que las colocaciones se han financiado con una adecuada combinación entre Deuda Financiera y administración de Proveedores.

2. Datos del Estado de Situación y Estado de Resultados

	30-06-2017	**31-12-2016**	**30-06-2016**
	M$	M$	M$
Total de activos	57.322.551	52.225.577	56.032.177
Total patrimonio	14.589.960	14.899.389	14.622.623
Deuda Financiera (corriente y no corriente)	35.939.721	31.995.584	36.843.894
Ingresos de actividades ordinarias	4.020.827	8.372.442	4.434.652
Costo de Ventas	(1.684.282)	(3.807.197)	(2.019.695)
Gastos de administración	(1.938.948)	(3.848.814)	(1.925.626)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	508.438	852.393	521.154
Ganancia (pérdida)	610.088	1.052.128	656.748

2.1 Total de activos:

Se desprende del cuadro anterior, que al término del primer semestre 2017, el Total de Activos ha aumentado en MM$ 5.097, equivalente a un 9,8% con respecto de diciembre 2016. Este aumento de los activos en el periodo analizado, se explica fundamentalmente por un incremento de los Deudores por cobrar y del Efectivo y efectivo equivalente.

Este aumento en los activos está dado por mayores colocaciones de Leasing y la incorporación de los contratos de la cartera comprada a Servicios Financieros Gama S.A., lo que ha implicado un aumento en las colocaciones de MM$ 2.657, equivalente al 16,4% con respecto a diciembre 2016. En un segundo nivel de importancia está el aumento del saldo mantenido en Efectivo y efectivo equivalente, con un aumento de MM$ 1.982, lo que representa un alza del 52,3% con respecto a diciembre 2016, esto último es consistente con el adecuado manejo de la liquidez de la compañía.

2.2 Total Patrimonio:

Al 30 de junio de 2017 y en comparación con el cierre de diciembre 2016, el patrimonio de la sociedad presenta una disminución que alcanza los MM$ 309, lo que equivale a una baja del 2,1%, esta se explica por la distribución de dividendos de la utilidad generada en el ejercicio 2016, efecto que se ve parcialmente compensado por la utilidad financiera del primer semestre 2017.

2.3 Deuda Financiera (corriente y no corriente):

La deuda financiera al cierre del primer semestre 2017 está compuesta por Obligaciones con Bancos e Instituciones Financieras. El saldo agregado tanto corriente como no corriente al 30 de junio de 2017, aumenta en MM$ 3.944, con respecto al del cierre del año 2016, lo que representa un alza del 12,3%, la cual se ha utilizado para cumplir con el aumento en las colocaciones de Leasing y la compra de la cartera a Servicios Financieros Gama S.A.. La proporción de obligaciones corrientes y no corrientes sobre el Total de Pasivos, se ha mantenido estable, tal como se menciona en el punto 1.4.

2.4 Ingresos por actividades ordinarias:

Al comparar los ingresos del primer semestre de los años 2017 y 2016, se observa una disminución que asciende a MM$ 414, lo que representa una caída del 9,3%, sin embargo si se aísla el efecto del reajuste (debido a que tiene su compensación en el reajuste de los costos de financiamiento), la variación en los ingresos ordinarios representa una baja de MM$ 254, equivalente al 6,5% de disminución nominal.

En este contexto, el producto Leasing genera MM$ 3.183 de los ingresos totales en este primer semestre, con una disminución de MM$ 195 con respecto al mismo periodo del 2016, lo que representa una baja de 5,8%. Al depurar dicho ingreso de los reajustes tal como en el párrafo anterior, se genera una disminución que alcanza los MM$ 35 equivalente al 1,2% nominal.

Por su parte el producto Factoring, en este primer semestre, experimentó una disminución de sus ingresos con respecto al mismo período 2016, que alcanzó los MM$ 219, equivalente al 20,7%, lo anterior debido a una caída de las colocaciones de este producto.

Adicionalmente podemos indicar que en el período analizado, los reajustes ganados ascendieron a MM$ 345 (MM$ 505 en el mismo período 2016) debido a una posición activada en UF en la cartera de Leasing.

2.5 Costos de Ventas:

Al comparar el primer semestre de los años 2017 y 2016, se observa una disminución de los Costos de Venta, que alcanza los MM$ 335, lo que representa una baja del 16,6%. Sin embargo, tal como se analizó para el caso de los Ingresos Ordinarios, si esta variación se presenta neta de reajustes, mostraría una disminución de costos de MM$ 119 equivalente al 7,6%. Esta disminución en los costos de ventas se explica principalmente por un menor gasto en Intereses pagados, dados los menores costos de fondos que se han logrado, en base a una adecuada negociación con los Bancos.

El efecto en resultado de la Provisión de Deterioro de carteras al cierre del primer semestre 2017 alcanzó a un total de MM$ 454, el que disminuye marginalmente en comparación con el mismo período del año anterior en MM$ 20, lo que representa una baja de 4,3%. Este menor gasto **se** explica por menores provisiones aplicadas en la cartera de Leasing y Créditos con prenda dada una mejor gestión en la cobranza de dichas carteras.

2.6 Gastos de Administración:

Los gastos de administración al cierre del primer semestre 2017, y en comparación con el mismo período del 2016, muestran un leve aumento que alcanza los MM$ 13, lo que equivale a una variación del 0,7%. Este aumento se explica fundamentalmente por un mayor gasto en Remuneraciones, debido a que se potenciaron las áreas comercial y de riesgo, de manera de enfrentar los desafíos de cumplimiento del presupuesto. Lo anterior, se ve parcialmente compensado por una disminución en los gastos de Asesorías y Mantención.

2.7 Ganancia (pérdida) antes de impuestos:

Esta partida presenta un resultado positivo que asciende a MM$ 508, el cual muestra una caída con respecto al resultado generado en igual período del año anterior, que asciende a los MM$ 13 lo que representa una disminución del 2,4% en las utilidades de la Compañía. Este menor resultado se explica principalmente por la caída en los ingresos ordinarios de Factoring, parcialmente compensados por ingresos generados en la compra y registro de la cartera de Servicios Financieros Gama S.A.

2.8 Ganancia (pérdida):

La utilidad después de impuesto, generada en el primer semestre 2017, asciende a MM$ 610, la que comparada con el mismo período del año anterior, muestra una disminución de MM$ 47, equivalente a un 7,1%.

Cabe destacar que en relación al impuesto diferido asociado a diferencias temporales que se generan entre los tratamientos contables y tributarios de algunos activos y pasivos de la entidad, se ha estimado que a la fecha de cierre de estos estados financieros, y teniendo en cuenta que se mantiene una posición activa por impuesto diferido, debido principalmente al registro de una pérdida tributaria de arrastre, es razonable aplicar una tasa efectiva equivalente al 20%, según la cual se ha generado una utilidad por efecto de impuesto diferido del periodo de MM$ 102.

Asimismo, corresponde declarar que con respecto a dicha pérdida tributaria de arrastre, la Compañía estima que en el futuro, se generarán las utilidades tributarias necesarias para absorberla y por lo mismo hasta la fecha la Sociedad no ha incurrido en gastos por impuestos corrientes.

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

3.1 Calidad de activos

Descripción indicadores	30-06-2017		31-12-2016		30-06-2016	
	Leasing	Factoring	Leasing	Factoring	Leasing	Factoring
Cartera morosa / Stock colocaciones brutas	4,66%	15,46%	4,70%	11,81%	5,52%	16,12%
Cartera morosa / Patrimonio total	13,94%	6,36%	12,15%	6,59%	15,43%	7,02%
Mora más de 90 días/Colocaciones Brutas	1,49%	14,93%	1,58%	11,26%	2,63%	15,46%
Mora más de 90 días/Patrimonio	4,45%	6,14%	4,09%	6,28%	7,36%	6,73%
Cartera renegociada / Cartera	5,77%	5,17%	11,25%	2,79%	13,09%	3,69%
Cartera renegociada / Patrimonio total	15,03%	2,13%	25,33%	1,56%	32,06%	1,61%
Provisión / Cartera	1,99%	9,63%	2,38%	6,23%	2,99%	5,89%
Castigos / Cartera	0,09%	2,13%	1,16%	4,54%	0,20%	3,90%
Provisión / Cartera morosa	37,26%	62,32%	44,13%	52,71%	47,53%	36,56%
Provisión cartera renegociada / Cartera renegociada	12,36%	60,39%	9,16%	3,29%	7,78%	6,66%

Datos:

	30-06-2017		31-12-2016		30-06-2016	
	Leasing	Factoring	Leasing	Factoring	Leasing	Factoring
Conceptos	**M$**	**M$**	**M$**	**M$**	**M$**	**M$**
Cartera morosa (1)	2.033.645	928.243	1.810.513	981.303	2.256.629	1.026.973
Cartera neta (2)	38.029.732	6.003.789	33.555.498	8.307.467	35.823.238	6.371.696
Patrimonio total	14.589.960	14.589.960	14.899.389	14.899.389	14.622.623	14.622.623
Cartera renegociada	2.192.590	310.190	3.774.043	232.093	4.688.682	235.259
Deterioro	757.686	578.450	799.059	517.211	1.072.546	375.468
Castigos	33.258	127.858	389.374	376.848	72.166	248.786
Deterioro cartera renegociada	270.940	187.332	345.798	7.634	364.855	15.667
Stock colocaciones brutas (3)	43.615.327	6.003.789	38.494.806	8.307.467	40.865.890	6.371.696

(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, 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 al cierre de junio 2017 muestra un alza con respecto a diciembre 2016 de MM$ 223, lo que implica una variación porcentual del 12,3%. Sin embargo, el índice de morosidad muestra una baja de 0,04 puntos porcentuales, lo que se debe principalmente a que el aumento proporcional de la cartera de Leasing fue mayor que el aumento de la mora. La cartera de leasing se expandió un 13,9% con respecto a diciembre 2016.

En relación a la cartera morosa de Factoring al cierre del primer semestre 2017, esta presenta una baja de MM$ 53 equivalente al 5,4%, principalmente debido al castigo de operaciones. Por su parte el índice de Mora de este producto presenta un aumento de 3,7 puntos porcentuales, debido a que el stock de colocaciones presenta una baja del 27.7%, muy superior a la baja en el stock de mora.

3.1.1 Calidad de activos

	30-06-2017		31-12-2016		30-06-2016	
	Leasing	**Factoring**	**Leasing**	**Factoring**	**Leasing**	**Factoring**
Cartera / Activo Total	66,34%	10,47%	64,25%	15,91%	63,93%	11,37%

En relación al producto Leasing, se ha producido un aumento de este indicador equivalente a 2,1 puntos porcentuales con respecto a diciembre 2016, debido principalmente al aumento de la cartera de este producto por la incorporación de los contratos comprados a Servicios Financieros Gama S.A. y un repunte en la colocación propia, lo que implica un aumento del 13,3%, mientras que el activo total sube un 9,8%.
Por su parte, la cartera de Factoring muestra una disminución del índice con respecto a diciembre 2016 equivalente a 5,4 puntos porcentuales, debido a la caída en las colocaciones que ha generado una baja de stock del 27,7%.

3.2 Rentabilidad

	30-06-2017		30-06-2016	
	Leasing	**Factoring**	**Leasing**	**Factoring**
Intereses y Reajustes / Cartera	8,37%	13,95%	9,43%	16,59%

(*): Se incluyen en este concepto intereses ganados y devengados, otros ingresos ordinarios y reajustes ganados o devengados cuando corresponda. Asimismo en la cartera Factoring, se incluyen diferencias de precio y otros ingresos ordinarios.

Tal como se aprecia en las cifras expuestas, se ha producido una caída en la rentabilidad del producto Leasing de 1,06 puntos porcentuales, lo que se explica principalmente a una baja en las tasas de colocaciones debido a una mayor competencia. Otro aspecto importante que explica la caída de este índice, ha sido la baja de ingresos por menores reajustes, los cuales han caído en un 31,9% con respecto al mismo período del año anterior. Luego, si se recalcula el índice sin considerar los reajustes, este muestra una caída de 0,56 puntos porcentuales, pasando de 8,02% en junio 2016 a 7,46% en junio 2017.

Por su parte el producto Factoring, muestra también una baja de su rentabilidad de 2,64 puntos porcentuales, como consecuencia de una baja porcentual en los ingresos, que alcanza el 20,7% contra una disminución proporcionalmente menor de la Cartera con respecto a junio 2016, equivalente al 5,8%.

4. Indicadores para la entidad en su conjunto

4.1 Rentabilidad

Descripción indicadores	**30-06-2017**	**30-06-2016**
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	1,16%	1,23%
2.- Gastos de Administración/ganancia bruta	82,98%	79,74%
3.- Ganancia (pérdida)/Patrimonio total - Ganancia (pérdida)	4,36%	4,70%
4.- Ganancia (pérdida)/Total activos	1,06%	1,17%
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	12,65%	11,75%
6.- Ganancia bruta / Ingresos de actividades ordinarias	58,11%	54,46%
7.- Ganancia (pérdida)/ Ingresos de actividades ordinarias	15,17%	14,81%

Análisis de Rentabilidad

Tal como se aprecia en los indicadores de la figura anterior, se ha producido una baja en la rentabilidad general, principalmente debido a la caída en el resultado antes de impuestos que alcanza el 2,44%.

4.2 Capital y endeudamiento

Descripción indicadores	**30-06-2017**	**31-12-2016**	**30-06-2016**
Pasivos bancarios / Pasivo corrientes totales	137,19%	130,80%	135,15%
Otros pasivos financieros no corrientes / Total de pasivos no corrientes	93,14%	94,29%	97,43%
Ganancia (pérdida),antes de impuesto + Costos financieros / Costos financieros	N/A	N/A	N/A
(Otros pasivos financieros corrientes + otros pasivos financieros no corrientes) / Patrimonio total	246,33%	214,74%	251,97%

(*): *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*.

En relación al financiamiento requerido para las colocaciones, es necesario hacer presente, que durante el primer semestre 2017, este se ha realizado a través de endeudamiento bancario y

proveedores, lo que ha permitido optimizar el costo financiero total. En este sentido se puede mencionar que en el primer semestre 2017, la proporción de pasivos bancarios corrientes ha disminuido marginalmente respecto del no corriente y se ha mejorado la mezcla de financiamiento utilizando pasivos con proveedores.

5. Análisis de Riesgos

5.1 Riesgo de Liquidez

Este riesgo se define como la posibilidad de que la Compañía no pueda dar cumplimiento a sus obligaciones de corto plazo o que para ello deba incurrir en pérdidas por liquidación forzada de activos. Uno de los principales orígenes de este riesgo lo constituye el descalce de flujos tanto en plazos como en montos, entre los pagos de las fuentes de financiamiento y la recepción de flujos por la operatoria normal del negocio.

Servicios Financieros Progreso mantiene un control diario de los flujos de fondos realizando una adecuada administración de los excedentes, la principal fuente de liquidez está constituida por los flujos de efectivo proveniente de sus actividades de recaudación operacional, siendo las actividades de Leasing y Factoring las que concentran el 95% de dichos flujos. Asimismo, durante el primer semestre 2017 y tal como es su política, la Compañía se ha financiado principalmente a través de Créditos Bancarios con cuotas que en general calzan los vencimientos en plazos y montos de las colocaciones de Leasing y los vencimientos de Factoring. Cabe destacar que la política de reinversión de utilidades que aplica la Compañía, ha permitido mantener fondos propios utilizados para financiar la operatoria y generar un adecuado apalancamiento.

La Compañía mantiene adecuados saldos de efectivo disponible de Capital de Trabajo Neto de acuerdo al siguiente cuadro:

	30-06-2017	**31-12-2016**	**31-12-2015**	**31-12-2014**
Concepto	**MM$**	**MM$**	**MM$**	**MM$**
Saldos Efectivo	5.769	3.787	6.553	7.461
Capital de Trabajo Neto	8.875	8.194	10.300	10.976

5.2 Riesgo de Mercado

Se entiende por riesgo de mercado, la posibilidad de generar pérdidas económicas debido a movimientos del entorno económico que afecten negativamente a la Compañía. Entendiendo por factores del entorno económico a los precios de bienes y servicios, tasas de interés, tipos de reajuste o tipos de cambio, entre otros.

Para la Compañía el descalce entre los tipos de cambio e índices de reajustabilidad de las operaciones y los financiamientos obtenidos, es calificado como un riesgo. Las características del mercado financiero exigen un adecuado manejo y seguimiento de dicho descalce a objeto de evitar impactos en la estructura del balance.

El calce de índices presentado por la empresa es adecuado y se encuentra de acuerdo a la

naturaleza de su negocio. Además, exhibe un buen calce de plazos, donde las colocaciones se ajustan con los vencimientos de los pasivos. Esto significa que las colocaciones de Leasing, más largas que las de Factoring, se encuentran calzadas con pasivos financieros de la misma duración. Así, la posición activa en Unidades de Fomento asciende a MUF 1.207 y la posición pasiva asciende a MUF 881.

El riesgo de descalce de vencimientos de las operaciones se produce cuando se cierran operaciones con plazos diferentes a los de financiamientos obtenidos. Al igual que ocurre con los tipos de cambio e índices de reajustabilidad, el calce de plazos es monitoreado periódicamente.

Finalmente, el riesgo de tasa de interés, se entiende como las alteraciones en los márgenes financieros y/o valor patrimonial generados por la variación de los tipos de interés. Si bien es cierto, las entidades financieras están permanentemente expuestas a este tipo de riesgo, normalmente es utilizado también como una herramienta de generación de valor. Lo anterior implica un constante monitoreo de las tasas de captación o de fondeo a fin de determinar adecuadamente las tasas de colocación o financiamiento para los diferentes productos que la Compañía mantiene.

6. Variaciones Flujo de Efectivo

El flujo de efectivo relativo al primer semestre del año 2017, se compara contra el mismo movimiento acumulado al cierre del primer semestre del año anterior:

Cuadro variaciones Flujo de Efectivo	**30-06-2017**	**30-06-2016**	**Diferencias**
	M$	**M$**	**M$**
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio de cada periodo	3.786.615	6.552.515	(2.765.900)
Flujos de efectivo de actividades de operación	(639.127)	6.697.528	(7.336.655)
Flujos de efectivo de actividades de inversión	-	(1.239)	1.239
Flujos de efectivo de actividades de financiación	2.621.013	(5.526.442)	8.147.455
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	**5.768.501**	**7.722.362**	**(1.953.861)**

En las actividades de operación, se resumen los movimientos de cobros y pagos por actividades propias del negocio de la Compañía, la baja en el saldo de este flujo, se explica por mayores pagos por la compra cartera (bienes y contratos de Leasing) a Servicios Financieros Gama S.A., en el marco de un contrato de compra de su cartera de Leasing Financiero.

Por su parte, las actividades de financiación se refieren a entradas y salidas por captación y pago de créditos bancarios. El aumento de los flujos de entradas en este ítem, se debe a la toma de financiamiento para el pago de los contratos que se están comprando a Servicios Financieros Gama S.A., en un proceso que debe durar hasta agosto de este año.