SERVICIOS FINANCIEROS PROGRESO S.A.

Análisis razonado correspondiente a los años terminados al 31 de diciembre de 2011 y 2010

Introducción

1.- Índices Financieros

	Unidad Medida	31-12-2011	31-12-2010
A) Liquidez corriente:			
Activos Corrientes Totales / Pasivos Corrientes Totales	veces	1.204	1.106
B) Razón Acida:			
Efectivo y Ef. Equivalente / Pasivos Corrientes Totales	veces	0.109	0.078
C) Razón de endeudamiento:			
(Pasivos Corrientes + Pasivos No Corrientes) / Total Patrimonio	veces	5.13	4.19
D) Proporción Deuda:			
Pasivos Corrientes Totales / Pasivo Total	%	54.00	60.81
Pasivos No Corrientes Totales / Pasivos Totales	%	46.00	39.19

1.1 Liquidez Corriente:

No se observan variaciones significativas en la liquidez corriente de la sociedad, la cual se mantiene en un nivel que asegura razonablemente poder cumplir con sus compromisos de corto plazo.

Si observamos el detalle de los activos corrientes podemos destacar las siguientes variaciones:
- La cartera neta de Documentos por Cobrar, por operaciones de Factoring, experimentó un aumento del 31%, equivalente a M$ 2.148.526. Dentro de este mismo rubro, las compras de Facturas mantienen su crecimiento (73%), sin embargo las colocaciones de Cheques disminuyeron con respecto al 2010 (-49%) y los Pagarés en factoring disminuyen su tasa de crecimiento (1% contra 34% el año anterior).
- El stock de Deudores por Leasing de corto plazo, experimentó un aumento de un 25%, equivalente a M$ 3.453.368, en comparación a diciembre 2010, lo cual está asociado a un importante aumento en el nivel de colocaciones.

Por otra parte, si analizamos las variaciones principales de los pasivos corrientes, podemos destacar las siguientes:
- Los Otros Pasivos Financieros, compuestos por deuda con Bancos, CORFO y Efectos de Comercio, presentan un aumento equivalente al 12%, destacando el aumento del sub-rubro Obligaciones con Bancos, el cual creció en M$ 5.009.148 representando un aumento de 43% con

respecto al 2010, efecto que se ve atenuado por la disminución en el endeudamiento con CORFO (-19%) y la baja en las obligaciones por Efectos de Comercio (-40%).
- Las Cuentas por Pagar Comerciales, por su parte, experimentaron un aumento del 68% equivalente a M$ 1.024.128, la cual está explicada, casi en su totalidad, por un mayor nivel de endeudamiento con proveedores por la compra de bienes para operaciones de Leasing.

1.2 Razón ácida:

Este indicador presenta una leve mejoría con respecto a diciembre 2010, debido principalmente a un aumento puntual del efectivo y equivalentes al efectivo, al cierre contable.

1.3 Razón de endeudamiento:

Tal como en el período anterior, este indicador presenta un aumento, el cual se debe básicamente a que el aumento del total de pasivos fue porcentualmente mayor al aumento del patrimonio. Cabe hacer notar que en el período bajo análisis, el crecimiento experimentado por los activos, se financió principalmente con deuda de largo plazo, la cual aumentó proporcionalmente más que la deuda corriente (56% contra 18%). (Considerar análisis de variación de los principales pasivos corrientes en el punto 1.1 y del patrimonio revisado en el punto 2.2).

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

	31-12-2011	**31-12-2010**
	M$	M$
Total de activos	59.460.738	46.359.097
Total patrimonio	9.702.266	8.937.859
Deuda Financiera (corriente y no corriente)	44.109.775	33.921.060
Ingresos de actividades ordinarias	8.343.253	6.309.116
Costo de Ventas	(3.868.003)	(2.736.998)
Gastos de administración	(3.445.569)	(2.933.240)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	1.161.712	843.827
Ganancia (pérdida)	1.092.010	846.699

2.1 Total de activos:

Se observa un aumento de un 28% en este rubro, donde destaca el crecimiento de las carteras de operaciones de factoring y deudores por leasing. Dicho crecimiento está asociado a un aumento en las colocaciones producto de una mejoría en el entorno económico por el cual atraviesa nuestro país.

2.2 Total Patrimonio:

El patrimonio de la Sociedad experimentó un aumento de M$ 764.407, representado por las utilidades generadas durante el año 2011 (M$ 1.092.010), netas de la provisión del 30% (M$ 327.603) que como mínimo se deben repartir como dividendos, establecido por la Junta Ordinaria de Accionistas. Con fecha 26 de abril de 2011, la Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, acordó repartir un dividendo definitivo de $ 0,00054 por cada acción de la Sociedad, con cargo a la distribución del 30% de las utilidades líquidas del año terminado el 31 de diciembre de 2010, suma total a repartir que ascendió a M$ 254.010, los cuales fueron pagados el día 25 de mayo de 2011. El monto de estos dividendos fue determinado en función de las utilidades según IFRS para el año 2010.

2.3 Deuda Financiera (corriente y no corriente):

Esta deuda financiera, compuesta por las obligaciones con Bancos e Instituciones Financieras, la CORFO y los Efectos de Comercio, ha experimentado un aumento, el cual se encuentra alineado con las crecientes necesidades de financiamiento que requieren las colaciones de Leasing y Factoring. En este período lo que ha destacado, es el aumento de la deuda no corriente con Bancos e Instituciones financieras, tal como se describe en el punto 1.1 y en el 1.3.

2.4 Ingresos por actividades ordinarias:

Podemos observar un fuerte aumento en los ingresos ordinarios, respecto a diciembre de 2010, equivalentes a un 32%. Este efecto positivo en el ingreso ordinario se explica básicamente por tres ítems, primero por la diferencia de precios en operaciones de Factoring (Facturas y Cheques), en segundo lugar por los reajustes en las operaciones de Leasing, las que están en gran medida indexadas a la UF y en último término a un aumento en los intereses percibidos en operaciones de Leasing, este análisis debe ser complementado considerando el punto 2.5 en atención a nuestra política de calce de monedas e índices de reajustabilidad.

2.5 Costos de ventas:

Se observa un aumento en los costos de ventas, respecto a diciembre de 2010, equivalente a un 41%. Este incremento en el costo se explica principalmente por los reajustes en UF, dado que las obligaciones con el sistema financiero están indexadas mayoritariamente a ese índice, el cual experimentó una recuperación durante el año 2011, no obstante, este análisis debe ser complementado con el punto 2.4 anterior, en atención a la política de calce de monedas e índices de reajustabilidad de la Sociedad. Por su parte los intereses bancarios pagados experimentaron un

aumento asociado a un encarecimiento del crédito dada la situación de inestabilidad externa y en alguna medida a la baja de liquidez del sistema. Finalmente, los niveles de deterioro reconocidos en este período fueron mayores a los de 2010, lo que contribuye al aumento del costo operativo.

2.6 Gastos de Administración:

Los gastos de administración presentan un aumento de un 17% con respecto al año 2010, este aumento se explica en gran medida por el aumento real de las remuneraciones, el cual es consistente con el mayor nivel de actividad expresado en el aumento de las carteras de Leasing y Factoring. Asimismo durante el año 2011 se realizaron una serie de restructuraciones de personal que generaron la necesidad de aplicar indemnizaciones adicionales a las provisionadas (M$ 78.906.-). Otro componente que aporta también al aumento de estos gastos, es el pago de arriendos que experimentó un aumento por el cambio a las oficinas de Miraflores 222, pisos 25 y 26 (M$ 61.786.-). Finalmente, los niveles de depreciación se mantienen aún estables debido a que no ha habido cambios importantes en el nivel de infraestructura y equipos necesarios para desarrollar las actividades.

2.7 Ganancia (pérdida) antes de impuestos:

Aun cuando en términos porcentuales se aprecia un menor aumento en los ingresos ordinarios en comparación a los costos de venta y los gastos de administración, en términos nominales se ha generado una mayor ganancia bruta, con un aumento del 25% con respecto al año anterior, consistentemente con lo anterior, vemos también un aumento en la ganancia antes de impuestos, equivalente al 38% del resultado del año 2010.

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 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

	31-12-2011		31-12-2010	
	Leasing	**Factoring**	**Leasing**	**Factoring**
Cartera Morosa / stock colocaciones brutas	1.77%	3.78%	1.73%	2.60%
Cartera Morosa / patrimonio total	10.61%	3.57%	8.59%	2.06%
Cartera renegociada /cartera	2.02%	2.73%	0.38%	3.49%

Cartera renegociada / patrimonio total	8.65%	2.58%	1.38%	2.76%
Provisión / cartera	1.98%	1.83%	1.45%	2.59%
Castigos / cartera	0.02%	0.03%	0.42%	0.00%
Provisión / cartera morosa	80.32%	48.35%	62.11%	99.21%
Provisión cartera renegociada / cartera renegociada	10.52%	26.41%	50.89%	59.73%

DATOS:

	31-12-2011		**31-12-2010**	
	Leasing	**Factoring**	**Leasing**	**Factoring**
	M$	**M$**	**M$**	**M$**
Cartera Morosa	1,028,405	346,158	768,173	184,252
Cartera neta	41,626,468	9,149,141	32,860,357	7,057,257
Patrimonio Total	9,702,266	9,702,266	8,937,860	8,937,860
Cartera Renegociada	839,564	250,197	123,312	246,364
Deterioro	826,007	167,377	477,091	182,803
Castigos	6,249	3,077	138,603	0
Deterioro Cartera Renegociada	88,321	66,082	62,750	147,159
Stock Colocaciones Brutas	58,113,093	9,149,141	44,486,581	7,082,428

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

La cartera morosa de leasing ha mostrado un alza respecto de diciembre de 2010, de un 33,88%, esto refleja una consistencia con el incremento importante en la cartera neta de leasing que anotó un aumento del 26,68%. Cabe destacar que el aumento importante en el Deterioro de la Cartera, del 73,13%, se debe a adecuaciones al Modelo de Riesgo, considerando las actuales condiciones de mercado.

En relación a la cartera morosa de Factoring, respecto a diciembre 2010, esta se ha visto aumentada en un 87,87%, con un incremento de la cartera neta de Factoring equivalente a un 29,64%. El aumento en la cartera morosa esta dado principalmente, por una mora de corto plazo, menor a 30 días que representa el 64%, de esta. La cartera morosa a diciembre 2011 alcanza a un 3,78% de la cartera neta, en contraste con el 2,61% del año 2010.

Cabe señalar que para efecto de cálculo de deterioro se considera la situación del cliente en su segmento.

3.1.1 Calidad de activos

	31-12-2011		31-12-2010	
	Leasing	**Factoring**	**Leasing**	**Factoring**
Cartera / Activo Total	70.01%	15.39%	70.88%	15.2%

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

3.2 Rentabilidad

	31-12-2011		31-12-2010	
	Leasing	**Factoring**	**Leasing**	**Factoring**
Intereses y Reajustes Netos / Cartera	14.66%	22.7%	15.62%	13.6%

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

Por su parte, el producto Factoring experimentó un aumento en su Rentabilidad, debido a mejores condiciones de mercado, lo cual generó aumento tanto de los volúmenes como del stock de colocaciones de dicho producto.

4. Indicadores para la entidad en su conjunto

4.1 Rentabilidad

	Dic-11	Dic-10
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	2.31%	2.80%
2.-Gastos de Administración/ganancia bruta	76.99%	82.11%
3.-Ganancia (pérdida)/Patrimonio total - Ganancia (pérdida)	12.68%	10.46%
4.-Ganancia (pérdida)/Total activos	1.84%	1.83%
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	14.31%	17.90%
6.-Ganancia bruta / Ingresos de actividades ordinarias	53.64%	56.62%
7.-Ganancia (pérdida)/ Ingresos de actividades ordinarias	13.09%	13.42%

Análisis de Rentabilidad

Los Ingresos Ordinarios de nuestra compañía, experimentaron durante el periodo diciembre 2011 – 2010, un mejoramiento importante dado principalmente por una mayor actividad en los productos Leasing y Factoring, lo que a su vez, ha permitido un incremento en el resultado neto final de Progreso S.A. El cual, se ha visto favorecido también por una reducción en la relevancia de los gastos de administración.

Manteniéndose el resto de los índices con variaciones más o menos moderadas.

4.2 Capital y endeudamiento

	31-12-2011	31-12-2010
Pasivos bancarios/pasivo corrientes totales	136.54%	93.76%
Pasivos con el público/ pasivo corrientes totales	11.05%	21.85%
Otros pasivos financieros no corrientes/Total de pasivos no corrientes	94.70%	94.54%
Ganancia (pérdida),antes de impuesto + Costos financieros/costos financieros	48405.67%	2384.69%
(Otros pasivos financieros corrientes + otros pasivos financieros no corrientes)/Patrimonio total	454.63%	379.52%

Consecuente con el aumento de la actividad en los negocios de Leasing y Factoring, cuyo financiamiento se realiza a través de endeudamiento bancario, endeudamiento con el público y proveedores, aprovechando el menor costo financiero que estos representan, por lo tanto los índices de endeudamiento respectivos reflejan un alza.

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

Además, se destaca que los pasivos bancarios, consideran las deudas con instituciones financieras tanto corriente como no corriente.