SERVICIOS FINANCIEROS PROGRESO S.A.

Análisis razonado correspondiente a los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2012 y 2011.

Introducción

Este análisis razonado comparativo, en lo que dice relación con las partidas del Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados, corresponde a los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2012 y 2011.

1.- Índices Financieros

	Unidad Medida	31-12-2012	31-12-2011
A) Liquidez corriente:			
Activos Corrientes Totales / Pasivos Corrientes Totales	veces	1,192	1,204
B) Razón Acida:			
Efectivo y Ef. Equivalente / Pasivos Corrientes Totales	veces	0,191	0,109
C) Razón de endeudamiento:			
(Pasivos Corrientes + Pasivos No Corrientes) / Total Patrimonio	veces	4,38	5,13
D) Proporción Deuda:			
Pasivos Corrientes Totales / Pasivo Total	%	57,03	54,00
Pasivos No Corrientes Totales / Pasivo Total	%	42,97	46,00

1.1 Liquidez Corriente:

Este indicador no presenta variaciones significativas con respecto a diciembre 2011, y si bien muestra una ligera disminución, basado principalmente en un aumento proporcionalmente mayor de los Pasivos corrientes, esto a nuestro juicio, no altera la conclusión de que la Compañía tiene la capacidad de cumplir razonablemente 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$ 2.825.314 equivalente al 96,2%, este aumento se concentra básicamente en las inversiones en Fondos Mutuos, las que en el período analizado aumentaron en M$ 2.543.067 equivalente a un 141,2%.

- El saldo de los Deudores por Leasing corrientes, experimentó un aumento con respecto a diciembre 2011 de M$ 3.703.525 el que es equivalente al 21,44%, lo cual está asociado básicamente 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$ 2.698.184 equivalente al 29,5%. Dentro de este rubro de Documentos por cobrar Factoring, las compras de Facturas mantienen su importancia representando el 57% de la cuenta, seguida de los Pagarés con un 37,5%. Esta disminución en las colocaciones de diciembre 2012 con respecto al mismo mes del 2011, se explica fundamentalmente por la disminución en la cartera de Facturas que alcanza a los M$ 2.829.617, seguido de la disminución en la cartera de Cheques en factoring por M$ 578.461, lo

cual se vio parcialmente compensado por un aumento en la cartera de Pagarés, que alcanza los M$ 405.658, lo que es consistente con la estrategia comercial de bajar el riesgo en la compra de Cheques.

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$ 744.784 equivalente al 3,3%. Destacan en este aumento las obligaciones con Bancos e Instituciones Financieras que crecieron en M$ 1.966.983, lo que equivale a un aumento del 11,8%, este aumento fue parcialmente compensado por la baja en los saldos de las Obligaciones con CORFO, las que cayeron en M$ 1.225.348 lo que equivale a un 44,8%, con respecto al saldo a diciembre 2011, por su parte las Obligaciones por Efectos de Comercio se mantuvieron estables en el mismo período.

1.2 Razón ácida:

Este indicador presenta una leve mejoría al compararlo con el de Diciembre 2011, debido básicamente al aumento del Efectivo y efectivo equivalente, que en el período Diciembre 2012 y 2011 presenta una variación positiva equivalente al 96,2%. Por su parte el Pasivo Corriente total presenta un alza equivalente al 12,6%, cuando se le compara con el cierre del año 2011.

1.3 Razón de endeudamiento:

Este indicador presenta una baja relativa a diciembre 2012 al compararlo contra diciembre 2011, debido al aumento en las ganancias acumuladas y a la suscripción y pago de acciones por M$ 994.139 (neto de costos de emisión) que son parte de los $3.000.000 aprobados durante el año como aumento de capital, este aumento patrimonial (25%) es proporcionalmente mayor al aumento de los Pasivos Totales de la compañía (7%), que igualmente crecieron en M$ 3.290.667, principalmente en lo referido a la gestión de Proveedores y Otros pasivos no financieros corrientes (M$ 2.426.610) y en menor medida en los Obligaciones Financieras corrientes (M$ 744.795), estos efectos se vieron parcialmente compensados por una baja en las Obligaciones Financieras no corrientes (M$ 278.182).

1.4 Proporción deuda corto y largo plazo:

Se observa un equilibrio en la conformación de la deuda por cobrar, 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. En este sentido podemos indicar que al observar los estados financieros vemos una composición relativamente estable de la deuda por cobrar corriente y no corriente, lo mismo que en las obligaciones financieras, así entonces el aumento de colocaciones se ha financiado con un adecuado manejo de Proveedores, relativo aumento de Deuda Financiera corriente y en menor medida con el aumento Patrimonial mencionado en el punto anterior.

2. Datos del Estado de Situación y Estado de Resultados

	31-12-2012 M$	31-12-2011 M$
Total de activos	65.152.526	59.460.738
Total patrimonio	12.103.387	9.702.266
Deuda Financiera (corriente y no corriente)	44.576.388	44.109.775
Ingresos de actividades ordinarias	9.778.762	8.343.253
Costo de Ventas	(4.499.654)	(3.868.003)
Gastos de administración	(3.349.781)	(3.445.569)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	2.059.985	1.161.712
Ganancia (pérdida)	2.009.975	1.092.010

2.1 Total de activos:

Se desprende del cuadro anterior, que al término del ejercicio 2012, el total de activos ha crecido en M$ 5.691.788, equivalente al 9,6% respecto de diciembre 2011. Este crecimiento de los activos en el ejercicio 2012, se explica fundamentalmente por el aumento de las Colocaciones netas que alcanzaron los M$ 2.873.685, considerando tanto las corrientes como no corrientes, equivalentes al 50,5% del aumento y el stock del Efectivo y efectivo equivalente con un crecimiento de M$ 2.825.314 equivalente al 49,6% de dicho aumento.

Este crecimiento en consecuencia, está asociado en una buena proporción al aumento del stock de Colocaciones de Leasing, 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 la Zona Euro.

2.2 Total Patrimonio:

Al 31 de diciembre de 2012 y con respecto al 31 de diciembre de 2011, el patrimonio de la Sociedad experimentó un aumento de M$ 2.401.121 equivalente al 24,7%, el que se explica básicamente por la utilidad generada en el período que asciende a los M$ 2.009.975, la que se ve parcialmente compensada por los dividendos mínimos del 30% equivalentes a M$ 602.993, estos dos conceptos explican el 58,6% del aumento total. El otro ítem que explica el aumento patrimonial, es el aumento de Capital suscrito y pagado (neto de costos de emisión) que alcanza los M$ 994.139 y que representa aproximadamente un tercio del aumento de capital total de M$ 3.000.000 inscrito en la SVS en el mes de junio 2012, este concepto aporta con el 41,4% al aumento total de patrimonio comentado.

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, al 31 de diciembre de 2012 muestra un saldo relativamente estable con respecto al del cierre del año anterior, manteniéndose la proporción de obligaciones corrientes y no corrientes y tal como se menciona en el punto 1.4, esta proporción es a la vez consistente con la proporción de las colocaciones.

2.4 Ingresos por actividades ordinarias:

Al hacer la comparación de esta partida entre diciembre 2012 y 2011, observamos un fuerte aumento en los ingresos ordinarios que asciende a M$ 1.435.509, lo que representa un crecimiento del 17,2%. Este efecto positivo en el ingreso ordinario se explica básicamente por un aumento de los Intereses de Leasing (Tasa Efectiva), con un 61,1% de aumento el que se ve parcialmente compensado por un menor saldo en los reajustes por leasing equivalente a 29,1%, por su parte las Diferencias de Precio en operaciones de Factoring muestran un aumento del 22,68% y los Otros ingresos ordinarios de factoring también presentan un crecimiento de 24,8% seguido de un crecimiento en los Otros ingresos ordinarios de Leasing equivalente al 9,5%, con lo que se explica el 89% del aumento producido en el ejercicio 2012 comparado con el 2011. Este aumento en los ingresos ordinarios es consistente con el mayor nivel de actividad, a lo cual debemos sumar el mejoramiento en los “spreads” y en las comisiones cobradas.

2.5 Costos de ventas:

Al comparar los ejercicios 2012 y 2011, se observa un crecimiento en los costos de ventas equivalente M$ 631.651 lo que representa un 16,3% de variación. Este incremento en los costos se explica principalmente por el aumento en la provisión de Deterioro de la Cartera, el que representa el 53,9% de la diferencia, seguido por los Intereses por Financiamiento, netos de Reajuste con un 26,5% de la diferencia total.

En relación a la provisión de Deterioro, en el período de Enero a diciembre 2012 esta muestra un efecto en resultado equivalente a M$ 903.571, del cual el 29,5% corresponde a la Cartera de Leasing, el 49,1% a la Cartera de Factoring y un 16,5% a la cartera de Bienes Retirados. Por su parte a diciembre 2011 el gasto en deterioro fue de M$ 563.416, el que se distribuyó con un 63,6% en la cartera de Leasing, 18,2% en Factoring y 10,7% en la cartera de Bienes Retirados. La cartera de factoring ha experimentado un mayor riesgo asociado a operaciones de cheques y consistentemente con ello, la administración decidió no realizar más operaciones vinculadas a la cesión de este tipo de documentos.

2.6 Gastos de Administración:

Los gastos de administración a diciembre 2012 en comparación al mismo período del año 2011, muestran una disminución que alcanza los M$ 95.788, lo que representa una baja del 2,8%. Esta baja se explica fundamentalmente por una adecuada administración de los gastos varios, que al cierre del ejercicio 2012 representa un ahorro de M$ 180.760 con respecto al ejercicio 2011. Este ahorro se ve parcialmente compensado por un aumento en las Remuneraciones ascendente a M$ 62.664, 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 presenta un resultado positivo que asciende a M$ 2.059.985, lo cual es consistente con el aumento de los Ingresos Ordinarios, explicados a su vez por el mayor nivel de colocaciones y una mejora en los márgenes. Es así como el Margen Bruto presenta un aumento de un 18,0% con respecto al acumulado durante el ejercicio 2011, alcanzando la suma de M$ 5.279.108 a diciembre 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, el que alcanza a la suma de M$ 898.273, lo cual significa un aumento del 77,3% en comparación a la obtenida en el ejercicio 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. El efecto por impuesto está dado por el impuesto diferido asociado a las diferencias temporarias entre las bases contables y tributarias de algunos activos y pasivos de la entidad, respecto de los cuales la empresa ha calculado un efecto en resultado negativo equivalente a M$ 50.010, el cual considera los efectos globales de sus diferencias temporales y que se vieron parcialmente compensados por el efecto del cambio de tasa del impuesto de primera categoría (de 17% a 20%) para el ejercicio 2012, lo que debido a la posición activa en impuesto diferido, generó un efecto positivo de M$ 224.105 (ver Nota 16, Letra C, Impuesto a las Ganancias de la FECU).

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

3.1 Calidad de activos

	31-12-2012		31-12-2011	
	Leasing	**Factoring**	**Leasing**	**Factoring**
Cartera Morosa / stock colocaciones brutas	2,60%	4,59%	1,77%	3,78%
Cartera Morosa / patrimonio total	14,17%	2,45%	10,60%	3,57%
Cartera renegociada /cartera	2,37%	1,33%	2,02%	2,73%
Cartera renegociada / patrimonio total	9,32%	0,71%	8,65%	2,58%
Provision / cartera	2,24%	5,72%	1,98%	1,83%
Castigos / cartera	0,06%	4,42%	0,04%	1,29%
Provisión / cartera morosa	62,15%	124,46%	80,32%	48,35%
Provisión cartera renegociada / cartera renegociada	4,62%	44,67%	10,52%	26,41%

Datos:

	31-12-2012		31-12-2011	
	Leasing	**Factoring**	**Leasing**	**Factoring**
	M$	**M$**	**M$**	**M$**
Cartera Morosa (1)	1.715.025	296.218	1.028.405	346.158
Cartera neta (2)	47.596.169	6.450.957	41.626.468	9.149.141
Patrimonio Total	12.103.387	12.103.387	9.702.266	9.702.266
Cartera Renegociada	1.127.821	86.106	839.564	250.197
Deterioro	1.065.865	368.687	826.007	167.378
Castigos	27.104	285.407	15.925	118.247
Deterioro Cartera Renegociada	52.074	38.462	88.321	66.082
Stock Colocaciones Brutas (3)	65.863.539	6.450.957	58.113.093	9.149.141

(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 a diciembre 2012 ha mostrado un incremento respecto a diciembre 2011, creciendo en un 66,8%, por su parte la cartera total de Leasing muestra un incremento del 14,3% 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

en un 63% y la morosidad dura (mayor a 90 días) que concentra un 27% de la Cartera Morosa Total, crece en un 86% en igual periodo.

En relación a la cartera morosa de Factoring de diciembre 2012 con respecto a diciembre 2011, esta se ha visto disminuida en M$ 49.940, lo que representa una variación negativa de 14,43%. Los niveles de morosidad de la cartera de factoring se encuentran fuertemente influenciados por el efecto de los castigos realizados durante el ejercicio y que alcanzaron a un total de M$ 285.407, siendo estos un 141,37% superiores a los registrados en el año anterior.

3.1.1 Calidad de activos

	31-12-2012		31-12-2011	
	Leasing	**Factoring**	**Leasing**	**Factoring**
Cartera / Activo Total	76,76%	10,40%	70,01%	15,39%

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

	31-12-2012		31-12-2011	
	Leasing	**Factoring**	**Leasing**	**Factoring**
Intereses y Reajustes Netos / Cartera (*)	14,26%	42,71%	14,66%	22,66%

(*): Se incluyen en este concepto intereses ganados y devengados, otros ingresos ordinarios y reajustes ganados o devengados cuando corresponda.

Se observa que el producto Leasing mantiene una rentabilidad sostenida y estable, asociada a mayores niveles de colocación y tasas de interés estables, sin embargo cabe destacar que en comparación con diciembre 2011, los intereses y otros ingresos han crecido en un 22,5%, crecimiento que se ha visto parcialmente compensado por una caída en los reajustes debido a tasas negativas de IPC durante el año 2012, lo que ha generado una baja de reajustes equivalente a un 32,5%.

Por su parte el producto Factoring experimentó un aumento en su Rentabilidad con respecto a diciembre 2011, lo que se debe principalmente a una buena gestión comercial que ha implicado una mejora en las tasas de colocación promedio, así los ingresos por diferencias de precio de facturas factorizadas aumentaron en un 19,2%, seguido de los pagarés con un aumento del 87,5%.

4. Indicadores para la entidad en su conjunto

4.1 Rentabilidad

	Dic-12	Dic-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	3,76%	2,31%
2.- Gastos de Administración/ganancia bruta	63,45%	76,99%
3.- Ganancia (pérdida)/Patrimonio total - Ganancia (pérdida)	19,91%	12,68%
4.- Ganancia (pérdida)/Total activos	3,09%	1,84%
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	20,98%	14,31%
6.- Ganancia bruta / Ingresos de actividades ordinarias	53,99%	53,64%
7.- Ganancia (pérdida)/ Ingresos de actividades ordinarias	20,55%	13,09%

Análisis de Rentabilidad

Los Ingresos Ordinarios de Servicios Financieros Progreso S.A., al comparar el acumulado a Diciembre de 2012 y 2011, han experimentado un incremento importante equivalente a un 17,2%, lo cual se explica por mayores niveles de stock de cartera en el producto Leasing y un mejoramiento de las tasas promedio de colocación en el negocio de Factoring. Lo anterior ha sido acompañado de una adecuada gestión en la obtención de financiamiento, así como un eficiente manejo de los Gastos de Administración, lo que ha permitido en definitiva, obtener mejores indicadores de rentabilidad y eficiencia.

4.2 Capital y endeudamiento

	31-12-2012	31-12-2011
Pasivos bancarios / Pasivo corrientes totales	131,65%	136,54%
Pasivos con el público / Pasivo corrientes totales	9,83%	11,05%
Otros pasivos financieros no corrientes / Total de pasivos no corrientes	93,85%	94,70%
Ganancia (pérdida),antes de impuesto + Costos financieros / Costos financieros (*)	N/A	N/A
(Otros pasivos financieros corrientes + otros pasivos financieros no corrientes) / Patrimonio total	368,30%	454,63%

(*): 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, cabe destacar que este se realiza tanto a través de endeudamiento bancario, como 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 en el ejercicio 2012, 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.