Análisis Razonado Celfin BTG Pactual Chile S.A. Administradora de Fondos de Inversión de Capital Extranjero (ex Capital Administradora de Fondos de Inversión de Capital Extranjero S.A.) al 30 de junio de 2013

Rut.: 96.644.280-8

Razón Social**:** BTG Pactual Chile S.A. Administradora de Fondos de Inversión de Capital Extranjero (ex Celfin Capital Administradora de Fondos de Inversión de Capital Extranjero S.A.)

El presente análisis esta efectuado sobre el periodo terminado al 30 de junio de 2013 y está comparado con igual periodo del año anterior.

El estado de resultados integrales al 30 de junio de 2013, muestra una utilidad de M$16.717.-, con una disminución del 67,42% respecto del mismo periodo del año anterior. Esto se explica principalmente por la disminución del margen de ganancia bruta, ya que durante el periodo del año 2013 los ingresos ordinarios disminuyeron un 32,26% (alcanzando los M$95.666.-) y el costo de ventas aumento un 27,98% (alcanzando los M$65.876.-) respecto del mismo periodo anterior. El aumento en el costo de ventas se explica por el incremento de un 23,94% en las remuneraciones del 2013.

Adicionalmente, la rentabilidad sobre las ventas alcanzó el 17,47%, la cual disminuye respecto del 36,33% obtenido el año 2012. El margen sobre los ingresos disminuyo de un 63,55% de las ventas del 2012 a un 31,14% de las ventas del 2013.

Como el objeto principal de la sociedad, es la administración de fondos de capital extranjero que operen en Chile, BTG Pactual Chile S.A. Administradora de Fondos de Capital Extranjero posee una cartera de tres fondos administrados, los cuales constituyen la totalidad de los ingresos de la sociedad.

A continuación, se presenta un cuadro resumen comparativo del Estado de Situación Financiera al 30 de junio de 2013 y al 31 de diciembre de 2012:

Estado de Situación Financiera	**Al 30 de junio de 2013**	**Al 31 de diciembre de 2012**	**Variación junio 2013-diciembre 2012**	
	M$	**M$**	**M$**	**%**
Activos Corrientes	530.938	668.194	(137.256)	-20,54%
Activos No Corrientes	78	-	78	0,00%
Total Activos	**531.016**	**668.194**	**(137.178)**	**-20,53%**
Pasivos Corrientes	63.381	217.276	(153.895)	-70,83%
Pasivos No Corrientes	-	-	-	0,00%
Patrimonio Neto	467.635	450.918	16.717	3,71%
Total Pasivos y Patrimonio	**531.016**	**668.194**	**(137.178)**	**-20,53%**

De este cuadro comparativo respecto de las variaciones del 30 de junio de 2013 al 31 de diciembre de 2012, se puede destacar lo siguiente:

a. El activo corriente presenta una disminución respecto de diciembre 2012, esto se explica por:

   - Una disminución en las cuentas por cobrar empresa relacionada.
   - Una disminución en los activos por impuestos debido a la recuperación de impuestos anuales.

b. El activo no corriente presenta un aumento, la cual se explica en su totalidad por:

   - Un aumento de un 100,00% de los activos por impuestos diferidos, respecto a diciembre 2012.

c. El pasivo corriente presenta una disminución , el cual se explica principalmente por:

   - Un aumento de un 98,99% en las Cuentas por pagar a entidades relacionadas por préstamos otorgados de empresas del holding.

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo del Estado de Resultados Integrales al 30 de junio de 2013 y 2012.

Estado de Resultados	**Al 30 de junio de 2013**	**Al 30 de junio de 2012**	**Variación junio 2013-junio 2012**	
	M$	**M$**	**M$**	**%**
Total Ingresos Ordinarios	95.666	141.222	(45.556)	-32,26%
Costo de Ventas	(65.876)	(51.473)	(14.403)	27,98%
Ganancia Bruta	**29.790**	**89.749**	**(59.959)**	**-66,81%**
Gastos de Administración	(12.986)	(29.806)	16.820	-56,43%
Costos Financieros	(7)	(4)	(3)	75,00%
Otros Ganancias (perdidas)	3.864	1.781	2.083	116,96%
Resultado Antes de Impuesto	20.661	61.720	(41.059)	-66,52%
Impuesto a las Ganancias	(3.944)	(10.410)	6.466	-62,11%
Ganancia (Perdida) del Ejercicio	**16.717**	**51.310**	**(34.593)**	**-67,42%**

El Estado de Resultados al 30 de junio de 2013, se compara con el mismo periodo del año anterior, mostrando una disminución en el resultado del periodo de un 67,42%.

Del total de ingresos ordinarios durante el ejercicio del 2013, la disminución del 32,26%, se explica por una disminución en los montos facturados por concepto de remuneración de los fondos.

A continuación, se presenta un cuadro comparativo de los principales índices financieros de la sociedad al 30 de junio de 2013, 31 de diciembre de 2012 y 30 de junio de 2012.

Índices Financieros	**Al 30 de junio de 2013 M$**	**Al 31 de Diciembre de 2012 M$**	**Al 30 de junio de 2012**
Liquidez Corriente (veces)	8,38	3,08	6,31
Razón Acida (veces)	3,25	0,02	0,03
Razón de Endeudamiento (veces)	0,14	0,48	0,19
PROPORCION DE ENDEUDAMIENTO			
Pasivos Corrientes	100,00%	100,00%	100,00%
Pasivos No Corrientes	0,00%	0,00%	0,00%
Rentabilidad del Patrimonio	3,57%	7,97%	11,00%
Rentabilidad del Activo	3,15%	5,38%	9,26%
Porcentaje del Margen Sobre los Ingresos	31,14%	36,82%	63,55%
Rentabilidad Sobre los Ingresos	17,47%	14,07%	36,33%
Ganancia por Acción	791,08	1.700,12	51,52
Capital de Trabajo	467.557	450.918	464.977
Total Ingresos Ordinarios	95.666	255.317	141.222
Costo de Ventas	(65.876)	(161.298)	(51.473)
Margen Bruto	29.790	94.019	89.749
Gastos Financieros	(7)	(11)	(4)
Resultado del Periodo	16.717	35.927	51.310

A continuación, se presenta un cuadro comparativo de los principales flujos netos de la sociedad al 30 de junio de 2013 y al 30 de junio de 2012, originados por las actividades operacionales, de inversión y de financiamiento.

Flujos de Efectivo	**Al 30 de junio de 2013**	**Al 30 de junio de 2012**	**Variación junio 2013-junio 2012**	
	M$	**M$**	**M$**	**%**
Actividades de Operación	27.499	50.066	(22.567)	-45,07%
Actividades de Inversión	-	1.413	(1.413)	-100,00%
Actividades de Financiación	173.485	(408.286)	581.771	142,49%
Flujos Neto del Periodo	**200.984**	**(356.807)**	**557.791**	**156,33%**

Según el cuadro anterior, se desprende que la sociedad presenta una disminución de flujos de operación en el ejercicio del 2013 respecto de igual periodo anterior. Esto se explica principalmente por la disminución en el cobro procedente facturas a clientes.

El flujo negativo de las actividades de inversión para el 2013, se explica porque la empresa no ha tenido rescate de fondos mutuos.

El aumento del flujo por las actividades de financiación corresponde principalmente a préstamos de corto plazo recibidos de empresas relacionadas del holding.