Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados

Principales variaciones del Activo

A Junio del 2011 el nivel de activos totales de la sociedad muestra un incremento del 7,3 % respecto del cierre del ejercicio anterior, ello ocasionado casi en su totalidad por un incremento en el rubro Otros Activos Financieros Corrientes, que en este caso corresponden fundamentalmente a Inversión en Fondos Mutuos. En efecto, el incremento en dicho rubro representa un 83,8% del total del aumento de los activos, el saldo se distribuye en un incremento del 9,2% en el Efectivo y Equivalente al Efectivo principalmente.

Principales Variaciones del Pasivo

Los pasivos muestran un aumento de de MM$2.301,2 (7,7%) comparado a Diciembre 2010. Este aumento se localiza fundamentalmente en el rubro Otros Pasivos Financieros, lo que sin embargo no ocasiona presiones sobre el leverage, debido a que el aumento del patrimonio atenúo la mayor carga de obligaciones financieras.

Liquidez

	30-06-2011	31-12-2010	30-06-2010
Corriente	1,48	1,59	1,73
Razón Acida	1,35	1,56	1,70

Capital y Endeudamiento

	30-06-2011	31-12-2010	30-06-2010
Razón de endeudamiento	1,47	1,46	1,38
Proporción deuda corto plazo	92,56%	87,74%	84,07%
Proporción deuda largo plazo	7,44%	12,26%	15,93%
Colocaciones / Total Activos	82,95%	88,59%	76,85%
Pasivos Bancarios / Total Pasivos	49,65%	56,10%	42,22%
Pasivos con el público / Total Pasivos	36,46%	23,91%	29,79%

El nivel de leverage se mantiene en un reducido nivel y muy similar al cierre el ejercicio anterior, como consecuencia de la solidez de la estructura patrimonial, lo que frente al aumento del endeudamiento, permitió mantener dicho indicador sin cambios ostensibles.

La estructura de financiamiento, se concentra en el corto plazo, en concordancia con las colocaciones de Factoring que presentan una rotación de orden de 35 días. La deuda a largo plazo, financia operaciones de leasing.

Los gastos financieros que son representativos de la tasa de financiamiento, forman parte de los costos de explotación de la sociedad.

Endeudamiento

	30-06-2011	31-12-2010
Pasivos Bancarios / Pasivos Corrientes Totales	53,60%	63,90%
Pasivos con el publico / Pasivos Corrientes Totales	39,40%	27,25%
Otros Pasivos Financieros no Corrientes / Total de Pasivos no Corrientes	89,89%	87,24%
Ganancia (Perdida) antes de Impuestos + Costos financieros / Costos financieros	2,82	3,24
(Otros Pasivos Financ. Corrientes+ Otros Pasivos Financieros no Corrientes)/Patrimonio Total	1,31	1,24

No obstante, que los pasivos corrientes totales aumentan a junio de 2011 respecto de Diciembre de 2010, los pasivos bancarios muestran una disminución y por su parte las obligaciones con el público muestran una mayor participación. Ahora bien, en su conjunto ambas fuentes de financiamiento se presentan muy similares respecto de Diciembre de2010 (a Junio 2011 ambos representan un 93% de los pasivos corrientes frente al 91% que representaban a Dic-2010)

Otros Pasivos Financieros no Corrientes / Total de Pasivos no Corrientes, se presenta en similares términos respecto del cierre anterior.

Ganancia (Perdida) antes de Impuestos + Costos financieros / Costos financieros: la capacidad de generación para cubrir el costo de las obligaciones continúa mostrando una alta fortaleza, aunque con una leve disminución respecto del ejercicio anterior.

(Otros Pasivos Financ. Corrientes+ Otros Pasivos Financieros no Corrientes)/Patrimonio Total, prácticamente se mantiene la estructura de financiamiento financiero respecto del patrimonio, con un leve aumento en esta relación, a pesar del aumento de las obligaciones financieras, la que se vio compensada con aumento registrado en el patrimonio-

Calidad de los Activos

Calidad de Activos

	30-06-2011	31-12-2010	30-06-2010
Cartera Morosa / Colocaciones	7,78%	8,86%	8,39%
Cartera Morosa / Patrimonio	15,93%	19,29%	15,36%
Provisiones / colocaciones	4,68%	4,86%	5,75%
Provisiones / cartera morosa	60,15%	54,90%	68,58%

	Calidad de Activos	Factoring
	30-06-2011	31-12-2010
Mora > 30 días / Colocaciones Brutas	1,60%	1,34%
Cartera Renegociada/colocaciones Brutas	0,18%	0,00%
Cartera Renegociada/ Patrimonio Total	0,26%	0,00%
Castigo/ Colocaciones Brutas	0,92%	0,65%
Provisión/ Cartera Morosa > 30 días	3,19	3,90
Provisión Cartera Renegociada/Cartera Renegociada	0	0

Mora > 30 días / Colocaciones Brutas : el incremento de esta relación se ocasiona por una un aumento en la mora de mas de 30 días, pasa des desde 13,5% a un 18,1% en junio de 2011, pero por una mayor influencia en la caída de las colocaciones brutas.

Cartera Renegociada, representa una muy leve proporción de la cartera de colocaciones
Castigo sobre colocaciones Brutas, el pequeño aumento se origina por un aumento real en el castigo habido durante el primer semestre.
Provisión/ Carteta Morosa > 30 días: el aumento de la mora en esos plazos, frente a una disminución el en el total de provisiones ocasiona la merma de esta relación

	Calidad de Activos	Leasing
	30-06-2011	**31-12-2010**
Mora > 30 días / Colocaciones Brutas	2,02%	1,44%
Cartera Renegociada/colocaciones Brutas	1,72%	1.99%
Cartera Renegociada/ Patrimonio Total	1,73%	2,11%
Castigo/ Colocaciones Brutas	0,00%	1,15%
Provisión/ Cartera Morosa > 30 días	1,19	1,18
Provisión Cartera Renegociada/Cartera Renegociada	0,06	0,05

Mora > 30 días / Colocaciones Brutas, este indicador presenta un leve incremento; un poco mas de medio punto porcentual; por mayor concentración de la mora de mas de 30 días.

Cartera Renegociada/colocaciones Brutas: los contratos renegociados a junio disminuyeron lo que frente a un incremento de las colocaciones de leasing a esa fecha, lo que provoca la caída de este indicador.

Contrato renegociado, es todo contrato que ha sufrido una modificación en su calendario original de pago, generalmente con un plazo superior al residual de meses de dicho contrato, producto de problemas en el pago de cuotas de ese cliente y que posterior a una evaluación se determina, con información actualizada la real factibilidad de generar los flujos suficientes para pagar el nuevo calendario de pago. Todo contrato renegociado lleva asociada una escritura pública modificando las condiciones originales del contrato.
A Junio estos contratos suman MM$379 (MM$433 en Dic 2010)

Cartera Renegociada/ Patrimonio Total: el fortalecimiento del Patrimonio y la disminución de la cartera renegociada, ocasiona la caída de 0, 38 puntos porcentuales es esta relación

Castigos a junio se han realizado.

Provisión/ Carteta Morosa > 30 días: el aumento en el nivel de provisiones de leasing proporcionalmente mayor que la mayor mora de más de 30 días provoca la disminución del indicador.

Resultados

	ACUMULADO		TIMESTRE	
	01-01-2011 30-06-2011	01-01-2010 30-06-2010	01-04-2011 30-06-2011	01-04-2010 30-06-2010
Ingresos Ordinarios	7.871.425	5.318.353	4.201.665	3.463.277
Costos de Ventas	(1.767.327)	(888.981)	(1.061.249)	(721.870)
Ganancia Bruta	6.104.098	4.429.372	3.140.416	2.741.407
Gastos de Adm.	(2.820.301)	(2.475.390)	(1.578.104)	(1.529.412)
Gastos Financieros	N/A	N/A	N/A	N/A
Resultado no Operacional	(85.956)	(133.811)	(30.563)	(60.612)
Ganancia (Perdida)	2.654.406	1.520.723	1.247.456	966.106

El mayor nivel de ingresos es consistente con el aumento de la tasa habida durante el 2011 efecto que se traspasa a las tasa de colocación de la compañía.
Los gastos financieros forman parte de los costos de venta de la sociedad.

Rentabilidad

	ACUMULADO		TIMESTRE	
	01-01-2011 30-06-2011	01-01-2010 30-06-2010	01-04-2011 30-06-2011	01-04-2010 30-06-2010
Ingreso de actividades ordinarias / Colocaciones (%)	17,56%	14,95%	9,4%	9,7%
Ganancia Bruta / Colocaciones (%)	17,15%	15,27%	7,0%	7,7%
Gastos administración / Ganancia Bruta (%)	46,20%	55,89%	50,25%	55,79%
Rentabilidad del patrimonio	12,13%	7,82%	5,70%	4,97%
Rentabilidad activo	4,91%	3,29%	2,31%	2,09%
Utilidad por acción (M$)	0,073	0,042	0,034	0,027
Retorno de dividendos	N/A	N/A	N/A	N/A

Intereses y reajustes netos/ colocaciones	30-06-2011	31-12-2010
Leasing	10,40%	21,05%
Factoring	22,09%	28,45%

Para la actividad de leasing, en términos anualizados se presenta casi similar al cierre del ejercicio anterior A su vez para el giro factoring, el incremento es importante y que es consistente con el aumento de la tasa de interés, la que por la alta rotación de las colocaciones – permanencia menor de 40 días-, el efecto de reposicion es mas veloz, no así para el leasing, cuyo stock de largo plazo demora mas tiempo en reponer el incremento de tasas.

Rentabilidad	01-01-2011 30-06-2011	01-01-2010 30-06-2010
Ganancia bruta+gan que surgen de la baja en cuentas de activos financieros medidos al costo amortizado-Perdidas que surgen de la baja en cuentas de activos financieros medidos al costo amortizado+Otros ingresos- costos de distribución- Gastos de Administración- Otros gastos, por función+- Otras Ganancias(Perdidas)/colocaciones	7,118%	4,063%
Ganancia (perdida) / Patrimonio Total- Ganancia (perdida)	13,80%	10,18%
Ganancia bruta+gan que surgen de la baja en cuentas de activos financieros medidos al costo amortizado-Perdidas que surgen de la baja en cuentas de activos financieros medidos al costo amortizado+Otros ingresos- costos de distribución- Gastos de Administración- Otros gastos, por función+- Otras Ganancias(Perdidas) / Ingreso de Actividades ordinarias	40,449%	34,005%
Ganancia bruta / Ingreso de actividades ordinarias	77,55%	83,28%
Ganancia (perdida) / Ingreso de actividades ordinarias	33,72%	28,59%

Análisis de las diferencias que pueden existir entre los valores libros y valores económicos y/o de mercado de los principales activos:

Un 82,9% de los activos totales esta representado por "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes" y "Otros activos financieros no corrientes" dichos importes se registran a su valor de recaudación por lo que no existe diferencia entre el valor libro y el de mercado o económico. Por otra parte un 7,6% de los activos es representativo de "Efectivo y Equivalente al efectivo", activos que no tienen diferencia entre el valor contable, económico y el de mercado. Y un 5,7% es representativo de Otros Activos Financieros Corrientes.

Mercado, competencia y participación relativa

La industria del factoring permite la incorporación de nuevos actores a futuro ya que aún hay espacios dado el gran mercado que existe para esta industria que son las PYMES.
Durante el año 2010, la industria del factoring aumento sus niveles de colocaciones, dejando atrás la crisis sub-prime.
Según cifras disponibles de las empresas agrupadas en ACHEF, Factotal SA tendría una participación cercana al 2% de dicho mercado.

La industria de leasing tiene 30 años en nuestro país, es una industria altamente bancarizada, en donde los actores o bien son filiales o divisiones de los bancos. Estas representan más del 90% del mercado. Es un mercado altamente competitivo. Dado el gran tamaño de la industria es que la participación de Factotal Leasing es pequeña, representando no más allá del 0,32% del total

Descripción de los principales componentes del Estado de Flujo de Efectivo Indirecto:

	30-06-2011	30-06-2010
	M$	M$
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	1.581.510	(9.184.758)

El flujo Neto de Operación muestra un comportamiento negativo por el incremento en las operaciones de factoring y leasing.

	30-06-2011	30-06-2010
	M$	M$
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(132.630)	(128.831)

El flujo de inversión muestra una variación negativa por la incorporación de activos, principalmente equipamiento tecnológico-

	30-06-2011	30-06-2010
	M$	M$
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	1.998.814	15.228.702

Existe un incremento positivo por la adquisición de nuevos créditos y la emisión de efectos de comercio necesarios para financiar el incremento en el nivel de activos de la sociedad,-

Análisis de Riesgo de Mercado.

La industria del factoring cubre parcialmente las necesidades de financiamiento de las pequeñas y medianas empresas, dejando espacios para el crecimiento y la incorporación de nuevos actores.
Los principales riesgos derivan de una inadecuada selección de los documentos factorizados, lo que puede generar irrecuperabilidad de los montos involucrados en la cesión.
Tal riesgo es mitigado por una adecuada evaluación financiera del cliente y del deudor; por medio de un seguimiento exhaustivo de cada uno de ellos; por una alta diversificación de los deudores, por un estructurado nivel de atribuciones y líneas de créditos, como por una conservadora política de provisiones sobre activos.
En particular para cada cliente es evaluada su situación y se actúa sobre base de líneas de créditos, que abarcan los siguientes factores a considerar: monto de la línea, porcentaje de financiamiento, documentos a factorizar, plazos de los documentos, concentración por deudor y plazos de revisión de las líneas que no superan los 6 meses. En aspectos de control operativo nuestros sistemas permiten conocer el desenvolvimiento de los deudores (mora, prorrogas, protestos, etc.), lo que junto a un seguimiento diario del comportamiento de los vencimientos permite tomar las acciones necesarias para acotar una sobreexposición de riesgo. No hay seguros de créditos para cubrir el riesgo de insolvencia de clientes y deudores.

En el caso de las operaciones de Leasing, los principales riesgos derivan de una inadecuada selección de los clientes así como también una inadecuada estructuración del financiamiento en cuanto a porcentaje financiado y las garantías adicionales exigidas, como también por el tipo de bien y/o sector asociado a las operaciones de leasing.
Los riesgos han sido mitigados con una adecuada evaluación financiera del cliente, su historia, su patrimonio, su moralidad, así como también por la vía de otorgar financiamiento solo por un porcentaje del valor de los bienes adquiridos, la incorporación de garantías reales adicionales y; por medio de un seguimiento exhaustivo de cada uno de estos clientes, con adecuadas gestiones de cobranza y por último, por una conservadora política de provisiones sobre activos.

Riesgos de descalce

Tasa: las colocaciones se efectúan en tasa nominal fija, la que incluye los resguardos necesarios frente a cambios significativos de las tasas de financiamiento. Por lo demás, dado el corto plazo que presentan los activos, permite rápidamente ajustar las tasas de interés.
Para el caso de las colocaciones de Leasing (largo plazo) el riesgo de descalce en las tasas se minimiza captando los fondos a largo plazo, en forma continua y montos relativamente pequeños, antes de ser colocados. De esta manera se puede ajustar la tasa de colocación rápidamente frente a variaciones experimentadas por la tasa de captación.

Moneda: Factotal no tiene activos en moneda extranjera. Los pasivos en moneda extranjera están cubiertos en un 100% con seguro de tipo de cambio. Además existen activos nominados en Unidades de Fomento, los que están financiados con pasivos nominados en la misma moneda.

Plazo: La permanencia promedio de las colocaciones factoring es del orden de los 50 días, factor que frente a un financiamiento que tiene una permanencia mayor, genera una alta liquidez. Las colocaciones de leasing (en general contratos que no superan los 36 meses) están financiadas con pasivos a igual plazo y patrimonio.