Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados

A) Variaciones del Activo

Principales variaciones del activo				
Ítem	**30/06/2012**	**31/12/2011**	**Diferencia M$**	**Diferencia %**
Activo total	**84,239,090**	**73,488,876**	**10,750,214**	**14.63%**
Efectivo y equivalentes y otros activos financieros	7,543,509	2,983,851	4,559,658	152.81%
Total colocaciones	72,244,565	68,009,404	4,235,161	6.23%
Efectivo y equivalentes / Activo total	9.0%	4.1%		
Colocaciones / Activo total	85.8%	92.5%		

La variación del activo durante el período se explica por el aumento de colocaciones y del efectivo mantenido para colocaciones, como se verifica en el cuadro.

B) Variaciones del Pasivo y patrimonio

Principales variaciones del pasivo				
Ítem	**30/06/2012**	**31/12/2011**	**Diferencia M$**	**Diferencia %**
Pasivo total	**69,468,149**	**58,594,740**	**10,873,409**	**18.56%**
Total pasivos financieros	49,080,250	42,118,173	6,962,077	16.53%
Pasivos financieros / Pasivo total	70.7%	71.9%		

Variaciones del patrimonio				
Ítem	**30/06/2012**	**31/12/2011**	**Diferencia M$**	**Diferencia %**
Patrimonio total	**14,770,941**	**14,894,136**	**-123,195**	**-0.83%**

La variación del pasivo durante el período se explica por el aumento en la obtención del financiamiento necesario para soportar el crecimiento de colocaciones.

C) Análisis de indicadores financieros

ÍNDICES DE LIQUIDEZ	30/06/2012	31/12/2011
Razón Corriente	1.16	1.32
Razón Ácida	1.14	1.31

La leve disminución en los índices de liquidez es explicado por un aumento en el financiamiento de corto plazo con relación al de largo plazo.

ÍNDICES DE ENDEUDAMIENTO	30/06/2012	31/12/2011
Razón de endeudamiento	4.70	3.93
Proporción de deuda de corto plazo	95.4%	89.7%
Proporción de deuda de largo plazo	4.6%	10.3%
Cobertura de gastos financieros	N/A	N/A
Colocaciones / Activo Total	85.8%	92.5%
Pasivos bancarios / Pasivos totales	41.3%	51.6%
Pasivos con el público / Pasivos totales	29.4%	20.3%

El financiamiento corriente (deuda de corto plazo) corresponde a préstamos bancarios y obligaciones con el público, mientras que el no corriente (deuda de largo plazo), corresponde a créditos Corfo y un crédito hipotecario que financió la adquisición de las oficinas para la Casa Matriz.

ÍNDICES DE ACTIVIDAD	30/06/2012 M$	31/12/2011 M$
Total de activos	84,239,090	73,488,876
Rotación de inventarios	N/A	N/A
Permanencia de Inventarios	N/A	N/A
Inversiones de importancia	No hay	No hay
Enajenaciones de importancia	No hay	No hay

Al 30 de junio de 2012 85,8% de los activos totales corresponden a colocaciones de factoring y leasing (92,5% al 31 de diciembre de 2011)

RESULTADOS	30/06/2012 M$	30/06/2011 M$
Ingresos ordinarios	8,302,521	6,885,003
Costo de ventas	-2,856,548	-1,648,252
Gastos de Administración y ventas	-2,399,483	-2,090,734
Otros Ingresos de operación	193,846	171,819
Resultado no operacional	-304,241	-285,026
RAIIDIE	**2,936,095**	**3,032,810**
Utilidad después de impuestos	2,388,220	2,475,543

Los ingresos ordinarios al 30 de junio de 2012 aumentaron 20,6% con relación a los mismos al 30 de junio de 2011, producto del crecimiento en el volumen de negocios representado por el aumento de colocaciones.
El costo de ventas aumentó 73,3% en igual período, producto del aumento de pasivos financieros obtenidos para financiar el aumento de colocaciones y de los castigos.
Los gastos financieros provenientes de los financiamientos corrientes y no corrientes, en consideración al giro de la empresa se presentan dentro de los costos de ventas.

ÍNDICES DE RENTABILIDAD	30-06-2012	30-06-2011
Rentabilidad del patrimonio* (% promedio)	17,00	20,55
Rentabilidad activo* (% promedio)	3,15	4,06
Rendimiento activos operacionales* (% promedio)	4,12	3,20
Utilidad por acción (M$)	5,21	6,09
Retorno de dividendos	N/A	N/A
Intereses y reajustes netos / Colocaciones (%)	11,49	10,12
Resultado operacional / Colocaciones (%)	4,22	4,63
Gts adm y ventas / Margen explotación (%)	44,06	39,92

Nota*: índice de rentabilidad corresponde al primer semestre de cada ejercicio.

D) Análisis de eventuales diferencias entre los valores de libros y valores económicos y/o de mercado de los principales activos

Al 30 de junio de 2012 un 85,8% de los activos totales corresponden a colocaciones de factoring y leasing (92,5% al 31 de diciembre de 2011), representados en "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes" y "Derechos por cobrar, no corrientes". Estos activos 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 al 30 de junio de 2012 un 9.0% de los activos corresponde a "Efectivo y Equivalente al efectivo" (4,1% al 31 de diciembre de 2011), activos que no registran diferencia entre su valor contable, económico y de mercado.

E) Competencia y participación relativa en el mercado de factoring

Participación de mercado en colocaciones de factoring	30/06/2012 MM$	31/12/2011 MM$
Colocaciones netas de factoring en Eurocapital	65,957	64,683
Stock total de colocaciones (Achef)	Sin información	2,429,313
Participación		2.7%
Participación de mercado en clientes de factoring	**Unidades**	**Unidades**
Total de clientes en Eurocapital	1,664	1,492
Total de clientes en el mercado* (Achef)	Sin información	19,692
Participación		7.6%

Nota*: Se agregó el total de clientes de Eurocapital a los de la Achef, para determinar la participación.

La industria del factoring, según datos de la Asociación Chilena de empresas de factoring, creció un 24,7% durante 2011 respecto al año anterior. No se tiene aún información para el presente año 2012. Esta industria está orientada principalmente a las empresas PYME y tiene aún un gran potencial de crecimiento.

F) Análisis de tres componentes principales del Flujo de Efectivo Indirecto.

	30/06/2012 $	30/06/2011 $
Flujo neto de la operación	-800,352	1,807,265

La disminución del flujo neto de operación al 30 de junio de 2012 es consecuencia del aumento de colocaciones que se verifica en el período.

	30/06/2012 $	30/06/2011 $
Flujo Neto de Financiamiento	5,403,696	924,758

El aumento del flujo neto de financiamiento al 30 de junio de 2012 es consecuencia de la necesidad de financiar el aumento de colocaciones que se verifica en el período.

	30/06/2012 $	30/06/2011 $
Flujo Neto de Inversión	-43,686	173,107

La disminución del flujo neto de inversión al 30 de junio de 2012 es consecuencia de la adquisición y pago de Activos Intangibles y Propiedades, plantas y equipos.

G) Análisis de riesgo de mercado

El riesgo de mercado asociado al negocio consiste en la adquisición de créditos que no puedan ser cobrados al deudor ni tampoco al cedente correspondiente. Para minimizar este riesgo la Compañía cuenta con los siguientes mecanismos de evaluación de créditos y otros mecanismos y procedimientos de evaluación de riesgo:

- Evaluación de clientes y deudores.
- Análisis de crédito.
- Decisiones de crédito centralizadas en comité especializado.
- Restricciones en el plazo.
- Sistema de información interno y
- Acciones de control.

H) Riesgo de descalce

Plazo

Las operaciones de factoring tienen un período promedio de recuperación de 45 días, y los créditos otorgados a la compañía para financiar esas operaciones tienen un plazo promedio que va desde 30 hasta 110 días, con un promedio de 60 días entre bancos, efectos de comercio, créditos de socios y créditos externos en M/E (CII, filial BID). Si bien existe un leve descalce natural en los flujos, Eurocapital cuenta con una política de cobrar una mayor tasa por aquellas colocaciones que excedan el período promedio de recuperación de las colocaciones.

En términos de recuperaciones diarias, Eurocapital cuenta con ingresos diarios permanentes de caja producto de las recaudaciones de cartera, con una rotación de 7,5 veces en el año su cartera, lo que implica que diariamente recibe flujos de pagos estimados líquidos promedio de $1.500 millones.

Moneda

Respecto del financiamiento de las colocaciones, este se obtiene en pesos nominales para la cartera otorgada en pesos y se financia con líneas en moneda dólar para aquella cartera otorgada en dólares.

I) Calidad de activos

Se verifica un deterioro de la calidad de los activos, que se explicaría por el aumento de cartera vigente y morosa al 30 de junio de 2012, respecto de diciembre de 2011. Las colocaciones brutas crecieron un 6,2%, mientras que el porcentaje de morosidad en relación a la cartera de colocaciones aumentó un 26,8%.

ÍNDICES DE CALIDAD DE ACTIVOS	30/06/2012	31/12/2011
Cartera Morosa / Colocaciones Brutas (doctos y contratos)	12.88%	10.16%
Cartera Morosa / Patrimonio Total	71.60%	51.48%
Cartera Renegociada / Colocaciones Brutas	0.72%	0.98%
Cartera Renegociada / Patrimonio total	4.00%	4.98%
Provisiones colocaciones / Colocaciones Brutas	4.20%	4.02%
Castigos / Colocaciones Brutas	0.21%	0.67%
Provisión colocaciones / Cartera Morosa	32.62%	39.54%
Provisión cartera renegociada (3%) / Cartera Renegociada	3.00%	3.00%
Mora > 30 días + cartera protestada / Colocaciones brutas	4.38%	2.99%
Provis.colocaciones / (Mora > 30 días + cartera protestada)	95.88%	134.26%

J) Rentabilidad

RENTABILIDAD	30/06/2012	30/06/2011
Intereses y reajustes netos/Colocaciones	11.89%	14.36%
Ganancia Bruta + Ganancias que surgen de la baja en cuentas de activos financieros medidos al costo amort. - Pérdidas 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 (pérdidas) / Colocaciones	3.64%	4.60%
Gastos de Administración/Ganancia Bruta	44.06%	39.92%
Ganancia (Pérdida)/Patrimonio Total - Ganancia (Pérdida)	19.32%	19.97%
Ganancia (Pérdida)/Total de activos	2.84%	3.66%
Ganancia Bruta/Ingresos de actividades ordinarias	65.59%	76.06%
Ganancia (pérdida)/Ingresos de actividades ordinarias	28.81%	36.01%

K) Capital y endeudamiento

ÍNDICADORES DE CAPITAL Y ENDEUDAMIENTO	30/06/2012	31/12/2011
Colocaciones / Activo Total	85.76%	92.54%
Pasivos Bancarios corrientes / Pasivos corrientes totales	69.59%	69.07%
Pasivos con el público / Pasivo corriente total	0.00%	0.00%
Otros pasivos financieros no corrientes / Total de pasivos no corrientes	92.61%	96.41%
(Ganancia (pérdida), antes de impuestos + Costos financieros) / Costos financieros	N/A	N/A
(Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes) / Patrimonio total	1.94	2.03