euroCapital
Servicios Financieros

EUROCAPITAL S.A. Y FILIAL

ANÁLISIS RAZONADOS
DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO TERMINADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2013

MILES DE PESOS (M$)

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados

A) Variaciones del Activo

Principales variaciones del activo				
Ítem	**30/09/2013**	**31/12/2012**	**Diferencia M$**	**Diferencia %**
Activo total	**96.016.792**	**91.135.549**	**4.881.243**	**5,36%**
Efectivo y equivalentes y otros activos financieros	3.167.261	8.414.689	-5.247.428	-62,36%
Total colocaciones	88.738.111	78.859.606	9.878.505	12,53%
Efectivo y equivalentes / Activo total	3,3%	9,2%		
Colocaciones / Activo total	92,4%	86,5%		

La variación del activo durante el período en un 5.36% positivo se explica por una disminución (de un 62,36%) en el efectivo y equivalentes y otros activos financieros, como se verifica en el cuadro y principalmente a un aumento en cuanto al total de colocaciones de un 12,53%, producto del crecimiento de la cartera de Factoring y Leasing.

B) Variaciones del Pasivo y Patrimonio

Principales variaciones del pasivo				
Ítem	**30/09/2013**	**31/12/2012**	**Diferencia M$**	**Diferencia %**
Pasivo total	**78.871.716**	**74.855.152**	**4.016.564**	**5,37%**
Total pasivos financieros	55.740.580	52.599.605	3.140.975	5,97%
Pasivos financieros / Pasivo total	70,7%	70,3%		

Variaciones del patrimonio				
Ítem	**30/09/2013**	**31/12/2012**	**Diferencia M$**	**Diferencia %**
Patrimonio total	**17.145.076**	**16.280.397**	**864.679**	**5,31%**

La variación del pasivo total (aumento de 5,37%) y pasivos financieros (aumento de 5,97%) durante el período se explica por aumento en la deuda bancaria para operaciones en dólares y colocaciones en pesos. El Patrimonio también sufre un aumento de un 5,31% con respecto al período diciembre 2012 producto de las utilidades generadas en el tercer trimestre del ejercicio 2013.

C) Análisis de indicadores financieros

ÍNDICES DE LIQUIDEZ	30/09/2013	31/12/2012
Razón Corriente	1,51	1,59
Razón Ácida	1,47	1,57

La mantención de los índices de liquidez prácticamente se ha mantenido estable durante el último período producto del calce de plazos de deuda en la cartera de Leasing (largo plazo) y Factoring (corto plazo).

ÍNDICES DE ENDEUDAMIENTO	30/09/2013	31/12/2012
Razón de endeudamiento	4,60	4,60
Proporción de deuda de corto plazo	71,0%	69,9%
Proporción de deuda de largo plazo	29,0%	30,1%
Cobertura de gastos financieros	N/A	N/A
Colocaciones / Activo Total	92,4%	86,5%
Pasivos bancarios / Pasivos totales	52,9%	45,9%
Pasivos con el público / Pasivos totales	17,8%	24,4%

El financiamiento corriente (deuda de corto plazo) corresponde a préstamos bancarios y obligaciones con el público (Efectos de Comercio), mientras que el no corriente (deuda de largo plazo), corresponde principalmente al Bono colocado en noviembre de 2012 para el financiamiento de la cartera de Leasing.

ÍNDICES DE ACTIVIDAD	30/09/2013 M$	31/12/2012 M$
Total de activos	96.016.792	91.135.549
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 septiembre de 2013 un 92,4% de los activos totales corresponden a colocaciones de factoring y leasing (86,5% al 31 de diciembre de 2012)

RESULTADOS	30/09/2013 M$	30/09/2012 M$	Var. %
Ingresos ordinarios	14.117.287	12.488.738	13%
Costo de ventas	-4.449.994	-4.356.041	2%
Gastos de Administración y ventas	-4.189.889	-3.760.772	11%
Otros Ingresos de operación	176.992	273.996	-35%
Resultado no operacional	-730.969	-483.406	51%
RAIIDIE	**4.923.427**	**4.162.515**	**18%**
Utilidad después de impuestos	3.851.821	3.325.802	16%

Los ingresos ordinarios al 30 de septiembre de 2013 aumentaron 13% con relación a los mismos al 30 de septiembre de 2012, producto del crecimiento en el volumen de negocios de la empresa y principalmente por el crecimiento en la cartera de Leasing.
El costo de ventas aumentó 2,2% en igual período, producto del aumento del costo de los pasivos financieros obtenidos para financiar las colocaciones y a los castigos efectuados en el período.
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 al igual que los castigos de cartera incobrable.
Los gastos de administración y ventas aumentaron un 11,4% en relación al mismo período del año 2012, producto de mayores gastos de personal y operaciones asociados al crecimiento de la cartera de negocios.

ÍNDICES DE RENTABILIDAD	30/09/2013	30/09/2012
Rentabilidad del patrimonio (% promedio)	23,07	21,01
Rentabilidad activo (% promedio)	4,12	3,81
Rendimiento activos operacionales (% promedio)	6,65	5,59
Utilidad por acción (M$)	2,68	3,30
Retorno de dividendos	N/A	N/A
Intereses y reajustes netos / Colocaciones (%)	15,91	15,84
Resultado operacional / Colocaciones (%)	6,17	5,54
Gts adm y ventas / Margen explotación (%)	43,34	46,24

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

Al 30 de septiembre de 2013 un 92,4% de los activos totales corresponden a colocaciones de factoring y leasing (86,5% al 31 de diciembre de 2012), 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 septiembre de 2013 un 3,3% de los activos corresponde a "Efectivo y Equivalente al efectivo" (9,2% al 31 de diciembre de 2012), 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	30/09/2013 MM$	31/12/2012 MM$
Colocaciones netas de factoring en Eurocapital**	71.920	69.797
Stock total de colocaciones (Achef)	Sin información	2.707.882
Participación	Sin información	2,6%
Participación de mercado en clientes de factoring	**Unidades**	**Unidades**
Total de clientes en Eurocapital	1.533	1.751
Total de clientes en el mercado*(Achef)	Sin información	33.992
Participación	Sin información	5,2%

Participación de mercado en colocaciones de leasing	30/09/2013 MM$	31/12/2012 MM$
Colocaciones netas de leasing en Eurocapital**	16.212	8.493
Stock total de colocaciones (Achel)	Sin información	2.307.809
Participación	Sin información	0,4%
Participación de mercado en clientes de leasing	**Unidades**	**Unidades**
Total de clientes en Eurocapital	203	136
Total de clientes en el mercado *(Achel)	Sin información	38.775
Participación	Sin información	0,4%

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

Nota**: Las colocaciones netas tanto de Factoring como Leasing no incluyen Otras Cuentas por Cobrar por un valor total a Septiembre 2013 de MM$606 y MM$570 a Diciembre 2012.

La industria del factoring, según datos de la Asociación Chilena de empresas de factoring, creció un 11,5% durante 2012 respecto al año anterior (no se tiene aún información para el año 2013). Esta industria está orientada principalmente a las empresas PYME y tiene aún un potencial de crecimiento interesante. Para la industria del leasing, según datos de la Asociación Chilena de empresas de leasing (Achel), creció un 6% durante 2012 respecto al año anterior (no se tiene aún información para el año 2013). Esta industria también tiene un potencial de crecimiento interesante para los próximos años.

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

	30/09/2013 $	30/09/2012 $
Flujo neto de la operación	-6.843.574	-5.625.851

El aumento del flujo neto de operación al 30 de septiembre de 2013 es consecuencia del aumento de colocaciones que se verifica en el período y al considerable aumento de operaciones de leasing.

	30/09/2013 $	30/09/2012 $
Flujo Neto de Financiamiento	1.631.500	6.767.359

La disminución del flujo neto de financiamiento al 30 de septiembre de 2013 es consecuencia de la necesidad de financiar el aumento de colocaciones que se verifica en el período, acompañado de una rotación o recuperación más lentas de la cartera.

	30/09/2013 $	30/09/2012 $
Flujo Neto de Inversión	-35.354	-15.713

El aumento del flujo neto de inversión al 30 de septiembre de 2013 es consecuencia del aumento acotado de adquisición y pago de Propiedades, plantas y equipos que se verifica en el período.

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 63 días, y los créditos otorgados a la compañía para financiar esas operaciones tienen un plazo promedio que va desde 30 hasta 90 días, con un promedio de 60 días entre bancos, efectos de comercio, créditos de socios y créditos externos en M/E (CII, filial BID y otros Bancos extranjeros). 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 $1.900 millones.

Las operaciones de leasing tienen un promedio de recuperación de 34 meses, generando un descalce de plazo con respecto al financiamiento, lo cual se ha regularizado en gran medida con la emisión de un Bono a 3,5 años de plazo, colocado en noviembre 2012.

Moneda

Respecto del financiamiento de las colocaciones de Factoring, 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.

Con respecto a la cartera de Leasing, un porcentaje importante (más del 75%) se encuentra otorgado en U.F. y es financiado con el Bono a largo plazo colocado en noviembre de 2012.

I) Calidad de activos

Se verifica un leve deterioro de la calidad de los activos, que se explicaría por el aumento de operaciones de largo plazo al 30 de septiembre de 2013, respecto de diciembre de 2012 que ha influido en un aumento de la morosidad de más de 90 días. La morosidad, medida como un porcentaje sobre las colocaciones, aumento a un 12,89%, producto de un leve aumento del plazo de cobro de la cartera de factoring.

ÍNDICES DE CALIDAD DE ACTIVOS	30/09/2013	31/12/2012
Cartera Morosa / Colocaciones Brutas (doctos y contratos)	12,89%	11,71%
Cartera Morosa / Patrimonio Total	77,75%	65,26%
Cartera Renegociada / Colocaciones Brutas	0,37%	0,42%
Cartera Renegociada / Patrimonio total	2,21%	2,32%
Provisiones colocaciones / Colocaciones Brutas	3,70%	3,93%
Castigos / Colocaciones Brutas	1,15%	1,06%
Provisión colocaciones / Cartera Morosa	28,67%	33,53%
Provisión cartera renegociada (3%) / Cartera Renegociada	3,00%	3,00%
Mora > 30 días + cartera protestada / Colocaciones brutas	5,82%	4,41%
Provis.colocaciones / (Mora > 30 días + cartera protestada)	63,46%	89,15%

Como complemento a esta información, se presenta la nota N° 26 “Administración de Riesgos” en los Estados Financieros Semestrales Consolidados lo que cubre en detalle todos los riesgos asociados a la cartera y a la operación del negocio. Adicionalmente se presenta información referida a los distintos Segmentos de negocio en la nota N°8 “Deudores Comerciales y otras Cuentas por Cobrar” de los Estados Financieros Semestrales Consolidados.

J) Rentabilidad

RENTABILIDAD	30/09/2013	30/09/2012
Intereses y reajustes netos/Colocaciones	23,07%	21,01%
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	5,86%	5,28%
Gastos de Administración/Ganancia Bruta	43,34%	46,24%
Ganancia (Pérdida)/Patrimonio Total - Ganancia (Pérdida)	29,01%	25,72%
Ganancia (Pérdida)/Total de activos	4,02%	3,65%
Ganancia Bruta/Ingresos de actividades ordinarias	68,48%	65,12%
Ganancia (pérdida)/Ingresos de actividades ordinarias	27,31%	26,67%

K) Capital y endeudamiento

ÍNDICADORES DE CAPITAL Y ENDEUDAMIENTO	30/09/2013	31/12/2012
Colocaciones / Activo Total	92,42%	86,53%
Pasivos Bancarios corrientes / Pasivos corrientes totales	34,06%	23,06%
Pasivos con el público / Pasivo corriente total	25,06%	34,88%
Otros pasivos financieros no corrientes / Total de pasivos no corrientes	98,92%	98,87%
(Ganancia (pérdida), antes de impuestos + Costos financieros) / Costos financieros	N/A	N/A
(Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes) / Patrimonio total	2,43	2,11

La relación Pasivos con el Público sobre Pasivo Corriente Total disminuye de un 34,88% en diciembre 2012 a un 25,06% a septiembre 2013, producto de una mayor utilización de líneas bancarias tanto en pesos como en moneda extranjera.