ANALISIS RAZONADO-IFRS

Análisis razonado de los Estados Financieros al 31-03-2017 y 31-12-2016

LIQUIDEZ	31/03/2017	31/12/2016
Liquidez corriente	2,25	2,22
Razón ácida	2,19	2,17

La sociedad a nivel consolidado mantiene buenos indicadores de liquidez.

CAPITAL Y ENDEUDAMIENTO	31/03/2017	31/12/2016
Razón de endeudamiento	64,38%	71,02%
Relación Deuda: Corto plazo	99,86%	99,83%
Relación Deuda: Largo plazo	0,14%	0,17%
Colocaciones Brutas/ Total Activos	89,57%	91,82%
Colocaciones Factoring/ Total Activos	78,64%	83,33%
Colocaciones Leasing/ Total Activos	10,93%	8,48%
Pasivos Bancarios/Pasivos Totales	56,03%	64,57%
(Gan. (Pérdida) antes imptos. + Cto. Fin.)/Costos Fin.	87,09%	87,45%
(Otros Pas Fin Ctes.+Otros Pas Fin no Ctes)/Pat. Total	36,07%	45,86%

Se sigue manteniendo un índice de endeudamiento bajo debido a que gran parte de las operaciones de factoring pasan por el Fondo de inversión factoring 1. Y los aportes de la empresa al Fondo han tenido su origen en utilidades retenidas del mismo.

En términos de actividad comercial, a Marzo de 2017 la empresa ha mostrado un Disminución global del -6,09%. El negocio de factoring, decreció en un -9,15% y el de leasing ha incrementado su actividad, en un 24,02% por la reactivación del producto.

Linea de Negocio	31/03/2017	31/12/2016	Variación %
Total Cartera factoring	26.083.343	28.711.126	-9,15%
Total Cartera Leasing	3.625.231	2.923.078	24,02%
Total Cartera Comercial	**29.708.574**	**31.634.204**	**-6,09%**

En este período, no se han contratado nuevos financiamientos estructurados, tanto bancarios como con el público (Efectos de Comercio), con lo cual los pasivos con terceros han disminuido, pasando desde un 64,57% a un 56,03% de los pasivos totales.

CALIDAD DE LOS ACTIVOS	31/03/2017	31/12/2016
Cartera Morosa/ Colocaciones Brutas	13,61%	11,46%
Cartera Morosa / Patrimonio	20,03%	18,00%
Cartera Morosa Factoring/ Colocaciones Brutas	13,01%	10,97%
Cartera Morosa Factoring / Patrimonio	19,15%	17,23%
Cartera Morosa Leasing/ Colocaciones Brutas	0,60%	0,49%
Cartera Morosa Leasing/ Patrimonio	0,88%	0,77%
Provisiones / Colocaciones Brutas	4,32%	3,86%
Provisiones / Cartera Morosa	31,74%	33,68%
Provisiones Factoring/ Colocaciones Brutas	2,56%	2,27%
Provisiones Factoring/ Colocaciones Factoring	2,92%	2,50%
Provisiones Factoring/ Cartera Morosa	18,82%	19,77%
Provisiones Factoring / Cartera Morosa Factoring	19,69%	20,65%
Provisiones Leasing/ Colocaciones Brutas	1,76%	1,59%
Provisiones Leasing/ Colocaciones Leasing	14,41%	17,26%
Provisiones Leasing/ Cartera Morosa	12,92%	13,91%
Provisiones Leasing / Cartera Morosa Leasing	294,32%	325,55%
Castigos /Colocaciones Brutas	0,00%	0,00%
Coloc. Brutas Renegociadas/Coloc. Brutas	0,00%	0,00%
Coloc. Brutas Renegociadas/Patrimonio	0,00%	0,00%
Deterioro Coloc Brutas Reneg/Coloc. Brutas Reneg	0,00%	0,00%
(Mora>30 días+Cart. Protestada)/Coloc. Brutas	5,39%	3,83%
Provisiones / (Mora>30 días + Cart. Protestada)	80,12%	100,71%

Cartera Morosa Factoring	31/03/2017	31/12/2016	Variación %
Atrasos 0-30	2.388.677	2.363.007	1%
Mora 31-60	1.174.816	651.181	80%
Mora 61- mas	301.429	457.279	-34%
Total Cartera Morosa Factoring	**3.864.922**	**3.471.467**	**11%**
Cartera Morosa Leasing	**31/03/2017**	**31/12/2016**	**Variación %**
Atrasos 0-30	52.141	50.676	3%
Mora 31-60	32.044	9.389	241%
Mora 61- mas	93.307	94.919	-2%
Total Cartera Morosa Leasing	**177.492**	**154.984**	**15%**

Los movimientos en la morosidad de la cartera comercial se han producido por las siguientes razones:

i) La cartera morosa factoring Aumenta un 11%, y analizándolo en forma relativa en términos de Cartera morosa/Colocaciones brutas la variación aumenta con respecto a Diciembre del año pasando de 11,46% a 13,61%.

ii) Por el lado del leasing, la mora total aumenta en un 15%, el aumento que está justificado por la reactivación del leasing.

Provisiones M$	31/03/2017	31/12/2016
Provisiones Factoring	760.824	716.814
Provisiones Leasing	522.398	504.544
Total Provisiones	**1.283.222**	**1.221.358**

Las provisiones han aumentado en Factoring, lo que es consistente con el deterioro de la clasificación en algunos casos de los clientes, además de nuevos casos en cobranza judicial. En el caso del Leasing las provisiones han aumentado debido a que los contratos de la cartera viva han aumentado.

RESULTADOS
Ingresos y Costos de la Explotación

Ingresos y Costos de la Explotación	31/03/2017 M$	31/03/2017 %/Tot.	31/03/2016 M$	31/03/2016 %/Tot.
Ingresos Actividades Ordinarias	1.397.197	100%	1.219.932	100%
Costo de Ventas	- 257.980	-18%	-80.514	-7%
Ganancia Bruta	1.139.217	82%	1.139.418	93%
Gastos de Administración	-825.253	-59%	-796.271	-65%
Resultado Operacional	313.964	22%	343.147	28%

Entre un período y otro se aprecia un aumento nominal de los ingresos, equivalente a un 14,53%. En términos relativos respecto a los ingresos, vemos un fuerte aumento en el costo de ventas principalmente impulsado por el mayor nivel de deuda promedio en 2017 vs 2016. Por otra parte los gastos de administración aumentan levemente debido al cambio a las nuevas oficinas.

RAIIDAIE (M$)	31/03/2017	31/03/2016
Resultados antes de impuestos	33.303	-11.726
(-) Gasto financiero por intereses	0	0
(+) Depreciación	25.349	25.540
(-/+) Corrección monetaria	-11.576	-3.775
(-) Diferencia de cambio	0	0
RAIIDAIE	**47.076**	**10.039**

RENTABILIDAD	31/03/2017	31/03/2016
Rentabilidad del patrimonio	0,50%	0,31%
Rentabilidad del activo	0,10%	0,09%
Rentabilidad Activos Operacionales	1,10%	1,77%
Intereses y Reajustes netos/Colocaciones Brutas	4,70%	5,99%
Intereses Factoring / Colocaciones Brutas	4,45%	5,86%
Intereses Factoring / Colocaciones Factoring	5,06%	6,24%
Intereses y Reajustes netos Leasing /Coloc. Brutas	0,26%	0,11%
Intereses y Reajustes netos Leasing /Coloc. Leasing	2,10%	1,83%
Utilidad por acción ($)	840	513
(Ganancia Bruta-Gastos de Adm.)/Colocaciones	1,06%	1,68%
Gastos Adm./Ganancia Bruta	72,44%	69,88%
Ganancia Bruta/ Ing Act Ordinarias	81,54%	93,40%
(Ganancia Bruta-Gastos de Adm.)/Ing Activ Ordin.	22,47%	28,13%
Ganancia (Perdida) / Ingresos Activ. Ordinarias	2,38%	1,67%
Retorno de dividendos	N/A	N/A

Por otra parte, vemos que la rentabilidad de nuestros activos operacionales disminuye cuando vemos que nuestro indicador, pasa de un 1,77 % a un 1,10%, entre ambos períodos de análisis.
Por el lado de la cartera de leasing, vemos que los retornos están en subida, conforme sigue su curso normal de la activación del leasing.
El indicador de gastos de administración / Ganancia Bruta, pasa de 69,88% a un 72,44%, explicado por el aumento de los gastos de administración por el cambio de las oficinas.

ANALISIS DE LOS VALORES LIBROS Y VALORES ECONÓMICOS:
De acuerdo a lo indicado en las notas a los estados financieros al 31-03-2017, la administración no tiene evidencias de variaciones significativas entre el valor libro de los bienes de la sociedad y sus respectivos valores económicos o de mercado.

ANALISIS DE LAS VARIACIONES DE MERCADO.
La industria como tal, se compone de un amplio espectro de sociedades de Factoring y Leasing, tanto reguladas y no reguladas por la SVS. Esta industria está orientada principalmente a la industria de la Pyme y tiene un alto potencial de crecimiento todavía. Según las últimas cifras oficiales, el volumen de operaciones de la industria del factoring creció un 14,8% en los últimos 12 meses a Septiembre del año 2016 (Datos Achef) y el stock de contratos de leasing, aumentó en un 4,9% durante el 2015 (Cifras Achel). La empresa presenta un potencial de crecimiento atractivo, a través de incorporación de nuevos productos y del desarrollo de nuevos mercados.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO DIRECTO

Estados Consolidados de Flujos de Efectivo directo
Al 31 de Marzo de 2017 y 2016

	31/01/2017 31/03/2017 M$	31/01/2016 31/03/2016 M$
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación:		
Clases de cobros por actividades de operación		
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicio	26.738.284	22.311.450
Clases de pagos		
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(525.453)	(308.892)
Pagos a y por cuenta de los empleados	(452.417)	(367.341)
Otros pagos por actividades de operación	(23.420.414)	(21.312.702)
Otras entradas (salidas) de efectivo	(60.861)	(9.412)
Impuestos a las ganancias pagados (reembolsados)	-	-
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	2.279.139	313.103
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión:		
Intereses recibidos	-	11.040
Compra propiedades planta equipo	(44.934)	-
Venta propiedades planta equipo	-	-
Otras entradas (salidas) de efectivo	-	-
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(44.934)	11.040
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación:		
Importes procedentes de préstamos de corto plazo	268.078	-
Reembolsos de préstamos	(118.396)	(254.004)
Intereses pagados	(368.263)	(371.711)
Importes procedentes de la emisión de acciones	-	-
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)	-	-
Otras entradas (salidas) de efectivo	(1.520.520)	-
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(1.739.101)	(625.715)
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	495.104	(301.572)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo:		
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	495.104	(301.572)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	2.057.286	2.416.037
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	2.552.390	2.114.465

En el período Enero – Marzo 2017, se termina con una caja, M$ 2.552.390, un 20,71% aumentada con respecto al mismo periodo de 2016.

ANALISIS DE RIESGO DE MERCADO

Riesgos 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, ya sea por razones de insolvencia o de invalidez de los documentos comprados. Para minimizar este riesgo la Compañía cuenta con los siguientes mecanismos de evaluación de créditos y de riesgo:

- Evaluación Financiera y Comercial permanente de los clientes y deudores.
- Aprobación de Líneas con un Comité de Crédito especializado.
- Definición de Líneas por Cliente y Deudor.
- Comité de Cobranzas.
- Acciones operativas de control al momento de cursar cada operación (Verificación y notificación).

Por otra parte, gracias a la promulgación de la ley 19983, que constituye a las facturas en un título ejecutivo, ha disminuido bastante el riesgo de no cobro de ellas.

Fondeo y Liquidez

Al 31 de Marzo de 2017 la cartera de Factoring representa el 87,80% de las colocaciones totales. Su financiamiento es un 100% con: Pasivos bancarios de corto plazo y fondo de inversión privado. La cartera de Leasing equivale al 12,20% del total de colocaciones.

La empresa no está afecta a riesgo cambiario ya que sus colocaciones, tanto en factoring como leasing, son en moneda nacional.

Análisis de Riesgo de Descalce (Plazo, Tasa y Moneda)

Plazo: En el siguiente cuadro se presentan los vencimientos, según plazos, por activos y pasivos a Marzo de 2017:

Calce de Plazos:	**31/03/2017**			
Vencimiento de Activos y Pasivos	**Activos (M$)**	%/T.	**Pasivos (M$)**	%/T.
0 – 30 días	9.741.338	32,8%	3.366.291	35,9%
31 – 90 días	9.311.361	31,3%	3.791.279	40,4%
91 días a 1 Año	6.734.138	22,7%	1.597.103	17,0%
Más de 1 Año	3.922.337	13,2%	621.661	6,6%
Totales	**29.709.174**	100%	**9.376.334**	100%

Como se mencionó más arriba, la cartera de factoring es financiada, en parte, por créditos bancarios de corto plazo, a un plazo promedio de entre 45 y 63 días. El resto, es

por el Fondo de Inversión Privado, considerado como patrimonio. El plazo promedio de las colocaciones de factoring es de 63 días, al cierre de marzo de 2017. El objetivo de la compañía es ir calzando, en plazos, las colocaciones de factoring con sus fuentes de financiamiento bancarias.

El 64,1% de nuestra cartera de activos vence en el plazo de 90 días, y este porcentaje sube a 86,8%, en el plazo de un año. Por los pasivos, 76,3% vence en el plazo de 90 días, y sube a 93,3% en el plazo de un año.

Tasa:

Todas las colocaciones de factoring son a tasas nominales y fijas. Por el lado de los pasivos bancarios, también están contratados bajo esta misma modalidad. Frente a las variaciones de la tasa de interés, el efecto es menor al ser una operación a muy corto plazo y con un pequeño descalce entre ambas.

Moneda:

En el caso del factoring, en término de moneda, el 100% de sus colocaciones está calzado con sus fuentes de financiamiento. En el leasing, el calce entre activos y pasivos, en cuanto a moneda, se presenta en la siguiente tabla:

Calce de Moneda (Leasing):	**31/03/2017**			
Vencimiento	**Activos (M$)**	%/T.	**Pasivos (M$)**	%/T.
0 – 30 días	156.174	5,3%	1.697	0,1%
31 – 90 días	468.523	16,0%	5.091	0,2%
91 días a 1 Año	1.249.394	42,7%	13.575	0,5%
Más de 1 Año	1.751.140	59,9%	19.026	0,7%
Totales	**3.625.231**	100%	**39.389**	100%

Al ser mayores los activos que los pasivos en U.F., descalce positivo en esa moneda, cualquier aumento en dicho indicador, se traduce en una utilidad para nuestra compañía.