ANALISIS RAZONADO-IFRS

Análisis razonado de los Estados Financieros al 31-12-2015 y 31-12-2014

LIQUIDEZ	31-12-2015	31-12-2014
Liquidez corriente	14,72	10,09
Razón ácida	14,46	9,83

La sociedad a nivel consolidado continúa con su proceso de mejora con respecto de sus indicadores de liquidez. En Junio 2015, se hacen nuevos aportes al Fondo de Inversión Privado Factoring 1, lo cual repercute positivamente en sus indicadores de liquidez.

CAPITAL Y ENDEUDAMIENTO	31-12-2015	31-12-2014
Razón de endeudamiento	7,05%	10,54%
Relación Deuda: Corto plazo	97,36%	97,14%
Relación Deuda: Largo plazo	2,64%	2,86%
Colocaciones Brutas/ Total Activos	87,33%	84,67%
Colocaciones Factoring/ Total Activos	82,48%	75,16%
Colocaciones Leasing/ Total Activos	4,85%	9,50%
Pasivos Bancarios/Pasivos Totales	19,16%	61,21%
(Gan. (Pérdida) antes imptos. + Cto. Fin.)/Costos Fin.	118,50%	164,67%
(Otros Pas Fin Ctes.+Otros Pas Fin no Ctes)/Pat. Total	1,35%	6,45%

Se sigue manteniendo los índices de endeudamiento bajos 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. Además, hay que considerar que no se realizan nuevas operaciones de leasing desde el año 2012, con lo cual su financiamiento, de L/P, sólo ha ido disminuyendo sin reposición hasta la fecha.

En términos de actividad comercial, a Diciembre la empresa ha mostrado un crecimiento global de 17,13%. El negocio de factoring, creciendo en un 24,62% y el de leasing, decreciendo en un 42,06%. Ya se explicó más arriba que la cartera leasing está decreciendo porque no se han hecho nuevas operaciones desde 2012.

Linea de Negocio	31-12-2015	31-12-2014	Variación %
Total Cartera factoring	20.461.099	16.419.207	24,62%
Total Cartera Leasing	1.202.796	2.076.052	-42,06%
Total Cartera Comercial	**21.663.895**	**18.495.259**	**17,13%**

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 caído, pasando desde un 61,21% a un 19,16% de los pasivos totales.

CALIDAD DE LOS ACTIVOS	31-12-2015	31-12-2014
Cartera Morosa/ Colocaciones Brutas	18,71%	19,81%
Cartera Morosa / Patrimonio	17,49%	18,54%
Cartera Morosa Factoring/ Colocaciones Brutas	17,89%	18,40%
Cartera Morosa Factoring / Patrimonio	16,72%	17,23%
Cartera Morosa Leasing/ Colocaciones Brutas	0,83%	1,41%
Cartera Morosa Leasing/ Patrimonio	0,77%	1,32%
Provisiones / Colocaciones Brutas	4,24%	2,77%
Provisiones / Cartera Morosa	22,65%	13,96%
Provisiones Factoring/ Colocaciones Brutas	2,62%	1,07%
Provisiones Factoring/ Colocaciones Factoring	2,78%	1,20%
Provisiones Factoring/ Cartera Morosa	14,01%	5,39%
Provisiones Factoring / Cartera Morosa Factoring	14,66%	5,80%
Provisiones Leasing/ Colocaciones Brutas	1,62%	1,70%
Provisiones Leasing/ Colocaciones Leasing	29,11%	15,13%
Provisiones Leasing/ Cartera Morosa	8,64%	8,57%
Provisiones Leasing / Cartera Morosa Leasing	195,27%	120,70%
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	6,38%	6,38%
Provisiones / (Mora>30 días + Cart. Protestada)	66,40%	43,37%

Cartera Morosa Factoring	31-12-2015	31-12-2014	Variación %
Atrasos 0-30	2.655.274	2.395.815	11%
Mora 31-60	694.720	769.226	-10%
Mora 61- mas	524.749	238.992	120%
Total Cartera Morosa Factoring	**3.874.743**	**3.404.033**	**14%**

Cartera Morosa Leasing	31-12-2015	31-12-2014	Variación %
Atrasos 0-30	15.814	88.943	-82%
Mora 31-60	11.387	43.692	-74%
Mora 61- mas	152.099	127.539	19%
Total Cartera Morosa Leasing	**179.300**	**260.174**	**-31%**

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

i) La cartera morosa factoring sube un 14%, sin embargo analizándolo en forma relativa en términos de Cartera morosa/Colocaciones brutas la variación mejora con respecto a Diciembre del año pasando de 19,81% a 18,71%.

ii) Por el lado del leasing, la mora total disminuye en un 31%, la disminución está justificada porque aun cuando la cartera está decreciendo durante 2015 los casos más complicados se llevaron a cobranza Judicial.

Provisiones M$	**31-12-2015**	**31-12-2014**
Provisiones Factoring	568.126	197.535
Provisiones Leasing	350.111	314.030
Total Provisiones	**918.237**	**511.565**

Las provisiones han aumentado en Factoring, lo que es consistente con el crecimiento de la cartera, además de reclasificaciones de clientes, siniestros y nuevos casos en cobranza judicial. En el caso del Leasing las provisiones han disminuido levemente muy por debajo de la disminución de cartera debido al incremento de los casos en cobranza judicial.

RESULTADOS
Ingresos y Costos de la Explotación

Ingresos y Costos de la Explotación	31-12-2015 M$	31-12-2015 %/Tot.	31-12-2014 M$	31-12-2014 %/Tot.
Ingresos Actividades Ordinarias	4.920.887	100%	4.051.544	100%
Costo de Ventas	- 406.795	-8%	-735.157	-18%
Ganancia Bruta	4.514.092	92%	3.316.387	82%
Gastos de Administración	-2.440.825	-50%	-1.372.158	-34%
Resultado Operacional	2.073.267	42%	1.944.229	48%

Entre un período y otro se aprecia un aumento nominal de los ingresos, equivalente a un 21,46%. En términos relativos respecto a los ingresos, vemos una fuerte caída en el costo de ventas principalmente impulsada por el menor nivel de deuda promedio en 2015 vs 2014. Por otra parte los gastos de administración decrecen levemente efecto que debiera acentuarse con el crecimiento de colocaciones de factoring, considerando que los gastos fijos en el segundo semestre del año 2015 deben permanecer estables.

RAIIDAIE (M$)	31-12-2015	31-12-2014
Resultados antes de impuestos	-75.274	-475.463
(-) Gasto financiero por intereses	0	0
(+) Depreciación	106.690	103.073
(-/+) Corrección monetaria	-16.578	92.911
(-) Diferencia de cambio	0	0
RAIIDAIE	**14.838**	**-279.479**

RENTABILIDAD	31-12-2015	31-12-2014
Rentabilidad del patrimonio	2,41%	-10,68%
Rentabilidad del activo	0,64%	-1,41%
Rentabilidad Activos Operacionales	6,00%	0,84%
Intereses y Reajustes netos/Colocaciones Brutas	22,71%	15,58%
Intereses Factoring / Colocaciones Brutas	21,90%	13,97%
Intereses Factoring / Colocaciones Factoring	23,18%	16,09%
Intereses y Reajustes netos Leasing /Coloc. Brutas	0,70%	1,54%
Intereses y Reajustes netos Leasing /Coloc. Leasing	12,58%	11,71%
Utilidad por acción ($)	4.008	- 15.662
(Ganancia Bruta-Gastos de Adm.)/Colocaciones	5,74%	0,82%
Gastos Adm./Ganancia Bruta	72,45%	93,36%
Ganancia Bruta/ Ing Act Ordinarias	91,73%	79,48%
(Ganancia Bruta-Gastos de Adm.)/Ing Activ Ordin.	25,28%	5,27%
Ganancia (Perdida) / Ingresos Activ. Ordinarias	3,23%	-10,56%
Retorno de dividendos	N/A	N/A

Como se mencionó más arriba, todo el proceso de cambio que está viviendo la compañía, se traduce en mayores costos de ventas y gastos de administración, que en el corto plazo, redundan en indicadores de rentabilidad negativa. Esto se revierte en el mediano plazo, cuando alcancemos una escala mínima de operación de M$ 20.000.000 en colocación factoring.

Por otra parte, vemos que la rentabilidad de nuestros activos operacionales aumenta cuando vemos que nuestro indicador, pasa de un 0,84% a un 6,00%, entre ambos períodos de análisis.

Por el lado de la cartera de leasing, vemos que los retornos van a la baja, conforme sigue su curso normal de amortización.

El indicador de gastos de administración / Ganancia Bruta, pasa de 93,36% a un 72,45%, explicado por el proceso de generación de negocios de dos sucursales nuevas, Antofagasta y Rancagua, y el aumento de la plataforma comercial de 14 a 24 integrantes que comienza a dar frutos en retornos esperados.

ANALISIS DE LOS VALORES LIBROS Y VALORES ECONÓMICOS:

De acuerdo a lo indicado en las notas a los estados financieros al 31-12-2015, 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 12,3% en los últimos 12 meses a diciembre del año 2015 (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 Diciembre de 2015 y 2014

	2015 M$	2014 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	95.541.647	71.615.465
Clases de pagos		
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(1.466.226)	(1.563.778)
Pagos a y por cuenta de los empleados	(1.593.722)	(1.449.377)
Otros pagos por actividades de operación	(93.463.766)	(70.443.100)
Otras entradas (salidas) de efectivo	(366.966)	(462.501)
Impuestos a las ganancias pagados (reembolsados)	-	-
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(1.349.033)	(2.303.291)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión:		
Intereses recibidos	29.973	37.052
Compra propiedades planta equipo	(75.330)	(78.715)
Venta propiedades planta equipo	8.290	-
Otras entradas (salidas) de efectivo	-	-
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(37.067)	(41.663)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación:		
Importes procedentes de préstamos de corto plazo	900.000	890.039
Reembolsos de préstamos	(1.469.306)	(4.398.935)
Dividendos pagados filiales	(1.122.220)	-
Intereses pagados	(32.187)	(1.058.656)
Importes procedentes de la emisión de acciones	-	3.464.918
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)	(368)	-
Otras entradas (salidas) de efectivo	3.301.676	5.061.307
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	1.483.285	3.958.673
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	96.785	1.613.719
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	96.785	1.613.719
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	2.319.252	705.533
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	2.416.037	2.319.252

En el período Enero – Diciembre 2015, se termina con una caja, M$ 2.416.037, un 4.17% superior al mismo periodo de 2014.

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 Diciembre de 2015 la cartera de Factoring representa el 82,48% 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 4,85% del total de colocaciones. Su financiamiento es con: Pasivos bancarios (Bice).

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 Diciembre de 2015:

Calce de Plazos:	**31-12-2015**			
Vencimiento de Activos y Pasivos	**Activos (M$)**	%/T.	**Pasivos (M$)**	%/T.
0 – 30 días	19.158.199	94%	702.964	94%
31 – 90 días	1.005.539	5%	36.896	5%
91 días a 1 Año	297.361	1%	10.911	1%
Más de 1 Año	0	0%	0	0%
Totales	**20.461.099**	100%	**750.771**	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 60 días. El resto, es por el Fondo de Inversión Privado, considerado como patrimonio. El plazo promedio de las colocaciones de factoring es de 43 días, al cierre de Diciembre de 2015. El objetivo de la compañía es ir calzando, en plazos, las colocaciones de factoring con sus fuentes de financiamiento bancarias.

El 95% de nuestra cartera de activos vence en el plazo de 38 días, y este porcentaje sube a 100%, en el plazo de un año. Por los pasivos, 84% vence en el plazo de 90 días, y sube a 100% 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):	**31-12-2015**			
Vencimiento	**Activos (M$)**	%/T.	**Pasivos (M$)**	%/T.
0 – 30 días	95.378	8%	4.925	8%
31 – 90 días	286.133	24%	14.776	24%
91 días a 1 Año	763.021	63%	39.402	63%
Más de 1 Año	58.264	5%	3.009	5%
Totales	**1.202.796**	100%	**62.112**	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.