



SERVICIOS FINANCIEROS PROGRESO S.A.

Análisis razonado correspondiente a los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2013 y 2012.

Introducción

Este análisis razonado comparativo, en lo que dice relación con las partidas del Estado de Situación Financiera y el Estado de Resultados, corresponde a los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2013 y 2012.

1.- Índices Financieros

	Unidad		
	Medida	<u>31-12-2013</u>	<u>31-12-2012</u>
A) Liquidez corriente:			
Activos Corrientes Totales / Pasivos Corrientes Totales	veces	1,23	1,19
B) Razón Acida:			
(Efectivo + Deudores por Cobrar) / Pasivos Corrientes Totales	veces	1,17	1,12
Efectivo y Ef. Equivalente / Pasivos Corrientes Totales	veces	0,21	0,19
C) Razón de endeudamiento:			
(Pasivos Corrientes + Pasivos No Corrientes) / Total Patrimonio	veces	4,07	4,38
D) Proporción Deuda:			
Pasivos Corrientes Totales / Pasivo Total	%	58,59	57,03
Pasivos No Corrientes Totales / Pasivo Total	%	41,41	42,97

1.1 Liquidez Corriente:

Este indicador muestra un aumento de un 3,3% con respecto a diciembre 2012, lo cual se debe principalmente a un aumento proporcionalmente mayor de los activos corrientes con respecto a los pasivos corriente. En relación al activo, el aumento se ve mayormente representado en el ítem Deudores **C**eomerciales y en segundo término en el efectivo, por su parte el aumento de los pasivos corrientes se produce mayormente en los **P**asivos **F**inancieros o **P**réstamos **B**ancarios. Esto a nuestro juicio, refuerza la conclusión de que la Compañía mantiene la capacidad de cumplir razonablemente con sus compromisos corrientes.

El detalle de las variaciones más significativas en los activos corrientes, es el siguiente:

- Los saldos de las partidas de Efectivo y **E**fectivo **E**quivalente experimentaron un aumento neto con respecto a diciembre 2012 de M\$ 1.139.409 equivalente al 19,8%, este aumento se concentra básicamente en las inversiones en Fondos Mutuos, las que en el período analizado aumentaron en M\$ 1.797.688 equivalente a un 41,4%, este aumento se ve parcialmente compensado por una disminución en los saldos inmovilizados en bancos, que alcanza los M\$ 658.279.
- El saldo del ítem Deudores **C**eomerciales y otras cuentas por cobrar corrientes, experimentó un aumento con respecto a diciembre 2012 de M\$ 2.920.795 el que es equivalente al 10,35%, lo cual está asociado básicamente a un aumento en el nivel de colocaciones de **L**easing, seguido del aumento en **F**actoring, lo que es resultado de esfuerzos comerciales aplicados a los dos productos principales de la Compañía.
- Consistente con lo indicado, los Deudores por Leasing **C**orrientes, muestran un aumento con

respecto a diciembre 2012 de M\$ 2.425.567 el que es equivalente a un crecimiento del 11,62%, lo cual está asociado básicamente a un aumento en el nivel de colocaciones.

Por su parte, la cartera neta de Documentos por Cobrar por operaciones de Factoring corrientes, aumentó con respecto al saldo de diciembre 2012 en M\$ 873.444 lo que equivale a un crecimiento del 13,53%. Este crecimiento se explica fundamentalmente por el aumento de la cartera de Facturas que alcanza los M\$ 1.895.089, el cual se ve parcialmente compensado por una disminución de la cartera de Pagarés, que cae en M\$ 663.883 y del rubro, Documentos de pago a fecha, que cae en M\$ 293.812, en el período analizado.

Por su parte, las principales variaciones de los pasivos corrientes, son las siguientes:

- El ítem Otros pasivos financieros corrientes, presentó un aumento neto con respecto a ~~e~~Diciembre 2012 de M\$ 2.905.254 equivalente al 12,5% de crecimiento. Destacan en este aumento las obligaciones con Bancos e Instituciones Financieras que crecieron en M\$ 4.144.021, lo que equivale a un aumento del 22,2%, este aumento fue parcialmente compensado por la baja en los saldos de las Obligaciones con CORFO, las que cayeron en M\$ 1.247.008 lo que equivale a un 82,7%, por su parte las Obligaciones por Efectos de Comercio se mantuvieron estables en el mismo período.

1.2 Razón ácida:

Este indicador se presenta en las dos modalidades más utilizadas. La primera considera el Efectivo y Deudores por ~~C~~eobrar y no incluye otras partidas consideradas menos líquidas tales como Bienes disponibles para la venta y Otros activos no financieros corrientes. Así entonces este indicador presenta un aumento relativo con respecto a diciembre 2012 equivalente a un 4,5%, debido al aumento de la cuenta Deudores por ~~C~~eobrar, que produce un aumento proporcionalmente mayor que el crecimiento en los Pasivos corrientes, ya mencionado en el punto 1.1.

Por su parte, el segundo indicador de liquidez ácida, considera solo el Efectivo y ~~e~~Efectivo ~~e~~Equivalente contra el ~~T~~total de Pasivo corriente. Este indicador muestra también un aumento con respecto al de diciembre 2012, equivalente al 10,5%, debido también al aumento marginal del Efectivo y ~~E~~fectivo ~~E~~equivalente, el que crece proporcionalmente más que lo que aumenta el Pasivo corriente en el mismo período.

1.3 Razón de endeudamiento:

Este indicador presenta una baja con respecto a diciembre 2012, equivalente a un 7%, debido a que, si bien se produce un aumento de los Pasivos totales, este crecimiento fue proporcionalmente menor que el aumento del Patrimonio. El aumento de los Pasivos totales alcanza los M\$ 2.345.379, lo que representa un crecimiento del 4,4%, sin embargo, el Patrimonio de la Sociedad en el período analizado, aumentó en M\$ 1.507.013 equivalente al 12,5% de crecimiento y que corresponde a la capitalización de las utilidades del período, deducida la parte correspondiente a los dividendos mínimos legales.

1.4 Proporción deuda corto y largo plazo:

Se observa un equilibrio en la conformación de la deuda por pagar tanto de corto como de largo plazo en relación al pasivo total, asociado a la estructura de liquidez de los activos, la cual se compone de las carteras de Leasing, Factoring, y Créditos con Prenda ~~y una cartera residual de~~

~~Créditos de Consumo~~. La Sociedad evita la exposición al riesgo de descalce de plazos, igualando éstos, tanto en los financiamientos como en los diferentes productos que ofrece al mercado. En este sentido podemos indicar que el aumento de colocaciones se ha financiado con una adecuada combinación entre Deuda Financiera, administración de Proveedores y en menor medida con el aumento Patrimonial mencionado en el punto anterior.

2. Datos del Estado de Situación y Estado de Resultados

	31-12-2013	31-12-2012
	M\$	M\$
Total de activos	69.004.918	65.152.526
Total patrimonio	13.610.400	12.103.387
Deuda Financiera (corriente y no corriente)	47.933.033	44.576.388
Ingresos de actividades ordinarias	10.483.176	9.778.762
Costo de Ventas	(4.318.670)	(4.499.654)
Gastos de administración	(3.574.805)	(3.349.781)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	2.630.433	2.059.985
Ganancia (pérdida)	2.152.875	2.009.975

2.1 Total de activos:

Se desprende del cuadro anterior, que al término del ejercicio 2013, el Total de Activos ha crecido en M\$ 3.852.392, equivalente al 5,9% con respecto de diciembre 2012. Este crecimiento de los activos en el ejercicio 2013, se explica fundamentalmente por el aumento de las Colocaciones netas, representada en las partidas del ítem de Deudores ~~e~~Comerciales y otras cuentas por cobrar, que alcanzaron los M\$ 2.327.886, considerando tanto las corrientes como no corrientes, lo que representa un 4,28% de aumento y explica el 60,4% del aumento de los Activos. Por su parte, el stock del Efectivo y ~~E~~fectivo ~~E~~equivalente muestra un crecimiento de M\$ 1.139.409 lo que equivale al 19,8% de aumento y explica el 29,6% del crecimiento total.

Este crecimiento en consecuencia, está asociado en una buena proporción al aumento del stock de Colocaciones de Leasing, lo que a su vez es resultado de la estrategia comercial aplicada por la Compañía que ha dado resultados positivos, a pesar del deterioro de la actividad económica interna, que muestra menores índices de crecimiento, pasando desde un IMACEC de 4,7% a diciembre 2012 a un 2,6% al cierre del año 2013.

2.2 Total Patrimonio:

Al 31 de diciembre de 2013 el patrimonio de la Sociedad presenta un aumento que alcanza los M\$ 1.507.013 lo que equivale a un crecimiento del 12,5%. Este crecimiento, se explica por la -utilidad generada en el ejercicio 2013 y que asciende a los M\$ 2.152.875, cuyo efecto se ve parcialmente compensado por los dividendos mínimos legales del 30%, que alcanzan los M\$ 645.862.

2.3 Deuda Financiera (corriente y no corriente):

La deuda financiera que está compuesta por las Obligaciones con Bancos e Instituciones Financieras, Efectos de Comercio y en menor medida por las obligaciones con la CORFO, al 31 de ~~d~~Diciembre de 2013 el saldo aumenta en M\$ 3.356.645 con respecto al del cierre del año anterior, lo que representa un crecimiento del 7,5% manteniéndose la proporción de obligaciones corrientes y no corrientes sobre el Total de Pasivos, tal como se menciona en el punto 1.4, esta proporción es a la vez consistente con la proporción de las colocaciones.

2.4 Ingresos por actividades ordinarias:

Al hacer la comparación de esta partida entre los ejercicios de 2013 y 2012, se observa un aumento de los ingresos ordinarios que asciende a M\$ 704.414, lo que representa un crecimiento del 7,2%, sin embargo si se aísla el efecto del reajuste (debido a que tiene su compensación en los costos de financiamiento), la variación en los ingresos ordinarios representaría un aumento de M\$ 619.239 equivalente al 6,9%.

Con respecto al producto Leasing, cabe destacar que este genera M\$ 7.113.918 de los ingresos totales, ~~lo que representa~~ con un aumento de M\$ 1.386.966, lo que representa un 24,2% de crecimiento. Este aumento se genera por una combinación entre el aumento del volumen-stock de la cartera y ~~el crecimiento que ha experimentado los mayores el spread~~ y otros ingresos alcanzados en las operaciones de menor tamaño o también denominadas operaciones de Microleasing que han sido la base del crecimiento en el número de clientes de la cartera. que este año parte en 6,74% y a diciembre 2013 alcanza los 6,96%.

Por su parte el producto Factoring experimentó una disminución de sus ingresos con respecto a diciembre 2012 que alcanzó a los M\$ 764.258, lo que se explica principalmente por un menores flujos de negocios generados durante el ejercicio 2013, así como márgenes más estrechos a consecuencia de una mayor competencia, todo lo y su impacto en una reducción en los ingresos ~~los que se redujeron~~ en un 27,7% con respecto al ejercicio anterior.

Finalmente, cabe destacar que en el ejercicio 2013, los reajustes ganados aumentaron en M\$ 85.176 debido a mayores tasas de IPC en el período.

2.5 Costos de Vventas:

Al comparar los ejercicios 2013 y 2012, se observa una disminución de los ~~e~~Costos de Vventa, por un valor de M\$ 180.983, lo que representa un 4,0% de variación. Tal como se analizó para el caso de los Ingresos Ordinarios, si esta disminución se presenta neta de reajustes, alcanzaría a M\$ 157.924 equivalente al 4,3%. Así entonces, esta disminución neta en los costos de ventas se explica principalmente por un menor gasto en provisión de Deterioro; ~~específicamente~~ en la cartera de Factoring.

La Provisión de Deterioro al cierre de diciembre de 2013 al compararla con el mismo período de 2012, muestra una disminución equivalente a M\$ 219.332. Este menor gasto en deterioro se explica por la menor provisión aplicada a la cartera de Factoring durante el 2013, la que generó una variación negativa de M\$ 378.070 con respecto al mismo período del año 2012, lo cual es producto

de una disminución del flujo de operaciones de Factoring, que se genera tanto por la aplicación de mayores restricciones sobre operaciones de alto riesgo y la decisión de disminuir las operaciones con cheques. Este menor gasto en provisiones ha sido parcialmente compensado por el mayor gasto en provisiones generado en la cartera de Leasing, siendo este mayor en M\$ 178.767 al registrado en igual periodo del año anterior.

2.6 Gastos de Administración:

Los gastos de administración a diciembre 2013 en comparación al 2012, muestran un aumento que alcanza los M\$ 225.024, lo que equivale a una variación del 6,7%. Este aumento se explica por el aumento en gasto en remuneraciones que asciende a M\$ 210.333, equivalente a un aumento del 9,16%, y que explica el 93,5% de la variación total. Este mayor gasto en Remuneraciones se explica por el aumento en la plantilla de personal, consistente con una estrategia de apertura de **Sucursales sucursales** y por lo tanto una mayor fuerza de ventas a nivel corporativo. Asimismo cabe destacar que se han establecido controles y se realizan análisis mensuales que permiten, por otra parte, mantener los gastos de administración, dentro de los rangos estimados.

2.7 Ganancia (pérdida) antes de impuestos:

Esta partida del Estado de Resultados presenta un resultado positivo que asciende a M\$ 2.630.433, el cual excede en M\$ 570.448 al resultado obtenido en el ejercicio anterior y representa un aumento del 27,7% en las utilidades de la Compañía. Cabe destacar que esta utilidad se obtiene a pesar de la baja en los ingresos de Factoring, ya que por otra parte, se han generado mayores ingresos en el producto Leasing y menores provisiones sobre el Factoring tal como se detalla en el punto 2.5.

2.8 Ganancia (pérdida):

La utilidad acumulada del ejercicio asciende a M\$ 2.152.875, la que comparada con el ejercicio anterior, presenta un crecimiento de M\$ 142.900, equivalente a un 7,10%. Cabe destacar que en el mes de septiembre del año 2012, se promulgó la ley 20.630 que fijó la tasa de primera categoría en 20%, lo cual, debido a la posición activa en impuesto diferido de la Compañía, significó un efecto positivo en resultado ascendente a M\$ 362.849. En consecuencia, si el resultado del ejercicio 2012 se presenta depurado de esta situación puntual, la utilidad acumulada a esta fecha sería superior a la del año anterior en M\$ 505.749, equivalente al 30,7% de variación.

El efecto por impuesto que se menciona en el párrafo precedente, está asociado a las diferencias temporales que se generan entre los tratamientos contables y tributarios de algunos activos y pasivos de la entidad. Respecto de dichas partidas, la Compañía ha calculado una provisión por impuesto diferido de M\$ 477.558 para el ejercicio 2013, la cual considera los efectos globales de sus diferencias temporales y representa una tasa efectiva del 18,16%. (Nota 16, Impuesto a las Ganancias de la FECU).

Cabe mencionar que a la fecha existe pérdida tributaria de arrastre, con respecto a la cual, la Compañía estima que en el futuro, se generarán las utilidades tributarias necesarias para absorberla, y por lo mismo hasta la fecha la Sociedad no ha incurrido en gastos por impuestos corrientes.

3. Indicadores por área de negocio (Leasing & Factoring)

3.1 Calidad de activos

	31-12-2013		31-12-2012	
	Leasing	Factoring	Leasing	Factoring
Cartera morosa / Stock colocaciones brutas	3,14%	2,53%	2,60%	4,59%
Cartera morosa / Patrimonio total	13,25%	1,38%	11,92%	2,45%
Cartera renegociada / Cartera	2,79%	2,60%	1,99%	1,33%
Cartera renegociada / Patrimonio total	10,11%	1,41%	7,83%	0,71%
Provisión / Cartera	2,28%	3,89%	2,24%	5,72%
Castigos / Cartera	0,11%	2,18%	0,06%	4,42%
Provisión / Cartera morosa	62,42%	153,64%	73,87%	124,46%
Provisión cartera renegociada / Cartera renegociada	3,13%	33,67%	5,49%	44,67%

Datos:

Conceptos	31-12-2013		31-12-2012	
	Leasing	Factoring	Leasing	Factoring
	M\$	M\$	M\$	M\$
Cartera morosa (1)	1.803.014	187.170	1.442.901	296.218
Cartera neta (2)	49.408.947	7.395.889	47.596.169	6.450.957
Patrimonio total	13.610.400	13.610.400	12.103.387	12.103.387
Cartera renegociada	1.376.686	191.932	947.749	86.106
Deterioro	1.125.517	287.569	1.065.865	368.687
Castigos	56.569	161.582	27.104	285.047
Deterioro cartera renegociada	43.137	64.624	52.074	38.462
Stock colocaciones brutas (3)	57.373.755	7.395.889	55.456.111	6.450.957

(1): La Cartera Morosa está constituida por la porción vencida de la cartera bruta, clasificándose como tal a partir del día siguiente al vencimiento de la cuota de leasing o de la fecha de vencimiento del pago de cualquier documento factorizado según sea el caso.

(2): La Cartera Neta, corresponde al saldo de capital más intereses y reajustes devengados a la fecha de cierre respectiva.

(3): El Stock de Colocaciones Brutas, corresponde al mismo concepto de Cartera Bruta Total, definida como la suma de las cuotas totales adeudadas a la fecha de corte específica. Solo en el caso del Factoring, las carteras Netas y Brutas son iguales.

Análisis de las principales variaciones sobre la calidad de los activos tanto de Leasing como Factoring.

La cartera morosa de Leasing a diciembre de 2013 ha mostrado un incremento respecto a diciembre 2012, creciendo en un 24,9%. Por su parte, la cartera total de Leasing muestra una **disminución** **aumento** del 38,4% con respecto al mismo período. La morosidad total se encuentra fuertemente influenciada por la morosidad blanda (menor a 45 días) que representa el 57,8% de la cartera morosa total. Por otra parte, en lo que dice relación con la mora dura (mayor a 90 días), esta concentra el

24,0% de la cartera morosa total.

En relación a la cartera morosa de Factoring de diciembre 2013 con respecto a diciembre 2012, esta presenta una baja de M\$ 109.048, lo que constituye una ~~variación~~ disminución de 36,8%. Esta disminución se concentra fundamentalmente en el ítem de Cheques Protestados, que con respecto al cierre de diciembre 2012, presenta una caída de M\$ 93.946, lo cual explica el 86,2% de la disminución total. Esta baja se genera, en el marco del proceso de Castigo de operaciones que cumplen con las formalidades establecidas, tales como, haber permanecido en mora por más de un año, ~~que estuvieran 100% provisionadas~~ hayan agotado las gestiones de cobranza y cuyo castigo sea aprobado por la Administración de la Compañía.

3.1.1 Calidad de activos

	31-12-2013		31-12-2012	
	Leasing	Factoring	Leasing	Factoring
Cartera / Activo Total	71,60%	10,72%	73,05%	9,90%

A pesar del aumento neto de los activos totales, los productos Leasing y Factoring, mantienen una relación relativamente estable respecto del activo total. El crecimiento de las colocaciones, ha sido financiado por Progreso S.A., de acuerdo a lo expuesto en punto 2.3 de este análisis.

3.2 Rentabilidad

	31-12-2013		31-12-2012	
	Leasing	Factoring	Leasing	Factoring
Intereses y Reajustes / Cartera (*)	16,97%	27,91%	14,50%	43,90%

(*): Se incluyen en este concepto intereses ganados y devengados, otros ingresos ordinarios y reajustes ganados o devengados cuando corresponda.

Tal como se aprecia en las cifras expuestas, se ha producido un aumento en la rentabilidad el producto Leasing de 2,47 puntos porcentuales, lo que se genera principalmente por el aumento en los Intereses por tasa efectiva, que aumentan en un 19,6% con respecto ejercicio anterior, lo que resulta de la combinación del aumento en el volumen de la cartera y del crecimiento que ha experimentado el spread de este producto, ~~que a diciembre 2012 era de 6,74% y a diciembre 2013 alcanza un 6,96%.~~

Por su parte el producto Factoring experimentó una importante disminución en su Rentabilidad con respecto al ejercicio 2012, lo que se explica principalmente por menores flujos de negocios generados durante el ejercicio 2013, lo cual implicó una reducción de ingresos equivalente a un 27% con respecto al ejercicio anterior.

4. Indicadores para la entidad en su conjunto

4.1 Rentabilidad

Descripción indicadores	31-12-2013	31-12-2012
1.- (Ganancia bruta+Ganancias que surgen de la baja en cuentas de activos financieros medido al costo amortizado-Pérdidas que provengan de bajas de cuentas de activos financieros medido al costo amortizado+ Otros ingresos- Costos de distribución-Gav-otros gastos + - otras ganancias(pérdidas))/colocaciones	4,62%	3,76%
2.- Gastos de Administración/ganancia bruta	57,99%	63,45%
3.- Ganancia (pérdida)/Patrimonio total - Ganancia (pérdida)	18,79%	19,91%
4.- Ganancia (pérdida)/Total activos	3,12%	3,09%
5.- (Ganancia bruta+Ganancias que surgen de la baja en cuentas de activos financieros medido al costo amortizado-Pérdidas que provengan de bajas de cuentas de activos financieros medido al costo amortizado+ Otros ingresos- Costos de distribución-Gav-otros gastos + - otras ganancias(pérdidas))/Ingresos de actividades ordinarias	25,09%	20,98%
6.- Ganancia bruta / Ingresos de actividades ordinarias	58,80%	53,99%
7.- Ganancia (pérdida)/ Ingresos de actividades ordinarias	20,54%	20,55%

Análisis de Rentabilidad

Tal como se mencionó en el punto 2.4 de este análisis, los Ingresos Ordinarios de Servicios Financieros Progreso S.A., comparados netos de reajustes, aumentan en el ejercicio 2013 en M\$ 619.239, equivalente a un 6,9% (M\$ 8.934.391 en 2012 y M\$ 9.553.630 en 2013), Por su parte en términos de Costos, al compararlos netos de reajustes se puede apreciar un mejoramiento en el ejercicio 2013 de M\$ 157.924 equivalente al 4,3% (M\$ 3.667.068 en 2012 contra M\$ 3.509.144 en 2013), el que se explica fundamentalmente por un menor gasto en provisiones de deterioro en la cartera de Factoring, a consecuencia de reducir nuestra exposición en operaciones de alto riesgo como lo son los descuentos de cheques.

Lo anterior ha sido acompañado de una adecuada gestión en la obtención de financiamiento, así como un eficiente manejo de los Gastos de Administración que si bien tienen un crecimiento producto del mayor contingente requerido en la habilitación de nuevas sucursales, este es acorde a los niveles de actividad y estructura que la Compañía requiere.

4.2 Capital y endeudamiento

Descripción indicadores	31-12-2013	31-12-2012
Pasivos bancarios / Pasivo corrientes totales	137,66%	131,65%
Pasivos con el público / Pasivo corrientes totales	9,19%	9,83%
Otros pasivos financieros no corrientes / Total de pasivos no corrientes	95,23%	93,85%
Ganancia (pérdida), antes de impuesto + Costos financieros / Costos financieros (*)	N/A	N/A
(Otros pasivos financieros corrientes + otros pasivos financieros no corrientes) / Patrimonio total	352,18%	368,30%

(*): Cabe destacar que por tratarse de una empresa de carácter financiero, el costo de financiamiento de las operaciones se ve reflejado en la partida del Costo de Venta y no en la línea de Costo Financiero del estado de resultados.

En relación al financiamiento requerido para las colocaciones, es necesario hacer presente, que este se realiza tanto a través de endeudamiento bancario, como con el público y proveedores, lo que permite ~~aprovechar el menor~~ optimizar el costo financiero que ese tipo de deuda representa. En este sentido se puede mencionar que en el ejercicio 2013, la proporción de pasivos bancarios corrientes ha aumentado respecto del no corriente y se ha mejorado la mezcla de financiamiento utilizando pasivos con el público y proveedores.