



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

SERVICIOS FINANCIEROS PROGRESO S.A.

Contenido:

Resumen de la Clasificación	2
Fortalezas y Debilidades	4
Cartera de Colocaciones	5
Morosidad	9
Provisiones	10
Posición Financiera	12
Rentabilidad	15
Eficiencia	15
Calce de Monedas	16
La Compañía	17
Características de los Instrumentos	20
Anexos	21

Analistas responsables:
Mariela Urbina
murbina@icrchile.cl
Emilio Jiménez
ejimenez@icrchile.cl
Fono: 2896-8200



Reseña Anual de Clasificación
Septiembre 2013

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Solvencia	BBB+	Estable
Línea de Efectos de Comercio	N-2/BBB+	Estable
Línea de Bonos	BBB+	Estable

Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Solvencia	BBB+	BBB+
Línea de Efectos de Comercio	N-2/BBB+	N-2/BBB+
Línea de Bonos	BBB+	BBB+

Estados Financieros: 31 de marzo de 2013

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR, ratifica en Categoría BBB+ la solvencia y la Línea de Bonos de Servicios Financieros Progreso S.A, asimismo ratifica en N-2/BBB+, con tendencia “Estable”, las Líneas de Efectos de Comercio. La clasificación se sustenta en la experiencia y respaldo económico de los controladores, el crecimiento de las colocaciones, con una adecuada administración del riesgo y crecientes niveles de rentabilidad, después de la crisis. Asimismo la clasificación incorpora la alta competitividad del sector y la concentración de la cartera de colocaciones.

Servicio Financieros Progreso S.A. es una empresa dedicada al otorgamiento de productos financieros, como el arrendamiento financiero o leasing y el descuento de cuentas por cobrar o factoring, su mercado está enfocado a las pequeñas y medianas empresas del país. Fue fundada en 1988, siendo de propiedad del Sr. Juan Pablo Díaz y el Sr. Patricio Navarrete, empresarios controladores que poseen más de 20 años de experiencia en los sectores financiero, bancario, construcción, transporte, movimiento de tierras, y arriendo y venta de maquinarias.

Las colocaciones de leasing, que representan un 74% del total de activos, tuvieron un crecimiento sostenido en el período 2004-2008 aumentando desde MM\$ 16.558 a MM\$ 37.900, sin embargo, en diciembre de 2009 disminuyeron un 17,8% (15,8% real), con respecto al año anterior, debido a la crisis financiera internacional. Con todo, en el periodo 2004-2012, el crecimiento anual compuesto (CAC) de las colocaciones de leasing alcanzó a 14,2%, cifra similar a la industria, según datos de la Achel. A marzo de 2013 colocaciones de leasing aumentaron un 1,3% (1,2% real) con respecto a diciembre de 2012. Por otro lado a las colocaciones de factoring, que representan 8,5% del total de activos, han presentado un comportamiento irregular, evidenciando que la estrategia de la Empresa no ha logrado consolidarse. No obstante crecimiento anual compuesto de las colocaciones, en el período 2004-2012, fue de 36,8% lo cual es superior a la industria (17,5% según datos de la Achef).

La morosidad total de la cartera de colocaciones de leasing alcanzó su punto más alto (en marzo 2009) durante la crisis económica mundial, posteriormente, este indicador ha experimentado una tendencia decreciente, hasta lograr una caída a 1,9% en junio 2011. Luego, se evidencia un incremento de la morosidad hasta alcanzar un 4,3% en marzo 2013, no obstante, la morosidad mayor a 90 días es baja (1,2%). En el caso de la morosidad de la cartera de factoring, se evidencia un alza en la desde marzo 2012 a la fecha, la morosidad más dura (mayor a 60 días) es superior a sus empresas pares¹, sin embargo su cobertura² es superior a una vez (1,4 veces) ligeramente superior al mercado.

La evolución de los resultados de la Empresa presentó una baja en el año 2009, producto de la crisis económica. No obstante, la reactivación económica permitió a la Empresa acompañar el crecimiento de las colocaciones con el de las utilidades registrando un importante incremento de las mismas en el periodo entre los años 2010 a 2012. Cabe destacar que las utilidades del año 2012 son reflejo de un gran logro, ya que registran un crecimiento del 84,1% (79,7% real) con

¹ Empresas de factoring y leasing clasificadas por ICR y/o inscritas en la SVS

² Cobertura, definida como provisiones sobre morosidad mayor a 60 días.

respecto al año anterior. A marzo de 2013, la Entidad registró una utilidad de MM\$466, un 19,4% (17,7% real) superior a la obtenida en marzo 2012, ello debido, principalmente, al mejoramiento del margen de explotación.

La diversificación de las colocaciones de leasing es baja, concentrándose en un 88,7% en el financiamiento de: vehículos de carga y transporte, vehículos de pasajeros y, de máquinas y equipos de construcción y movimiento de tierra. Sin embargo, cabe destacar que, el conocimiento que los socios principales de Progreso tienen en estas industrias, así como su estable participación en ellas, le facilita a la administración de la Empresa poseer mayor conocimiento del negocio de leasing en este sector y liquidar los bienes retirados por contratos en default con mayor facilidad que con bienes de otras industrias. Por otro lado, la concentración de la cartera del factoring es alta, en efecto, a marzo 2013 ésta se compone de 161 clientes activos, el mayor cliente representa un 49,9% de la cartera total, mientras que los 10 mayores clientes acumulan un 76,6%, de la misma forma el número de deudores alcanza a 276, el mayor deudor representa el 49,9% del total de la cartera y los 10 mayores deudores concentran el 68,3% de las colocaciones.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

NIVEL 2 (N-2)

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece este o en la economía.

CATEGORÍA BBB

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece este o en la economía.

La Subcategoría “+”, denota una mayor protección dentro de la Categoría.

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

Servicios Financieros
Progreso S.A.

Fecha informe:
Septiembre 2013

FORTALEZAS Y DEBILIDADES DE LA COMPAÑÍA

Fortalezas

- Respaldo y Experiencia de los Controladores: Los principales accionistas así como los principales ejecutivos, de Servicios Financieros Progreso, cuentan con más de 10 años de experiencia en la industria de leasing y en la banca, además poseen gran experiencia en los rubros del transporte, construcción y movimiento de tierra, permitiendo, a través de sus empresas relacionadas, lo que facilita que la Empresa acceda a un buen mercado para colocar los bienes recuperados por no pago. Adicionalmente, se evidencia un fuerte respaldo económico y en la gestión de la Empresa de los controladores, un ejemplo de ello es que la política de dividendos es repartir el 30% de las utilidades y capitalizar el 70%.
- Crecimiento de las colocaciones: La cartera de leasing, que representan un 74% del total de activos, tuvieron un aumento sostenido en el período 2004-2012, experimentando un crecimiento anual compuesto (CAC) de las colocaciones de leasing alcanzó a 14,2%, cifra similar a la industria, según datos de la Achel. A marzo de 2013 colocaciones de leasing aumentaron un 1,3% (1,2% real) con respecto a diciembre de 2012. Por otro lado a las colocaciones de factoring, que representan 8,5% del total de activos, muestran un crecimiento anual compuesto de las colocaciones entre 2004-2012, de 36,8%, lo cual es superior a la industria (17,5% según datos de la Achef).
- Alta atomización de la cartera de clientes de leasing: Se debe señalar que Servicios Financieros Progreso ha implementado exitosamente una política de atomización de la cartera de leasing. A marzo de 2013, se compone de 1.458 contratos correspondientes a 921 clientes, el mayor cliente representa un 2,3% de la cartera total, mientras que los 10 mayores clientes acumulan un 9,9% del total de colocaciones. Lo anterior, permite a la Empresa diversificar el riesgo, al estar menos expuesta ante la eventualidad de que un contrato de leasing caiga en default.
- Alta capacidad de recuperación de créditos impagos: Ante la cesación de pagos en las operaciones de leasing, Servicios Financieros Progreso recupera el bien dado en arriendo, segunda fuente de pago, y en algunos casos, posee garantías específicas, que constituyen la tercera fuente.

Debilidades y/o Riesgos

- La cartera de colocaciones de leasing se encuentra concentrada en transporte y construcción de viviendas, por lo que, los ingresos de la compañía podrían verse fuertemente afectados por un cambio en las condiciones de estas industrias.
- Servicios Financieros Progreso financia sus colocaciones, principalmente, mediante líneas de crédito de instituciones bancarias, por lo cual su capacidad de operar en el mercado depende de las condiciones de tasas y plazos que estas instituciones puedan ofrecerle. Lo anterior, se atenúa en cierta medida por las líneas de efectos de comercio y por la línea de financiamiento con CORFO. Adicionalmente, la Empresa tiene inscrita en la SVS una línea de bonos, la cual no ha tenido emisiones a la fecha.
- Debido a la alta competencia en la industria del leasing, provocada por leasing de filiales bancarias, Servicios Financieros Progreso, ha enfocado sus esfuerzos a las pequeñas y medianas empresas, que presentan niveles mayores de riesgo. Lo anterior se compensa, con la adecuada política de riesgo que mantiene la empresa.
- La actividad del factoring aún no se logra consolidar, como negocio complementario al de leasing, de manera de que la Empresa alcance un mayor crecimiento y estabilidad en sus ingresos.

INDUSTRIA
FACTORING -
LEASING

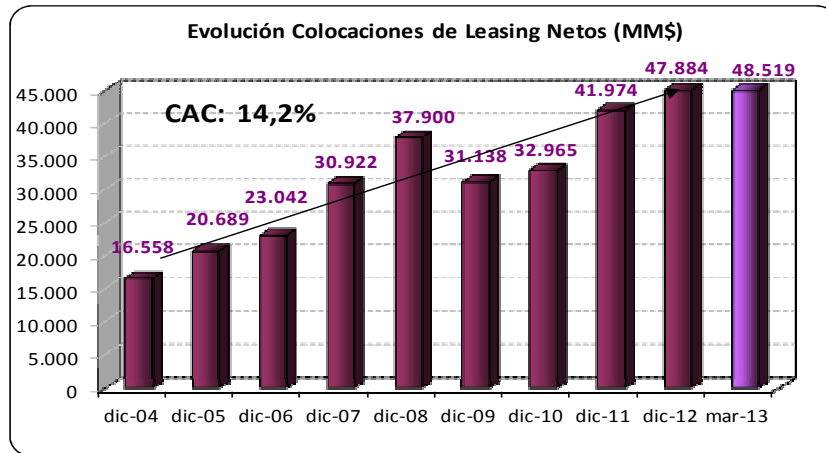
LÍNEAS DE NEGOCIOS

Como consecuencia del nacimiento de Servicios Financieros Progreso, a partir de la fusión entre Comercializadora del Progreso S.A., empresa de factoring, y Leasing del Progreso S.A., entidad de leasing, la compañía se dedica a esas dos líneas de negocios. Durante 2008 la entidad comenzó a ofrecer a sus clientes créditos de consumo, sin embargo, la administración decidió suspender los esfuerzos comerciales a este mercado, en diciembre de 2010.

CARTERA DE COLOCACIONES

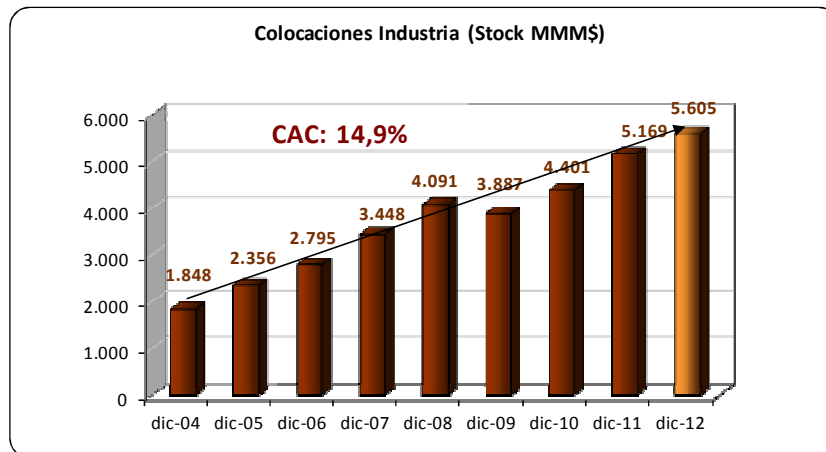
LEASING

Las colocaciones netas de leasing comenzaron a aumentar fuertemente a partir del año 2004, año en que Progreso decidió dar énfasis a esta línea de negocio. Es así como en el período 2004-2008 las colocaciones netas de leasing aumentaron desde MM\$ 16.558 a MM\$ 37.900. Sin embargo a ello, en diciembre de 2009, las colocaciones de leasing disminuyeron un 17,8% (15,8% real) con respecto al año anterior, debido a la crisis financiera internacional. Con todo, en el período 2004-2012, el crecimiento anual compuesto (CAC) de las colocaciones de leasing alcanzó a 14,2%. A marzo de 2013 colocaciones de leasing aumentaron un 1,3% (1,2% real) con respecto a diciembre de 2012.



Fuente: Datos obtenidos de FECU.

La industria del leasing, según datos de la Achel, ha presentado un crecimiento sostenido (CAC 14,9%) en el período 2004-2012, similar al registrado por Servicios Financieros Progreso en dicho período. Como se observa en el siguiente grafico, la industria, como consecuencia de la crisis económica, experimentó un deterioro en el año 2009 disminuyendo sus colocaciones en un 5,0% (2,7% real), con respecto a diciembre 2008.



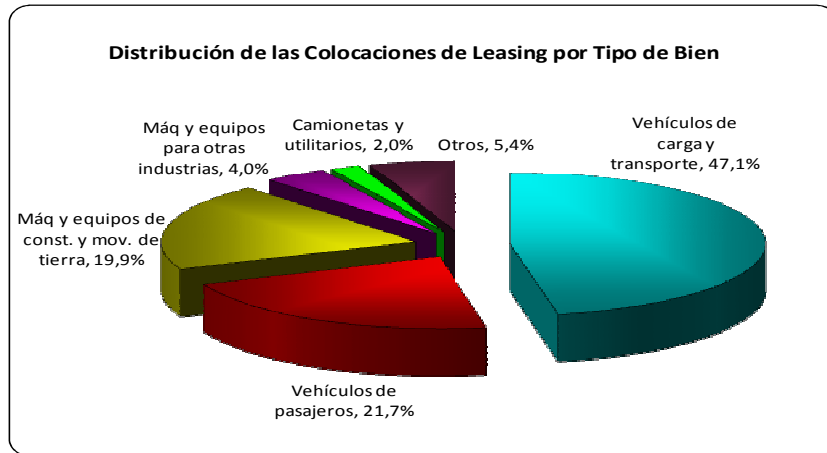
Fuente: Achel.

Servicios Financieros Progreso S.A.

Fecha informe: Septiembre 2013

Se debe señalar que, Progreso ha implementado exitosamente una política de atomización de la cartera de leasing. A marzo de 2013, se compone de 1.458 contratos correspondientes a 921 clientes, el mayor cliente representa un 2,3% de la cartera total, mientras que los 10 mayores clientes acumulan un 9,9%.

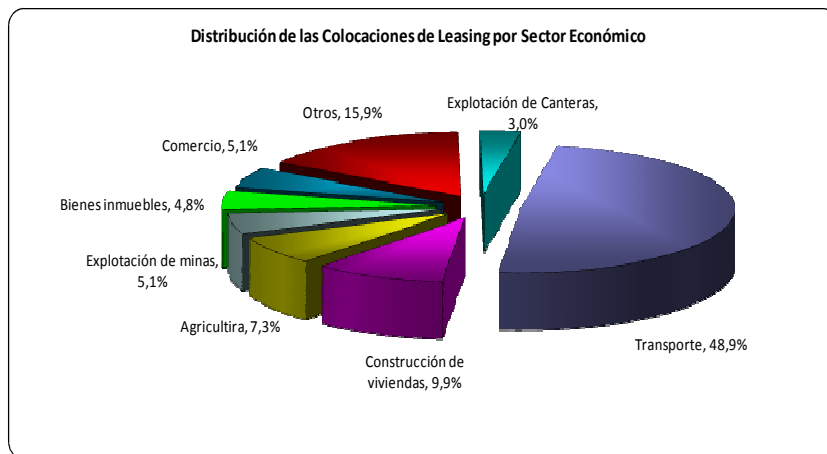
En cuanto a la cartera de colocaciones por tipo de bien, la diversificación de las colocaciones de leasing es baja, concentrándose en un 88,7% en financiamiento de: vehículos de carga y transporte, vehículos de pasajeros, y máquinas y equipos de construcción y movimiento de tierra. Cabe destacar que, el conocimiento que los socios principales de Progreso tienen en estas industrias, así como su estable participación en ellas, le facilita a la administración de la Empresa poseer mayor conocimiento del negocio de leasing en este sector y liquidar los bienes retirados por contratos en default con mayor facilidad que con bienes de otras industrias.



Fuente: Información proporcionada por la Empresa.

En cuanto a la diversificación por industrias, a marzo de 2013, las colocaciones de leasing se concentran en su mayoría en transporte y construcción de viviendas las cuales corresponden al 58,8% de la composición total de la cartera de Leasing.

Otro aspecto a destacar, de acuerdo al resultado de la evaluación de riesgo, el 71% de las colocaciones, al 31 de marzo 2013, se encuentran garantizadas con avales, prendas y/o hipotecas, de esta manera, los activos entregados en arriendo que quedan como propiedad de Servicios Financieros Progreso, serian la segunda fuente de pago y las garantías la tercera fuente.



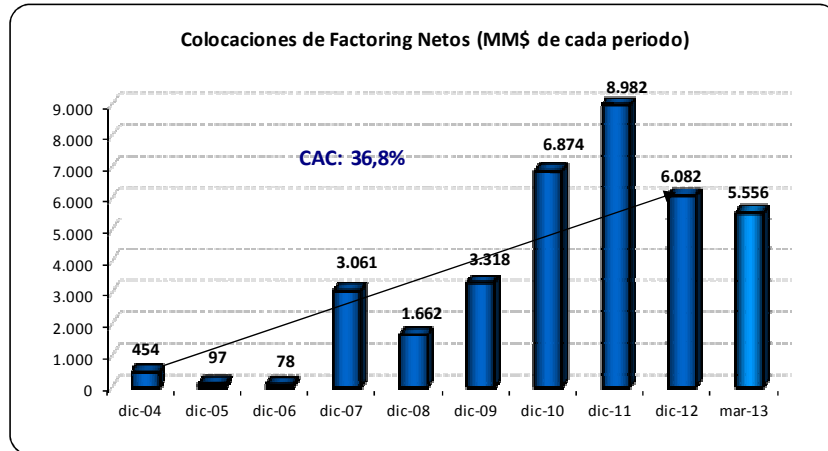
Fuente: Información proporcionada por la Empresa.

Servicios Financieros Progreso S.A.

FACTORING

Fecha informe: Septiembre 2013

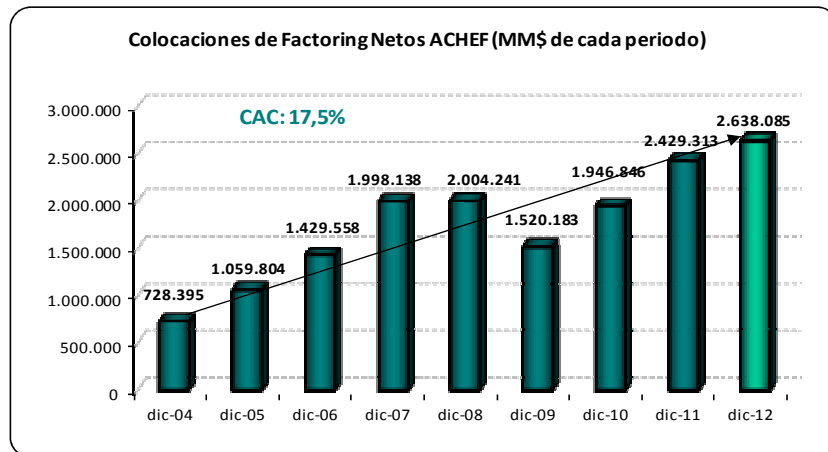
Este negocio nace como un complemento al leasing y como parte del proceso de ordenamiento y reestructuración llevado a cabo por la Empresa. La evolución de las colocaciones netas de factoring ha sido variable, tal como muestra el grafico de la evolución histórica de las colocaciones. En el año 2011, las colocaciones de factoring registraron un peak alcanzando a MM\$ 8.982, no obstante, en el año 2012 volvieron bajar a MM\$ 6.082, evidenciando que la estrategia de la empresa no ha logrado consolidarse. A marzo 2013, las colocaciones bajaron un 8,7% (8,8% real), con respecto a diciembre 2012.



Fuente: Datos obtenidos de los EEFF.

El factoring en Chile es una industria en pleno proceso de expansión, con altas tasas de crecimiento, evidenciadas en el alto dinamismo de su nivel de colocaciones, el cual se ha incrementado, según datos de la ACHF, un 17,5% (CAC) en el período 2004-2012, cifra inferior al aumento experimentado por Servicios Financieros Progreso S.A.

El siguiente gráfico muestra la evolución de las colocaciones de Factoring según datos de la ACHF:



Fuente ACHF: Las Colocaciones están referidas a los documentos adquiridos netos.

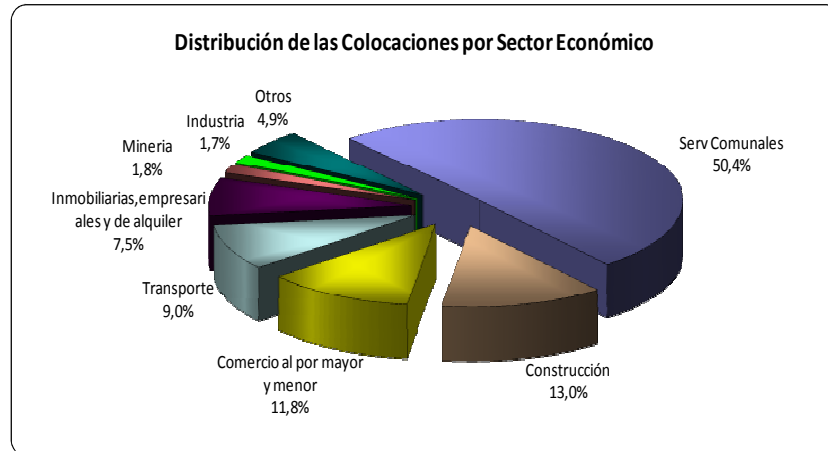
Con respecto a la cartera de colocaciones a marzo 2013 ésta se encuentra altamente concentrada. En efecto, se compone de 161 clientes activos, los que a su vez tienen asociados 276 deudores activos, se debe tener presente que los deudores constituyen la primera fuente de pago (los clientes son la segunda fuente de pago). El mayor cliente representa un 49,9% de la cartera total, mientras que los 10 mayores clientes acumulan un 76,6%, en cuanto al mayor deudor este representa 49,9% del total y los 10 deudores principales el 68,3% de las colocaciones.

INDUSTRIA FACTORING - LEASING

Servicios Financieros Progreso S.A.

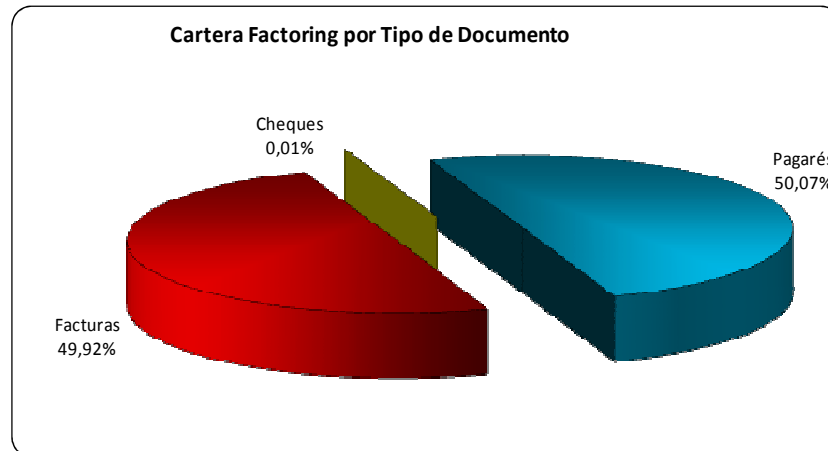
Fecha informe: Septiembre 2013

La cartera de colocaciones por sector económico de la Empresa, se encuentra poco diversificada siendo los servicios comunales, seguido por la construcción y el comercio, los rubros con mayor concentración.



Fuente: Datos de la empresa.

La cartera de colocaciones de factoring por tipo de documento se encuentra concentrada en dos tipos de documentos pagarés 50,1% y en facturas que concentran el 49,9% de la cartera. Cabe destacar que las facturan poseen mérito ejecutivo lo que favorece su cobro en caso de default.



Fuente: Información proporcionada por la Empresa.

CRÉDITOS DE CONSUMO

La entidad a partir de 2008 comenzó a ofrecer créditos de consumo a través de tres modalidades: tradicional, convenios y consolidación de deudas a clientes, que pertenecen mayoritariamente al segmento C3D. Sin embargo, durante el año 2009, fue suspendido transitoriamente, debido a las señales de deterioro que presentó el mercado laboral producto de la crisis económica mundial. Posteriormente, en diciembre del año 2010, la administración de la Sociedad decidió suspender en forma definitiva los esfuerzos comerciales este mercado y actualmente en este negocio sólo existe un remanente de M\$ 19.497.

INDUSTRIA FACTORING - LEASING

Servicios Financieros
Progreso S.A.

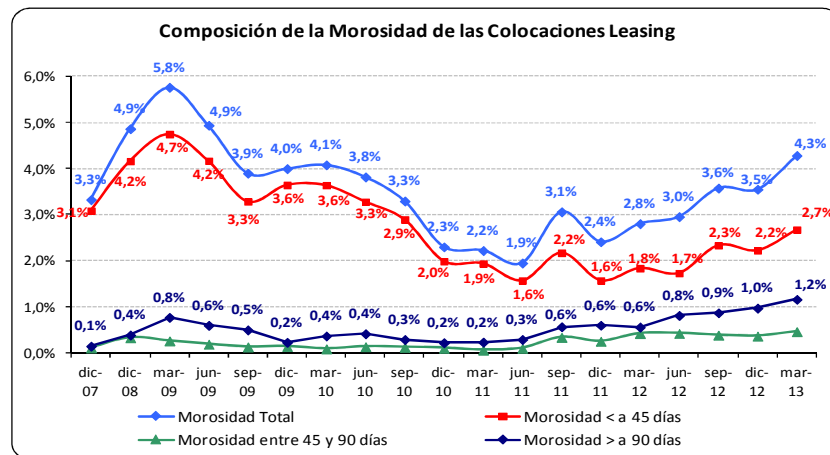
Fecha informe:
Septiembre 2013

MOROSIDAD DE LA CARTERA

LEASING

La morosidad total de la cartera de colocaciones de leasing alcanzó su punto más alto (en marzo 2009) durante la crisis económica mundial, posteriormente, este indicador ha experimentado una tendencia decreciente, hasta lograr una caída a 1,9% en junio 2011. Luego, se evidencia un incremento de la morosidad hasta alcanzar un 4,3% en marzo 2013.

La morosidad total se encuentra fuertemente influenciada por la morosidad blanda (menor a 45 días), por la cual, presenta su misma tendencia. Sin embargo, la morosidad más dura (entre 45 y 90 ó mayor a 90 días) se encuentra a niveles bastante inferiores a los registrados por la morosidad blanda. No obstante, se nota un incremento sostenido en la morosidad a 90 días o más desde marzo de 2012 a la fecha.



Fuente: la Empresa. La morosidad considera el saldo de las cuotas impagas.

Es importante señalar que, parte importante (83%) de los clientes morosos poseen garantías, prendas y/o avales, lo cual le otorga una mayor probabilidad recuperabilidad ante posibles default.

FACTORING

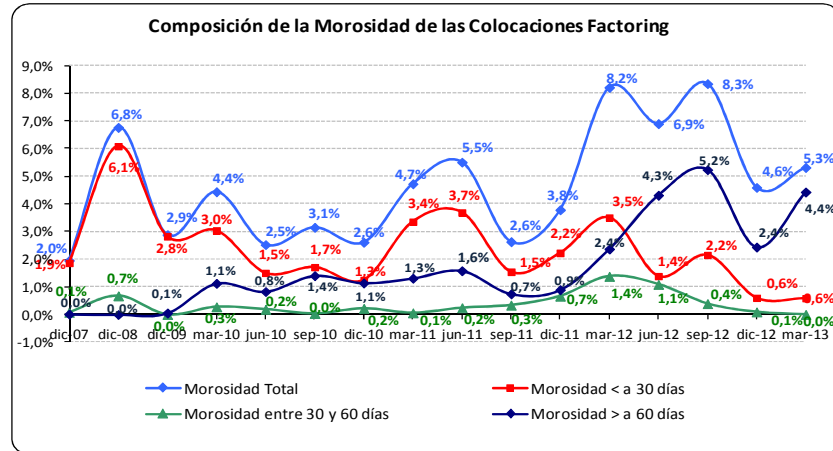
Los niveles de morosidad de la cartera de factoring se encuentran fuertemente influenciados por el tramo menor a 30 días (morosidad blanda). No obstante, la morosidad dura (mayor a 60 días), que es la más relevante para el análisis, presenta indicadores inferiores a la morosidad blanda.

La evolución de la morosidad ha sido creciente desde marzo 2012 y alcanzó su punto más alto en septiembre del año pasado. Tanto la morosidad blanda como la dura muestran una baja importante en diciembre de 2012, debido a que se castigaron MM\$ 285, los cuales fueron descontados de la cartera morosa. A marzo 2013, tal como muestra el siguiente grafico, se evidencia nuevamente una ligera alza en la morosidad de la cartera de factoring.

INDUSTRIA
FACTORING -
LEASING

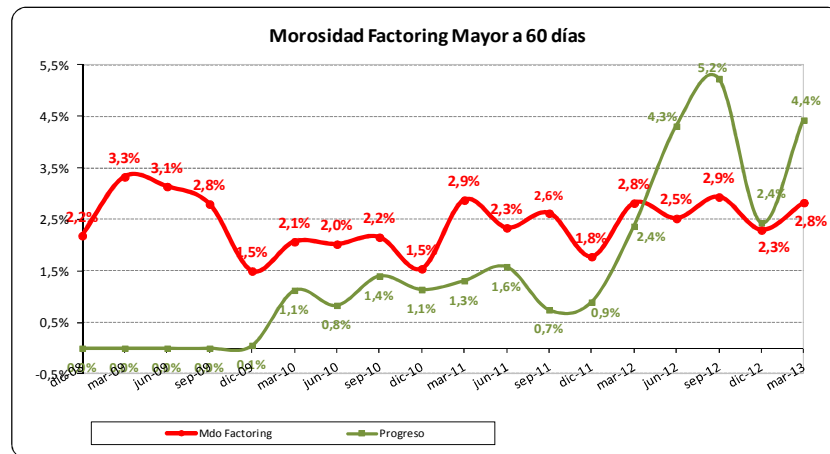
Servicios Financieros Progreso S.A.

Fecha informe: Septiembre 2013



Fuente: Información proporcionada por la Empresa.

Cabe señalar que, la morosidad de la cartera de factoring de Servicios Financieros Progreso S.A., fue inferior a la morosidad de mercado hasta marzo 2012, posteriormente, y como se mencionó anteriormente la cartera sufre un deterioro.



Fuente: Las Empresas. Mercado, formado por empresas que clasifica ICR.

PROVISIONES

LEASING

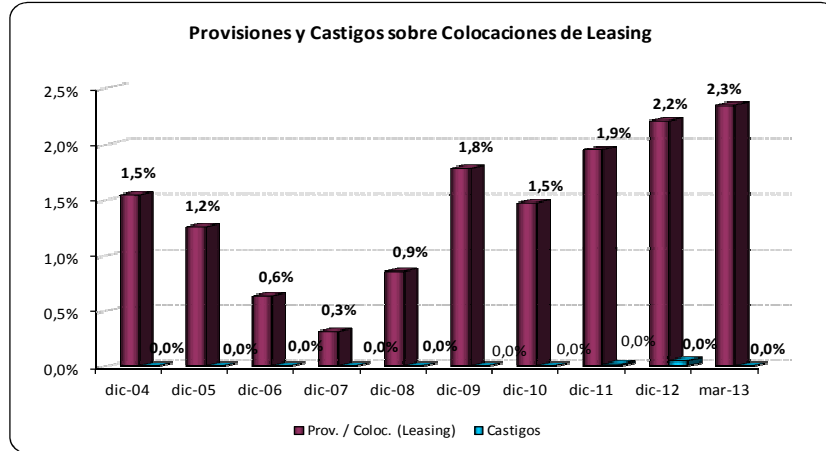
La Empresa ha desarrollado un modelo de riesgo basado en el concepto de juicio experto, para determinar el valor presente de los flujos deteriorados. El modelo, que comenzó a operar entre marzo y abril del año 2010, consiste, fundamentalmente, en evaluar el comportamiento de determinados factores de riesgo, que han sido ponderados en función de su importancia relativa, con el objeto de obtener, mediante la asignación de puntajes, una clasificación de cada cliente de leasing. Dichas clasificaciones conllevan un porcentaje de pérdida estimada, provisión o deterioro. Se debe destacar, constantemente se han introducido una serie de calibraciones al modelo para afinar su predicción de las perdidas esperadas.

El índice de provisiones para las colocaciones de leasing, obedeciendo al mayor riesgo producto de la crisis económica, aumentó desde diciembre 2007 a diciembre de 2009, desde un 0,31% a un 1,77%, respectivamente. Sin embargo, el índice de riesgo se ha incrementado desde el año 2011 alcanzado un 2,3% a marzo 2013, cifra superior a la registrada en el periodo de crisis. Cabe destacar que, en el período de análisis sólo se han efectuado castigos en diciembre 2011 y 2013, cuyos montos son bajos (MM\$ 6 y MM\$ 21 respectivamente).

INDUSTRIA FACTORING - LEASING

Servicios Financieros Progreso S.A.

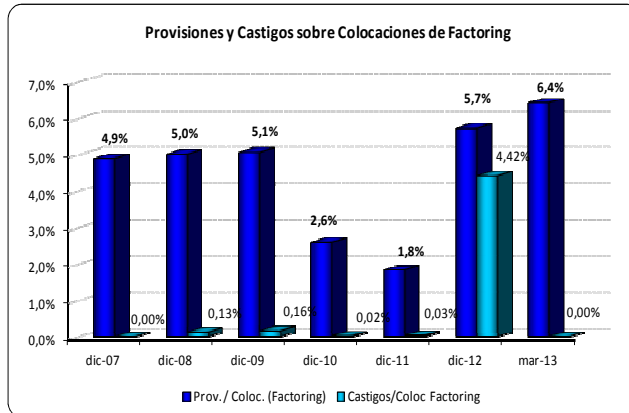
Fecha informe: Septiembre 2013



Fuente: Información proporcionada por la Empresa.

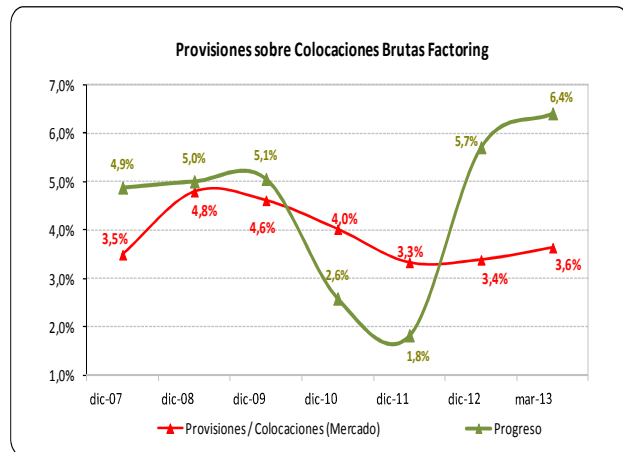
FACTORING

El modelo de riesgo del factoring está construido sobre las mismas bases teóricas y metodológicas del leasing, pero utilizando las variables que corresponden a este negocio. El modelo define una clasificación de riesgo interna para cada cliente, la que considera un determinado porcentaje de provisión, o deterioro, de acuerdo a clasificaciones determinadas por la administración.

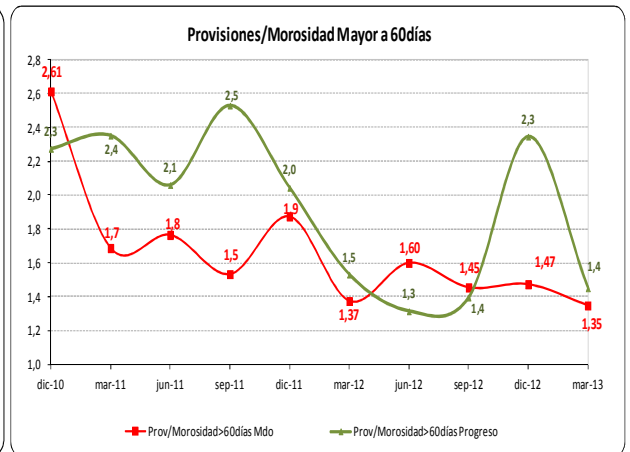


Fuente la Empresa

El índice de riesgo calculado como provisiones sobre colocaciones brutas (colocaciones más provisiones) de factoring, se mantuvo estable, en torno al 5%, entre diciembre 2007 a diciembre 2009, de acuerdo a la política de la empresa. Posteriormente la Sociedad adopta un modelo de riesgo, el cual se ha ido ajustando a través del tiempo, y actualmente arroja un índice de riesgo de 6,4%, bastante superior al registrado por empresas del sector, tal como muestra el gráfico de la derecha. No obstante, el crecimiento de las provisiones, éstas se encuentran por sobre la morosidad dura.



Fuente: la Empresa.



Servicios Financieros
Progreso S.A.

Fecha informe:
Septiembre 2013

POSICIÓN FINANCIERA

Las utilidades contables de la empresa se han visto afectadas de manera variable, es decir, positivamente o negativamente y en magnitudes también variables, por el ítem Impuesto a la Renta. Por esta razón, la evolución en los resultados de Servicios Financieros Progreso se refleja con mayor claridad al observar el Resultado Antes de Impuesto a la Renta e Ítems Extraordinarios. De esta forma, la evolución de la situación financiera de la entidad muestra resultados positivos desde el año 2005 al año 2008. Lo anterior, debido a los aumentos de las colocaciones de leasing y la relativa estabilidad en los costos de explotación.

Evolución de las Principales Cifras de Resultado periodo 2004 a 2013:

(M\$ de cada período)	IFRS										
	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	mar-12	mar-13
Resultado de explotación	-76.790	504.547	571.657	1.019.234	722.467	-172.463	638.878	1.029.681	1.929.327	454.565	557.615
Ingresos de explotación	3.162.986	3.796.829	3.986.961	6.972.818	10.688.752	4.462.293	6.309.116	8.343.253	9.778.762	2.581.656	2.273.812
Costos de explotación	-2.119.659	-2.226.041	-2.187.806	-3.988.669	-6.742.575	-1.955.941	-2.736.998	-3.868.003	-4.499.654	-1.339.182	-874.291
Margen de Explotación	1.043.327	1.570.788	1.799.155	2.984.149	3.946.177	2.506.352	3.572.118	4.475.250	5.279.108	1.242.474	1.399.521
Gastos de adm. y ventas	-1.120.117	-1.066.241	-1.227.498	-1.964.915	-3.223.710	-2.678.815	-2.933.240	-3.445.569	-3.349.781	-787.909	-841.906
Resultado fuera de explotación	-102.290	-73.230	70.107	-425.011	-344.656	104.015	204.949	132.031	130.658	26.739	8.172
Ingresos financieros	943	8.375	8.418	16.823	41.039	0	0	0	0	0	0
Otros ingresos	52.192	114.206	172.183	32.291	149.327	152.752	240.817	130.125	128.538	20.726	7.074
Gastos financieros	-4.835	-6.731	-3.631	-553	-960	-928	-354	-24	0	0	0
Otros egresos	-72	-994	-136	-60.866	-11.718	-73.670	-38.334	-11.092	-6.047	-15	0
Corrección monetaria	-150.518	-188.086	-106.727	-412.706	-562.962	0	0	0	0	0	0
Diferencias de cambio	0	0	0	0	40.618	25.861	2.820	13.022	8.167	6.028	1.098
Resultado antes impuesto a la renta e ítems extraordinarios	-179.080	431.317	641.764	594.223	377.811	-68.448	843.827	1.161.712	2.059.985	481.304	565.787
Impuesto a la renta	-83.756	827.417	-79.693	416.364	436.305	42.148	2.872	-69.702	-50.010	-91.273	-99.922
Utilidad (Pérdida) del ejercicio	-262.836	1.258.734	562.071	1.010.587	814.116	-26.300	846.699	1.092.011	2.009.975	390.031	465.865

Fuente: Datos obtenidos de los EEFF.

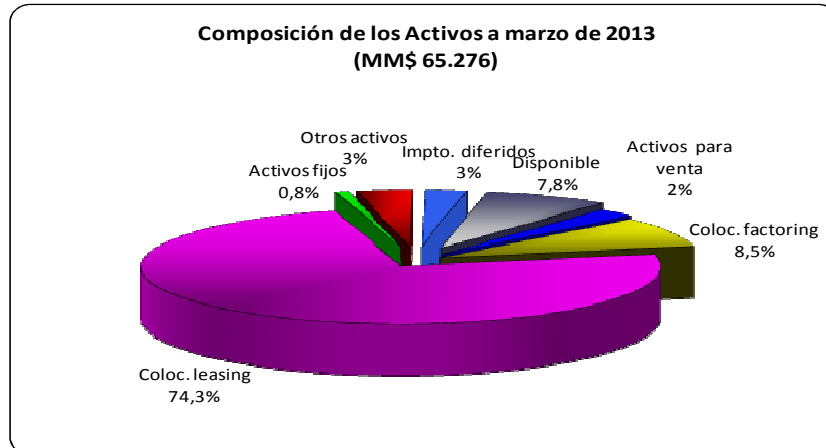
A partir del año 2009, los estados financieros de Servicios Financieros Progreso S.A. se presentan bajo la normativa de IFRS, por lo tanto, no se pueden realizar comparaciones con los periodos anteriores, sin embargo, en dicho año se denota una baja en las utilidades producto de la crisis económica. No obstante, la reactivación económica, permitió a la Empresa acompañar el crecimiento de las colocaciones con el de las utilidades, registrando un importante incremento de las mismas en el periodo entre los años 2010 a 2012. Cabe destacar que las utilidades del año 2012 son reflejo de un gran logro, ya que registran un crecimiento del 84,1% (79,7% real) con respecto al año anterior.

A marzo de 2013, la Entidad registró una utilidad de MM\$466, un 19,4% (17,7% real) superior a la obtenida en marzo 2012, ello debido, principalmente, al mejoramiento del margen de explotación.

Los activos de Servicios Financieros Progreso S.A., a marzo de 2013, estaban compuestos, principalmente, por colocaciones de leasing (74,3% de los activos). Las colocaciones de factoring representan un 8,5% y las colocaciones de consumo, dónde como se indicó la Empresa se ha retirado de este mercado, representa sólo un 0,03%, de la cartera, tal como lo muestra la siguiente figura.

Servicios Financieros Progreso S.A.

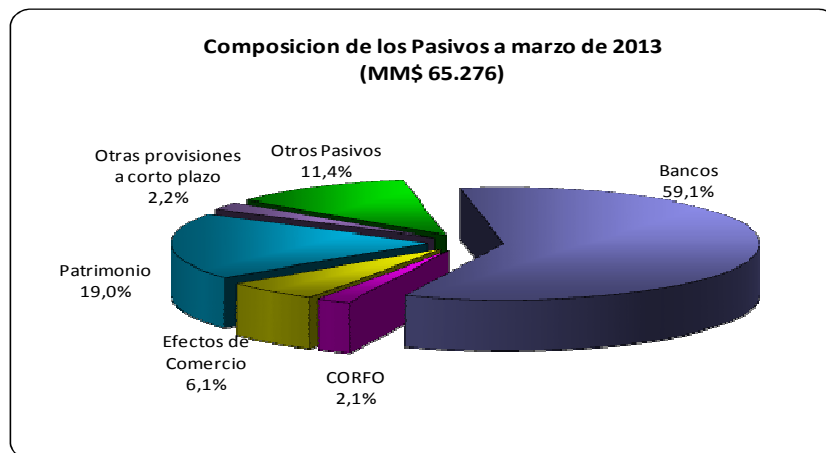
Fecha informe: Septiembre 2013



Fuente: Estados Financieros de la Empresa.

La Sociedad tiene cuatro fuentes de financiamiento: Capital propio, endeudamiento bancario, líneas CORFO y efectos de comercio. A marzo de 2013, el 59,1% del total pasivo correspondía a obligaciones con bancos, un 6,1% a efectos de comercio, un 2,1% créditos CORFO, y el 19,2% a patrimonio.

La Sociedad mantiene vigente una línea de Efectos de Comercio inscrita en el Registro de Valores bajo el número 024, con fecha 07 de mayo de 2007, por un monto máximo de M\$ 5.000.000 a un plazo de 10 años. Adicionalmente, la Empresa tiene inscrita una segunda Línea de Efectos de Comercio N° 084 por MM\$5.000 y una Línea de Bonos N° 651 por UF 1.000.000, en ambas no se han realizado emisiones.

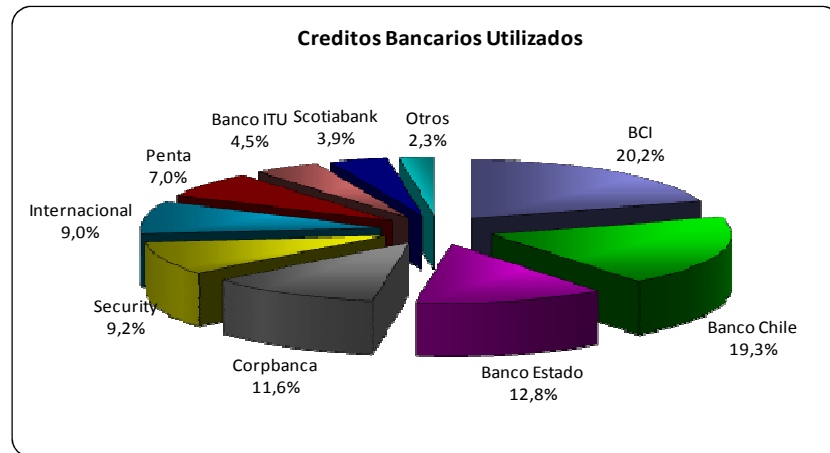


Fuente: Estados Financieros de la Empresa.

Servicios Financieros Progreso S.A. tiene bien diversificada sus fuentes de financiamiento con bancos y ha logrado aumento de sus líneas. A marzo de 2013, la deuda con bancos alcanza a MM\$ 38.588 y se encuentra distribuida en 12 bancos de la plaza, el crédito CORFO actualmente asciende a MM\$ 1.396 y efectos de comercio a MM\$ 3.969.

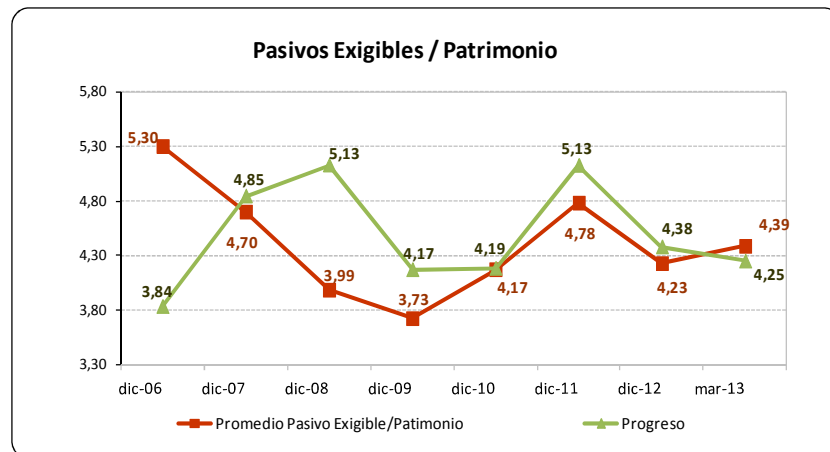
Servicios Financieros Progreso S.A.

Fecha informe: Septiembre 2013



Fuente: Estados Financieros de la Empresa.

El leverage, calculado como pasivos sobre patrimonio, ha sido relativamente alto en comparación a otras empresas de factoring y leasing, alcanzando su mayor nivel en diciembre 2008. En efecto, la entidad ha necesitado financiar el crecimiento de sus colocaciones a través de mayor endeudamiento. Como se observa en el gráfico, el indicador se ha mantenido en un rango entre 4,2 y 5,5 en el período de análisis. A marzo 2013 el endeudamiento presenta una ligera baja alcanzando a 4,25 veces, cifra inferior al promedio de las empresas pares.



Fuente: Estados Financieros de la Empresa.

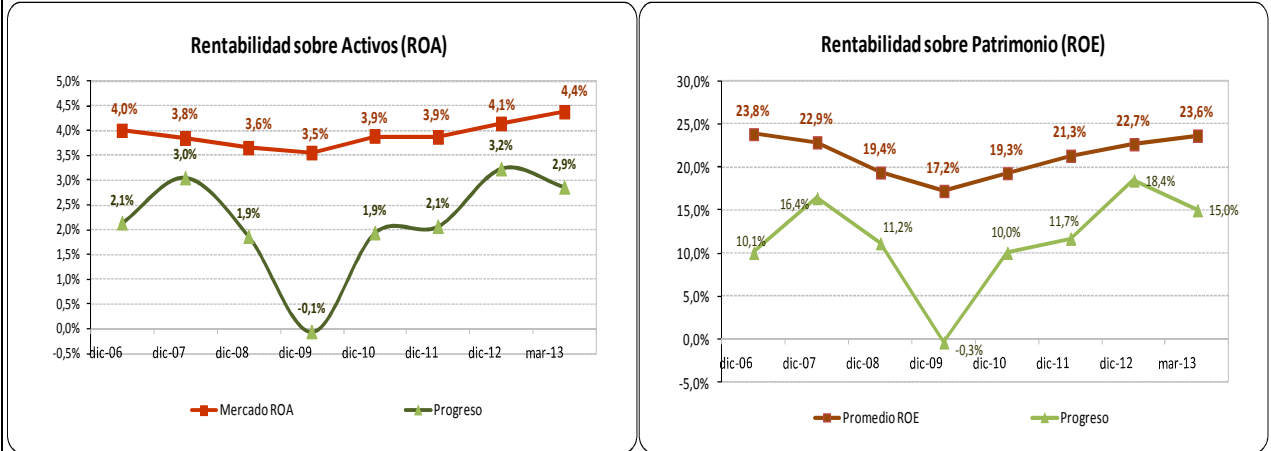
Es importante señalar que, según lo dispuesto en los covenant de líneas de instrumentos emitidos por la Empresa, ésta sólo podrá repartir el 100% de la utilidad del ejercicio como dividendos, en la medida que la relación Deuda Total sobre Total Patrimonio sea menor o igual a seis punto cinco veces. Si la condición anterior no se cumple, el Emisor podrá repartir dividendos hasta por el cincuenta por ciento de las utilidades acumuladas del ejercicio. Cabe destacar que actualmente, la política de dividendos es repartir el 30% de las utilidades.

Servicios Financieros
Progreso S.A.

Fecha informe:
Septiembre 2013

EVOLUCIÓN DE LA RENTABILIDAD

En términos de rentabilidad las cifras son positivas, con una rentabilidad sobre el patrimonio mayor a la rentabilidad sobre los activos. Lo anterior, muestra una adecuada utilización de los fondos de financiamiento. En términos comparativos, las rentabilidades de la empresa son inferiores a las entidades de la muestra, aunque se exhibe un crecimiento de las rentabilidades a partir de diciembre 2009.

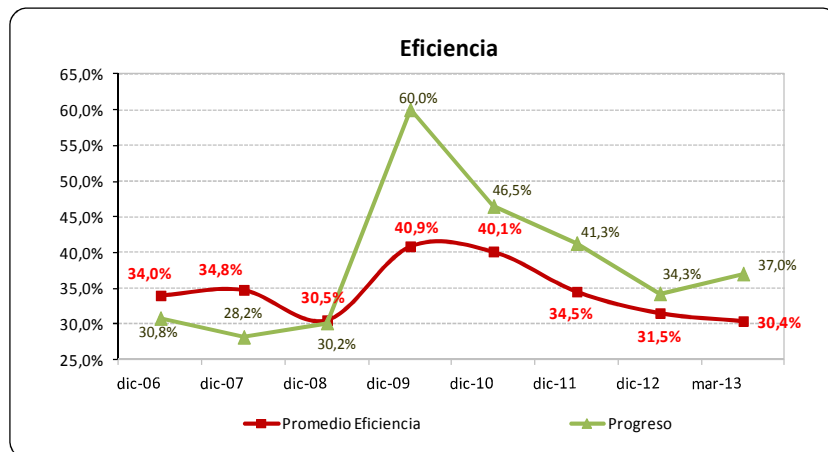


Fuente: Datos obtenidos de los EEFF.

EVOLUCIÓN DE LA EFICIENCIA

La eficiencia, medida como gastos de administración y ventas sobre ingresos de explotación, denota el esfuerzo de la administración por controlar los gastos fijos de la empresa. En efecto, este indicador se ha mantenido en torno al 30% en el período 2004-2008. Sin embargo, en diciembre de 2009, el indicador sube a un 60,0%, producto a la baja en colocaciones, lo cual ocasionó menores ingresos. La eficiencia ha presentado una mejoría, desde el año 2010 a la fecha, bajando a 34,3% en diciembre 2012. A marzo 2013 el indicador muestra una situación menos favorable.

Al comparar la eficiencia con otras entidades de la industria se observa que la Empresa mostraba niveles inferiores al de las empresa pares desde diciembre 2008 hasta la fecha.



Fuente: Datos obtenidos de FECU.

INDUSTRIA
FACTORIZING –
LEASING

Servicios Financieros
Progreso S.A.

Fecha informe:
Septiembre 2013

CALCE DE MONEDAS

La política general de Servicios Financieros Progreso es de generar calces de moneda y plazos, accediendo en lo posible, a financiamientos bancarios en la misma moneda y a los mismos plazos de las colocaciones.

A marzo de 2013, la Empresa, mostraba un buen calce de monedas, el que se evidencia en el siguiente cuadro:

Total Colocaciones y Obligaciones Financieras Total

Nombre	Colocaciones	Deuda financiera	Diferencia
Pesos	7.764	6.508	1.255
UF	46.445	37.056	9.389
US\$	438	394	44
Total MM\$	54.647	43.958	10.689

En cuanto al calce de plazos, la Empresa presenta continuamente activos corrientes superiores a los pasivos corrientes, lo que le entrega una buena posición, considerando el nivel de morosidad de sus colocaciones. A marzo 2013 la razón de liquidez es superior a una vez, de acuerdo a lo establecido en los resguardos de los Efectos de Comercio, además la deuda de largo plazo se encuentra perfectamente calzada con las colocaciones de leasing.

El siguiente cuadro muestra el calce de plazo a marzo 2013, dónde solo existe un pequeño déficit entre las colocaciones entre 30 y 90 días.

Total Colocaciones y Obligaciones Financieras por Plazo

Nombre	Activos MM\$	Deuda financiera MM\$	Diferencia
Max. 30 días (*)	11.294	4.305	6.989
Entre 30 y 90 días	6.321	7.044	-723
Max. 90 y 360 días	15.886	12.753	3.133
Entre 1 y 3 años	23.423	17.998	5.425
Más de 3 años	2.764	1.858	906
		0	0
Total MM\$	59.688	24.101	9.400

(*) Los activos incluyen Efectivo o equivalente a efectivo por MM\$ 5.103

INDUSTRIA
FACTORING –
LEASING

LA COMPAÑÍA

Servicios Financieros Progreso S.A. es una sociedad anónima abierta, proveniente de la fusión de Leasing de Progreso S.A., empresa que prestaba servicios de leasing desde 1988, y Comercializadora del Progreso S.A., empresa que prestaba servicios de factoring desde 1995, inicialmente como complemento a los servicios de leasing. El año 2002, Servicios Financieros Progreso S.A. se fusiona con la Sociedad Inversiones Décima Región S.A., subsistiendo ésta última, la que posteriormente cambia su nombre a Servicios Financieros Progreso S.A.

La propiedad de la Sociedad es la siguiente:

Accionistas	% partic.	Persona Natural
Inversiones Díaz Cumsille Ltda	54,67%	Juan Pablo Díaz Cumsille
Inversiones Navarrete Ltda	45,33%	Patricio Navarrete Suárez
Otros	0,00%	
	100,00%	

Los principales accionistas cuentan con más de 20 años de experiencia en la industria del leasing y de factoring y otros rubros relacionados, como venta y arriendo de maquinarias y vehículos de construcción y carga, lo que les ha permitido aprovechar su participación en estos rubros para generar colocaciones de leasing.

ADMINISTRACIÓN

La administración de Servicios Financieros Progreso tiene una estructura basada en una fuerte presencia del Directorio y del Gerente General en la toma de decisiones, con el apoyo de un equipo de evaluación de riesgo y contraloría independientes, además de distintas gerencias agrupadas según las necesidades de la compañía.

El Directorio está compuesto por 5 miembros, los cuales fueron reelegidos en la Junta Ordinaria de Accionista celebrada el 23 de abril de 2013, por un período de 3 años, su formación es la siguiente:

Nombre	Cargo	
Juan Pablo Díaz Cumsille	Presidente	Ingeniero Civil (PUC)
Patricio Navarrete Suárez	Director	Ingeniero Civil (PUC)
Ricardo Majluf Sapag	Director	Ingeniero Civil (PUC)
Lautaro Aguilar Chuecos	Director	Ingeniero Comercial (UCH)
Luis Arostegui Puerta de Vera	Director	Abogado (PUC)

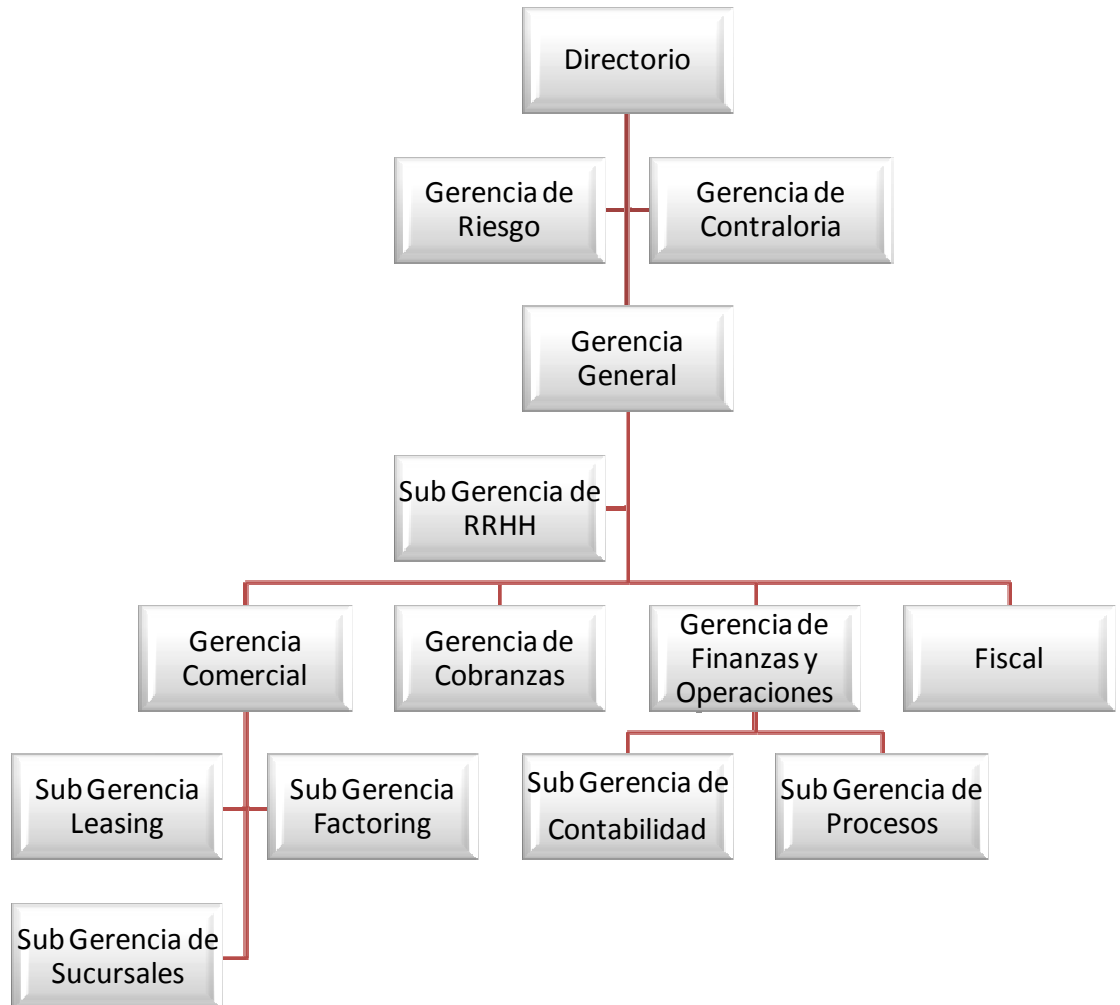
La estructura organizacional de la Sociedad está encabezada por el Directorio, de quien depende la Gerencia de Riesgo Empresas y Contraloría. Por su parte, el Gerente General reporta directamente al Directorio y dirige a un equipo de tres gerentes de línea y un gerente de staff.

El directorio, para optimizar su función de control, cuenta con un Comité de Auditoría que está compuesto por tres directores independientes Sr. Ricardo Majluf Sapag, Sr. Lautaro Aguilar Chuecos y Sr. Luis Arostegui. La gerencia de Auditoría reporta a este comité, por lo general una vez al mes.

Servicios Financieros Progreso S.A.

Fecha informe: Septiembre 2013

La estructura organizacional es la siguiente:



Cabe destacar que, las Sub Gerencias Comerciales de Factoring y Leasing se encuentran unificadas en una Gerencia Comercial con el objetivo de obtener una Gerencia única e integrada, con orientación a los clientes sobre productos. La Gerencia de Riesgo se encuentra dependiendo del directorio y no de la Gerencia General, para que el control de riesgo se encuentre desligado de las áreas tomadoras de riesgo.

POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS

Servicios Financieros Progreso cuenta con correctas políticas y procedimientos de otorgamiento y administración de créditos, para los negocios de leasing y factoring, las cuales se encuentran establecidas en manuales específicos. Para lo anterior, la Entidad posee una unidad de procesos y procedimientos internos, que genera las políticas y procedimientos necesarios para garantizar los mejores resultados en las diferentes etapas de cobranza. En el caso particular de factoring, es responsable de ejecutar el proceso de verificación y mantiene un contacto permanente con el deudor lo que hace más eficiente el proceso de cobrar.

En estos procedimientos, en los que participan las distintas áreas de la compañía, que a la fecha suman varios años de experiencia en el tema crediticio, contemplan una evaluación del potencial cliente, con el objeto de estimar la capacidad futura de generar caja, determinar los riesgos y variables asociados a esta capacidad y establecer

INDUSTRIA FACTORING – LEASING

**Servicios Financieros
Progreso S.A.**

**Fecha informe:
Septiembre 2013**

controles o seguimientos de las variables y riesgos definidos.

Cabe destacar que Servicios Financieros Progreso S.A. se encuentra implementa la primera etapa de una nueva plataforma sistémica, comúnmente utilizada en la industria bancaria y no bancaria del Leasing, denominada Leasoft, la segunda etapa se encuentra en proceso de actualización y el sistema completo se encontrará operativo a fin de este año. Además, se realizan mejoras sistémicas continuamente en el Sistema Dimensión.

POLÍTICAS DE AUDITORÍA

La Gerencia de Contraloría de Servicios Financieros Progreso S.A es un ente colaborador de las gestiones de administración y manejo de riesgos, correspondiéndole evaluar la efectividad y eficiencia de los controles, así como su cumplimiento normativo. Además le corresponde evaluar la razonabilidad, suficiencia y pertinencia de las políticas, criterios y modelos que se implementan para el diseño de los procedimientos y controles. Esta entidad depende del Comité de Auditoría y es independiente de la alta administración.

Las políticas de la auditoría interna se encuentran estipuladas en su manual, el cual define el rol de ésta, sus objetivos y alcances, las áreas en que participan, su posición al interior de la Empresa, sus funciones, atribuciones y responsabilidades, como también define los ámbitos de acción, su organización y las relaciones con las demás áreas de control.

POLÍTICAS DE GESTIÓN DE CRÉDITO LEASING

Las políticas de de gestión de crédito de las operaciones de leasing se encuentran estipuladas en su Manual de Crédito y Riesgo de Leasing, en él se establecen los bienes a financiar y todas aquellas consideraciones que se debe tener para realizar el curso de una operación, incluyendo las políticas de aprobación y control.

Adicionalmente, cuenta con un modelo que permita evaluar la totalidad de la cartera de leasing, a fin de constituir oportunamente las provisiones necesarias y suficientes para cubrir las pérdidas, por deterioro del valor de uno o un grupo de estos activos financieros.

POLÍTICAS DE GESTIÓN DE CRÉDITO FACTORING

Para la realización el negocio de Factoring, Servicios Financieros Progreso, posee un Manual de Políticas de Riesgo de Crédito, donde se establece entre otras cosas lo siguiente:

- La responsabilidad del ejecutivo comercial
- Políticas de riesgo y crédito: Se establece por ejemplo que toda operación o negocio primero debe ser aprobado por el Comité Comercial, el mercado objetivo que se debe abordar
- Los antecedentes necesarios para realizar una operación
- Las consideraciones que se debe tener realizar el otorgamiento de una línea de cupo,
- Las condiciones que se deben tener para realizar el curso de las operaciones

La Empresa para evaluar la cartera de factoring y lograr realizar las provisiones necesarias y suficientes para cubrir las pérdidas por deterioro del valor utiliza un modelo, el cual posee una metodología similar a la planteada para las operaciones de leasing. El modelo de riesgo se aplica para clasificar al cliente al momento de establecerse una línea de financiamiento, a través de operaciones de factoring.

**INDUSTRIA
FACTORING –
LEASING**

Servicios Financieros
Progreso S.A.

Fecha informe:
Septiembre 2013

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Servicios Financieros Progreso S.A. tiene inscrita en la S.V.S una línea de Efectos de Comercio N° 024 desde el 8 de mayo de 2007 por \$ 5.000.000, la cual presenta la siguiente deuda vigente:

Deuda Línea Efecto de Comercio

Emisión	Deuda	Vencimiento
Quincuagésima octava	\$ 2.000.000	13-09-2013
Quincuagésima novena	\$ 1.000.000	13-11-2013
Sexagésima	\$ 1.000.000	20-11-2013
Sexagésima primera	\$ 1.000.000	06-12-2013
Total	\$ 5.000.000	

La Empresa tiene inscrita en la S.V.S una segunda Línea de Efectos de Comercio N° 084 por un monto total de \$ 5.000.000 y con un plazo máximo de diez años, la cual no registra emisiones colocadas.

Adicionalmente, la empresa inscribió en la S.V.S su primera línea de Bonos N° 651 por UF 1.000.000, sin embargo, no registra emisiones colocadas.

Sociedad Financieras Progreso se compromete a mantener los índices y/o relaciones financieras que se indican a continuación mientras se encuentre emisiones vigentes con cargo a esta Línea de Efectos de Comercio:

- 1.- Una relación Patrimonio Total sobre Activos Totales superior al 13%.
- 2.- Una relación Activos Corrientes sobre Pasivos Corrientes o razón corriente superior a 1 vez.
- 3.- Un Patrimonio total superior a 250.000 UF.
- 4.- Límite a los vencimientos de Efectos de Comercio: El Emisor no emitirá Efectos de Comercio con cargo la Línea, ni otros efectos de comercio, en el evento que los vencimientos totales de todos éstos sean superiores a cinco mil millones de pesos en siete días hábiles consecutivos.
- 5.- Cumplir en tiempo y forma sus obligaciones de pago por endeudamiento. El no pago implica un monto superior al cinco por ciento de los activos.
- 6.- Restricción al reparto de dividendos: Emisor podrá repartir dividendos hasta por el cien por ciento de las utilidades acumuladas del ejercicio si Deuda Total sobre Total Patrimonio sea menor o igual a seis punto cinco veces.

INDUSTRIA
FACTORING –
LEASING

Servicios Financieros
Progreso S.A.

Fecha informe:
Septiembre 2013

ANEXOS

Estados Financieros en PCGA

(En miles de \$ de cada período)	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08
Total Activos Circulantes	11.829.221	12.026.012	13.068.248	20.577.873	24.078.304
Disponible	140.163	160.423	198.296	720.849	775.992
Valores negociables (neto)	250.020	316.130	540.212	437.291	310.076
Documentos por cobrar (neto)	919.468	764.003	666.838	3.737.015	3.175.421
Deudores varios (neto) relacionadas	205.086	105.951	172.285	202.215	310.345
	1.345.488	241.801	1.928	11.211	66.679
Impuestos diferidos	239.422	-	326.791	-	-
Contratos de Leasing (neto)	7.244.388	9.229.114	10.211.225	13.683.838	16.083.164
Activos para Leasing (neto)	1.206.280	670.978	543.132	887.682	2.113.004
Otros activos circulantes	278.906	537.612	407.541	897.772	1.243.623
Total Activos Fijos	1.624.515	1.682.324	1.145.907	818.412	941.964
Total Otros Activos	9.325.791	12.012.361	12.748.113	18.076.565	23.019.987
Deudores a largo plazo	24.217	-	56.425	195.024	656.307
Impuestos diferidos	-	756.973	-	1.500.040	1.914.292
Intangibles	-	33.705	34.672	39.138	68.372
Amortizaciones	-	19.133	21.822	25.272	33.780
Contratos de Leasing (neto)	8.823.624	10.792.885	12.185.583	16.367.635	20.414.796
Otros	477.950	447.931	493.255	-	-
Total Activos	22.779.527	25.720.697	26.962.268	39.472.850	48.040.255
Total Pasivos Circulantes	9.348.257	11.985.156	12.849.260	20.267.230	23.041.587
instituciones financieras a corto	7.881.316	9.105.488	9.499.593	12.383.428	17.335.446
Obligaciones con el público	-	-	-	3.039.027	-
Cuentas por pagar	476.392	1.079.526	2.438.820	2.184.386	1.283.940
Documentos por pagar	79.055	143.994	26.350	208.674	627.194
Acreedores varios	22.457	119.980	5.556	4.779	2.359
empresas relacionadas	36.229	49.612	69.579	64.354	1.572.616
Provisiones y retenciones	343.963	218.029	204.674	696.385	336.938
Impuestos diferidos	-	591.886	-	1.005.225	939.133
Otros	508.845	676.641	603.885	679.963	943.961
Total Pasivos a Largo Plazo	8.382.386	8.146.163	8.538.119	12.456.944	17.162.522
instituciones financieras	7.195.996	7.721.401	7.864.693	11.801.359	16.175.553
Impuestos diferidos a largo plazo	860.629	-	238.913	-	-
Otros	325.761	424.762	434.513	655.585	986.969
Total Patrimonio	5.048.884	5.589.378	5.574.889	6.748.676	7.836.146
Capital pagado	20.503.521	5.230.644	5.340.488	5.735.683	6.953.570
Utilidades retenidas	- 65.253.392	358.734	234.401	1.012.993	882.576
Otras reservas	49.798.755	-	-	-	-
Total Pasivos	22.779.527	25.720.697	26.962.268	39.472.850	48.040.255

Fuente: Datos obtenidos de FECU.

INDUSTRIA
FACTORIZING –
LEASING

**Servicios Financieros
Progreso S.A.**
**Fecha informe:
Septiembre 2013**

(M\$ de cada período)	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08
Resultado de explotación	-76.790	504.547	571.657	1.019.234	722.467
Ingresos de explotación	3.162.986	3.796.829	3.986.961	6.972.818	10.688.752
Costos de explotación	-2.119.659	-2.226.041	-2.187.806	-3.988.669	-6.742.575
Margen de Explotación	1.043.327	1.570.788	1.799.155	2.984.149	3.946.177
Gastos de adm. y ventas	-1.120.117	-1.066.241	-1.227.498	-1.964.915	-3.223.710
Resultado fuera de explotación	-102.290	-73.230	70.107	-425.011	-344.656
Ingresos financieros	943	8.375	8.418	16.823	41.039
Otros ingresos	52.192	114.206	172.183	32.291	149.327
Gastos financieros	-4.835	-6.731	-3.631	-553	-960
Otros egresos	-72	-994	-136	-60.866	-11.718
Corrección monetaria	-150.518	-188.086	-106.727	-412.706	-562.962
Diferencias de cambio	0	0	0	0	40.618
Resultado antes de impuesto a la renta e ítemes extraordinarios	-179.080	431.317	641.764	594.223	377.811
Impuesto a la renta	-83.756	827.417	-79.693	416.364	436.305
Utilidad (Pérdida) del ejercicio	-262.836	1.258.734	562.071	1.010.587	814.116

Fuente: Datos obtenidos de FECU.

Servicios Financieros
Progreso S.A.

Fecha informe:
Septiembre 2013

ESTADOS FINANCIEROS EN IFRS

(En miles de \$ de cada período)

	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	mar-13
Total Activos Corrientes	22.153.481	25.171.958	32.347.310	36.065.283	36.760.206
Efectivo y equivalente en efectivo	2.161.213	1.776.243	2.938.363	5.763.677	5.103.174
Otros activos financieros	0	297.349	261.771	277.924	0
Otros activos no financieros	4.357	8.562	8.107	39.086	46.659
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	17.985.769	21.748.352	27.459.782	28.232.886	29.697.317
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	929	667	3.643	111.832	96.360
Activos por impuestos corrientes	56.403	295.166	612.555	289.511	190.013
Activos mantenidos para la venta	1.944.810	1.045.519	1.063.089	1.350.367	1.626.683
Total Activos No Corrientes	19.323.320	21.187.239	27.113.428	29.087.243	28.515.820
Otros activos no financieros	26.695	28.696	23.791	17.959	17.959
Derechos por cobrar	16.846.694	18.597.714	24.277.227	26.141.238	25.685.949
Propiedades, planta y equipo	288.470	309.498	590.669	548.060	533.649
Propiedad de inversión	225.257	304.197	346.907	366.743	361.931
Activos por impuestos diferidos	1.916.645	1.919.517	1.849.814	1.799.806	1.699.884
Otros	19.559	27.617	25.020	213.437	216.448
Total Activos	41.476.801	46.359.197	59.460.738	65.152.526	65.276.026
Total Pasivos Corrientes	18.708.768	22.756.992	26.870.408	30.251.437	31.595.663
Otros pasivos financieros	15.317.044	20.058.123	22.435.006	23.179.801	24.148.886
Ctas x pagar comerciales y otras ctas x pagar	2.214.425	1.505.313	2.529.441	3.941.492	4.812.691
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	6.365	0	0	102.934	123.890
Otras provisiones a corto plazo	605.599	726.108	901.233	1.075.434	1.483.078
Pasivos por impuestos	0	0	0	0	0
Otros pasivos no financieros	565.335	467.448	1.004.728	1.951.776	1.027.118
Total Pasivos No Corrientes	14.322.631	14.664.246	22.888.064	22.797.702	21.250.870
Otros pasivos financieros	13.709.330	13.862.937	21.674.769	21.396.587	19.804.379
Otras provisiones a largo plazo	610.815	791.625	1.206.876	1.394.696	1.440.072
Otros pasivos no financieros	2.486	9.684	6.419	6.419	6.419
Total Patrimonio	8.445.402	8.937.859	9.702.266	12.103.387	12.429.493
Capital emitido	7.428.787	7.428.787	8.661.919	10.426.326	10.426.326
Ganancias acumuladas	826.742	1.319.199	850.474	1.493.049	1.819.155
Otras reservas	189.873	189.873	189.873	184.012	184.012
Total Pasivos y Patrimonio	41.476.801	46.359.097	59.460.738	65.152.526	65.276.026

ESTADOS DE RESULTADOS POR FUNCIÓN

(M\$ de cada período)	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	mar-12	mar-13
Ingresos de actividades ordinarias	4.462.293	6.309.116	8.343.253	9.778.762	2.581.656	2.273.812
Costo de ventas	-1.955.941	-2.736.998	-3.868.003	-4.499.654	-1.339.182	-874.291
Ganancia bruta	2.506.352	3.572.118	4.475.250	5.279.108	1.242.474	1.399.521
Otros ingresos, por función	152.752	240.817	130.125	128.538	20.726	7.074
Gastos de administración	-2.678.815	-2.933.240	-3.445.569	-3.349.781	-787.909	-841.906
Otros gastos, por función	-73.670	-38.334	-11.092	-6.047	-15	0
Costos financieros	-928	-354	-24	0	0	0
Diferencias de cambio	25.861	2.820	13.022	8.167	6.028	1.098
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	-68.448	843.827	1.161.712	2.059.985	481.304	565.787
Gastos por impuestos a las ganancias	42.148	2.872	-69.702	-50.010	-91.273	-99.922
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	-26.300	846.699	1.092.010	2.009.975	390.031	465.865
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas	0	0	0	0	0	0
Ganancia (pérdida)	-26.300	846.699	1.092.010	2.009.975	390.031	465.865

INDUSTRIA
FACTORING –
LEASING