

- a. Análisis comparativo y explicación de las principales tendencias observadas entre los estados financieros trimestrales comparados con igual período del ejercicio anterior y respecto del último estado financiero anual

## BALANCE GENERAL

<b>Activos</b>	<b>30-06-2012</b>	<b>31-12-2011</b>	<b>01-01-2011</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>Reclasificados</b>
			<b>M\$</b>
Activos corrientes:			
Efectivo y equivalentes al efectivo	17.782.751	9.235.487	4.276.701
Otros activos no financieros, corriente	191.504	121.484	125.036
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	50.507.194	48.059.664	44.535.263
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	317.386	310.559	221.954
Inventarios	34.158.726	28.097.535	35.374.441
Activo por impuesto corriente	198.810	348.492	-
<b>Total activos corrientes</b>	<b>103.156.371</b>	<b>86.173.221</b>	<b>84.533.395</b>
Activos no corrientes:			
Derechos por cobrar, no corrientes	73.442.885	67.391.394	56.652.262
Propiedades planta y equipo	91.205	124.672	207.564
Activos por impuestos diferidos	2.607.551	2.455.291	2.446.902
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>76.141.641</b>	<b>69.971.357</b>	<b>59.306.728</b>
<b>Total activos</b>	<b>179.298.012</b>	<b>156.144.578</b>	<b>143.840.123</b>
<b>Pasivos y Patrimonio</b>			
Pasivos corrientes:			
Otros pasivos financieros, corrientes	55.742.661	46.575.392	81.620.945
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	6.046.657	6.482.998	6.925.812
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	6.774.660	647.593	103.233
Pasivos por impuestos, corrientes	-	-	35.576
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>68.563.978</b>	<b>53.705.983</b>	<b>88.685.566</b>
Pasivos no corrientes:			
Otros pasivos financieros, no corrientes	41.366.329	37.389.680	-
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>41.366.329</b>	<b>37.389.680</b>	<b>-</b>
<b>Total pasivos</b>	<b>109.930.307</b>	<b>91.095.663</b>	<b>88.685.566</b>
<b>Patrimonio:</b>			
Capital emitido	246.454	246.454	246.454
Ganancias acumuladas	68.955.758	64.649.034	54.785.427
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	69.202.212	64.895.488	55.031.881
Participaciones no controladoras	165.493	153.427	122.676

<b>Patrimonio total</b>	<u>69.367.705</u>	<u>65.048.915</u>	<u>55.154.557</u>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<u>179.298.012</u>	<u>156.144.578</u>	<u>143.840.123</u>

En relación a las partidas que presentan una variación significativa en relación al Balance General tenemos las siguientes:

**Efectivo y Equivalentes al Efectivo:**

GMAC Chile incrementó de forma importante esta partida debido a la implementación de métricas de tesorería que contribuyen entre otras a minimizar el riesgo de liquidez. Actualmente el monto de efectivo que debe ser mantenido en cuentas e inversiones oscila entre los CLP 16.000 millones y los 19.000 millones, lo que permite a la compañía garantizar el pago de obligaciones con terceros y créditos bancarios de pronto vencimiento, así como garantizar la operatividad por un determinado número de días.

**Deudores Comerciales:**

El aumento de esta partida corresponde a los financiamientos a clientes finales que son reclasificados de la cuenta Derechos por Cobrar no corrientes cuando el plazo de vida restante del crédito es menor a 12 meses, así como a todas aquellas nuevas colocaciones inferiores a este plazo.

**Propiedades, Planta y Equipo:**

La disminución corresponde a la depreciación de los equipos que componen la partida así como a la desincorporación de equipos producto de su venta u obsolescencia .

**Otros Pasivos Financieros Corrientes y Pasivos No Corrientes:**

GMAC Chile, a través de la obtención de nuevas líneas de crédito en condiciones de plazo de hasta dos años, así como de la renegociación de créditos en mejores condiciones, ha reconfigurado su perfil de vencimiento de deuda, disminuyendo de forma importante su exposición en el corto plazo y logrando un mejor calce entre sus fuentes de financiamiento y sus colocaciones.

**Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas:**

Esta partida corresponde a la cuenta que se genera entre GMAC Comercial Automotriz Chile S.A. y GMAC Comercial Limitada en el giro normal del negocio.

**Ganancias Acumuladas:**

El incremento corresponde a la utilidad obtenida en el período Enero – Junio 2012 y a la no repartición de dividendos. Cabe destacar que GMAC Comercial Automotriz Chile S.A. se financia en gran medida con el resultado de su negocio, lo que hace que tenga un leverage muy bajo en comparación con otros actores del sector.

## ESTADO DE RESULTADOS

	01/01/2012 30/06/2012 M\$	01/01/2011 30/06/2011 M\$	01/04/2012 30/06/2012 M\$	01/04/2011 30/06/2011 M\$
Ingresos de actividades ordinarias	13.713.670	12.066.793	6.815.654	5.455.385
Costo de ventas	(3.843.873)	(3.118.534)	(1.991.295)	(1.654.269)
Ganancia bruta	9.869.797	8.948.259	4.824.359	3.801.116
Gastos de administración	(4.935.809)	(3.690.265)	(2.857.364)	(899.127)
Resultado por unidades de reajuste	95.975	(2.480)	(7.609)	12.351
Ganancia, antes de impuesto	5.029.963	5.255.514	1.959.385	2.914.340
Gasto por impuesto a las ganancias	(711.173)	(776.525)	(276.756)	(468.471)
Ganancia	4.318.790	4.478.989	1.682.629	2.445.869
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	4.306.724	4.463.123	1.677.973	2.437.137
Ganancia atribuible a participantes no controladores	12.066	15.866	4.656	8.732
Resultado integral	4.318.790	4.478.989	1.682.629	2.445.869
Otros resultados integrales	-	-	-	-
<b>Resultados integral total</b>	<b>4.318.790</b>	<b>4.478.989</b>	<b>1.682.629</b>	<b>2.445.869</b>
<b>Ganancias por acción básica</b>	<b>1.079,70</b>	<b>1.119,75</b>	<b>420,66</b>	<b>611,47</b>

En relación con el Estado de Resultados, al comparar Marzo de 2011 contra Marzo de 2012 podemos observar que la ganancia del período refleja un incremento de 39,14% que viene explicado por una importante disminución en los Gastos de Administración, logrados a través de mejoras en la productividad y eficiencias en los procesos que contrarrestaron el incremento en el costo de ventas.

Es de hacer notar que el costo de ventas está compuesto principalmente por los intereses que GMAC Chile paga a los bancos por el financiamiento contratado y que este incremento se debe a un incremento de la tasa base (TAB a 360) y no a un incremento del spread sobre TAB al que GMAC Chile contrata los financiamientos.

- b. Análisis de las diferencias que puedan existir entre los valores libro y los valores económicos y/o de mercado de los principales activos

Las partidas que componen el balance de GMAC Chile son en su gran mayoría partidas monetarias que no están sujetas a valoración de mercado. Asimismo, y de acuerdo a la política de inversión de la compañía, las inversiones se realizan de forma diaria en instrumentos overnight (Fondos Mutuos) que son renovados de forma diaria de acuerdo a las condiciones de mercado.

Dicho esto, GMAC Chile no registra diferencias entre el valor libro y los valores económicos y/o de mercado en sus activos.

- c. Análisis de las variaciones más importantes ocurridas durante el período, en los mercados en que participa, la competencia que enfrenta y en su participación relativa.

## INDUSTRIA AUTOMOTRIZ

La industria automotriz chilena se compone principalmente de agrupaciones nacionales que poseen la representación de una o más marcas de vehículos en el país. A continuación se detallan los principales grupos automotrices, sus marcas asociadas y el peso relativo de ventas acumuladas de vehículos nuevos a Junio de 2012, de acuerdo al reporte presentado por CAVEM:

Marca	Pasajeros Y SUV	%	Comerciales	%	Total	%
Chevrolet	24.183	20,26%	3.655	9,64%	27.838	17,70%
Hyundai	14.928	12,50%	1.709	1,43%	16.637	10,58%
Kia	12.684	10,62%	1.194	1,00%	13.878	8,82%
Nissan	9.238	7,74%	7.716	6,46%	16.954	10,78%
Toyota	8.072	6,76%	2.478	2,08%	10.550	6,71%
Suzuki	7.294	6,11%	209	0,18%	7.503	4,77%
Otros	42.991	36,01%	20.939	17,54%	63.930	40,64%
<b>Total</b>	<b>119.390</b>	<b>100,00%</b>	<b>37.900</b>	<b>100,00%</b>	<b>157.290</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: CAVEM

Las distintas marcas automotrices comercializan sus vehículos a través de un canal de distribución conformado mayoritariamente por empresas independientes, denominadas distribuidores, amparadas bajo un contrato de concesión que regula su actividad.

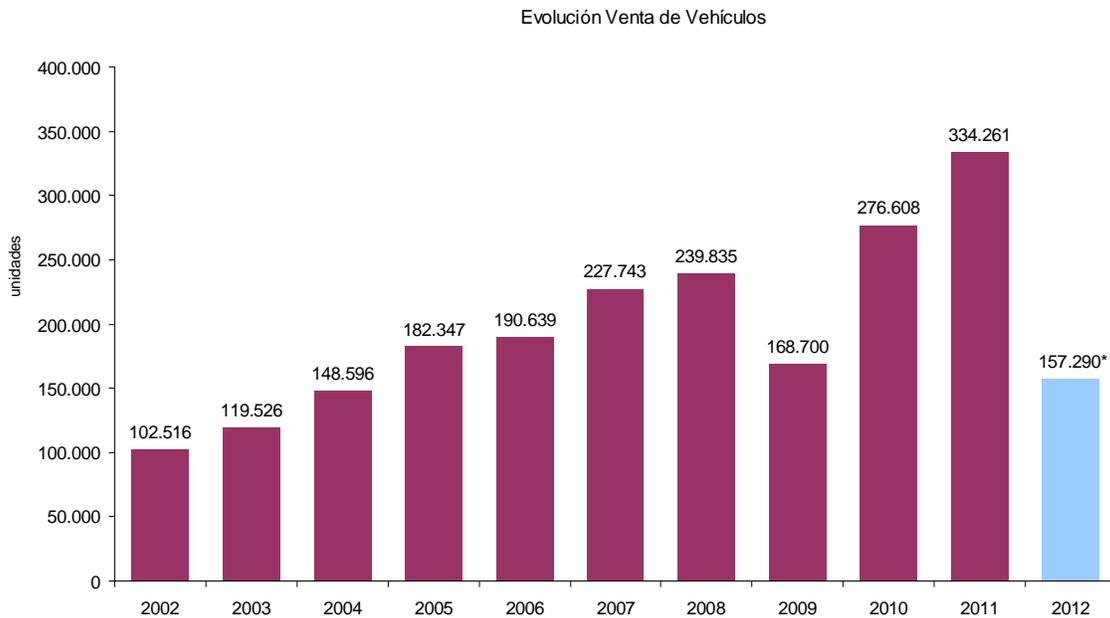
A nivel nacional, el mercado automotriz se compone por cerca de 250 distribuidores, con aproximadamente 450 puntos de venta. Estos distribuidores pueden comercializar más de una marca, especialmente en regiones, y en su mayoría venden vehículos tanto nuevos como usados, complemento esencial para desarrollar el negocio en forma integral.

## VENTA DE VEHÍCULOS NUEVOS

La venta de vehículos nuevos mostró una historia de crecimiento sostenido desde el año 2002 al 2008, a una tasa promedio anual superior al 15%. La crisis financiera mundial registrada a fines de 2008 interrumpió este crecimiento, contrayendo las ventas durante el 2009 aproximadamente un 30% respecto del año 2008. No obstante lo anterior, el año 2010 el sector registró una importante recuperación, según las cifras informadas por el Registro Nacional de Vehículos, las

ventas de automóviles, vehículos comerciales y SUV, alcanzaron un nivel histórico de 276.608 unidades, lo que representa un aumento de 67% en relación al año 2009.

Durante el año 2011, el sector automotriz experimentó un crecimiento sustancial en las ventas de vehículos nuevos, logrando un crecimiento de 21% respecto del año anterior, período en que la industria ya había retomado la senda de crecimiento después de la crisis de 2009, permitiendo a la industria mostrar para el período 2002-2011 una tasa anual de crecimiento superior al 14%. La fuerte recuperación se explica principalmente por la mayor confianza de los consumidores, el desempeño de la economía, la disminución de la tasa de desempleo y la gran oferta crediticia.



\* Acumulado a Junio 2012

Para el año 2012 se estiman ventas similares o levemente menores a las del año anterior (con ventas acumuladas durante el primer semestre de 2012 de 157.290 unidades), recogiendo en parte un escenario de mayor incertidumbre de la economía internacional. Aun así se estima que la economía chilena mantendrá su trayectoria de crecimiento, mitigando en parte el impacto negativo del contexto económico internacional, proyectándose ventas estimadas para el sector de entre 300.000 y 320.000 unidades de vehículos pasajeros y comerciales livianos, con un 10% de disminución con respecto al año 2011. Se espera que la flexibilización y la mayor oferta de créditos con productos específicos continúen durante el año 2012 sustentando en parte el crecimiento del sector.

## FINANCIAMIENTO AUTOMOTRIZ

La venta de vehículos nuevos y usados se encuentra fuertemente asociada a la disponibilidad de financiamiento, producto de su carácter de bienes de uso durable de alto valor. Se estima que cerca del 10% de las compras de vehículos se realizan al contado y un 90% con algún tipo de financiamiento. La disponibilidad de financiamiento permite facilitar la decisión de compra e integrar a nuevos segmentos de consumidores, lo que la hace muy valorada por parte de los comercializadores de vehículos.

Del total de vehículos nuevos que se financian, se estima que el 75% se realiza a través de créditos bancarios y/o crédito directo de los distribuidores. El 25% restante se realiza a través de entidades especializadas en financiamiento automotriz.

La oferta de financiamiento automotriz se puede dividir entre los siguientes agentes:

- Banca Tradicional: entrega de financiamiento a través de créditos de consumo, créditos automotrices o leasing.
- Créditos directos otorgados por los mismos distribuidores de vehículos.
- Entidades especializadas en la entrega de financiamiento automotriz: GMAC Chile participa en este segmento del mercado, el que generalmente está asociado a marcas o grupos de marcas automotrices. Dentro de este grupo de entidades especializadas GMAC Chile compite de forma directa con Forum Servicios Financieros y Tanner Servicios Financieros (anteriormente llamada Factorline Servicios Financieros), entre otros.

En relación a esta última categoría, las empresas se caracterizan por poseer un amplio conocimiento del negocio automotriz, por su entendimiento del modelo operativo de los participantes y por ofrecer alternativas de financiamiento que satisfacen tanto la necesidad de los distintos distribuidores, así como de sus clientes finales, de contar con alternativas de financiamiento flexibles, con una alta calidad de servicio y que presenten menores tiempos de respuesta.

Los productos y servicios ofrecidos por los distintos participantes del mercado dependen en gran medida del tipo de vehículo financiado. El financiamiento de vehículos livianos, tanto comerciales como particulares, se obtiene a través de créditos, por lo que son las entidades especializadas las principales instituciones que otorgan el financiamiento. Por otro lado, la mayor parte de los vehículos pesados, y en menor medida algunos comerciales livianos, se financian vía leasing, negocio del que participan principalmente los bancos.

En relación al mercado atacado por los principales actores, tenemos lo siguiente:

**GMAC Comercial Automotriz Chile S.A.:** con una presencia de más de 30 años en el mercado chileno y el respaldo de Ally Financial Inc. Trabaja de manera exclusiva para el financiamiento de vehículos marca Chevrolet de General Motors, quienes tienen una participación de mercado de 17% al cierre del año 2011. Provee inventario a los 13 concesionarios Chevrolet a través de la consignación de vehículos y financiamiento a clientes finales para la compra de vehículos en los más de 57 puntos de venta. Durante el 2011, GMAC Chile registró una penetración del 28% en las ventas de la marca Chevrolet en Chile (entendida esta como el número de unidades financiadas/total de ventas de GM en Chile). Desde Enero a Junio 2012, la penetración de GMAC ha sido de 29.2%

**Forum Servicios Financieros:** cuenta con el apoyo del grupo español BBVA y es el mayor participante del mercado. Atiende a cerca de 16 marcas de vehículos, con una participación total de 24%, para ofrecer financiamiento a sus clientes finales

**Tanner Servicios Financieros:** trabaja con múltiples marcas a través de su área de crédito automotriz. Financia vehículos nuevos y usados, siendo un importante actor para el financiamiento de éstos últimos.

- e. Análisis de riesgo de mercado, en que e deberá describir

- i. El grado de exposición que enfrenta la sociedad en relación a las categorías de riesgo de tasa de interés, tipo de cambio, de precio de commodities y otros riesgos relevantes, identificando el descalce existente tanto a nivel de activos y pasivos como de los ingresos como de ingresos y egresos del período.

**Riesgo de Tasa de Interés:** GMAC Chile no contrata instrumentos para cobertura de tasa de interés. La sociedad ofrece financiamiento a tasa fija a los clientes finales a plazo que pueden extenderse hasta los 48 meses. Igualmente la empresa contrata su financiamiento a tasa fija con los distintos bancos a plazos desde 12 hasta 24 meses. Si bien existe un descalce entre los plazos de las colocaciones contra el plazo del financiamiento contratado, se maneja margen suficiente que imposibilitaría el financiamiento a tasas más onerosas que la tasa cobrada por las colocaciones.

**Riesgo de Tipo de Cambio:** GMAC Chile realiza todas sus operaciones en pesos chilenos y no posee crédito con bancos fuera de Chile. Tampoco realiza importaciones de vehículos ni mantiene cuentas por pagar a relacionadas en moneda extranjera, por lo que no se hace necesaria cobertura para el riesgo de tipo de cambio.

**Precio de Commodities:** GMAC Chile no comercializa o mantiene en su portafolio commodities que tengan exposición a variaciones en el valor de mercado.

**Riesgo de Crédito:** Las políticas de administración de riesgo de la Sociedad son establecidas con el objeto de identificar y analizar los riesgos enfrentados por la Sociedad, fijar límites y controles de riesgo adecuados, y para monitorear los riesgos y el cumplimiento de los límites. Se revisan regularmente las políticas y los sistemas de administración de riesgo a fin de que reflejen los cambios en las condiciones de mercado y en las actividades de la Sociedad. GMAC, a través de sus normas y procedimientos de administración, desarrolló un ambiente de control disciplinado y constructivo en el que todos los empleados entiendan sus roles y obligaciones

**Riesgo de Liquidez:** sociedad mantiene liquidez suficiente para atender de forma oportuna, eficiente y suficiente las obligaciones adquiridas, así como las necesidades de caja para el normal funcionamiento del negocio.

**Riesgo Operacional:** GMAC cuenta con un marco corporativo de gestión de Riesgo Operacional con el cual es posible identificar, medir, monitorear y controlar el riesgo operacional en productos, actividades, procesos y sistemas.

- ii. La política de cobertura de la empresa para las distintas categorías de riesgo mencionadas, indicando sus fundamentos y lineamientos básicos, incluyendo una discusión sobre los objetivos, las estrategias generales y los instrumentos utilizados para administrar tal exposición. Se deberá indicar en cada caso el porcentaje de cobertura que mantiene la sociedad para cada categoría de riesgo.

**Riesgo de Tasa de Interés:** la empresa no contrata cobertura para el riesgo de tasa de interés. Como se indicó previamente se maneja margen suficiente que imposibilitaría el financiamiento a tasas más onerosas que la tasa cobrada por las colocaciones.

**Riesgo de Tipo de Cambio:** la empresa no contrata este tipo de cobertura ya que al contratar todas sus operaciones en pesos, no tiene exposición a fluctuación de la moneda

**Precio de Commodities:** GMAC Chile no contrata este tipo de coberturas ya que no posee en su portafolio activos que estén sujetos a la valoración del mercado

**Riesgo de Crédito:** El otorgamiento de crédito se hace basado en un análisis que incluye: el perfil del cliente, sus hábitos de pago, su capacidad de pago y la estructura y términos y condiciones del préstamo. Dicho análisis incluye el uso de un modelo propietario de puntuación (scoring). Las políticas de crédito definen los niveles aceptables en cada una de las mencionadas dimensiones de manera que se mantengan dentro de los rangos aceptables de riesgo crediticio. El proceso de monitoreo de riesgo de crédito se hace de manera constante, tanto en el total de la cartera como en la estructura de riesgo de los nuevos préstamos. La dirección de GMAC se reúne semanalmente a revisar estos indicadores de cartera, para tomar las decisiones pertinentes en la operación.

GMAC divide su cartera en los segmentos de 0 a 120 días y de 121 a 360 días. A los 120 días se realiza un castigo parcial por el 41,78% de la deuda y el castigo total a los 360 días de mora.

GMAC ofrece herramientas de normalización de cartera a sus clientes soportadas por estrictas políticas de otorgamiento. El cliente puede solicitar reestructurar su deuda con una renegociación del contrato cambiando el monto de la cuota y el plazo o extender el plazo del crédito manteniendo la cuota del crédito y pagando los intereses por el período adicional al crédito pactado originalmente.

Análisis de cartera renegociada al 30 de Junio de 2012

	Contratos		Cartera	
	N°	%	M\$	%
Renegociados	247	0.7	588,218	0.5
Extensiones	841	2.3	1,112,497	1.0
Extensiones en Stock	828	2.3	1,088,745	1.0
Extensiones Vigentes	13	0.0	23,752	0.0
<b>Cartera Total</b>	<b>36,138</b>	<b>100</b>	<b>108,793,385</b>	<b>100</b>

Es de destacar que los contratos renegociados son únicamente 247 contratos de una cartera total de 36.138 contratos lo que representa 0.68% del total de contratos

**Riesgo de Liquidez:** la tesorería de GMAC Chile, junto con el apoyo y revisión de la Tesorería a nivel global, ejecuta reuniones mensuales donde se hace seguimiento a la gestión de liquidez y los resultados del mes anterior.

Este reporte incluye la revisión entre otros de:

- Obtención de nuevos accesos a endeudamiento.
- Revisión del presupuesto de activos a tres años y las resultantes necesidades de financiamiento.
- Evolución de la posición de caja y capacidad disponible
- Usos y fuentes de la caja del mes en revisión
- Usos y fuentes de la caja esperados para el año
- Plan de financiamiento y composición del mismo
- Revisión del perfil de vencimientos de la deuda
- Revisión de la evolución del costo de fondos
- Identificación y seguimiento a nuevas oportunidades de financiamiento

Así mismo, es función de la tesorería optimizar los excesos de liquidez. Por política corporativa, la tesorería no podrá tener un portafolio de inversiones disponible para la venta (portafolio de Trading), donde maneje los excesos de liquidez de la Sociedad. Sólo se podrá invertir los excesos de liquidez en fondos mutuos de cortísimo plazo y/o en cuentas de bancos. Tanto los fondos mutuos en lo que se invertirán los fondos excedentes así como cualquier otro tipo de inversión debe ser aprobada por Casa Matriz

Finalmente la tesorería local cuenta con el apoyo global del área de Tesorería Corporativa que incluye el análisis macroeconómico de las principales variables que pueden afectar la liquidez de la operación y la definición de un plan de contingencia de liquidez corporativo bajo diferentes escenarios de stress.

Asimismo, se revisan mensualmente métricas de tesorería, del mes en curso y las esperadas para los siguientes meses, entre las que se encuentran:

- **Nivel mínimo de caja:** se evalúan el nivel mínimo de caja a ser mantenido por la operación para mantener la operatividad, incluidos períodos de restricción de liquidez. Actualmente se mantienen saldos promedio de caja de entre 16.000 y 19.000 millones de pesos
- **Concentración por proveedor de fondos:** su objetivo es medir la concentración del financiamiento por banco o proveedor de financiamiento y establecer planes de acción para prevenir una alta dependencia de una solo proveedor de fondos
- **Perfil de Maduración:** se establecen límites para la cantidad de vencimientos de obligaciones que se pueden tener tanto por mes como por año. En este sentido no se debe concentrar más del 8% por ciento de los vencimientos en un determinado mes ni más del 70 por ciento dentro de los siguientes 360 días
- **Disponibilidad de Líneas de Crédito:** un objetivo de la tesorería es tener por lo menos líneas de crédito suficientes y que nos permitan tener al menos un 10% de disponibilidad para cubrir el crecimiento futuro y tener margen de maniobra para tomar fondos con bancos menos costosos en caso de renovaciones de préstamos

**Riesgo Operacional:** GMAC cuenta con un marco corporativo de gestión de Riesgo Operacional con el cual es posible identificar, medir, monitorear y controlar el riesgo operacional en productos, actividades, procesos y sistemas. Así mismo se están implementando procedimiento de Control de Calidad y Aseguramiento de Calidad para controlar los procesos y velar por su correcto cumplimiento.

- iii. Los cambios enfrentados en la exposición al riesgo entre un período y otro, y cómo han sido administrados tales cambios

**Riesgo de Crédito:** se han implementado medidas para realizar una revisión mas detallada de los solicitantes de crédito. Asimismo se han realizado actualizaciones a la base de datos para cumplir con todos los requerimientos para prevenir el Lavado de Dinero y el Financiamiento al Terrorismo. Se ha actualizado la lista de personas políticamente expuestas y se realizan revisiones periódicas de una muestra tomada al azar para verificar el cumplimiento de las políticas y procedimientos.

**Riesgo de Liquidez:** se han incrementado los niveles de caja de forma significativa para hacer frente a situaciones de iliquidez en el mercado. Asimismo, entre Diciembre 2011 y Marzo 2012 se renegotió anticipadamente alrededor del 20% del financiamiento bancario (alrededor de CLP 16.000 millones) en mejores condiciones de plazo y tasa mejorando el perfil de vencimiento de la deuda. Igualmente se han establecido relaciones con nuevos proveedores de financiamiento (Banco Consorcio, Banco Penta) incrementando la disponibilidad de líneas de crédito y ampliando el portafolio de proveedores de crédito.

**Riesgo de Crédito:** se realizan reuniones mensuales entre el área de Riesgo y la Gerencia de la compañía para la revisión de los indicadores de mora, provisiones y pérdidas. Asimismo se realizan mediciones por cosechas, con lo que se evalúa el desempeño de determinadas políticas de crédito en portafolios originados bajo estas políticas, con lo que se realiza un seguimiento más detallado y específico, logrando de esta forma articular estrategias de cobranza para determinados productos y cosechas. De la misma forma el área de Riesgo participa activamente en la construcción y desarrollo de los planes de financiamiento que se ofrecen a los clientes finales

- iv. Análisis de los riesgos de la industria en la que participa la entidad, debiendo indicarse claramente el grado de exposición a tales riesgos, su variación con respecto del o los períodos comparativos correspondientes y perspectivas en el corto plazo

La demanda de vehículos nuevos presenta una alta sensibilidad con respecto a la actividad económica en general, de manera que, durante los períodos expansivos, se evidencia crecimiento de la demanda, mientras que en períodos recesivos, como el observado en el 2009 y primer trimestre de 2012, se observa menor venta de vehículos nuevos.

Al ofrecer financiamiento exclusivamente a través de los concesionarios Chevrolet para la compra de automóviles nuevos marca Chevrolet y usados de cualquier marca, en un escenario de largo plazo, el crecimiento futuro podría estar condicionado por factores que afecten a General Motors.

La mayor bancarización esperada a futuro, como la mayor relevancia que están tomando otros agentes en los créditos de consumo (por ejemplo, cajas de compensación) pudiera repercutir en una mayor competencia al interior de la industria, tomando mayor relevancia el buen acceso a economías de escala y a bajo costo de financiamiento. En general, los operadores del mercado, ya sea por las características propias de la industria o por el soporte esperado de sus matrices, tienen acceso a bajo costo de fondeo.

## ANÁLISIS

A continuación se presenta un análisis comparativo de los indicadores financieros principales:

Liquidez

	<b>Jun-12</b>	<b>Jun-11</b>
Liquidez Corriente	1.50x	1.41x
Razon Acida	1.01x	0.88x

La liquidez corriente presento un incremento del 6,4% junto con el crecimiento de la razón ácida en un 14%, generando principalmente por un aumento en el nivel de caja producto de políticas de liquidez mas conservadoras en conjunto con una mejora en el perfil de deuda.

#### Capital y Endeudamiento

	<b>Jun-12</b>	<b>Jun-11</b>
Colocaciones/Activo Total	80,21%	78,63%

Se produjo un aumento en el indicador de las colocaciones sobre el activo total explicado principalmente por el aumento en la cartera de créditos retail de la empresa por sobre el crecimiento de los activos.

	<b>Jun-12</b>	<b>Jun-11</b>
Leverage	1.58x	1.57x
Leverage Bancario	1.40x	1.36x

A junio de 2012 la compañía prácticamente no experimentó cambio indicador de Pasivo/Patrimonio Total explicado por un incremento en los pasivos en la misma proporción que las ganancias acumuladas durante la primera mitad del año. Por su parte, el Leverage Bancario aumentó en un 2.8% producto de mayor financiamiento con la banca.

	<b>Jun-12</b>	<b>Jun-11</b>
Pasivos bancarios/pasivo corriente totales	141,63%	128,90%
Pasivos con el publico/pasivo corriente totales	8,82%	9,14%
Otros pasivos financieros no corrientes/total pasivos no corrientes	100,00%	100,00%
(Ganancia(pérdida) antes de impuestos + Costos financieros)/ Costos financieros	230,86%	268,53%
(Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes)/Patrimonio total	139,99%	136,09%

Por su parte, los indicadores de Capital y Endeudamiento de la compañía se mantienen bastante estables en comparación con el periodo anterior muestran cambios generados principalmente por un aumento en los pasivos bancarios en monto y plazo, destacando el indicador de pasivos bancarios sobre pasivos corrientes totales, explicado principalmente por un mejor perfil de vencimiento de la deuda bancaria.

#### Rentabilidad

	<b>Jun-12</b>	<b>Jun-11</b>
ROA(*)	4.82%	5.86%
ROE(*)	12.46%	15.02%

(\*) Ratios Anualizados

Los ratios de rentabilidad presentan un decrecimiento explicado principalmente por el aumento de los activos sobre las utilidades producto de políticas de liquidez mas conservadoras, en conjunto con el aumento de las utilidades acumuladas.

	<b>Jun-12</b>	<b>Jun-11</b>
Intereses y reajustes netos/colocaciones	6,97%	7,15%

Así mismo, una mantención en las eficiencias de costos, las ganancias sobre los activos y una mejor administración de los recursos utilizados para el negocio, se aprecian en la comparación de los indicadores para la entidad.

	<b>Jun-12</b>	<b>Jun-11</b>
(Ganancia bruta+ganancias que surgen de la baja en cuentas de activos financieros medidos al costo amortizado-perdidas que surgen de la baja en cuentas de activos financieros medidos al costo amortizado + otros ingresos-costos de distribución-gastos de administración-otros gastos, por función -otras ganancias (perdidas))/colocaciones	3,43%	4,37%
Gastos de administración/Ganancia bruta	50,01%	41,24%
Ganancia(perdida)/(Patrimonio total-ganancia(perdida))	6,64%	8,12%
Ganancia(perdida)/Total de Activos	2,41%	2,93%
(Ganancia bruta + Ganancias que surgen de la baja de cuentas de activos financieros medidos al costo amortizado - Pérdidas que surgen de la baja en cuentas de activos financieros medidos al costo amortizado + Otros ingresos - Costos de distribución -Gastos de administración - Otros gastos, por función +-Otras ganancias (perdidas))/Ingreso de actividades ordinarias	35,98%	43,57%
Ganancia bruta/Ingreso de actividades ordinarias	71,97%	74,16%
Ganancia(perdida)/Ingreso de actividades ordinarias	31,49%	37,12%

Activos y Calidad de Activos

	<b>Jun-12</b>	<b>Jun-11</b>
Cartera Morosa/Colocaciones Brutas	3,71%	4,84%

Cartera Morosa/Patrimonio	7,68%	9,76%
Castigos/Colocaciones Brutas	0,87%	0,89%
Provisión Colocaciones/Colocaciones Brutas	3,68%	3,60%
Provisión Colocaciones/Cartera Morosa	99,30%	74,38%
Cartera Renegociada/Colocaciones Brutas	0,41%	0,78%
Cartera Renegociada/Patrimonio Total	0,85%	1,57%
Provisión Cartera Renegociada/Cartera Renegociada	3,34%	2,70%

La Compañía ha implementado una serie de políticas para identificar, medir, monitorear y mitigar el riesgo resultante de las operaciones de otorgamiento de préstamos automotrices, que sometidas a una revisión constante, ha permitido optimizar la calidad de nuestros activos financieros, destacando la reducción de los niveles de mora sobre las colocaciones y el patrimonio, la implementación de una política de provisiones más conservadora y la disminución de la proporción de la cartera renegociada de un 1.57% a un 0.85%.

	<b>Jun-12</b>	<b>Jun-11</b>
Total Activos (M\$)	179.298.012	153.012.061
Mora >90/Colocaciones Brutas	0,42%	0,35%
Mora >90/Patrimonio	0,86%	0,70%
Provisiones/Mora >90	278,80%	116,79%

La compañía registro durante el primer semestre 2012 un crecimiento del 17,18% en sus activos totales equivalentes a \$26,258. millones. Este incremento es consecuencia de las estrategias implementadas y el crecimiento de la industria automotriz chilena. El indicador de mora se mantiene estable frente al mismo periodo del año 2012 gracias al monitoreo constante de la mora y a políticas de cobranzas efectivas.

## Resultados

Todas las cifras en M\$

	<b>Jun-12</b>	<b>Jun-11</b>
Ingreso de Actividades Ordinarias	13.713.670	12.066.793
Costos de Ventas	(3.843.873)	(3.118.534)
Ganancia Bruta	9.869.797	8.948.259
Gastos de Administración	(4.935.809)	(3.690.265)
Resultados de Explotación	4.318.790	4.478.989

El resultado de explotación se estable en comparación con el periodo anterior producto de un aumento proporcional de los gastos de administración y el monto de ganancias brutas, con un nivel constante para los demás índices.