

GMAC COMERCIAL AUTOMOTRIZ CHILE S.A.  
Análisis Razonado  
Diciembre 2012

## ANALISIS DEL NEGOCIO

- a. Análisis comparativo y explicación de las principales tendencias observadas entre los estados financieros trimestrales comparados con ejercicio anterior

### BALANCE GENERAL

Activos	2012 M\$	2011 M\$
Activos corrientes:		
Efectivo y equivalentes al efectivo	17.750.120	9.235.487
Otros activos no financieros, corrientes	136.066	121.484
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	53.037.339	48.059.664
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	375.124	310.559
Inventarios	37.116.041	28.097.535
Activo por impuesto corriente	1.239.384	348.492
<b>Total activos corrientes</b>	<b>109.654.074</b>	<b>86.173.221</b>
Activos no corrientes:		
Derechos por cobrar, no corrientes	72.971.234	67.391.394
Propiedades planta y equipo	103.947	124.672
Activos por impuestos diferidos	2.122.417	2.455.291
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>75.197.598</b>	<b>69.971.357</b>
<b>Total activos</b>	<b>184.851.672</b>	<b>156.144.578</b>
<b>Pasivos y Patrimonio</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
Pasivos corrientes:		
Otros pasivos financieros, corrientes	74.718.475	46.575.392
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	6.866.761	6.482.998
Pasivos por impuesto, corrientes	-	-
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	6.896.423	647.593
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>88.481.659</b>	<b>53.705.983</b>
Pasivos no corrientes:		
Otros pasivos financieros, no corrientes	22.405.873	37.389.680
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>22.405.873</b>	<b>37.389.680</b>
<b>Total pasivos</b>	<b>110.887.532</b>	<b>91.095.663</b>
Patrimonio:		
Capital emitido	246.454	246.454
Ganancias acumuladas	73.539.406	64.649.034
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	73.785.860	64.895.488
Participaciones no controladoras	178.280	153.427
<b>Patrimonio total</b>	<b>73.964.140</b>	<b>65.048.915</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>184.851.672</b>	<b>156.144.578</b>

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 indicadores 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 se ubica alrededor de los CLP 16.000 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.

**Inventarios**

Corresponden a vehículos en consignación entregados a los distribuidores de la red de concesionarios Chevrolet.

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

La variación de estas cuentas corresponde a deuda de largo plazo que a la fecha del balance tiene vencimiento menor a un año, así como al incremento de deuda de corto plazo para cubrir necesidades puntuales y cubrir necesidades de crecimiento de mercado.

**Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas:**

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

**Ganancias Acumuladas:**

El incremento corresponde a la utilidad obtenida en el período Enero – Diciembre 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

	<b>2012</b>	<b>2011</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
Ingresos de actividades ordinarias	27.994.729	26.809.477
Costo de ventas	<u>(8.040.359)</u>	<u>(6.779.519)</u>
Ganancia bruta	<u>19.954.370</u>	<u>20.029.958</u>
Gastos de administración	(10.473.062)	(7.568.279)
Resultado por unidades de reajuste	<u>170.467</u>	<u>273.921</u>
Ganancia, antes de impuesto	<u>9.651.775</u>	<u>12.735.600</u>
Gasto por impuesto a las ganancias	<u>(1.310.991)</u>	<u>(2.474.114)</u>
Ganancia	<u>8.340.784</u>	<u>10.261.486</u>
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	8.315.931	10.230.735
Ganancia atribuible a participantes no controladores	<u>24.853</u>	<u>30.751</u>
Resultado integral	8.340.784	10.261.486
Otros resultados integrales	<u>-</u>	<u>-</u>
Resultados integral total	<u>8.340.784</u>	<u>10.261.486</u>
Ganancias por acción básica	<u>2.085,20</u>	<u>2.033,24</u>

En relación con el Estado de Resultados, al comparar Diciembre de 2011 contra Diciembre de 2012 podemos observar que la ganancia del período refleja una disminución de 18.72% que viene explicado por incremento en los Gastos de Administración, principalmente por un incremento el deterioro de las cuentas por cobrar y el aumento de los gastos de cobranza judicial.

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 su incremento esta explicado por un aumento de la tasa base (TAB) así como a una mayor posición de pasivos financieros.

- 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 Diciembre de 2012, de acuerdo al reporte presentado por ANAC:

Marca	Pasajeros Y SUV	%	Comerciales	%	Total	%
Chevrolet	48.642	18,9%	8.596	10,5%	57.238	16,9%
Hyundai	31.691	12,3%	3.432	4,2%	35.123	10,4%
Nissan	19.617	7,6%	14.507	17,7%	34.124	10,1%
Kia	26.038	10,1%	2.878	3,5%	28.916	8,5%
Toyota	19.288	7,5%	7.274	8,9%	26.562	7,8%
Suzuki	16.977	6,6%	412	0,5%	17.389	5,1%
Otros	94.760	36,9%	44.714	54,7%	139.474	41,2%
<b>Total</b>	<b>257.013</b>	<b>100,0%</b>	<b>81.813</b>	<b>100,0%</b>	<b>338.826</b>	<b>100,0%</b>

Fuente: ANAC (Asociación Nacional Automotriz de Chile A.G.)

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

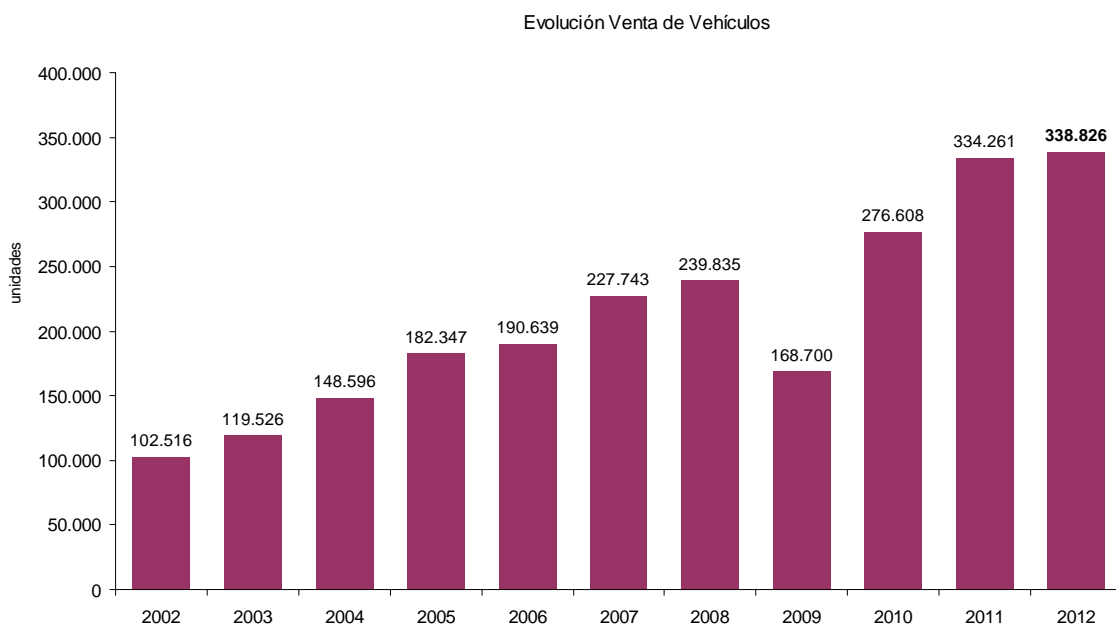
La venta de vehículos nuevos mostró una historia de crecimiento sostenido desde el año 2002 al 2008, a una tasa promedio anual superior al 15%. La crisis financiera mundial registrada a fines de 2008 interrumpió este crecimiento, contrayendo las ventas durante el 2009 aproximadamente un 30% respecto 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 63.9% 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%.

Para el 2012, el mercado se normalizó y el crecimiento experimentado fue de 1,37%, para un total de 338.826 unidades entre vehículos de pasajeros y SUV (257.013 unidades) y camiones (81.813 unidades)

(\*)SUV (Sport Utility Vehicle): denominación comercial destinada a un tipo de vehículos que comparten características de los Station Wagon pero que están contruidos sobre la base de camionetas ligeras



Acumulado a Diciembre 2012

Fuente: CAVEM

## 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.

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

- Banca Tradicional y Financieras: 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 compete 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 y Opel de General Motors, quienes tienen una participación de mercado de 17,3% al cierre del año 2012. Provee inventario a la red de concesionarios Chevrolet y Opel, a través de la consignación de vehículos y financiamiento a clientes finales para la compra de vehículos en los más de 56 puntos de venta. Durante el 2012, GMAC Chile registró una penetración del 26,4% en las ventas de la marca Chevrolet en Chile (entendida esta como el número de unidades financiadas/total de ventas de GM en Chile).

**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 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 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 plazos 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.

**Riesgo de Tipo de Cambio:** GMAC Chile realiza todas sus operaciones de fondeo en pesos chilenos y no posee créditos 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 entienden sus roles y obligaciones

**Riesgo de Liquidez:** la 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 este riesgo en productos, actividades, procesos y sistemas. Entre los riesgos operacionales podemos mencionar: fraudes, errores en confección de cupones de pago, información errada en contratos o extravío de documentación.

- 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, su 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.

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 37,27% de la deuda y el castigo total a los 360 días de mora.



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 mismo.

Análisis de cartera renegociada al 31 de Diciembre de 2012

	Contratos		Cartera <sup>(1)</sup>	
	N°	%	M\$	%
Renegociados	182	0.5	472.579	0.40
Extensiones	550	1.5	675.315	0.61
Extensiones en Stock <sup>(*)</sup>	523	1.4	626.919	0.57
Extensiones Vigentes <sup>(**)</sup>	27	0.1	48.396	0.04
<b>Cartera Total</b>	<b>36.903</b>		<b>110.783.425</b>	

(<sup>1</sup>) Cartera de Colocaciones considerando sólo Capital Insoluto (No incluye comisiones).

(\*) Extensiones en Stock: Contratos con extensión no vigente

(\*\*) Extensiones Vigentes: Contratos con extensión

Es de destacar que los contratos renegociados son únicamente 182 de una cartera total de 36.903 lo que representa 0.49% del total.

**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 en fondos mutuos de corto 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 indicadores de tesorería, del mes en curso y las esperadas para los siguientes meses, entre las que se encuentran:

- **Nivel mínimo de caja:** se evalúa el nivel mínimo de caja requerido por la operación para mantener la operatividad, incluidos períodos de restricción de liquidez. Durante el año 2012 se mantuvo un saldo promedio de caja alrededor de los 16.000 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 un solo proveedor.
- **Perfil de Maduración:** se establecen límites para la cantidad de vencimientos de obligaciones que se pueden tener tanto por mes como por año.
- **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 procedimientos 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 Operacional:** se han implementado medidas para realizar una revisión más 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.

**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 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 camadas, con lo que se evalúa el desempeño de las políticas de crédito, logrando de esta manera una cobranza segmentada. 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 / Opel para la compra de automóviles nuevos y usados de cualquier marca, en un escenario de largo plazo, el crecimiento futuro podría estar condicionado por factores que afecten a la marca.

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), podría 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.

## RAZONES FINANCIERAS

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

### Liquidez

	<b>Dic -12</b>	<b>Dic -11</b>
Liquidez corriente [activo circulante/pasivo circulante]	1.24x	1.60x
Razon Acida [(activo circulante – inventarios)/pasivos corrientes]	0.82x	1.08x

Se realizó incremento de deuda a corto plazo para soportar la fuerte demanda de autos durante el mes de Diciembre de 2012

### Capital y Endeudamiento

	<b>Dic -12</b>	<b>Dic -11</b>
Colocaciones/Activo Total	77.50%	84.81%

La baja en el índice colocaciones sobre activo total está explicada por un aumento de la posición de caja mantenido durante 2012 como parte de la política de Tesorería, basada en mantener una estrategia de disminución de riesgo de liquidez.

	<b>Dic -12</b>	<b>Dic -11</b>
Leverage [pasivo total/patrimonio total]	1.50x	1.40x
Leverage Bancario [pasivo bancario/patrimonio total]	1.31x	1.29x

A Diciembre 2012 la compañía incrementó su nivel de endeudamiento para financiar el crecimiento de la cartera de consignación así como para mantener adecuadas reservas de caja.

	<b>Dic -12</b>	<b>Dic -11</b>
Pasivos bancarios/pasivo corriente totales	109,77%	156,34%
Pasivos con el publico/pasivo corriente totales	7,76%	12,07%
Otros pasivos financieros no corrientes/total pasivos no corrientes	100,00%	100,00%
(Ganancia(pérdida) antes de impuestos + Costos financieros)/ Costos financieros	220,04%	287,85%
(Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes)/Patrimonio total	131,31%	129,08%

La disminución de pasivos bancarios entre pasivo total se debe a un incremento de los pasivos corrientes por modificación del perfil de deuda (deuda originalmente de largo plazo que pasa a tener vencimiento en un plazo menor a un año).

Referente al ratio de pasivos entre patrimonio total, la reducción se debe las ganancias experimentadas durante el año 2012 y a la no repatriación de dividendos de la compañía, lo que provee una sólida base patrimonial.

#### Rentabilidad

	<b>Dic -12</b>	<b>Dic -11</b>
ROA [utilidad neta/activo total](*)	4.51%	6.57%
ROE [utilidad neta/patrimonio total](*)	11.28%	15.78%

(\*) Ratios Anualizados

Los ratios de rentabilidad disminuyen principalmente producto de un aumento en los gastos administrativos por un mayor nivel de reservas para cuentas por cobrar.

	<b>Dic -12</b>	<b>Dic -11</b>
Intereses y reajustes netos/colocaciones	13.76%	14.25%

Una mantención en las eficiencias de costos, el crecimiento sostenido de los activos y una mejor administración de los recursos utilizados para el negocio motivan la mejora del indicador.

	<b>Dic -12</b>	<b>Dic -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	6,62%	9,41%
Gastos de administración/Ganancia bruta	52,49%	37,78%

Ganancia(perdida)/(Patrimonio total-ganancia(perdida))	12,71%	18,73%
(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	33,78%	46,48%
Ganancia bruta/Ingreso de actividades ordinarias	71,28%	74,71%
Ganancia(perdida)/Ingreso de actividades ordinarias	29,79%	38,28%

#### Activos y Calidad de Activos – Portafolio de Crédito Retail

	<b>Dic -12</b>	<b>Dic -11</b>
Cartera Morosa/Colocaciones Brutas	7,41%	6,27%
Cartera Morosa/Patrimonio	14,35%	12,77%
Castigos/Colocaciones Brutas	2,04%	1,85%
Provisión Colocaciones/Colocaciones Brutas	4,31%	3,34%
Provisión Colocaciones/Cartera Morosa	58,15%	53,25%
Cartera Renegociada/Colocaciones Brutas	0,33%	0,59%
Cartera Renegociada/Patrimonio Total	0,64%	1,20%
Provisión Cartera Renegociada/Cartera Renegociada	4,31%	3,34%

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. Igualmente se han realizado campañas de cobranza para mantener los niveles de recepción de pagos y evitar un alza de la cartera morosa.

	<b>Dic-12 \$M</b>	<b>Dic-11 \$M</b>
Total Activos (M\$)	184.851.672	156.144.578
Mora >90/Colocaciones Brutas	0,61%	0,34%
Mora >90/Patrimonio	1,18%	0,69%
Provisiones/Mora >90	115,44%	121,15%

La compañía registró durante el año 2012 un crecimiento del 18% en sus activos totales equivalentes a \$28.707 millones de pesos. Este incremento es consecuencia de las estrategias implementadas y el dinamismo de la industria automotriz chilena.

## Resultados

Todas las cifras en M\$

	<b>Dic-12</b> <b>\$M</b>	<b>Dic-11</b> <b>\$M</b>
Ingreso de Actividades Ordinarias	27.994.729	26.809.477
Costos de Ventas	(8.040.359)	(6.779.519)
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>19.954.370</b>	<b>20.029.958</b>
Gastos de Administración	(10.473.062)	(7.568.279)
<b>Resultados de Explotación</b>	<b>8.340.784</b>	<b>10.261.486</b>

El resultado de explotación experimento una reducción en comparación al periodo anterior producto de un aumento en los gastos administrativos y el costo de ventas.