Análisis Razonado

A los Estados Financieros al 30 de septiembre de 2018

1. Estado de situación financiera

	30.09.2018	31.12.2017	Variación	
	M$	M$	M$	%
Activos corrientes	8.182.033	7.342.081	839.952	11,44
Activos no corrientes	1.811.558	2.000.628	(189.070)	(9,45)
Total activos	**9.993.591**	**9.342.709**	**650.882**	**6,97**
Pasivos corrientes	2.449.934	2.578.616	(128.682)	(4,99)
Pasivos no corrientes	38.737	76.492	(37.755)	(49,36)
Total Pasivos	2.488.671	2.655.108	(166.437)	(6,27)
Capital	9.543.965	9.543.965	-	-
Reservas	(47.414)	(47.414)	-	-
Resultados acumulados	(2.808.950)	(4.515.751)	1.706.801	(37,80)
Resultado ejercicio	817.319	1.706.801	(889.482)	(52,11)
Total Pasivos y Patrimonio	**9.993.591**	**9.342.709**	**650.882**	**6,97**

Al 30 de septiembre de 2018, los activos ascienden a M$ 9.993.591, donde un 58,89% corresponden a efectivo y equivalentes al efectivo, de los cuales un 91,50% corresponden a inversiones en cuotas de fondos mutuos nacionales, Nivel 1. Un 18,88% de los activos corresponden a cuentas por cobrar a los fondos administrados o con partes relacionadas. La variación de los activos corrientes de M$ 839.952, obedece principalmente a un aumento de inversión en cuotas de fondos mutuos mencionadas anteriormente.

Los pasivos a septiembre 2018 ascienden a M$ 2.488.671, que corresponden principalmente a cuentas por pagar a empresas relacionadas.

2. Estado de resultado

	30.09.2018	30.09.2017	Variación	
	M$	M$	M$	%
Ingresos de operación	14.115.765	12.112.181	2.003.584	16,54
Costos de distribución	(8.475.459)	(7.623.227)	(852.232)	11,18
Margen operacional	**5.640.306**	**4.488.954**	**1.151.352**	**25,65**
Gastos de administración	(4.718.429)	(2.631.136)	(2.087.293)	79,33
Otros ingresos/gastos (netos)	108.562	53.039	55.523	104,68
Resultado antes de impuestos	**1.030.439**	**1.910.857**	**(880.418)**	**(46,07)**
Impuestos a las ganancias	(213.120)	(466.880)	253.760	(54,35)
Resultado neto	**817.319**	**1.443.977**	**(626.658)**	**(43,40)**

Durante el periodo comprendido entre el 01 de enero y el 30 de septiembre de 2018, la sociedad presenta una utilidad neta después de impuesto de M$ 817.319, (M$ 1.443.977 en 2017), en la cual se observa una disminución de 43,40%. Los ingresos de operación ascendieron a M$ 14.115.765, superior en un 16,54% a los M$ 12.112.181 logrado en el mismo período del año anterior; los costos de distribución aumentaron 11.18 % con respecto al año anterior. Los Impuestos a las ganancias en el presente período ascienden a M$ (213.120), (M$ (466.880 año 2017), lo que significa una disminución de 54,35 %.

3. Estados de flujos de efectivo

El estado de flujo de efectivos correspondientes al 30 de septiembre de 2018 y 2017 es el siguiente:

	30.09.2018	30.09.2017	Variación	
	M$	M$	M$	%
Flujos de actividades de operación	727.662	3.254.087	(2.522.036)	(77,64)
Flujos de actividades de inversión	(117.321)	(49.780)	(67.541)	135,68
Flujos de actividades de financiamiento	(55.862)	(54.672)	(1.190)	2,18
Flujos netos de efectivo	554.479	3.149.635	(2.595.156)	(82,40)
Efectos variación tasa de cambios	9.963	1.723	8.240	478,24
Aumento (disminución) neto del efectivo	564.442	3.151.358	(2.586.916)	(82,09)
Saldo inicial de efectivo y efectivo equivalente	5.320.285	2.682.416	2.637.869	98,34
Saldo final de efectivo y efectivo equivalente	5.884.727	5.833.774	50.953	0,87

Según el cuadro anterior, se desprende que la sociedad presenta una disminución del 77,61% de los flujos de actividades de operación del 2018, respecto de igual periodo anterior. Esto se explica principalmente por un aumento en los desembolsos por concepto de gastos de administración.

El aumento del flujo de salida de actividades de inversión al 30 de septiembre de 2018, se explica por mayores compras de equipos e intangibles con respecto al periodo 2017.

El flujo de las actividades de financiamiento presenta un aumento en la salida de sus flujos respecto al año anterior, en ambos periodos el concepto es por pago de cuotas de leasing mobiliario.

Análisis Razonado

A los Estados Financieros al 30 de septiembre de 2018

4. Principales índices:

	Unidad	2018 valor	2017 valor	Aumento / disminución	Variación %
Indices de Liquidez					
Liquidez Corriente (Activo corriente / pasivo corriente)	veces	3,34	2,85	0,49	17,29
Razón Ácida (Activo corriente - invertarios / pasivo corriente)	veces	3,34	2,85	0,49	17,29
Indices de solvencia					
Razón de Endeudamiento (Pasivo total / activo total)	%	24,90%	28,42%	(3,52)	(12,37)
Porción deuda corto plazo (Pasivo corriente / patrimonio)	%	32,64%	38,56%	(5,91)	(15,34)
Endeudamiento patrimonial (Pasivo total / patrimonio)	veces	0,33	0,40	(0,07)	(16,48)
Apalancamiento (Activo total / patrimonio)	veces	1,33	1,40	(0,07)	(4,68)
Indices de rentabilidad					
Rentabilidad del Patrimonio (Resultado neto / patrimonio)	%	10,89%	22,48%	(11,58)	(51,54)
Rentabilidad del Activo (Resultado neto / total activo)	%	8,18%	14,70%	(6,52)	(44,35)
Margen operacional (Resultado antes de impto / ingreso operacional)	%	7,30%	15,78%	(8,48)	(53,73)
Margen neto (Resultado neto / ingreso operacional)	%	5,79%	11,92%	(6,13)	(51,43)
Utilidad por acción (Resultado neto / acciones suscritas)	M$	0,43	0,76	(0,33)	(43,40)
Valor libro de la acción	M$	3.950	3.520	430	12,22
Cantidad acciones suscritas y pagadas		1.900.000	1.900.000	-	-

5. Gestión de riesgo financiero

5.1) Estructura de administración de riesgos

La administración del riesgo en Administradora General de Fondos Sura S.A. se enmarca en el Sistema de Control Interno y Gestión de Riesgos establecido por la compañía. La gestión de riesgos se realiza a través de diversas áreas independientes entre sí, las cuales tienen por objeto el proponer, monitorear y controlar los diversos riesgos, entre estos los financieros, a los cuales se encuentra expuesta la Sociedad.

La Administradora ha definido ciertas políticas y procedimientos para la gestión del riesgo, dentro de las que se encuentran las definiciones estratégicas relacionadas a los límites máximos de exposición de los diversos riesgos que impactan el portafolio de la compañía. Así mismo, la Administradora cuenta con un Comité de Riesgos, instancia responsable de gestionar los riesgos Financieros, Operacionales, Legales y Normativos por mandato del Directorio de la administradora.

Las principales fuentes de riesgo financiero que pueden afectar la gestión de la Sociedad son fundamentalmente el riesgo de mercado, liquidez y crédito. Las definiciones y gestión de dichos riesgos se mencionan posteriormente. La Sociedad ha definido en sus políticas internas que un porcentaje importante de las inversiones que conforman el portafolio de activos del Patrimonio, deben ser inversiones en activos líquidos, de alta calidad y de medio/bajo riesgo de crédito y mercado.

Al cierre del 30 de septiembre de 2018, las posiciones en los instrumentos de inversión de la Administradora General de Fondos Sura S.A., se aprecian en el siguiente cuadro:

	Al 30.09.2018		**Al 31.12.2017**	
Nombre fondo	**N° Cuotas**	**M$**	**N° Cuotas**	**M$**
Fondo Mutuo Scotia Clipper	2.890.165,1398	5.384.521	2.451.398,5545	4.473.943
Total	2.890.165,1398	5.384.521	2.451.398,5545	4.473.943

5.2) Riesgo de mercado

De acuerdo con la naturaleza de las inversiones financieras en que la Sociedad ha decidido invertir (cuotas de fondos mutuos money market), se considera acotada la exposición al riesgo de mercado.

La sensibilización de la cartera se realiza mediante la herramienta VaR (Value at Risk), la cual determina la pérdida máxima a la que puede estar expuesto el portafolio ante eventos de volatilidad del mercado respecto de la(s) variable(s) de riesgo relevante(s) con un nivel de confianza determinado.

Para este fondo, el cálculo del VaR se realiza con retornos diarios, con una serie de tiempo de 150 días (aproximadamente 5 meses) y con un nivel de confianza del 95%, todo lo anterior aplicado a las exposiciones de riesgo que existen a la fecha del análisis. En el siguiente cuadro se muestra el VaR paramétrico diario llevado a términos semanales, es decir, la posible máxima pérdida semanal (a un nivel de confianza de 95%) que podría tener el portafolio basado en la historia de 150 días atrás, tanto en términos porcentuales, como la pérdida en pesos que puede experimentar el fondo en una semana en el evento de volatilidad.

En el siguiente cuadro se muestra el VaR paramétrico semanal al cierre del ejercicio:

VaR Paramétrico Semanal	
% Patrimonio	Patrimonio CLP $
30/09/2018	30/09/2018
0.0004%	22

Adicionalmente, las cuentas por cobrar no representan instrumentos que sean transables en el mercado, por lo cual, no están expuestas a riesgo de precio.

La Sociedad procura calzar los vencimientos de sus activos financieros con sus derogaciones y no toma posiciones que impliquen una exposición al riesgo de mercado.

5.2.1) Riesgo de tasa de interés

El riesgo asociado a movimiento en la tasa de interés es acotado, dado el perfil de los instrumentos financieros invertidos. Dichos instrumentos corresponden a cuotas de fondos mutuos money market, los cuales, al ser inversiones con un perfil de corto plazo, presentan menor sensibilidad a los movimientos de las tasas de interés. Los pasivos financieros corrientes y no corrientes corresponden a Obligaciones por arrendamientos financieros, a tasa fija pactada por toda la duración del contrato, no exponiendo a la Sociedad a riesgos de descalce en esta materia.

Las cuentas por cobrar son a corto plazo y no están sujetas a devengo de intereses.

5.2.2) Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad está expuesta a un bajo riesgo de tipo de cambio, puesto que no tiene posiciones significativas en moneda extranjera. Al cierre del ejercicio, el único activo en moneda extranjera corresponde a dos cuentas bancarias en dólares estadounidenses, por US$ 103.195,63 (US$126.694,88 al 31/12/2017).

Al 30 de septiembre de 2018, la exposición al tipo de cambio y la inflación del efectivo que genera la Sociedad es:

Moneda	Monto M$	Efecto tipo de cambio M$
CLP	71.455	9.963

5.3) Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez al que la Sociedad está expuesta se refiere a la no generación de suficientes recursos de efectivo para liquidar sus obligaciones en su totalidad cuando llega su vencimiento o generar pérdidas, producto de la liquidación forzosa de instrumentos que han experimentado fuertes caídas de precios (instrumentos ilíquidos).

La inversión de los recursos de la AGF puede ser realizada en los instrumentos que define la Política de Liquidez de la Administradora. Actualmente la Sociedad tiene inversiones en cuotas de fondos mutuos nacionales money market, por M$ 5.384.521 (M$ 4.473.943 al 31 de diciembre 2017), las cuales se valorizaron al valor cuota de cierre (Nota 5 de los Estados Financieros).

De acuerdo con la información expuesta en estos estados financieros, el riesgo de liquidez está minimizado por un lado dado que sus activos financieros son de fácil liquidación y de corto plazo y con perfil de inversión de sus instrumentos de corto plazo, así mismo, sus principales activos y pasivos corresponden a cuentas con los fondos administrados o con partes relacionadas, las cuales no devengan intereses y tienen vencimiento menor a tres meses (Notas 8, 12 y 13 de los Estados Financieros):

A continuación, se presentan los principales pasivos corrientes asociados a “cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes” de la Sociedad:

Septiembre 2018				
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	Al día M$	1 a 30 días M$	Mayor a 30 días M$	Total
Cuentas por pagar a los fondos mutuos	-	-	-	-
Cuentas por pagar terceros	-	479.987	-	479.987
Proveedores	-	47.919	-	47.919
Total	**-**	**527.906**	**-**	**527.906**

Diciembre 2017				
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	Al día M$	1 a 30 días M$	Mayor a 30 días M$	Total
Cuentas por pagar a los fondos mutuos	-	-	-	-
Cuentas por pagar terceros	-	811.102	-	811.102
Proveedores	-	31.307	-	31.307
Total	**-**	**842.409**	**-**	**842.409**

El saldo total incluido en este rubro corresponde a transacciones comerciales habituales cuyo vencimiento es inferior a 30 días. Las cuentas por pagar a los fondos mutuos corresponden a transferencias pendientes de liquidación del último día del cierre del ejercicio, originadas por las inversiones realizadas en el mercado en nombre de los fondos administrados, debido a que la Sociedad actúa como recaudadora y pagadora por cuenta de estos. Se registran al valor nominal y su plazo de extinción es el día hábil siguiente.

La Sociedad tiene a su disposición líneas de crédito bancarias para hacer frente a las diferentes contingencias. Al cierre de los presentes estados financieros, estas no han sido utilizadas.

Por otro lado, para poder contar con una correcta administración de la liquidez de la AGF la Política de Liquidez establece que se deberá contar con un monto mínimo en todo instante, así como de al menos una línea de crédito bancarias (intraday) para solventar las obligaciones y contingencias de los procesos diarios.

Por otro lado, de acuerdo con la NCG 157 emitida por la CMF, las Administradoras de Fondos deben mantener en todo momento un patrimonio mínimo determinado como la diferencia entre activo y pasivo de al menos 10,000 UF; el cual debe ser informado trimestralmente en los Estados Financieros de la Compañía (FECU).

5.4) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es la potencial pérdida a la que está expuesta la Sociedad, asociado a la posibilidad que un tercero sea incapaz de pagar sus obligaciones a su vencimiento.

La Sociedad está expuesta a bajo riesgo de crédito, por cuanto sus cuentas por cobrar se relacionan con los fondos administrados o con empresas relacionadas, todas con vencimiento menor a 30 días, las cuales están establecidas contractualmente en los respectivos reglamentos internos o contratos de distribución según corresponda. Adicionalmente, los instrumentos financieros en los que está invertida la Sociedad tienen un riesgo de crédito acotado dado el perfil de corto plazo de los mismos y las exigencias de las políticas internas en términos de riesgos de crédito para los instrumentos admisibles para inversión.

A continuación, se detalla la exposición al riesgo de crédito asociado a deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, por tramo de morosidad:

Septiembre 2018				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	Al día M$	1 a 30 días M$	Mayor a 30 días M$	Total
Otras cuentas por cobrar fondos mutuos	-	7.562	-	7.562
Remuneración por cobrar fondos mutuos	-	1.793.048	-	1.793.048
Otros deudores comerciales	-	14.596	-	14.596
Comisiones por rescates	-	4.393	-	4.393
Préstamos por cobrar al personal	-	2.620	-	2.620
Otras cuentas por cobrar	-	64.512	-	64.512
Total	**-**	**1.886.731**	**-**	**1.886.731**

Diciembre 2017				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	Al día M$	1 a 30 días M$	Mayor a 30 días M$	Total
Otras cuentas por cobrar fondos mutuos	-	7.562	-	7.562
Remuneración por cobrar fondos mutuos	-	1.558.625	-	1.558.625
Otros deudores comerciales	-	6.030	-	6.030
Comisiones por rescates	-	67.147	-	67.147
Préstamos por cobrar al personal	-	2.872	-	2.872
Otras cuentas por cobrar	-	4.715	-	4.715
Total	**-**	**1.644.447**	**-**	**1.644.447**

Otras cuentas por cobrar fondos mutuos representan transferencias pendientes de liquidación que la administradora ejecuta en el mercado en nombre de sus fondos administrados. Se registran al valor nominal y su plazo de extinción es el día hábil siguiente.

La remuneración por cobrar y comisiones por rescates a fondos mutuos corresponde al devengo del mes anterior y se reconocen al valor nominal, sin interés. Estas remuneraciones son canceladas por los fondos administrados en el mes siguiente al de su devengo, plazo menor a 30 días. La Sociedad no efectúa provisión de incobrables, por considerar que el saldo de este rubro es totalmente recuperable.

Medición del valor razonable

La medición del valor razonable de los activos y pasivos sigue las disposiciones generales establecidas por IAS 39 e IFRS 13, siendo clasificados en el Nivel 1 de la jerarquía de inputs de valor razonable. Esto significa que activos y pasivos están medidos conforme a precios cotizados, fiables y sin ajustar, en mercados activos. Al cierre del ejercicio, no existen activos y pasivos medidos en base a inputs no observables o Nivel 3.