ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Índices Financieros

Concepto		31-03-2017	31-03-2016	31-12-2016
Liquidez		4,74	2,83	2,60
Razón ácida		4,64	2,75	2,51
Razón de endeudamiento		0,08	0,07	0,08
Proporción deuda de corto plazo		0,18	0,24	0,23
Proporción deuda de largo plazo		0,82	0,76	0,77
Cobertura gastos financieros		979,31	5.026,24	1.368,68
Gastos Financieros	(M$)	-28.878	-3.443	-55.439
EBITDA	(M$)	32.861.158	21.717.133	93.641.202
Utilidad después de Impuesto	(M$)	22.003.952	14.551.048	62.999.913
Rentabilidad del patrimonio		0,03	0,02	0,08
Rentabilidad del activo		0,03	0,02	0,08
Utilidad por acción	($)	1,72	1,14	4,93
Retorno de dividendos por acción		0,08	0,11	0,09
Costo promedio mensual por cotizante	($)	12.302,07	10.699,08	11.577,56
Porcentaje de cotizantes sobre afiliados		71,84	73,62	73,53
Proporción Patrimonio Neto / Capital Mínimo		1.477,25	1.498,67	1.442,43

Principales variaciones de los Activos, pasivos, patrimonio neto y estado de resultados

Activos

Concepto	31-03-2017 M$	31-12-2016 M$	Variación M$	Variación %
Corrientes	55.565.857	37.426.180	18.139.677	48,5%
No corrientes	792.584.095	785.958.696	6.625.399	0,8%
Total Activos	**848.149.952**	**823.384.876**	**24.765.076**	**3,0%**

Existe un aumento en los activos corrientes de M$ 18.139.677.-, equivalente a un 48,5% con respecto al término del ejercicio anterior. Las principales variaciones son las siguientes:

- El efectivo y equivalente al efectivo aumentó en M$ 9.378.018, en comparación al ejercicio anterior, el aumento es por el flujo normal de la operación.
- Los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados aumentaron en M$ 8.889.881, este aumento es por las inversiones en Fondos Mutuos superiores a 90 días y menores de un año.

Los activos no corrientes aumentaron en M$ 6.625.399.-, equivalentes a un 0,8%. Las principales variaciones son las siguientes:

- El Encaje presenta una variación de M$ 9.935.616.-, equivalentes a un 4,2%, que se produce por el crecimiento del patrimonio de los Fondos de Pensiones.

- Los activos intangibles disminuyeron en M$ -3.741.134, equivalentes a un -0,7%, esto producto de la amortización de la cartera de clientes compensado por el aumento en los desarrollos y programas informáticos.

Pasivos

Concepto	31-03-2017 M$	31-12-2016 M$	Variación M$	Variación %
Corrientes	11.710.934	14.379.768	-2.668.834	-18,6%
No corrientes	54.323.488	48.902.930	5.420.558	11,1%
Patrimonio	782.115.530	760.102.178	22.013.352	2,9%
Total Pasivo y Patrimonio	**848.149.952**	**823.384.876**	**24.765.076**	**3,0%**

Los pasivos corrientes disminuyeron en M$ -2.668.834.-, equivalentes a un -18,6% con respecto al periodo anterior. La principal variación se explica por:

- Los acreedores comerciales y otras cuentas por pagar disminuyeron en M$ -370.620, esta disminución se debe a compromisos a pagar durante el segundo trimestre del 2017.
- Las provisiones disminuyeron en M$ -3.053.671, esta disminución se debe a que durante el mes de marzo de 2017 se canceló la provisión del bono de desempeño y participación del personal del ejercicio 2016.
- Las cuentas por pagar por impuestos corrientes disminuyeron en M$ -128.269, esta disminución se debe al aumento de los PPM los cuales son créditos que rebajan los impuestos a pagar.
- Los pasivos acumulados aumentaron en M$ 877.750, producto a las leyes sociales por el pago de bono de desempeño y participación y remuneraciones por pagar al personal.

Los pasivos no corrientes aumentaron en M$ 5.420.558.-, equivalentes a un 11,1% con respecto al cierre del ejercicio anterior. Las principales variaciones se explican por:

- Los impuestos diferidos aumentaron en M$ 5.425.036, se explica este aumento principalmente por los impuestos diferidos generados por el goodwill y por la rentabilidad del encaje.

La variación del Patrimonio Neto se explica por lo siguiente:

- El patrimonio neto presenta un aumento de M$ 22.013.352.- equivalente a un 2,9%, esto por la utilidad del periodo por M$ 22.003.950.

Estados de Resultados Integrales

	31-03-2017	31-03-2016	Variación	
Concepto	**M$**	**M$**	**M$**	**%**
Ingresos ordinarios	31.102.173	31.299.781	-197.608	-0,6%
Rentabilidad del Encaje	12.585.131	487.241	12.097.890	2482,9%
Gastos del personal	-7.619.758	-7.202.034	-417.724	5,8%
Otros gastos más depreciación y amortiz.	-8.796.682	-7.966.213	-830.469	10,4%
Otros ingresos y gastos	980.869	683.120	297.749	43,6%
Utilidad (pérdida) antes de impuesto	28.251.733	17.301.895	10.949.838	63,3%
Impuesto a la Renta	-6.247.781	-2.750.847	-3.496.934	127,1%
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	22.003.952	14.551.048	7.452.904	51,2%

- Los ingresos ordinarios disminuyeron en M$ -197.608.- en comparación al mismo período del periodo anterior. Esta disminución se debe a un menor número de afiliados cotizantes, lo que produce una disminución en las comisiones.
- La rentabilidad del encaje presenta un aumento de M$ 12.097.890.-, equivalente a un 2482,9% con respecto al periodo anterior, debido a una mayor rentabilidad de los Fondos de Pensiones en el periodo actual.
- Los gastos del personal aumentaron en M$ 417.724.-, equivalentes a un 5,8% con respecto al periodo anterior, debido a un aumento en la dotación del personal de ventas.
- Los otros gastos de operación más depreciación y amortización tuvieron un aumento de M$ 830.469, producto del aumento de gastos de computación y otros gastos operacionales compensados con el aumento de los gastos de Comercialización y Administración.
- Los otros ingresos y gastos tuvieron una variación de M$ -297.749, producto del mayor reconocimiento de utilidades en empresas relacionadas y resultado procedente de inversiones.
- Los impuestos tuvieron una variación de M$ 3.496.934.-, esto principalmente producto del impuesto diferido por el goodwill tributario y del encaje.

No existen diferencias significativas entre los valores libros y valores de mercado y/o económicos de los principales activos de la Administradora.

Los principales efectos que se reflejan en el Estado de Flujo Efectivo son las siguientes:

Actividades de operación, este ítem presenta un aumento de M$ 10.877.244, que se explica principalmente por:

- Las comisiones presentan una disminución de M$ -252.764, Esta disminución se debe a un menor número de afiliados cotizantes, lo que produce una disminución en las comisiones.
- Los pagos a proveedores aumentaron en M$ -514.610, esto se explica por un aumento en los servicios externos contratados.
- Las remuneraciones pagadas disminuyeron en M$ 105.335, esto se explica por un menor valor de bonos pagados a los empleados.
- Los otros cobros de operaciones aumentaron en M$ 4.134.785, esto producto del aumento en los depósitos que efectúan los Fondos de Pensiones.
- Los otros pagos de operaciones aumentaron M$ -13.685.122, este aumento se debe principalmente a la inversión en fondos mutuos a largo plazo.
- Los pagos por impuestos a las ganancias disminuyeron en M$ 342.628 esto producto de menores ingresos brutos que son la base para el cálculo de PPM.

Actividades de inversión, este ítem presenta un aumento de M$ 3.150.326, que se explica por el siguiente concepto:

- Mayores aportes netos de cuotas del Encaje (compra y venta) por M$ 3.401.491, explicado por los movimientos de los Fondos de Pensiones.
- Aumento en la adquisición de activos fijos e intangibles por M$ -251.367, en el periodo actual.

Actividades de financiación, este ítem presenta un aumento de M$ 452.974, que se explica por la variación en el siguiente concepto:

- Otros flujos de efectivo utilizados en actividades de financiación aumento en M$ 453.202, debido a la optimización de los excelentes de efectivos mantenidos en Fondos Mutuos.

Los cambios más relevantes se asocian a:

- Operadores: Actualmente en la industria participan 6 A.F.P.
- La participación de AFP Cuprum S.A. en la industria con respecto a los Fondos de Pensiones administrados, cartera de afiliados y cotizantes es la siguiente:

Concepto	31-03-2017	31-12-2016
Montos administrados por los Fondos de Pensiones	20,17%	20,41%
Afiliados (*)	6,04%	6,12%
Cotizantes (*)	7,90%	8,31%

(*) Información al 28 de febrero de 2017.

Los factores de riesgo que afectan a las Administradoras de Fondos de Pensiones tienen relación con el entorno económico.

Así, los ingresos de la Administradora, y de la industria en general, están expuestos al comportamiento de la economía y su impacto en las variaciones del empleo, a las remuneraciones del país y al cumplimiento de los empleadores en el pago de las cotizaciones previsionales de sus trabajadores. Asimismo, las variaciones en la tasa de interés del mercado, tipo de cambio, fluctuación de los instrumentos financieros invertidos, etc., afectan al activo principal, constituido por el Encaje.

La cartera de inversiones del Encaje son cuotas de los distintos Fondos de Pensiones, donde sus inversiones están diversificadas en distintos instrumentos, emisores, monedas y países.