ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Índices Financieros

Concepto		31-12-2019	31-12-2018
Liquidez		2,40	3,24
Razón ácida		2,16	2,79
Razón de endeudamiento		0,16	0,12
Proporción deuda de corto plazo		0,14	0,15
Proporción deuda de largo plazo		0,86	0,85
Cobertura gastos financieros		283,44	2.832,81
Gastos Financieros	(M$)	-319.999	-20.179
EBITDA	(M$)	111.781.199	76.365.082
Utilidad después de Impuesto	(M$)	70.292.242	46.339.227
Rentabilidad del patrimonio		0,10	0,06
Rentabilidad del activo		0,09	0,06
Utilidad por acción	($)	5,50	3,63
Retorno de dividendos por acción		0,13	0,10
Costo promedio mensual por cotizante	($)	15.404,04	14.287,36
Porcentaje de cotizantes sobre afiliados		71,89	71,87
Proporción Patrimonio Neto / Capital Mínimo		1.266,13	1.316,59

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

Activos

Concepto	31-12-2019 M$	31-12-2018 M$	Variación M$	Variación %
Corrientes	37.814.346	42.188.106	-4.373.760	-10,4%
No corrientes	792.705.021	769.333.695	23.371.326	3,0%
Total Activos	830.519.367	811.521.801	18.997.566	2,3%

Existe una disminución en los activos corrientes de M$ -4.373.760.-, equivalente a un -10,4% con respecto al término del ejercicio anterior. Las principales variaciones son las siguientes:

- El efectivo y equivalente al efectivo disminuyó en M$ -2.401.475, en comparación al ejercicio anterior, la disminución es por el flujo normal de la operación.

- Cuentas por cobrar por impuestos corrientes disminuyó en M$ -2.065.721, esta disminución se debe a devolución de impuestos que nos efectuó el SII por la operación renta AT 2018

Los activos no corrientes aumentaron en M$ 23.371.326.-, equivalentes a un 3,0%. Las principales variaciones son las siguientes:

- El Encaje aumento en M$ 34.978.979, equivalente a un 13,8% lo que se produce principalmente por el crecimiento del patrimonio de los Fondos de Pensiones por la rentabilidad del año.

- Las propiedades, planta y equipos aumentaros en M$ 4.224.204, equivalentes a un 65,4%, esto producto principalmente de la nueva norma IFRS 16 de arrendamientos, compensada por la depreciación de los activos.

- Los activos intangibles disminuyeron en M$ -15.395.097, equivalentes a un -3,1%, esto producto principalmente de la amortización de la cartera de clientes.

Pasivos

Concepto	31-12-2019 M$	31-12-2018 M$	Variación M$	Variación %
Corrientes	15.742.689	13.007.035	2.735.654	21,0%
No corrientes	97.893.220	72.660.002	25.233.218	34,7%
Patrimonio	716.883.458	725.854.764	-8.971.306	-1,2%
Total Pasivo y Patrimonio	830.519.367	811.521.801	18.997.566	2,3%

Los pasivos corrientes aumentaron en M$ 2.735.654.-. Las principales variaciones corresponden a lo siguiente:

- Los otros pasivos aumentaron en M$ 1.345.598, principalmente producto a la aplicación de la nueva norma contable, IFRS 16, arrendamientos.

- Los acreedores comerciales y otras cuentas por pagar aumentaron en M$ 571.348, este aumento se debe principalmente a mayores compromisos adquiridos con proveedores y a un aumento en las retenciones a los pensionados.

- Las cuentas por pagar a entidades relacionadas aumentaron en M$ 578.460, este aumento se debe principalmente a los costos asociados a la implementación del nuevo sistema de inversiones.

- Las provisiones aumentaron en M$ 105.875, este aumento se debe principalmente a un aumento en la provisión de vacaciones compensado con una caída en otras provisiones.

- Los pasivos acumulados aumentaron en M$ 138.875, producto principalmente de las leyes sociales por incremento de dotación y remuneraciones por pagar.

Los pasivos no corrientes aumentaron en M$ 25.233.218.-, equivalentes a un 34,7% con respecto al cierre del ejercicio anterior. La principal variación corresponde a lo siguiente:

- Los impuestos diferidos aumentaron en M$ 20.917.040, lo que se explica principalmente variación en los impuestos diferidos generados por el goodwill y por la rentabilidad del encaje.

- Los otros pasivos aumentaron en M$ 4.554.280, lo que se explica principalmente por la aplicación de la nueva norma contable, IFRS 16, arrendamientos.

La variación del Patrimonio Neto se explica por lo siguiente:

- El patrimonio neto presenta una disminución de M$ -8.971.306.- equivalente a un -1,2%, esto principalmente por la rebaja por pago de dividendo definitivo del año 2018 por M$ -44.000.056 y dividendo provisorio pagado en diciembre de 2019 por M$ -35.000.087 y utilidad del ejercicio por M$ 70.292.240.

Estados de Resultados Integrales

	31-12-2019	31-12-2018	Variación	
Concepto	M$	M$	M$	%
Ingresos ordinarios	124.256.860	124.514.927	-258.067	-0,2%
Rentabilidad del Encaje	40.036.028	3.344.863	36.691.165	1096,9%
Gastos del personal	-31.597.094	-31.392.025	-205.069	0,7%
Otros gastos más depreciación y amortiz.	-47.028.823	-42.846.575	-4.182.248	9,8%
Otros ingresos y gastos	4.712.903	3.521.925	1.190.978	33,8%
Utilidad (pérdida) antes de impuesto	90.379.874	57.143.115	33.236.759	58,2%
Impuesto a la Renta	-20.087.632	-10.803.888	-9.283.744	85,9%
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	70.292.242	46.339.227	23.953.015	51,7%

- Los ingresos ordinarios disminuyeron en M$ -258.067- en comparación al mismo período del ejercicio anterior. Esta leve disminución se debe principalmente al menor ingreso en comisiones por la baja de tarifa del ahorro obligatorio de 1,48% a 1,44%. Esta rebaja se ejecutó en julio 2018.
- La mayor rentabilidad del encaje de M$36.691.661, se explica por el aumento de la rentabilidad nominal de los fondos de pensiones, las cuales fueron de 20,03%, 17,50%, 17,45%, 15,68% y 11,77% en los fondos A, B, C, D y E, respectivamente, al cierre de diciembre.
- Los gastos del personal aumentaron en M$ 205.069.-, equivalentes a un 0,7% con respecto al período anterior, debido una mayor dotación en el personal de ventas.
- Los otros gastos de operación más depreciación y amortización tuvieron un aumento de M$ 4.182.248, producto del aumento de gastos de administración, computación, amortización de desarrollos tecnológicos y por la aplicación de la IFRS 16 que hizo aumentar el gasto de depreciación.
- Los otros ingresos y gastos tuvieron un aumento de M$ 1.190.978, por un aumento en las utilidades de inversiones en coligadas y utilidad en venta de propiedades de inversión.
- Los impuestos tuvieron un aumento de M$ 9.283.744.-, esto principalmente producto del impuesto diferido del encaje.
- El mayor resultado del periodo se explica principalmente por lo indicado en el segundo punto, Rentabilidad 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$ 3.375.851, que se explica principalmente por:

- Las comisiones presentan una disminución de M$ -143.116, principalmente debido a la baja de comisiones de ahorro obligatorio de 1,48% a 1,44%. Esta rebaja se ejecutó en julio 2018.

- Los pagos a proveedores disminuyeron en M$ 2.685.041, esto se explica por una disminución en los servicios externos contratados.

- Los otros cobros y pagos de operaciones disminuyeron en M$ 6.068.134, esto producto del aumento en los depósitos y giros que efectúan los Fondos de Pensiones.

- Los importes recibidos por dividendos clasificados como de operación aumentaron en M$ 475.063, esto se explica por mayores utilidades en la participación de coligadas, lo que genera un mayor reparto de utilidades.

- Los importes y pagos por impuestos a las ganancias disminuyeron en M$ 6.177.171, esto producto de menores ingresos brutos que son la base para el cálculo de PPM y devolución de PPM recibida por AT 2018

Actividades de inversión, este ítem presenta un aumento de M$ 5.714.895, que se explica principalmente por los siguientes conceptos:

- Mayores aportes netos de cuotas del Encaje (compra y venta) por M$ 3.756.392, explicado por los movimientos de los Fondos de Pensiones.

- Los importes recibidos por desapropiación de propiedades, planta y equipo los que aumentaron en M$ 992.670, por venta de Piso 7 de Bandera 236 y vehículo.

- Los importes recibidos por desapropiación de propiedades de inversión aumentaron en M$ 1.534.311, por venta de propiedades de Moneda 636 piso 9 y local de la Serena.

- Aumento en la adquisición de activos fijos e intangibles por M$ 234.478, en el periodo actual.

Actividades de financiación, este ítem presenta un aumento de M$ 13.079.372, que se explica por la variación en los siguientes conceptos:

- Los pagos por dividendos a participaciones minoritarias aumentaron en M$ 264.338, esto producto a un mayor reparto de utilidades.
- Pagos por dividendos por la entidad que informa aumento en M$ 12.735.666, esto producto a mayor reparto de utilidades.

Los cambios más relevantes se asocian a:

- Operadores: Actualmente en la industria participan 7 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	31-12-2019	31-12-2018
Montos administrados por los Fondos de Pensiones	18,13%	19,00%
Afiliados	5,35%	5,60%
Cotizantes	7,20%	7,59%

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.