ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES PROVIDA S.A.
ANALISIS RAZONADO A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR EL EJERCICIO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

Cifras en millones de pesos chilenos (MM$), salvo que se indique lo contrario.

RESUMEN

Al finalizar el año 2018 ProVida acumuló una ganancia de 71.217 MM$, cifra menor en 18.615 MM$ ó 20,7% a la ganancia acumulada a Diciembre de 2017 (Dic.17). Esta variación se explica principalmente por la menor rentabilidad obtenida del encaje (19.868 MM$), efecto incrementado por el mayor impuesto a las ganancias (13.856 MM$) y superiores gastos de personal por 8.942 MM$. Estos impactos fueron en parte compensados por el menor gasto en depreciaciones y amortizaciones por 19.465 MM$, debido básicamente a la revalorización del intangible cartera de clientes.

Respecto a la operación recurrente, los ingresos ordinarios tuvieron un incremento de 2.292 MM$ (1,2%) al cierre de Diciembre de 2018 (Dic.18), dado el mayor importe del ingreso por comisiones (1.003 MM$ ó 0,6%), como resultado del crecimiento en la masa imponible de la cartera de cotizantes. Adicionalmente, favorecieron los mejores ingresos reportados por la filial Génesis de Ecuador.

Por su parte, los gastos de la operación disminuyeron en 12.803 MM$ (11,7%), como resultado de la evolución observada en el valor de la cartera de clientes, efecto parcialmente compensado por mayores gastos de personal.

Adicionalmente a los impactos de la operación recurrente, se registró una menor rentabilidad del encaje por 19.868 MM$, acumulando una ganancia de 5.632 MM$ al cierre de Dic.18. Este efecto negativo se debe a los menores rendimientos de la inversión de los Fondos de Pensiones en instrumentos extranjeros y renta variable local. En cifras, el retorno nominal promedio ponderado de los Fondos de Pensiones ProVida fue de 1,8% durante el año 2018, en comparación a un 8,5% registrado en el mismo período de 2017.

Por su parte, los resultados no operacionales registraron un incremento de 14 MM$, lo cual tiene relación con los mejores resultados provenientes de coligadas y otros ingresos distintos de la operación, efectos que fueran parcialmente compensados por el menor resultado de las inversiones en depósitos, producto de una menor tasa pactada e inferior volumen promedio de inversión.

Finalmente, al cierre del Dic.18, la utilidad por acción alcanzó a los $217,11, en comparación a los $273,86 registrados al finalizar Dic.17.

ESTADO DE RESULTADOS

Los **ingresos ordinarios** totalizaron 193.100 MM$ al cierre de Dic.18, representado un alza de 2.292 MM$ ó 1,2% comparado con el mismo periodo el año anterior. Este resultado es atribuible a lo siguiente:

- Los ingresos por comisiones acumularon 178.868 MM$ a Dic.18, importe superior en $1.003 MM$ (0,6%) a lo registrado el año anterior. Este resultado proviene básicamente de las mayores comisiones por cotizaciones obligatorias (1.358 MM$, equivalente a un 0,8%), producto del crecimiento en la masa imponible de la cartera de cotizantes, efecto parcialmente compensado por la reducción en la comisión cobrada por administración de este ahorro. Adicionalmente, los ingresos relativos a las comisiones por administración del ahorro voluntario disminuyeron en 768 MM$ (48,0%), como resultado de la baja en las comisiones cobradas.

Por su parte, los ingresos relativos a las comisiones por retiros programados se incrementaron en 413 MM$ (9,4%).

- Los otros ingresos ordinarios totalizaron 14.233 MM$ a Dic.18, monto superior en 1.289 MM$ (10,0%) comparado con el mismo periodo de 2017. Este aumento se debe principalmente a los mayores ingresos reportados en dólares por la filial Génesis y el impacto por el mayor tipo de cambio de conversión, totalizando un mayor ingreso por 1.788 MM$ (15,3%).

La **rentabilidad del encaje** totalizó 5.632 MM$ al cierre de Diciembre de 2018, importe menor en 19.868 MM$ (77,9%) comparada con la rentabilidad registrada durante el mismo período del año anterior. Esta variación se debe a la menor rentabilidad obtenida por los Fondos de Pensiones durante el ejercicio 2018, debido a los inferiores rendimientos en inversiones extranjeras y renta variable local.

Al respecto, cabe indicar que la baja en la tasa de retorno promedio va desde un 8,5% nominal a Diciembre de 2017 a un 1,8% a Diciembre de 2018.

Los **gastos de personal** totalizaron 65.525 MM$ al cierre del Dic.18, resultando mayores en 8.942 MM$ (15,8%) al importe del año anterior, incremento que se explica principalmente por una superior dotación promedio, reajustes contractuales en sueldos y beneficios convenidos. A todos estos efectos se suman los superiores gastos por indemnizaciones.

Respecto de la evolución local al cierre de cada periodo, el número de trabajadores y agentes de ventas es el siguiente:

	31 Diciembre 2018	31 Diciembre 2017
Número Total de Trabajadores	2.488	2.514
Número de Trabajadores Ventas	1.219	1.229
Número de Trabajadores Administrativos	1.269	1.285

Los importes por **depreciación y amortización** totalizaron un abono de 7.265 MM$ al cierre de Dic.18, cifra mejorada en 19.465 MM$ ó 159,6% al comparar con el gasto registrado el año anterior. Esta variación se explica básicamente por la revalorización del intangible cartera de clientes, producto de la mejor evolución en las variables que definen el comportamiento de la cartera.

Los **otros gastos varios de operación** acumularon 38.447 MM$ a Diciembre de 2018, importe menor en 2.163 MM$ ó 5,3% con respecto al mismo periodo del año anterior, lo cual se detalla a continuación:

- Los gastos de computación alcanzaron a 4.804 MM$ al cierre de Dic.18, cifra superior en 241 MM$ (5,3%) con respecto al gasto registrado a Dic.17, lo que responde básicamente a mayores importes en renovaciones de licencias y mantenciones de sistemas.

- Los gastos de comercialización totalizaron 3.197 MM$ al cierre de Dic.18, importe inferior en 3.002 MM$ (48,4%) en relación al año anterior. Dicha variación tiene correlación con menores desembolsos en iniciativas de comunicaciones con afiliados y publicidad en medios.

- Los gastos de administración y otros de operación alcanzaron a 30.447 MM$ al finalizar Diciembre de 2018, importe mayor en 598 MM$ (2,0%) al registrado el año anterior. Los principales crecimientos están asociados a mayores gastos en infraestructura de sucursales, cobranza de deuda previsional, servicio de pago de pensiones, calificación de invalidez de afiliados no cubiertos y gastos relacionados con el proceso de inversión de los fondos de pensiones.

Considerando los gastos de personal, de amortizaciones (exceptuando la valorización cartera de clientes), depreciaciones y los gastos varios de operación, el gasto promedio mensual por cotizante alcanzó a $5.799 al finalizar el año 2018.

En cuanto a las partidas distintas de las de operación, su evolución se explica principalmente por:

La **ganancia (pérdida) procedente de inversiones** alcanzó a 1.027 MM$ a Dic.18, importe inferior en 623 MM$ respecto a la ganancia acumulada a Dic.17, básicamente como resultado de una menor tasa promedio para depósitos a plazo y un inferior monto promedio en estos instrumentos.

La **participación en ganancia (pérdida) de coligadas contabilizadas por el método de la participación** totalizó 6.748 MM$ al finalizar Dic.18, ganancia superior en 418 MM$ ó 6,6% respecto a la registrada al cierre de Dic.17. Esta variación se debe básicamente a los mejores resultados reportados por la AFC II.

Los **otros ingresos distintos de los de operación** totalizaron 852 MM$ al cierre de Dic.18, monto que significa un mejor resultado por 219 MM$ respecto al año anterior, como resultado de un mayor recupero de gastos y una mejor utilidad obtenida en la venta de activos.

En cuanto al **impuesto a las ganancias,** su valor acumulado a Diciembre de 2018 fue de 38.217 MM$, que representa un mayor gasto interanual de 13.856 MM$, principalmente producto de la disminución del activo por impuestos relativo a la plusvalía tributaria (con impacto en impuestos por M$ 17.082), efecto parcialmente compensado por el menor importe de impuestos diferidos, debido a la menor rentabilidad del encaje.

En consecuencia, ProVida alcanzó al cierre del año 2018 una Ganancia Neta después de impuestos de 71.217 MM$, lo que representa un rendimiento sobre el patrimonio (ROE) de 6,0% y un retorno sobre los activos promedio (ROA) de 5,4%.

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Al 31 de diciembre de 2018, mientras la Razón de Liquidez (Activos Corrientes / Pasivos Corrientes) alcanzó a 1,54 vez, la Razón Acida (Fondos Disponibles / Pasivos Corrientes) alcanzó a 1,16 veces, versus los niveles de 1,47 y 1,11 veces, respectivamente, alcanzados a diciembre de 2017.

El **total de activos** alcanzó a 1.299.061 MM$ al 31 de diciembre 2018, disminuyendo en 16.937 MM$ o 1,3% respecto al saldo registrado al 31 de diciembre de 2017, lo que se explica como sigue:

- Los **activos corrientes** totalizaron 90.404 MM$ al 31 de diciembre de 2018, importe inferior en 6.378 MM$ ó 6,6% con respecto al saldo al 31 de diciembre de 2017. Esta variación se debe principalmente a los menores saldos en efectivo y equivalentes al efectivo por 7.971 MM$ (básicamente por efecto del menor flujo operacional generado por la reducción en la comisión porcentual cobrada por ahorro obligatorio), y a un menor saldo por cobrar en impuestos corrientes por 3.806 MM$, producto de la devolución de impuesto recibida en 2018. Lo anterior, se vio parcialmente compensado por un mayor saldo en deudores comerciales y cuentas por cobrar por 4.819 MM$.

- Los **activos no corrientes** totalizaron 1.208.658 MM$ al 31 de diciembre de 2018, saldo inferior en 10.560 MM$ ó 0,9% con respecto al registrado al 31 de diciembre de 2017. La diferencia se relaciona con el menor importe en los activos por impuestos diferidos por 27.159 MM$ (atribuible a la amortización del beneficio tributario y de la cartera de clientes), efecto parcialmente compensado por un aumento del encaje por 8.217

MM$ (rentabilidad anual sumada al crecimiento por cotizaciones recurrentes) y un mayor valor neto de activos intangibles por 8.453 MM$ (atribuible al recálculo de la cartera de clientes).

El **total de pasivos** alcanzó a 59.714 MM$ al l 31 de diciembre de 2018, importe inferior en 6.618 MM$ o 9,9% con respecto al saldo al 31 de diciembre de 2017, lo que se explica a continuación:

- Los **pasivos corrientes** totalizaron 58.750 MM$ al 31 de diciembre de 2018, resultando menores en 6.970 MM$ ó 10,6% con respecto al 31 de diciembre de 2017. Esta variación se debe principalmente al menor saldo en acreedores comerciales y otras cuentas por pagar por 8.127 MM$, producto de una menor provisión de dividendos mínimos y una menor deuda con los acreedores comerciales.

- Los **pasivos no corrientes** alcanzaron a 964 MM$ al 31 de diciembre de 2018, importe superior en 353 MM$ ó 57,6% al saldo al 31 de diciembre de 2017, relacionado con las garantías recibidas para la venta de inmuebles.

El **total de patrimonio neto** alcanzó a 1.239.348 MM$ al 31 de diciembre de 2018, saldo inferior en 10.320 MM$ ó 0,8% con respecto al 31 de diciembre de 2017, lo que se explica fundamentalmente por un menor saldo en los resultados retenidos en 16.363 MM$, efecto neto producto de la distribución de dividendos del ejercicio 2017 por 87.580 MM$ y la ganancia generada durante el año 2018 por 71.217 MM$. Lo antes señalado fue parcialmente compensado por un saldo inferior de las otras reservas en 6.044 MM$, debido a la disminución de la reserva de dividendo mínimo legal en 5.585 MM$.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

	31-12-2018 MM$	31-12-2017 MM$	Variación MM$
De Operaciones	83.923	97.684	-13.762
Por Otras Actividades de Operación	-7.307	-24.966	17.659
Neto de Actividades de Operación	**76.616**	**72.719**	**3.897**
Neto de Actividades de Inversión	**2.698**	**4.831**	**-2.133**
Neto de Actividades de Financiamiento	**-87.580**	**-119.398**	**31.818**
Variación Neta del Efectivo y Equivalentes al Efectivo	**-8.266**	**-41.848**	**33.582**

El flujo neto generado durante el año 2018 fue negativo de 8.266 MM$, lo que se compara con un flujo neto negativo de 41.848 MM$ generado en el mismo período de 2017. Esto implica un mayor importe de 33.582 MM$ que se deriva principalmente de las actividades de financiamiento.

En efecto, en lo que respecta al flujo neto de operación (mejor en 3.897 MM$), la principal diferencia con lo registrado a Diciembre de 2017 obedece al menor pago por impuesto a las ganancias (17.215 MM$), efecto parcialmente compensado por mayores desembolsos en remuneraciones y pagos a proveedores.

En cuanto a los flujos de inversión, se observa una variación negativa de 2.133 MM$ respecto al flujo del año anterior, producto de una mayor erogación neta en la compra/venta de cuotas del encaje (8.598 MM$ neto) y de menores dividendos de inversiones (3.960 MM$), efectos parcialmente compensados por inferiores desembolsos para adquirir coligadas (10.344 MM$ en 2017 por AFC II).

Finalmente, el flujo neto originado por actividades de financiamiento presenta una variación positiva de 31.818 MM$ respecto al registrado el año anterior, producto de la menor distribución de dividendos.

INDICES FINANCIEROS

Los indicadores financieros obtenidos al 31 de Diciembre de 2018 y 31 de Diciembre de 2017, son los siguientes:

	Ejercicio Actual 31-12-2018	Ejercicio Anterior 31-12-2017
Liquidez		
Razón de Liquidez (veces)	1,54	1,47
Razón Acida (veces)	1,16	1,11
Endeudamiento		
Razón de Endeudamiento (veces)	0,05	0,05
Proporción Deuda Corriente / Deuda Total	98,4%	99,1%
Proporción Deuda no Corriente / Deuda Total	1,6%	0,9%
Cobertura de Gastos Financieros (veces)	13.582,47	10.461,11
Resultados		
Gastos Financieros (M$)	-8.057	-10.916
EBITDA (M$)	102.176.920	126.404.024
Ganancia (pérdida) después de Impuestos (M$)	71.216.766	89.831.891
Rentabilidad		
Rentabilidad del Patrimonio	6,0%	7,6%
Rentabilidad del Activo	5,4%	6,8%
Utilidad por Acción ($)	217,11	273,86
Retorno de Dividendos	9,2%	11,4%
Precio de Cierre de la Acción ($)	2.900	3.180
Flujo Operacional		
Promedio cotizantes totales	1.514.796	1.553.027
Gasto Promedio Mensual por cotizante* ($)	5.799	5.387
Promedio Cotizantes Totales / Promedio Afiliados Totales	49,9%	50,2%

(M$): Miles de pesos.

(*): Gastos de personal, amortizaciones (exceptuando la de valorización cartera de clientes), depreciaciones y gastos varios de operación.

PARTICIPACIONES DE MERCADO

Al cierre de Dic.18, las cuotas de mercado de ProVida en cuanto a las variables relevantes de la operación la situaron, una vez más, en una posición de liderazgo. De acuerdo a la información disponible internamente y la de mercado, ProVida se encuentra dentro de las primeras posiciones en términos de afiliados con una cartera de 3 millones de trabajadores, de los cuales un promedio de 1,5 millones efectúa cotizaciones regularmente (49,9% de los afiliados), representando una cuota de mercado del 25,7% en base al promedio del año 2018.

De igual manera, ProVida administra cinco Fondos de Pensiones que suman una de las mayores carteras de inversiones de la industria con una participación de mercado del 25,0% promedio a Dic.18, lo que equivale a activos bajo administración por un total de 47.539 millones de dólares* al 30 de Diciembre de 2018.

De acuerdo a la información disponible, al cierre de Diciembre las participaciones de mercado de ProVida se situaron en los siguientes valores:

(*) Valor del dólar al 31 de Diciembre de 2018 ($695,69), utilizado por la Superintendencia de Pensiones

	31-12-2018	31-12-2017
Mercado de Afiliados	28,0%	29,3%
Mercado de Cotizantes	25,4%	26,8%
Fondo de Pensiones (Activos)	24,9%	25,2%

La preferencia de los afiliados a ProVida por el Fondo Tipo C sitúa a esta cartera como la de mayor volumen entre los cinco Fondos de Pensiones gestionados por la Administradora, acaparando al cierre de Diciembre de 2018 un 40,2% del total de activos. En segundo lugar se ubica el Fondo Tipo D (con 22,4% del total de activos) y a continuación el Fondo Tipo B (con 14,5%), el Fondo Tipo E (con 11,6%) y el Fondo Tipo A (con 11,4%).

La distribución antes señalada se diferencia de la del resto de las AFP, ya que en su conjunto la competencia concentra, a la misma fecha, un 34,2% de los fondos que administran en el Fondo Tipo C, en tanto que a continuación se ubica el Fondo Tipo E con un 18,0% y luego los Fondos Tipo B y A con un 16,8% y 15,6% respectivamente. En el último lugar se ubica el Fondo Tipo D que concentra un 15,4% de los activos.

En términos de ahorro voluntario, las AFP registraron a Diciembre de 2018 una participación en saldos de 51,8% entre todas las industrias que ofrecen alternativas de Ahorro Previsional Voluntario (APV). Este porcentaje se eleva a 63,7% si se mide la participación de las AFP en términos de cuentas. De acuerdo a la información disponible a Diciembre de 2018, el monto de APV gestionado por las AFP registró un aumento interanual de 3,9% nominal, totalizando 5.358 millones de dólares*. A la misma fecha, el ahorro acumulado por las cuentas de APV en ProVida totalizó 515 MM$ de dólares*, reflejando una baja interanual de 4,2% nominal en pesos.

Por su parte, las cuentas de ahorro voluntario ("Cuenta 2"), totalizaron 1.791 millones de dólares*, con un aumento interanual de 1,2% nominal en pesos. A la misma fecha, las cuentas de ahorro voluntario en ProVida acumularon un saldo de 220 millones de dólares*, experimentando una tasa creciente interanual en pesos equivalente a un 3,7% nominal.

En lo que se refiere al número de pensiones, ProVida acapara el 38,6% del total de pensionados del sistema, que al 31 de Diciembre de 2018 corresponden a: 601.991 pensiones de vejez, 348.084 pensiones de sobrevivencia y 137.036 pensiones de invalidez. A la misma fecha, el número de pensiones pagadas por ProVida alcanzó a 296.762, de las cuales 279.427 correspondieron a retiros programados.

ANALISIS DE RIESGO DE MERCADO

La gestión de los riesgos es una prioridad de la Compañía, con un fuerte compromiso del Directorio y la Administración, a través del funcionamiento y aplicación del modelo de las tres líneas de defensa.

La gestión de los riesgos está definida en la Política de Gestión de Riesgos, la cual establece los distintos niveles de responsabilidad dentro de la organización, establece el gobierno corporativo del sistema de gestión de riesgos y las metodologías aplicadas, entre otras materias.

Respecto a los riesgos financieros de los Fondos de Pensiones bajo gestión, estos son monitoreados por la Gerencia de Riesgos y reportados periódicamente al Directorio y al Comité de Inversiones y de Solución de Conflictos de Interés. Se mantienen mediciones respecto a riesgo de mercado, crédito, liquidez, entre otros factores de riesgos. Para el riesgo de mercado se cuenta con límites internos por multifondo que permiten mantener bajo control esta exposición. Respecto al riesgo de crédito, se definen y controlan restricciones internas sobre clasificación de riesgo a nivel agregado. Finalmente, en el caso de riesgo de liquidez, se establece un nivel mínimo de activos denominados líquidos para cada multifondo.

(*) Valor del dólar al 30 de Diciembre de 2018 ($695,69), utilizado por la Superintendencia de Pensiones

Con el objeto de mitigar el riesgo asociado a un incumplimiento de rentabilidad mínima, en forma anual, el Directorio y la Administración de ProVida AFP formalizan un mandato de inversión al Gerente de Inversiones, el cual tiene como objetivo definir ex ante cuál es el nivel de riesgo que se quiere asumir en las inversiones de los Fondos de Pensiones.

Este mandato es controlado y medido en forma periódica por la Gerencia de Riesgos e informado al Directorio y al Comité de Inversiones y de Solución de Conflictos de Interés. En términos de riesgo operacional (riesgo de pérdidas debido a ejecución errónea de las operaciones de la Administradora), ProVida AFP mantiene una estructura de control cuyo objeto es evitar la ocurrencia de estos errores y mitigar su eventual impacto económico. Esto se realiza a través de una visión preventiva y una visión reactiva de control de riesgos. Tanto la Política de Gestión de Riesgos como el Manual Corporativo de Gestión de Riesgo Operacional establecen las directrices de la Compañía en este sentido y además, definen las metodologías a utilizar para mantener un ambiente de control.

En términos de Control Interno (control preventivo), ProVida AFP busca identificar las eventuales debilidades y riesgos de los procesos antes de que ellos ocurran y asociar controles para evitar su ocurrencia o mitigar su eventual impacto, teniendo como principal sustento el proceso de definición y evaluación de riesgos y el testeo de los controles descritos y documentados en la Matriz de Riesgos y Controles de la Compañía. El Riesgo Operacional (control reactivo) busca, una vez cometido un error y materializada la pérdida por riesgo operacional, establecer o fortalecer los controles para evitar que vuelvan a ocurrir o mitigar su impacto. También son adoptados planes de acción cuando corresponda. En este escenario, se continuó implementando nuevas mitigaciones, perfeccionando procesos y sus respectivos controles, todo esto acompañado de modificaciones en las estructuras funcionales, según corresponda, con el objeto de mantener un robusto ambiente de control interno y de gestión de riesgos. Por otra parte, se han establecido planes de capacitación en gestión de riesgos.

Desde un punto de vista de los riesgos tecnológicos y de seguridad de la información, la Compañía mantiene un alto estándar de seguridad sobre los procesos asociados con objeto de resguardar la confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información. Asimismo, mantiene un sitio alternativo externo ante una eventual contingencia operacional, de tal forma que pueda asegurarse la continuidad de los procesos más críticos. En estas materias está activamente involucrado e informado el Directorio de la Compañía y la Administración.