Análisis Razonado a los Estados Financieros Individuales al 31 de marzo de 2015

Empresa: AFBR Cajalosandes S.A. RUT: 76.527.570-9 Registro de Entidades Informantes: 225

1. Indicadores Financieros, análisis comparativo y principales tendencias

Los principales indicadores relacionados con los Estados Financieros Individuales de la Administradora del Fondo para la Bonificación por Retiro Cajalosandes S.A., en adelante "La Administradora", al 31 de marzo de 2015, al 31 de diciembre 2014 y 31 de marzo de 2014, se presentan en el cuadro siguiente:

Indicardores		Unidad	mar-15	dic-14	mar-14	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente (	Veces	5,60	3,20		2,40	75,07%
	Razón Super ácida	Veces	1,61	0,86		0,74	86,11%
Endeudamiento	Razón de endeudar	Veces	0,22	0,46		(0,24)	(52,09%)
	Deuda Corriente (4	%	100%	100%		-	-
	Deuda No Corriente	%	-	-		-	-
Rentabilidad	Rentabilidad del pa	%	6,46%	-	6,37%	0,09	1,41%
	Rentabilidad de Act	%	5,28%	-	4,94%	0,34	6,88%
	Rendimiento Activo	%	6,99%	-	8,62%	(0,02)	(18,91%)
	Utilidad por acción	M$	57,04	-	52,04	5,00	9,61%
	Retorno de Dividen	M$	N/A	N/A		-	-

(1) Liquidez Corriente, definida como la razón de activos corrientes a pasivos corrientes.

(2) Razón Superácida, definida como la razón del efectivo a pasivos corrientes.

(3) Razón de endeudamiento, definida como la razón de total de pasivos corrientes más pasivos no corrientes a patrimonio.

(4) Proporción de la deuda corriente y no corriente con relación a la deuda total (corriente + no corriente).

(5) Rentabilidad del patrimonio, definida como la razón de excedente (déficit) del ejercicio a patrimonio inicial del periodo.

(6) Rentabilidad del activos, definida como la razón de excedente (déficit) del ejercicio a activos promedios (activos del ejercicio anterior más activos del ejercicio actual dividido por dos).

(7) Rentabilidad del activo Operacional, definida como la razón de excedente (déficit) del ejercicio a activos totales, descontados el efectivo y equivalente al efectivo y cuentas por cobrar a relacionadas.

Análisis de las principales variaciones

1.1 Variaciones del Activo:

La variación global de los activos durante el periodo se detalla a continuación:

Activos		mar-15	dic-14	Var 15/14	% Var 15/14
Activos Corrientes	M$	1.144.734	1.285.070	(140.336)	(10,92%)
Activos No Corrientes	M$	-	-	-	-
Total Activos	**M$**	**1.144.734**	**1.285.070**	**(140.336)**	**(10,92%)**

El total de activos al 31 de marzo de 2015 disminuyó en relación al 31 de diciembre de 2014 en (M$ 140.336.-).- como consecuencia de una disminución del activo corriente por (M$ 140.336.-).

La diferencia del activo corriente se debe principalmente al aumento de otros activos financieros corrientes por M$ 206.922.-, y la disminución del Efectivo y efectivo equivalente por (M$ 18.456.-), y de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes (M$ 328.802.-)

1.2 Variaciones del Pasivo:

La variación global de los pasivos totales durante el periodo se detalla a continuación:

Pasivos		mar-15	dic-14	Var 15/14	% Var 15/14
Pasivos Corrientes	M$	204.534	401.914	(197.380)	(49,11%)
Pasivos No Corrientes	M$	-	-	-	-
Patrimonio	M$	940.200	883.156	57.044	6,46%
Total Pasivos y Patrimonio Neto	**M$**	**1.144.734**	**1.285.070**	**(140.336)**	**(10,92%)**

El pasivo total al 31 de marzo de 2015 aumentó en relación al 31 de diciembre de 2014 en (M$ 140.336.-) como consecuencia de una disminución del pasivo corriente por (M$ 1497.380.-) y un aumento del patrimonio por M$ 57.044-.

La mayor variación del pasivo corriente está originada principalmente por una disminución de las Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes por (M$ 164.015.-), y otros pasivos no financieros corrientes por (M$ 38.094.-), estas diminuciones son contrarrestadas por un aumento en los pasivos por impuestos corrientes por M$ 4.719.- y en las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar M$ 10.-

Respecto a la variación del Patrimonio este aumento de M$ 57.044, corresponde a las ganancias acumuladas al 31 de marzo de 2015.

1.3 Variaciones de los Estados de Resultados:

El desglose de los resultados del periodo se resume en el siguiente cuadro:

Concepto	Unidad	mar-15	mar-14	Var 15/14	% Var 15/14
Resultado					
Ingresos de Actividades Ordinarias	M$	278.647	234.553	44.094	18,80%
Materias Primas y consumibles utilizados	M$	(222.642)	(189.211)	(33.431)	17,67%
Gastos por depreciación y amortización	M$	-	-	-	-
Ingresos Financieros	M$	17.600	19.213	(1.613)	(8,40%)
Otros ganancias (pérdidas)	M$	-	500	(500)	(100,00%)
Resultado de Unidades de reajuste	M$	-	-	-	-
Gastos por impuestos a las ganancias	M$	(16.561)	(13.011)	(3.550)	27,28%
Utilidad después del Impuesto	**M$**	**57.044**	**52.044**	**5.000**	**9,61%**

La Administradora obtuvo utilidades por M$ 57.044.- lo que implicó un aumento de M$ 5.000.- respecto al mismo período de año anterior.

El ingreso de actividades ordinarias alcanzó los M$ 278.647.- un 18,80% mayor si se compara con igual período del año 2014, este aumento principalmente es explicado porque la comisión fija mensual a la fecha de los Estados Financieros ha sido superior, debido al aumento del tamaño del Fondo BR.

Los ingresos financieros, disminuyeron en M$ 1.613.- un 8.40% menor en relación con período anterior, esto ha sido desfavorable para la administradora, lo cual se traduce en un menor retorno de inversiones en instrumentos financieros.

Las cuentas de materias primas y consumibles utilizados aumentó en relación a marzo de 2014 en M$ 33.431.-, producto de un aumento en las transacciones con entidades relacionadas en M$ 33.071.-, además de un aumento en las Comisiones varias y en Gastos de administración por M$ 360-.

Cabe mencionar que las transacciones con entidades relacionadas están directamente relacionadas con el crecimiento del Fondo, mientras más aumente el tamaño del Fondo las transacciones con entidades relacionadas aumentarán proporcionalmente.

Análisis de Mercado

La Administradora del Fondo para la Bonificación por Retiro surge a partir de la promulgación de la Ley Nº 19.882. Con la adjudicación de la licitación para la administración del Fondo para Retiro efectuada a través de Decreto Exento Nº 178 del Ministerio de Hacienda de fecha 14 de marzo de 2006, la entidad adjudicataria tenía un plazo de 60 días para formar una sociedad de giro único.

La Administradora inició operaciones el día 02 de octubre de 2006. La normativa al entregar la administración del fondo en un único operador, determina que no haya competencia. A su vez, al dirigir la prestación a un grupo específico de trabajadores, no genera variaciones relevantes en el mercado.

Por lo expuesto, se puede deducir que La Administradora no tiene competencia directa, y que no ha enfrentado cambios en el mercado.

Análisis de Riesgo de Mercado

La política de inversiones de La Administradora está sujeta a la aprobación por el Directorio. En todo caso, esta se ha definido considerando las restricciones con que cuenta la administración del Fondo, en cuanto a que debe considerar los instrumentos susceptibles de ser adquiridos por el Fondo tipo E de las AFP, el que está compuesto mayoritariamente por instrumentos de renta fija de bajo nivel de riesgo. En cuanto al patrimonio, se ha privilegiado la adquisición de instrumentos de características y riesgo similar al del Fondo.

Adicionalmente, durante el mes de mayo de 2007, se destinó una parte poco significativa del patrimonio a compra de acciones.

La Sociedad con el objeto de mantener el valor del capital ha adoptado una estrategia de inversión que tienda a aminorar los efectos de los riesgos asociados a tasas de interés y cambio en la economía.

Por otra parte, y considerando la estructura de comisiones que cobra La Administradora, la que incluye un premio o castigo asociado a la rentabilidad del fondo administrado, los ingresos de La administradora se verán afectados por eventuales fluctuaciones ocasionados por cambio en la tasa de interés.

Análisis de Riesgo de Cambiario

La Administradora no enfrenta exposición a riesgo cambiario por cuanto no genera ingresos ni egresos en moneda extranjera.

SERGIO ESCOBAR ORTEGA
Gerente General

Santiago, 20 de mayo de 2015
SEO/PFM