Análisis Razonado a los Estados Financieros Individuales
al 30 de septiembre de 2011

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 30 de septiembre de 2011 y diciembre 2010, se presentan en el cuadro siguiente:

	Indicardores	Unidad	sep-11	dic-10	sep-10	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	22,717	10,5	-	12,22	116,35%
	Razón Acida	Veces	7,171	2,019	-	5,15	255,18%
Endeudamiento	Razon de endeudamiento (1)	Veces	0,046	0,105	-	(0,06)	(56,19%)
	Deuda Corriente (2)	%	100%	100%	-	0,00	0,00%
	Deuda No Corriente (3)	%	0%	0%	-	0,00	0,00%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio	%	8,80%	-	6,10%	0,03	44,36%
	Rentabilidad de Activos	%	8,19%	-	5,67%	0,03	44,36%
	Rendimiento Activos Operacionales	%	7,18%	-	3,91%	0,03	83,51%
	Utilidad por acción	$	86,57	-	59,97	26,60	44,36%
	Retorno de Dividendos	$	N/A	-	N/A	-	-

1) Pasivos totales sobre patrimonio
2) Pasivos corriente sobre pasivos totales
3) Pasivos no corrientes sobre pasivos totales

Análisis de las principales variaciones

1.1 Variaciones del Activo:

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

Activos		sep-11	dic-10	Var 11/10	% Var 10/09
Activos Corrientes	M$	1.074.299	1.039.197	35.102	3,38%
Activos No Corrientes	M$	63	269	(206)	(76,58%)
Total Activos	**M$**	**1.074.362**	**1.039.466**	**34.896**	**3,36%**

El total de activos al 30 de septiembre de 2011 aumentó en relación al 31 de diciembre de 2010 en M$ 34.896 como consecuencia de un aumento del activo corriente por M$ 35.102 y una disminución en activos no corrientes por (M$ 206.)

El aumento del activo corriente se debe principalmente a una aumento del efectivo y equivalente al efectivo en M$ 139.293, el cual fue mitigado por una disminución de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por (M$ 90.369), debido al cobro efectivo de la comisión variable anual al Fondo BR, Además disminuyó el rubro otros activos financieros corrientes en M$ 19.356, producto del aumento de algunos instrumentos financieros y otras variaciones positivas que en conjunto suman M$ 5.534.

La disminución de los otros activos no corrientes se debe principalmente a una disminución en los activos intangibles de (M$ 206.), producto de la amortización propia del ejericicio.

1.2 Variaciones del Pasivo:

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

Pasivos		sep-11	dic-10	Var 11/10	% Var 10/09
Pasivos Corrientes	M$	47.290	98.968	(51.678)	(52,22%)
Pasivos No Corrientes	M$	-	-	-	0,00%
Patrimonio	M$	1.027.072	940.498	86.574	9,21%
Total Pasivos y Patrimonio Neto	**M$**	**1.074.362**	**1.039.466**	**34.896**	**3,36%**

El pasivo total al 30 de septiembre de 2011 aumentó en relación al 31 de diciembre de 2010 en M$ 34.896 como consecuencia de una disminución del pasivo corriente por (M$ 51.678) y un aumento en el patrimonio por M$ 86.574.

La mayor variación del pasivo corriente está originada principalmente por una disminución de las cuentas por pagar empresas relacionadas corrientes por (M$ 35.703), una disminución de otros pasivos no financieros corrientes por (M$ 15.755), y otras variaciones negativas por (M$ 220).

1.3 Variaciones de los Estados de Resultados:

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

Concepto	Unidad	sep-11	sep-10	Var 11/10	% Var 11/10
Resultado					
Ingresos de Actividades Ordinarias	M$	396.494	301.352	95.142	31,57%
Materias Primas y consumibles utilizados	M$	(320.633)	(260.014)	(60.619)	23,31%
Gastos por depreciación y amortización	M$	(206)	(196)	(10)	5,10%
Ingresos Financieros	M$	29.021	31.061	(2.040)	(6,57%)
Otros ganancias (pérdidas)	M$	0	11	(11)	-
Resultado de Unidades de reajuste	M$	3.491	0	3.491	-
Gastos por impuestos a las ganancias	M$	(21.593)	(12.242)	(9.351)	76,38%
Utilidad después del Impuesto	**M$**	**86.574**	**59.972**	**26.602**	**44,36%**

La Administradora obtuvo utilidades por M$ 86.574 lo que implicó un aumento de M$ 26.602 respecto al mismo mes del periodo anterior.

El ingreso de actividades ordinarias alcanzó M$ 396.494, un 31,57% mayor si se compara con igual periodo 2010, 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, disminuyó en relación con septiembre de 2010 en un 6,57%, debido principalmente a que las condiciones en el mercado en comparación con el tercer trimestre del año anterior han sido menos favorable para la administradora, el cual se traduce en un menor retorno de inversiones en instrumentos financieros tanto de renta fija como variable.
Las cuentas de materias primas y consumibles utilizados aumentó en relación a septiembre de 2010 en M$ 60.619, producto de un aumento en las transacciones con entidades relacionadas en M$ 64.697.-, además de una disminución en los gastos administrativos de (M$ 4.078-)

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 aumentará 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 esta Sociedad no tiene competencia directa, y que no ha enfrentado cambios en el mercado.

Análisis de Riesgo de Mercado

La política de inversiones de la Sociedad está sujeta a 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 AFBR, 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.

MARÍA EMILIA ARAYA CATALÁN
Gerente General

Santiago, 30 de septiembre de 2011
EAC/PFM