ANALISIS RAZONADO

RUT	76.576.607-9
NOMBRE SOCIEDAD ADMINISTRADORA	SARTOR ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.
PERIODO	31/03/2017

1. Estado de Situación Financiera:

Al 31 de marzo 2017, los activos de Sartor Administradora General de Fondos S.A. (la "Sociedad") ascienden a M$363.008, con una variación negativa de un 22% respecto a diciembre 2016, las cuales corresponden principalmente al rubro de Activos financieros originado por un rescate de Fondos Mutuos por M$138.007 y un aumento en los activos no corrientes por el efecto de los impuestos diferidos.

El total de pasivos corrientes al 31 de marzo de 2017 ascendió a M$95.698, mientras que su variación negativa fue de M$93.820, respecto del valor de cierre al 31 de diciembre de 2016, se explica por la disminución en cuentas comerciales y otras cuentas por pagar por las cuotas pendientes de pago a los aportantes que fueron canceladas los primeros días de enero de 2017.

El patrimonio neto total de la compañía asciende a M$267.310

Estructura de Activos y Pasivos: Los principales rubros de Activos y Pasivos al 31 de marzo de 2017 son los siguientes:

	31-03-2017 M$	31-12-2016 M$	Variación M$	Variación %
Activos				
Activos Corrientes	353.885	458.177	(104.292)	(23%)
Activos No Corrientes	9.123	4.391	4.732	108%
Total Activos	**363.008**	**462.568**	**(99.560)**	**(22%)**
Pasivos				
Pasivos Corrientes	95.698	189.518	(93.820)	(50%)
Patrimonio Neto	267.310	273.050	(5.740)	(2%)
Total Pasivos y Patrimonio	**363.008**	**462.568**	**(99.560)**	**(22%)**

2. Estado de resultado:

La Sociedad Administradora inicio operaciones el día 20 de abril de 2016 por lo que al 31 de marzo de 2017 obtuvo una pérdida de M$ 5.740, debido a que sus gastos de administración fueron de M$ 113.755 y los efectos por los impuestos diferidos.

	31-03-2017 M$
Total Ingresos Netos de la Operación	100.566
Total Gastos de Operación	(113.755)
Utilidad/(pérdida) de la operación	(13.189)
Ingresos Financieros	5.272
Utilidad/(pérdida) antes de Impuesto	(9.980)
Resultado del Ejercicio	(5.740)

3. Estado de Flujo de Efectivo:

El estado de flujo de efectivo correspondiente al 31 de marzo de 2017 es el siguiente:

	31-03-2017 M$
Flujo originado de actividades de operación	25.935
Flujo originado de actividades de inversión	(375)
Flujo originado de actividades de financiación	-
Efecto de la variación en la tasa de cambio	-
Incremento(disminución) neto de efectivo y efectivo equivalente	25.560
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	5.544
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	31.104

4. Índices:

La sociedad para el período comprendido entre el 01 de enero y el 31 de marzo de 2017, presenta un aumento en los indicadores de liquidez y en relación al índice de endeudamiento presenta una disminución.

En relación al total de activos con indicación de inversiones presenta una disminución de las inversiones originado por un rescate de Fondos Mutuos.

Tipo de Análisis	Indicador	Al 31-03-2017	AL 31-12-2016
Liquidez	Liquidez Corriente	3,70	2,42
	Razón Ácida	3,70	2,42
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	0,36	0,69
	Proporción deuda corto plazo	100%	100%
	Proporción deuda largo plazo	-	-
	Cobertura de Gastos Financieros	484%	-
Actividad	Total de Activos con indicación de las inversiones	276.836	414.843
	Rotación de Inventario	-	-
	Permanencia de Inventarios	-	-

Rentabilidad

Tipo de Análisis	Indicador	Al 31-03-2017
Resultados	Ingresos (pérdida) de explotación de la inversión	100.566
	Gastos operacionales	(113.755)
	Resultado operacional	(13.189)
	Gastos Financieros	(2.063)
	Resultado no operacional	3.209
	R.A.I.I.D.A.I.E.	-
	Utilidad (pérdida) después de impuesto	(9.980)
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio	(2,15%)
	Rentabilidad del activo	(1,58%)
	Rendimiento activos operacionales	-
	Utilidad por acción	-
	Retorno de dividendos	-

Análisis Liquidez

Mide la capacidad de pago que tiene el fondo para hacer frente a sus deudas, es decir el dinero en efectivo de que dispone para cancelar las deudas.

a) Razón de liquidez: (Activo circulante / Pasivo circulante)
b) Razón Acida: (Activos más líquidos / Pasivo circulante)

Análisis Endeudamiento

Mide la capacidad de endeudamiento del fondo para responder a sus obligaciones a corto plazo.
Todas las obligaciones del fondo que corresponde a pago de "remuneración y gastos" se realizan en el corto plazo.

a) Razón de endeudamiento: (Pasivo corriente + no corriente / Patrimonio)
b) Proporción deuda corto y largo plazo (Pasivo corriente / Total pasivos)
c) Cobertura Gastos Financieros

Análisis de Actividad

a) Total de activos con indicación de las inversiones y enajenaciones de importancia realizadas
b) Rotación de inventario: (Costo de venta / inventario promedio)
c) Permanencia de inventarios: ((Inventario Promedio / Costo de venta) * 360)

Análisis Resultado

a) Ingresos y costos de explotación, desglosados por línea de negocio, segmentos geográficos y otro que a su juicio de la administración sea relevante.
b) Resultado operacional
c) Gastos Financieros
d) R.A.I.I.D.A.I.E.: (Resultado antes de impuestos, intereses + depreciación + amortización + ítems extraordinarios)
e) Utilidad (pérdida) después de impuestos.

Análisis Rentabilidad

Mide la capacidad de generación de utilidad por parte del fondo.

a) Rentabilidad del patrimonio: (Utilidad (pérdida) del ejercicio / patrimonio promedio)
b) Rentabilidad del activos: (Utilidad del ejercicio / activos promedios)
c) Rendimiento activos operacionales: (Resultado operacional / Activos operacionales promedio)
d) Utilidad por acción: (Utilidad (pérdida) del ejercicio / Nº cuotas)
e) Retorno de dividendos: (Suma de dividendos pagados en los últimos doce meses / Valor por cuota)

5. Gestión del Riesgo

La gestión eficaz de riesgo es condición necesaria para la creación de valor en forma sostenible en el tiempo. Dicha gestión ha de ir encaminada, no a la eliminación del riesgo, pues éste constituye una parte importante de los beneficios en la actividad financiera, sino a su control eficiente, intermediación y gobierno dentro de los límites de tolerancia definidos por el Gobierno Corporativo y por los organismos reguladores.

Para la Sociedad, la calidad en la gestión del riesgo constituye una de las señales de identidad y por lo tanto, el eje central de actuación. Según esto, la gestión del riesgo en la Sociedad se inspira en el principio de independencia de la función de riesgos definido a nivel de la matriz y el involucramiento de la Alta Administración y de las pautas dictadas a través de distintos Comités y del Directorio, el cual debe aprobar y autorizar las políticas y procedimientos de Gestión de Riesgos y Control Interno para la Sociedad y sus Fondos, al menos una vez al año o con la frecuencia necesaria en caso que se produzcan cambios significativos en las políticas y los procedimientos establecidos.

Con el objetivo de tener una adecuada gestión de riesgos, así como dar cumplimiento a los requerimientos definidos por la Circular N°1.869 emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros, la Sociedad implementó un modelo de riesgo que considera la elaboración, aprobación y puesta en práctica de políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno que contemplan los riesgos asociados en todas las actividades de la Administradora, las que están incluidas en el Manual de Gestión de Riesgos y Control Interno de la Sociedad.

La función principal del Área de Cumplimiento y Control Interno es de monitorear el cumplimiento permanente de estas políticas y procedimientos, para lo cual se ha definido un Programa de Gestión de Riesgos y Control Interno, que incluye la verificación del cumplimiento de estas políticas y procedimientos, y la emisión de los correspondientes informes periódicos a la Administración Superior de la Sociedad Administradora.

Estructura de la administración del riesgo y los principales riesgos que afectan a la Sociedad:

La Sociedad ha implementado una gestión integrada de riesgos que considera todos los procesos involucrados en el negocio junto a todo el personal. Esto incluye riesgo operacional, seguridad de la información y prevención de fraude y terrorismo. A continuación, se describe para cada uno de los componentes de riesgo, el efecto asociado a las inversiones vigentes:

(i) Riesgo operacional

Es el riesgo que, por fallas, en los procesos operacionales o de sistemas, por causas tanto internas o externas, con implicancias legales o regulatorias, la Administradora presente pérdidas financieras. Si bien no es posible eliminar todos los riesgos operacionales, éstos se pueden mitigar a través del funcionamiento de un marco de administración y control, que permite actuar en forma temprana y continúa sobre la exposición a los riesgos. Para ello, la Administradora ha definido los mecanismos internos, herramientas y responsabilidades para la identificación, cuantificación, mitigación y control de los riesgos en toda la organización.

5. Gestión del riesgo, continuación

(ii) Riesgo de mercado

Se entiende por riesgo de mercado, la contingencia de pérdida por la variación del valor de mercado de los instrumentos financieros, respecto al valor registrado de la inversión, producto del cambio en las condiciones de mercado, representado por movimientos adversos o variaciones en las tasas de interés o en el precio de los instrumentos mantenidos.

a) Riesgo de precio:

Se entiende por riesgo de precio la contingencia de pérdida por la variación del valor de mercado de los instrumentos financieros, respecto al valor registrado de la inversión, producto del cambio en las condiciones de mercado, representado por movimientos adversos o variaciones en el precio de los títulos mantenidos en la cartera del Fondo en el cual invierte.

Al 31 de marzo de 2017, la exposición es la siguiente:

	M$
Instrumentos financieros a valor razonable	276.836

La Política de Inversión en que están invertidos los recursos financieros de la Sociedad, permite gestionar, controlar y mitigar adecuadamente la exposición a estos riesgos.

b) Riesgo cambiario:

La exposición al riesgo cambiario está dada por los saldos mantenidos en cuentas corrientes bancarias en USD y por las inversiones mantenidas en una moneda distinta al peso chileno. La administración trabaja en la implementación de metodologías y herramientas con la finalidad de administrar y mitigar este tipo de riesgos.

Al 31 de marzo de 2017, la Sociedad se encuentra expuesta a riesgo cambiario siguiente:

	Moneda **De origen**	2017 **M$**
Cuenta bancaria En USD	USD	16
Totales		**16**

(iii) Riesgo crediticio

Corresponde a la potencial exposición a pérdidas económicas debido al incumplimiento de un tercero, incluyéndose en este concepto los riesgos de crédito de emisor y de contraparte.

Para la Sociedad el riesgo de crédito no es significativo, debido a que los deudores comerciales están asociados a las cuentas por cobrar de remuneraciones que los fondos deben pagar a la Sociedad, como así también las comisiones de salida por rescates anticipados. En ambos casos, se recaudan directamente del patrimonio de los fondos, los cuales, al ser descontados, en forma directa del patrimonio de cada uno de ellos nos garantiza el correcto ingreso, tanto en montos como en plazos.

5. Gestión del riesgo, continuación

(iv) Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez que enfrenta la Sociedad corresponde tanto a aquel asociado a la eventual incapacidad de liquidar parte de la cartera de inversiones sin afectar de manera adversa sus precios, así como también a las eventuales dificultades que presente para cumplir con sus obligaciones. La Sociedad procura asegurar una adecuada liquidez para cumplir con sus obligaciones cuando vencen, tanto en condiciones normales como en condiciones excepcionales, sin incurrir en pérdidas inaceptables o arriesgar su reputación.

Este riesgo es mitigado dado que nuestros pasivos son a corto plazo y dado también que la Sociedad puede estimar con un muy alto grado de razonabilidad sus flujos de ingresos de comisiones, además de invertir en instrumentos de fácil liquidación en un porcentaje relevante de sus activos (que permiten generar liquidez en menos de 48 horas en caso de ser necesario).

Para gestionar el riesgo de liquidez, la Sociedad calcula diariamente sus índices de liquidez y solvencia patrimonial, con el fin de establecer de mejor forma las condiciones de patrimonio, liquidez y solvencia.