Caja Los Andes

Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados Intermedios al 30 de junio de 2010.

Empresa: Caja de Compensación de los Andes **RUT: 81.826.800-9** **Registro de Valores: 959**
Filial: AFBR Cajalosandes S.A. **RUT: 76.527.570-9** **Registro de Valores: 947**

1. Ratios Financieros, análisis comparativo y principales tendencias

Los principales ratios relacionados con los Estados Financieros Consolidados de la Caja de Compensación de Asignación Familiar, en adelante "Caja Los Andes", al 30 de junio de 2010 y diciembre 2009, se presentan en el cuadro siguiente:

	Indicardores	Unidad	jun-10	dic-09	jun-09	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	1,867	2,931	-	(1,06)	(36,30%)
	Razón Acida	Veces	0,557	0,913	-	(0,36)	(38,99%)
Endeudamiento	Razon de endeudamiento (1)	Veces	1,199	1,300	-	(0,10)	(7,77%)
	Deuda Corriente (2)	%	44%	27%	-	0,17	62,96%
	Deuda No Corriente (3)	%	56%	73%	-	(0,17)	0,00%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio	%	5,50%	-	3,36%	0,02	63,48%
	Rentabilidad de Activos	%	2,50%	-	1,46%	0,01	71,01%
	Rendimiento Activos Operacionales	%	2,89%	-	1,70%	0,01	70,20%
	Utilidad por acción	$	N/A	-	N/A	-	-
	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.

Caja Los Andes

Análisis de las principales variaciones.

1.1 Variaciones del Activo:

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

Activos		Jun-10	Dic-09	Var 10/09	% Var 10/09
Activos Corrientes	M$	443.642.115	432.853.573	10.788.542	2,00%
Activos No Corrientes	M$	540.150.327	539.684.337	465.990	0,00%
Total Activos	**M$**	**983.792.442**	**972.537.910**	**11.254.532**	**1,00%**

El total de activos al 30 de junio de 2010 aumento en relación al 31 de diciembre de 2009 en M$11.254.532 como consecuencia del aumento del activo corriente por M$10.788.542 y un aumento en activos no corrientes por M$465.990

El aumento del activo corriente se debe principalmente al aumento en otros activos financieros corrientes M$17.956.843 producto de una reclasificación entre los activos corrientes y no corrientes, una disminución del efectivo y equivalentes al efectivo por M$2.460.389, disminución de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corriente M$4.390.101, disminución de otros activos no financieros, corriente por M$633.829 y otras variaciones positivas por M$316.018.

El aumento de los otros activos no corrientes se debe principalmente al aumento de propiedades, planta y equipo por M$3.061.273, disminución en los otros activos financieros no corrientes por M$2.820.675, disminución en otros activos no financieros no corrientes en M$648.779 y otras variaciones positivas por M$874.171.-

1.2 Variaciones del Pasivo:

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

Pasivos		Jun-10	Dic-09	Var 10/09	% Var 10/09
Pasivos Corrientes	M$	237.629.809	147.671.380	89.958.429	61,00%
Pasivos No Corrientes	M$	298.689.825	401.984.905	(103.295.080)	(26,00%)
Patrimonio	M$	447.472.808	422.881.625	24.591.183	6,00%
Total Pasivos y Patrimonio Neto	**M$**	**983.792.442**	**972.537.910**	**11.254.532**	**1,00%**

El pasivo total al 30 de junio de 2010 aumento en relación al 31 de diciembre de 2009 en M$11.254.532 como consecuencia de aumento en del pasivo corriente por M$89.958.429 y patrimonio por M$24.591.183 y una disminución en el pasivo no corriente por M$103.295.080.

La mayor variación del pasivo corriente está originada principalmente por un aumento de M$88.910.174 de otros pasivos financieros corrientes producto de una reclasificación entre pasivos corrientes y no corrientes, aumentos de cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por M$5.363.439, disminución de otras provisiones a corto plazo por M$499.450, aumento de otros pasivos no financieros corrientes por M$306.230, y otras variaciones negativas por M$4.121.964.-

La variación del Pasivo no corriente se explica por una disminución de otros pasivos financieros no corrientes en M$103.925.212, aumento de los pasivos no corrientes por M$610.158 y otros pasivos no financieros no corrientes presenta una variación positiva de M$19.974.-

Caja Los Andes

1.3 Variaciones de los Estados de Resultados:

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

Concepto	Unidad	Jun-10	Jun-09	Var 10/09	% Var 10/09
Ingresos de actividades ordinarias	M$	87.238.457	83.700.637	3.537.820	4,23%
Otros Ingresos, por naturaleza	M$	5.916.086	6.355.556	(439.470)	(6,91%)
Materias primas y consumibles utilizados	M$	(13.568.199)	(10.598.282)	(2.969.917)	28,02%
Gastos por beneficios a los empleados	M$	(19.437.470)	(15.181.485)	(4.255.985)	28,03%
Gastos por depreciación y amortización	M$	(2.094.835)	(2.526.163)	431.328	(17,07%)
Pérdidas por Deterioro (Reversiones), neto	M$	(12.465.295)	(23.988.221)	11.522.926	(48,04%)
Otros gastos, por naturaleza	M$	(9.010.476)	(8.356.490)	(653.986)	7,83%
Otros ganancias (pérdidas)	M$	(51.306)	(5.272)	(46.034)	873,18%
Ingresos financieros	M$	990.554	1.044.698	(54.144)	(5,18%)
Costos financieros	M$	(12.835.942)	(17.011.623)	4.175.681	(24,55%)
que se contabilicen utilizando el método de la participación	M$	50.791	803.038	(752.247)	(93,68%)
Resultados por unidades de reajustes	M$	(126.981)	(11.655)	(115.326)	989,50%
Ganancia (pérdida) antes de Impuesto	**M$**	**24.605.384**	**14.224.738**	**10.380.646**	**72,98%**
Gasto por Impuesto a las ganancias	M$	(7.871)	(5.257)	(2.614)	49,72%
Ganancia (pérdida) de actividades continuadas	**M$**	**24.597.513**	**14.219.481**	**10.378.032**	**72,98%**
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	M$	24.597.129	14.219.222	10.377.907	72,99%
Ganancia (pérdida), atribuible a los participaciones no controladora	M$	384	259	125	48,26%
Ganancia (pérdida)	**M$**	**24.597.513**	**14.219.481**	**10.378.032**	**72,98%**

La Caja Los Andes obtuvo utilidades atribuibles a los propietarios de la controladora M$24.597.129 lo que implico un aumento de M$10.378.032 respecto a junio de 2009. Esta disminución se explica por el mayor cargo a resultado de MM$11.522.926 efectuado el año 2009 producto de la aplicación del modelo de deterioro de cartera.

El ingreso de actividades ordinarias alcanzo M$ 87.238.457, un 4,23% mayor si se compara con igual periodo 2009, el aumento se debe principalmente a los intereses del sistema de crédito social que aumento en M$1.556.264, asimismo tenemos un aumento en los otros ingresos del sistema de crédito social por M$1.895.913, y existe además un aumento en ingresos referentes a comisiones, intereses y otros gastos por M$85.643.

Los otros ingresos, por naturaleza disminuyeron en relación con junio de 2009 en 6,91%, las principales cuentas que dieron este efecto (disminución) fueron los ingresos por prestaciones adicionales y venta de servicios a terceros que tuvieron una variación negativa de M$179.636 y M$57.814 respectivamente.

Las perdidas por deterioro (reversiones), neto disminuyeron con respecto al mismo mes del periodo anterior en M$11.522.926, debido principalmente por el cambio de modelo del calculo del deterioro, el cual a diferencia del año anterior es distinto.

Las cuentas de Materias primas y consumibles utilizados aumento en relación a junio de 2009 en M$2.969.917, dentro de este rubro se incluyen todos los gastos devengados en bienes de consumo y servicios, y otros gastos de administración necesarios para el adecuando funcionamiento de Caja Los Andes.

Los gastos por beneficios a los empleados y otros gastos, por naturaleza presentan una variación positiva de M$4.255.985 y M$653.986 respectivamente.

1.4 Otros indicadores

Históricamente, los ingresos generados por el régimen de crédito han representado una parte significativa de los ingresos totales –alrededor del 90%-, situación que se mantiene estable en los últimos años.

Participación de los ingresos de crédito (1)

Concepto	2010	2009
Ingresos de Crédito	84.665.802	81.213.625
Ingresos Totales	94.195.888	91.903.929
Relación	89,9%	88,4%

2. Análisis de las diferencias entre el valor libro y el valor económico y/o de mercado de los principales activos.

Los activos y pasivos de la Caja Los Andes y su filial AFBR Cajalosandes S.A. han sido valorizados y presentados de acuerdo IFRS que se explican en las notas a los estados financieros de la Caja Los Andes, y no existen diferencias significativas entre el valor libro y el valor económico de estos.

3. Análisis de mercado.

El mercado de las Cajas está constituido por 5 entidades: Los Andes, 18 de Septiembre, Los Héroes, La Araucana y Gabriela Mistral.
Caja Los Andes enfrenta la competencia de las otras Cajas respecto de la afiliación de empresas, trabajadores y pensionados, sin embargo, su principal ventaja competitiva reside en la calidad de productos que ofrece y en la capacidad de superar en calidad y precio a la de los productos similares que existen en el mercado abierto. Considerando que Caja Los Andes no cuenta con ingresos permanentes por el sólo hecho de afiliar a empresas o pensionados, ésta debe colocar sus productos en los afiliados para obtener ingresos. En este sentido la Caja Los Andes enfrenta una variada competencia:

- Los productos financieros, crédito y ahorro, enfrentan la competencia del sistema financiero y cooperativo, además del retail.
- Las prestaciones complementarias, enfrentan la competencia de las compañías de seguros y de los departamentos de bienestar de las empresas.
- La recaudación de cotizaciones, enfrenta la competencia del servicio provisto por otros agentes, especialmente Previred.
- La organización de demanda enfrenta la competencia del retail.
- Centros recreacionales e industria hotelera

En el cuadro siguiente se presenta una relación de afiliados, capacidad de compra (salario medio por población afiliada) y la cartera de créditos vigentes de la Caja Los Andes, comparada con las otras Cajas, utilizando la última información disponible correspondiente al mes de abril de 2010.

Cifras globales en U.F.

Concepto	abr-10			abr-09			Variación
	Los Andes	Participac.	Industria	Los Andes	Participac.	Industria	Participac.
Afiliación activos y pasivos	2.508.570	50,9%	4.930.751	2.349.223	49,3%	4.761.621	3,1%
Capacidad de compra (UF)	54.085.895	58,7%	92.137.820	48.229.767	59,5%	81.011.543	-1,4%
Cartera de créditos vigente (UF) (*)	48.860.034	43,9%	111.317.994	46.541.488	44,9%	103.567.455	-2,3%

* Incluye intereses pactados

Como se puede observar la participación de mercado de la Caja Los Andes oscila entre un 50,9% y un 43.9%, situación que es especialmente favorable en la capacidad de compra y el sistema de créditos. Es así como en la principal actividad de las Cajas se tiene una participación de mercado de un 43.9%.
En cuanto a su comparación con el sistema de créditos de consumo del sistema financiero alcanza alrededor de 11.5%, a abril de 2010. Cabe señalar que la cartera vigente de este último alcanza cifras del orden de MM$8.917.999 a abril de 2010. En todo caso, se debe señalar que los mercados a que acceden las Cajas de Compensación no necesariamente coinciden con los del sistema financiero.
Durante el presente ejercicio Caja Los Andes no dispone de información pública, de los estados financieros de las otras Cajas que permita concluir que hayan existido variaciones significativas en el patrimonio y excedentes de cada una de las Cajas.
No obstante, se presenta a continuación una comparación del patrimonio y excedentes la Caja Los Andes con las otras Cajas, con la última información disponible (diciembre 2009 y 2008):

Concepto	2009			2008			Variación
	Los Andes	Particip.	Industria	Los Andes	Particip.	Industria	Participación
Patrimonio M$	377.292.512	63,05%	598.366.197	359.070.646	63,73%	563.432.880	-1,06%
Excedente M$	39.927.614	49,49%	80.683.946	26.369.359	55,12%	47.838.803	-10,22%

La fortaleza financiera de Caja Los Andes para hacer frente a la competencia de las otras Cajas, se aprecia en que cuenta con el 63,05% (63,73% año 2008) del patrimonio del sistema y es capaz de generar el 49,49% (55,12% año 2008) de los excedentes del mismo.

4. Descripción y Análisis de flujos netos.

La disminución neta en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios registrado al 30 de junio de 2010 fue M$26.401.814 e inferior en M$51.007.049 al flujo neto obtenido el mismo periodo del año anterior.

Los Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación registrado al 30 de junio de 2010 fue de M$23.708.606, el cual es superior a los flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación en M$5.209.436 al registrado durante el mismo periodo del año anterior.

Los flujos de efectivo netos provenientes de (utilización en) actividades de inversión registrado al 30 de junio de 2010 fue por (M$6.343.960), inferior al del año anterior en M$3.847.614.

Los flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación registrado al 30 de junio de 2010 fue de (M$20.034.103), el cual es inferior al registrado durante el mismo periodo del año anterior, donde este ultimo fue de M$27.107.683.

Los ingresos corresponden a ventas de propiedades planta y equipo por M$73.320 y los desembolsos corresponden a muebles, mejoras, compras de terrenos y nuevas construcción en las oficinas de regiones y centros campestres y vacacionales por M$6.161.680.

5. Análisis de riesgo de mercado.

5.1 Exposición al tipo de cambio.

Caja Los Andes no posee Activos y Pasivos en Moneda Extranjera ni tampoco considera Ingresos o Egresos en moneda extranjera, por lo cual no existe riesgo por este concepto.

5.2 Riesgo por las variaciones en las tasas de interés.

Un eventual aumento de tasas de interés de mercado puede afectar la tasa de endeudamiento y, con ello, el margen de ganancias en el sistema de créditos.

Durante los años 2010 y 2009 la Caja Los Andes ha mantenido el 100% de la deuda bancaria en tasa fija nominal.
Como consecuencia de la obtención de recursos a través de la emisión de bonos durante los años 2009 y 2007, se cancelan préstamos bancarios de corto plazo, generando una condición de tasa de largo plazo mucho más estable para el futuro.
Para el manejo de este riesgo la Caja ha implementado una política de calce de plazos y moneda, de manera de minimizar la exposición a variaciones de tasas.

5.3 Exposición de riesgo de los activos.

Con relación a los Activos Fijos y a las principales operaciones de la empresa, se encuentran cubiertos de todo riesgo por las respectivas pólizas de seguros.

5.4 Factores de riesgo asociados a las líneas de negocios que desarrolla la Caja Los Andes.

- Inflación: El costo de capital para los créditos otorgados con una tasa de interés nominal y que son financiados con patrimonio propio, tienen como costo de capital la tasa de inflación del respectivo mes. En este sentido aumentos inesperados de inflación son un factor de riesgo que puede reducir las utilidades en el período que ello ocurra. Sin embargo, este efecto puede ser neutralizado en el mediano plazo por la rotación de la cartera. Por otra parte, si existen tasas reducidas de inflación inesperadas, se producirán excedentes extraordinarios.

- Ciclos económicos: En la medida que la actividad económica se reduce y, con ello, cae el empleo o aumenta la quiebra de empresas, se pueden producir incrementos de los incobrables que, en la medida que sean de largo plazo, pueden afectar los resultados del crédito en el corto plazo, sin embargo y por el carácter de deuda previsional de los créditos existe una alta probabilidad de recuperar las deudas morosas en el largo plazo. Asimismo, y como en todo sector industrial caídas en la actividad podrán afectar el volumen de ventas en recreación y turismo, en venta de servicios y en colocaciones de créditos, entre otros.

- Aumentos en la tasa de interés de mercado: Un eventual aumento de tasas de interés de mercado puede afectar la tasa de endeudamiento y, con ello, el margen de ganancias en el sistema de créditos.

Riesgo de créditos: Para el otorgamiento de créditos, La Caja Los Andes ha establecido una política de créditos basada en la calificación de riesgo que representan las distintas empresas, trabajadores y pensionados. Por consiguiente, las empresas y personas son calificadas en las categorías A, B ó C, lo que significa que hay una diferenciación en las condiciones y características de otorgamiento de créditos, según el nivel de riesgo que éstas representan. Por otra parte, con fecha 25 de marzo 2008 el Ministerio del Trabajo y Previsión Social promulgó el decreto N° 54, mediante el cual introdujo modificaciones al decreto N° 91 de 1978. Dicha publicación amplió el plazo de otorgamiento para el sistema de crédito social de 5 a 7 años.
Los criterios considerados para definir los niveles de riesgo de las empresas son los siguientes:

- Morosidad por cotizaciones y crédito social.
- Antigüedad en Caja Los Andes.
- Número de trabajadores.
- Índices de morosidad.
- Información comercial.

Los elementos considerados para definir los niveles de riesgo de cada trabajador son los siguientes:

- Morosidad directa o indirecta.
- Antigüedad laboral.
- Tipo de contrato.
- Tipo de renta.
- Historial de créditos.
- Morosidad Inter-cajas.

Los principales puntos considerados al establecer una política de créditos para los trabajadores, son: la clasificación de la empresa a la que pertenecen y la antigüedad laboral del solicitante.

Los elementos considerados para definir los niveles de riesgo de cada pensionado son los siguientes:

- Morosidad directa o indirecta.
- Tipo de entidad pagadora.
- Edad del pensionado.
- Morosidad Inter-cajas.

5.5 General.

Considerando que alrededor del 80% de los ingresos provienen del crédito social, los riesgos más significativos están relacionados con este producto y, por consiguiente, es muy similar al riesgo bancario.
No obstante, la situación de la Caja Los Andes tiene un riesgo menor por el bajo nivel de endeudamiento comparado con el sistema bancario, ya que la razón de endeudamiento es significativamente inferior al de este sector.
Por otra parte, es relevante considerar que las Cajas solo pueden otorgar créditos a sus afiliados, factor que se constituye en una diferencia sustancial respecto del sistema financiero, en donde la oferta de los créditos de consumo no enfrenta dicha restricción

Cifras en M$

abr-10			Participación		abr-09			Participación	
Sistema Financiero (*)	Sistema CCAF (*)	CCAF Los Andes (*)	Andes/ Sist.Fin.	Andes/ Sist. CCAF	Sistema Financiero(*)	Sistema CCAF (*)	CCAF de Los Andes (*)	Andes/ Sist.Fin.	Andes/ Sist. CCAF
8.917.999.000	2.341.184.400	1.027.599.805	11,5%	43,9%	8.544.872.000	2.174.292.045	977.090.598	11,4%	44,9%

* Incluye intereses pactados

La participación del régimen de crédito de la Caja Los Andes respecto de la industria de Cajas y del sistema financiero, se presenta en el cuadro siguiente con la última información disponible a Abril 2010
Como se puede observar, la participación de la Caja Los Andes se ha mantenido dentro de la industria de las Cajas, situación que se ha mantenido en los últimos años. Respecto del sistema financiero, la participación también muestra un ascenso, cifras que permiten posicionar a la Caja Los Andes como un actor relevante dentro de la industria del crédito de consumo.

6. Riesgo de Liquidez.

La Superintendencia de Seguridad Social en su Circular Nº 2502, de fecha 31 de diciembre de 2008, dispuso que el Directorio de las Cajas de Compensación deberá establecer, aprobar y asegurar la implementación efectiva de políticas y procedimientos idóneos que le permitan a las Cajas una adecuada administración de su liquidez, considerando las operaciones que realiza. Dichas políticas y procedimientos deberán considerar los probables escenarios y la forma como las Cajas responderán en el caso que tales alternativas se materialicen. En este sentido, las Cajas deberán abordar y desarrollar como mínimo políticas de riesgo, procesos administrativos y políticas específicas sobre las fuentes y usos de fondos.

Eusebio Pérez Gutiérrez
Gerente General

Santiago, 10 de septiembre de 2010.
EPG/RVM/pfm