Análisis Razonado a los Estados Financieros Individuales
al 31 de marzo de 2010

Empresa: AFV Cámara Chilena de la Construcción S.A. RUT: 96.777.540-1

1. Indicadores Financieros, análisis comparativo y principales tendencias

Los principales indicadores relacionados con los Estados Financieros Individuales de la Administradora de Fondos para la Vivienda Cámara Chilena de la Construcción S.A. en adelante "La Administradora", al 31 de marzo de 2010 y diciembre 2009, se presentan en el cuadro siguiente:

Conceptos	Unidad	31-03-10	31-12-09
Liquidez			
Liquidez Corriente	Veces	7,497	4,489
Razón ácida	Veces	6,377	3,027
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (1)	Veces	0,133	0,176
Deuda Corriente (2)	%	100,00	100,000
Deuda no corriente (3)	%	-	-
Resultado			
Rentabilidad del patrimonio	%	11,88	55,59
Rentabilidad del Activos	%	10,50	53,14
Rendimiento Activos Operacionales	%	13,61	82,44
Utilidad por acción	$	77,60	294
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:

Conceptos	Unidad	31-03-10	31-12-09	Variación	% Variación
Activos					
Activos Corrientes	M$	687.287	598.689	88.598	14,80%
Activos No Corrientes	M$	96.193	95.747	446	0,47%
Total Activos	M$	783.480	694.436	89.044	12,82%

El total de activos al 31 de marzo de 2010 aumento en relación al 31 de diciembre de 2009 en M$ 89.044 como consecuencia de un aumento del activo corriente por M$ 88.598 y un aumento en activos no corrientes por M$ 446.

El incremento del activo corriente se debe principalmente al aumento del efectivo y equivalentes al efectivo por M$ 77.371, aumento de los Activos por impuestos corrientes por M$ 12.580, y otras variaciones negativas que en conjunto suman (M$ 1.353).

El aumento de los otros activos no corrientes se debe principalmente al aumento en los otros activos financieros no corrientes por M$ 538, y otras variaciones negativas de menor significancia de (M$ 92).

1.2 Variaciones del Pasivo:

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

Conceptos	Unidad	31-03-10	31-12-09	Variación	% Variación
Pasivos					
Pasivos Corrientes	M$	91.676	80.220	11.456	14,28%
Patrimonio	M$	691.804	614.216	77.588	12,63%
Total Pasivos	M$	783.480	694.436	89.044	12,82%

El pasivo total al 31 de marzo de 2010 aumento en relación al 31 de diciembre de 2009 en M$ 89.044 como consecuencia de un aumento del pasivo corriente por M$ 11.456 y un aumento en el patrimonio por M$ 77.588.

La mayor variación del pasivo corriente está originada principalmente por una aumento de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por M$ 12.095, y otras variaciones negativas por (M$ 639).

1.3 Variaciones de los Estados de Resultados:

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

Conceptos	Unidad	31-03-10	31-03-09	Variación	% Variación
Resultado					
Ingresos Actividades Ordinarias	M$	144.118	204.735	(60.617)	29,61%
Materias primas y consumibles utilizados	M$	(56.623)	(48.474)	(8.149)	16,81%
Gasto por depreciación y amortización	M$	(78)	(80)	2	2,50%
Ingresos financieros	M$	4.327	7.331	(3.004)	40,98%
Resultado por unidades de reajuste	M$	1.709	(4.964)	6.673	134,43%
Gasto por impuestos a las ganancias	M$	(15.850)	(28.605)	12.755	44,59%
Utilidad despues de impuesto	**M$**	**77.603**	**129.943**	**(52.340)**	**40,28%**

Resumen:

La Administradora obtuvo utilidades por M$ 77.603 lo que implico una disminución de (M$ 52.340) respecto a marzo de 2009.

El ingreso de actividades ordinarias alcanzo M$ 144.118, un 29.61% menor si se compara con igual periodo 2009, esta disminución principalmente es explicada por la baja de la rentabilidad de los fondos administrados, los cuales tienen directa relación al ingreso por comisiones que posee la Administradora.

Los ingresos financieros, disminuyeron en relación con marzo de 2009 en 40.98%, esto es debido principalmente a que existen peores condiciones en el mercado en comparación con el primer trimestre del pasado año pasado, el cual se traduce en un menor retorno de nuestras inversiones en instrumentos financieros tanto de renta fija como variable.

Las cuentas de Materias primas y consumibles utilizados aumento en relación a marzo de 2009 en M$ 8.149, 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.

Análisis de Mercado

Al 31 de marzo de 2010 se han mantenido ocho Fondos para la Vivienda, dos de ellos administrados por esta Administradora de Fondos para la Vivienda. A dicha fecha, la participación de mercado de esta Administradora corresponde a un 72,9% en el volumen de fondos administrado. Esto significa que esta AFV ha mantenido su liderazgo en la industria tanto en tamaño de fondos como en número de cuentas administradas.

Análisis de Riesgo de Mercado

La posición de líder en la industria de esta Administradora, tanto en tamaño de fondos con el número de cuentas administradas, las cuales cuentan con un 55% de descuento por planillas, permite suponer una baja exposición al riesgo de mercado. Sin embargo, y con motivo de fluctuación de la economía en general, podrían impactar los ingresos de esta Administradora. En este sentido, una alta tasa de desempleo y un bajo nivel de crecimiento, podrían impactar el volumen de ahorros administrados generando una disminución en las comisiones por administración.

Análisis de Riesgo de Liquidez

La administradora presenta una liquidez corriente que ha aumentado a 7,497 veces respecto al período 2009, este aumento esta dado principalmente por un incremento en inversiones de fondos mutuos y una disminución en pasivos corrientes debido principalmente a la disminución de provisiones de gastos.

Análisis de Riesgo de Operacional

La administradora en la ejecución de sus principales actividades de funcionamiento diario, esta ligada por la circular 1869 del 15 de febrero de 2008, para ello ha implementado un manual de procedimientos donde clasifica cada uno de los procesos y procedimientos que deben llevarse a cabo con cada actividad que desarrolle, es decir, identificaron de responsables, actividades a desarrollar, documentos de respaldo que debe llevar cada actividad.

RICARDO VILLEGAS MENDEZ
Gerente General

Santiago, 31 de marzo de 2010
RVM/AOV