Análisis Razonado a los Estados Financieros Individuales al 31 de marzo de 2014

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 2014, 31 de diciembre de 2013 y 31 de marzo de 2013, se presentan en el cuadro siguiente:

Indicadores		Unidad	31-03-2014	31-12-2013	31-03-2013	Variación	% Var 13/12
Liquidez	Liquidez Corriente (1)	Veces	6,499	5,866		0,63	10,79%
	Razón Super ácida (2)	Veces	5,293	1,434		385,90%	269,11%
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (3)	Veces	0,179	0,202		(0,02)	(11,39%)
	Deuda Corriente (4)	%	100,00%	100,00%		0,00	0,00%
	Deuda No Corriente (4)	%	0,00%	0,00%		0,00	0,00%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio (5)	%	16,05%		9,98%	0,06	60,82%
	Rentabilidad de Activos (6)	%	12,49%		8,48%	0,04	47,29%
	Rendimiento Activos Operacionales (7)	%	98,54%		9,65%	0,89	921,14%
	Utilidad por acción	M$	80,34		47,96	32,38	67,51%
	Retorno de Dividendo	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 de la Caja y Banco 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 relacionac

Análisis de las principales variaciones.

1.1 Variaciones del Activo:

Activos	Unidad	31-03-2014	31-12-2013	Variación	Variación (%)
Activos Corrientes	M$	675.421	592.720	82.701	13,95%
Activos No Corrientes	M$	9.448	8.927	521	5,84%
TOTAL ACTIVOS		684.869	601.647	83.222	19,79%

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

El total de activos al 31 de marzo de 2014 aumentó en relación al 31 de diciembre de 2013 en M$ 83.222.-.- como consecuencia de un aumento del activo corriente por M$ 82.701.- y un aumento en los activos no corrientes por M$ 521.-

El aumento del activo corriente se debe principalmente a un aumento en el Efectivo y equivalente al efectivo por M$ 63.032.-, en Cuentas por cobrar a entidades relacionadas y deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por M$ 2.122.- en Activos por impuestos corrientes por M$ 12.994.- y en Otros activos financieros y no financieros por M$ 4.553.-

El aumento del activo no corriente se debe principalmente al aumento en las inversiones en asociadas contabilizadas por el método de la participación por M$ 521.-

1.2 Variaciones del Pasivo:

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

Pasivos mas Patrimonio	Unidad	31-03-2014	31-12-2013	Variación	Variación (%)
Pasivos Corrientes	M$	103.919	101.035	2.884	2,90%
Pasivos No Corrientes	M$	-	-	-	0,00%
Patrimonio	M$	580.950	500.612	80.338	16,00%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO NETO		684.869	601.647	83.222	18,90%

El pasivo total y Patrimonio Neto al 31 de marzo de 2014 aumentó en relación al 31 de diciembre de 2013 en M$ 80.222.-producto de un aumento en el pasivo corriente por M$ 2.884.- y un aumento en el patrimonio por M$ 80.338.-.

La mayor variación del pasivo corriente está originada por un aumento en Otras provisiones de corto plazo por M$ 2.276.- y en Cuentas por pagar a entidades relacionadas M$ 850, contrarrestado por disminuciones en cuentas por pagar comerciales y Otros pasivos no financieros por (M$ 242).-

1.3 Variaciones de los Estados de Resultados:

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

Pasivos mas Patrimonio	Unidad	31-03-2014	31-03-2013	Variación	Variación (%)
Ingresos de actividades ordinarias	M$	152.560	116.787	35.773	30,60%
Materias primas y consumibles utilizados	M$	(59.169)	(63.070)	3.901	(6,20%)
Gastos por beneficios a los empleados	M$	-	-	-	0,00%
Gastos por depreciaciones y amortizaciones	M$	-	-	-	0,00%
Otros ganancias (pérdidas)	M$	500	-	500	0,00%
Part. en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos	M$	520	545	(25)	(4,60%)
Ingresos financieros	M$	6.011	5.833	178	3,10%
Resultados por unidades de reajustes	M$	-	-	-	0,00%
Ganancia (pérdida) antes de Impuesto	**M$**	**100.422**	**60.095**	40.327	67,10%
Gasto por Impuesto a las ganancias	M$	(20.084)	(12.139)	(7.945)	65,50%
Ganancia (pérdida) de actividades continuadas	**M$**	**80.338**	**47.956**	**32.382**	67,50%

La Administradora obtuvo utilidades por M$ 80.338.-, lo que implica un aumento de M$ 32.382.- un 67,50% respecto al periodo anterior.

El ingreso de actividades ordinarias alcanzó los M$ 152.560.-, un 30,60% mayor si se compara con igual periodo 2013, este aumento principalmente es explicado por el alza de la rentabilidad de los fondos administrados, los cuales tienen directa relación al ingreso por comisiones que posee la Administradora.

Los Ingresos financieros, aumentaron en relación al periodo 2013 en 3,10 %, esto debido principalmente a las favorables condiciones del mercado en comparación al pasado año, el cual se traduce en un mayor retorno de nuestras inversiones en instrumentos financieros.

Las cuentas de Materias primas y consumibles utilizados disminuyó en relación al 2013 en M$ 6,20%, 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. Esta reducción se debe principalmente a la disminución de los gastos de administración y las asesorías.

Análisis de Mercado

Al 31 de marzo de 2014 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 83,00% en el volumen de fondos administrados. 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 47,60% 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 aumento en 0,63 veces respecto al período 2013, esta alza está dado principalmente por un aumento en los activos corrientes producto del rubro Efectivo y efectivo equivalente.

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, identificación de responsables, actividades a desarrollar, documentos de respaldo que debe llevar cada actividad.

SERGIO ESCOBAR ORTEGA
Gerente General

Santiago, 31 de marzo de 2014
SEO/PFM