Análisis Razonado a los Estados Financieros Individuales al 31 de marzo de 2015

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 2015, al 31 de diciembre de 2014 y 31 de marzo de 2014, se presentan en el cuadro siguiente:

Indicadores		Unidad	31/03/2015	31/12/2014	30/03/2014	Variación	% Var 15/14
Liquidez	Liquidez Corriente (1)	Veces	5,617	5,835	-	-0,22	(3,74%)
	Razón Super ácida (2)	Veces	4,925	4,872	-	0,05	1,09%
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (3)	Veces	0,213	0,203	-	0,01	4,93%
	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)	%	11,53%	-	16,05%	(0,05)	(28,16%)
	Rentabilidad de Activos (6)	%	8,64%	-	12,49%	(0,04)	(30,82%)
	Rendimiento Activos Operacionales (7)	%	62,68%	-	98,54%	(0,36)	(36,39%)
	Utilidad por acción	M$	60,05	-	80,34	(20,29)	(25,25%)

(1) Liquidez Corriente, definida como la razón de activos corrientes a pasivos corrientes.

(2) Razón Superácida, definida como la razón del efectivo 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 relacionadas.

Análisis de las principales variaciones.

1.1 Variaciones del Activo:

Activos	Unidad	31-03-2015	31-12-2014	Variación	Variación (%)
Activos Corrientes	M$	694.355	616.992	77.363	12,54%
Activos No Corrientes	M$	10.344	9.774	570	5,83%
TOTAL ACTIVOS		704.699	626.766	77.933	18,37%

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

El total de activos al 31 de marzo de 2015 aumentó en relación al 31 de diciembre de 2014 en M$ 77.933.- como consecuencia de un aumento del activo corriente por M$ 77.363.-y un aumento en los activos no corrientes por M$ 570.-

La variación del activo corriente se debe principalmente a un aumento en el efectivo equivalentes al efectivo por M$ 93.734.- un aumento en otros activos no financieros corrientes por M$ 6.211.-, y deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corriente por M$ 11.938.-, esto es contrarrestado por una disminución en las cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes por (M$ 33.741).- y en otros activos financieros corrientes por (M$ 779).-

La variación del activo no corriente se debe principalmente al aumento en las inversiones en asociadas contabilizadas por el método de la participación por M$ 570.-

1.2 Variaciones del Pasivo:

1.2 Variaciones del Pasivo:

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

Pasivos mas Patrimonio	Unidad	31-03-2015	31-12-2014	Variación	Variación (%)
Pasivos Corrientes	M$	123.626	105.746	17.880	16,90%
Pasivos No Corrientes	M$	-	-	-	0,00%
Patrimonio	M$	581.073	521.020	60.053	11,50%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO NETO		704.699	626.766	77.933	28,40%

El pasivo total y Patrimonio Neto al 31 de marzo de 2015 aumentó en relación al 31 de diciembre de 2014 en M$ 77.933.- producto de un aumento en el pasivo corriente por M$ 17.880.- y un aumento en el patrimonio por M$ 60.053.-

La mayor variación del pasivo corriente está originada por un aumento en cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por M$ 15.572.-, cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes por M$ 700.-, pasivos por impuestos corrientes por M$ 4.475.- esto es contrarrestado por otros pasivos no financieros corrientes por (M$ 2.867.-).

Respecto a la variación del Patrimonio por un aumento de M$ 60.053, éste corresponde a las ganancias acumuladas al 31 de marzo de 2015.

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	31-03-2015	30-03-2014	Variación	Variación (%)
Ingresos de actividades ordinarias	M$	137.292	152.560	(15.268)	(10,00%)
Materias primas y consumibles utilizados	M$	(65.080)	(59.169)	(5.911)	10,00%
Gastos por beneficios a los empleados	M$	-	-	-	0,00%
Gastos por depreciaciones y amortizaciones	M$	-	-	-	0,00%
Otros ganancias (pérdidas)	M$	-	500	(500)	(100,00%)
Part. en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos	M$	570	520	50	9,60%
Ingresos financieros	M$	4.706	6.011	(1.305)	(21,70%)
Resultados por unidades de reajustes	M$	-	-	-	0,00%
Ganancia (pérdida) antes de Impuesto	**M$**	**77.488**	**100.422**	(22.934)	(22,80%)
Gasto por Impuesto a las ganancias	M$	(17.435)	(20.084)	2.649	(13,20%)
Ganancia (pérdida) de actividades continuadas	**M$**	**60.053**	**80.338**	**(20.285)**	(25,20%)

La Administradora obtuvo utilidades por M$ 60.053.-, lo que implica una disminución de (M$ 20.285.-) un 25,20% respecto al período anterior.

El ingreso de actividades ordinarias alcanzó los M$ 137.292.-, un 10,00% menor si se compara con igual período 2014, esta disminución se debe a que la administradora dejo de administrar las cuentas de Leasing de ambos fondos, lo cual tiene directa relación al ingreso por comisiones que posee la Administradora.

Los Ingresos financieros, disminuyeron en relación al período 2014 en 21,70 %, esto debido principalmente a las desfavorables condiciones del mercado en comparación al período anterior, el cual se traduce en un menor retorno de nuestras inversiones en instrumentos financieros.

Las cuentas de Materias primas y consumibles utilizados aumentaron en relación al 2014 en M$ 10,00%, dentro de este rubro se incluyen todos los gastos devengados en bienes de consumo y servicios, y otros gastos de administración necesarios para el funcionamiento. Este aumento se debe principalmente al alza del rubro otros desembolsos.

Análisis de Mercado

Al 31 de marzo de 2015 se han mantenido ocho Fondos para la Vivienda, dos de ellos administrados por La Administradora. A dicha fecha, la participación de mercado de esta Administradora corresponde a un 82,00% en el volumen de fondos administrados. En consecuencia, La Administradora ha mantenido su liderazgo en la industria tanto en tamaño de fondos como en número de cuentas administradas, de las cuales un 46,48% corresponde a descuento por planillas.

Análisis de Riesgo de Mercado

La posición de líder en la industria de esta Administradora, 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 disminuyó en 0,22 veces respecto al período 2014, esta baja está dada principalmente por un aumento en los activos corrientes producto del rubro efectivo y equivalente al efectivo

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, 20 de mayo de 2015
SEO/PFM