Análisis Razonado a los Estados Financieros Individuales
al 30 de junio de 2011

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 30 de junio de 2011 y diciembre 2010, se presentan en el cuadro siguiente:

	Indicardores	Unidad	jun-11	dic-10	jun-10	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	21,501	30,882	-	(9,381)	(30,38%)
	Razón Acida	Veces	16,530	23,931	-	(7,40)	(30,93%)
Endeudamiento	Razon de endeudamiento (1)	Veces	0,047	0,033	-	0,01	42,42%
	Deuda Corriente (2)	%	100%	100%	-	0,00	0,00%
	Deuda No Corriente (3)	%	0%	0%	-	0,00	0,00%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio	%	10,12%	-	19,93%	(0,10)	(49,24%)
	Rentabilidad de Activos	%	9,74%	-	19,18%	(0,09)	(49,24%)
	Rendimiento Activos Operacionales	%	9,66%	-	22,02%	(0,12)	(56,14%)
	Utilidad por acción	$	0,32	-	0,64	(0,32)	(50,00%)
	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:

Activos		jun-11	dic-10	Var 11/10	% Var 11/10
Activos Corrientes	M$	382.181	498.379	(116.198)	(23,00%)
Activos No Corrientes	M$	10.156	9.753	403	4,00%
Total Activos	**M$**	**392.337**	**508.132**	**(115.795)**	**(23,00%)**

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

El total de activos al 30 de junio de 2011 disminuyo en relación al 31 de diciembre de 2010 en (M$ 115.795).- como consecuencia de una disminución del activo corriente por (M$ 116.198).- sin desmedro de un aumento en activos no corrientes por M$ 403.-

La disminución del activo corriente se debe principalmente a una disminución significativa del efectivo y equivalentes al efectivo en (M$ 92.383.-), una disminución en los otros activos no financieros corrientes por (M$ 14.549.-) , una disminución en cuentas por cobrar a empresas relacionadas corrientes (M$ 15.193.-) compensadas con otras variaciones positivas por M$ 5.927.-

Cabe señalar que la disminución negativa del efectivo y equivalente del efectivo se produjo principalmente por mantener menos recursos en inversiones temporales (Depósitos a plazos y Fondos Mutuos)

El aumento de los otros activos no corrientes se debe principalmente al aumento en las inversiones en asociadas contabilizadas por el método de participación por M$ 558.-, y otras variaciones negativas de menor significancia de (M$ 155).

1.2 Variaciones del Pasivo:

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

Pasivos		jun-11	dic-10	Var 11/10	% Var 11/10
Pasivos Corrientes	M$	17.775	16.138	1.637	10,00%
Pasivos No Corrientes	M$	-	-	0	0,00%
Patrimonio	M$	374.562	491.994	(117.432)	(24,00%)
Total Pasivos y Patrimonio Neto	**M$**	**392.337**	**508.132**	**(115.795)**	**(23,00%)**

El pasivo total y Patrimonio Neto al 30 de junio de 2011 disminuyó en relación al 31 de diciembre de 2010 en (M$ 115.795.-), como consecuencia de una disminución en el patrimonio neto por (M$ 117.432.-), sin desmedro de un pequeño aumento en los pasivos corriente por M$ 1.637.-

La mayor variación del pasivo corriente está originada principalmente por un aumento en otras provisiones corto plazo por M$ 4.084.-, una disminución en los otros pasivos no financieros corriente por (M$ 2.764.-) y otras variaciones positivas por M$ 317.-

La disminución en el patrimonio entre el 30 de junio de 2011 y el 31 de diciembre de 2010 se debió principalmente a la repartición de dividendos realizadas en Abril 2011.

1.3 Variaciones de los Estados de Resultados:

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

Concepto	Unidad	jun-11	jun-10	Var 11/10	% Var 11/10
Resultado					
Ingresos de Actividades Ordinarias	M$	140.069	204.681	(64.612)	(31,57%)
Materias Primas y consumibles utilizados	M$	(97.540)	(107.721)	10.181	(9,45%)
Gastos por depreciación y amortización	M$	(155)	(156)	1	(0,64%)
Otros ganancias (pérdidas)	M$	220	0	220	100,00%
ganancias (pérdidas) de asociadas	M$	558	386	172	44,56%
Ingresos Financieros	M$	5.880	2.847	3.033	106,53%
Resultado de Unidades de reajuste	M$	5.722	3.975	1.747	(43,95%)
Gastos por impuestos a las ganancias	M$	(10.911)	(17.646)	6.735	38,17%
Utilidad después del Impuesto	**M$**	**43.843**	**86.366**	**(42.523)**	**(49,24%)**

<u>Resumen:</u>

La Administradora obtuvo utilidades por M$ 43.843 lo que implico una disminución de (M$ 42.523) respecto a la misma fecha del periodo anterior.

El ingreso de actividades ordinarias alcanzo M$ 140.069, un 31.57% menor si se compara con igual periodo 2010, 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, aumentaron en relación con junio de 2010 en 106,53%, esto es debido principalmente a que existen mejores condiciones en el mercado en comparación con el primer semestre del pasado año, el cual se traduce en un mayor retorno de nuestras inversiones en instrumentos financieros tanto de renta fija como variable.

Las cuentas de Materias primas y consumibles utilizados disminuyó en relación a junio de 2010 en M$ 10.181, 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 30 de junio de 2011 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 78,3% 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 61,75% 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 disminuido en 9,381 veces respecto al período 2010, esta disminución esta dado principalmente por una disminución en el efectivo y equivalente al efectivo el cual tiene directa relación con una disminución en la cartera de instrumentos temporales mantenidos por la administradora.

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, 30 de junio de 2011
RVM/PFM