Análisis Razonado a los Estados Financieros Individuales
al 30 de junio de 2012

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 2012, diciembre 2011 y 30 de junio de 2011, se presentan en el cuadro siguiente:

	Indicardores	Unidad	jun-12	dic-11	jun-11	Variación	%Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	22,802	24,633	-	(1,831)	(7,43%)
	Razón Acida	Veces	19,635	19,503	-	0,13	0,68%
Endeudamiento	Razon de endeudamiento (1)	Veces	0,045	0,041	-	0,00	9,76%
	Deuda Corriente (2)	%	100%	100%	-	0,00	0,00%
	Deuda No Corriente (3)	%	0%	0%	-	0,00	0,00%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio	%	17,26%	-	9,61%	0,08	79,59%
	Rentabilidad de Activos	%	16,55%	-	9,21%	0,07	79,59%
	Rendimiento Activos Operacionales	%	16,94%	-	9,11%	0,08	85,82%
	Utilidad por acción	$	78,74	-	43,84	34,90	79,61%
	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-12	dic-11	Var 12/11	% Var 12/11
Activos Corrientes	M$	420.408	512.784	(92.376)	(18,00%)
Activos No Corrientes	M$	7.485	11.012	(3.527)	(32,00%)
Total Activos	**M$**	**427.893**	**523.796**	**(95.903)**	**(18,00%)**

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

El total de activos al 30 de junio de 2012 disminuyo en relación al 31 de diciembre de 2011 en (M$ 95.903.-) como consecuencia de una disminución del activo corriente por (M$ 92.376.-) y una disminución en activos no corrientes por (M$ 3.527.-)

La disminución del activo corriente se debe principalmente a una disminución del efectivo y equivalentes al efectivo por (M$ 43.973.-), una disminución en los otros activos financieros corrientes por (M$ 28.740.-) , una disminución en las cuentas por cobrar empresas relacionadas por (M$ 22.978.-). Contrarrestado por un aumento en los otros activos no financieros corrientes por M$ 3.221.- y otras variaciones positivas por M$ 94.-

La disminución de los otros activos no corrientes se debe principalmente a la disminución en las inversiones en asociadas contabilizadas por el método de participación por (M$ 3.527.-), esta disminución está asociada a la distribución de dividendo realizada por la AFBR durante este periodo.

La disminución en el efectivo y equivalente al efectivo y activos financieros corrientes son provocadas principalmente por el pago de dividendos correspondientes al periodo 2011, donde se debió obtener recursos de los Fondos Mutuos y por la Venta de instrumentos financieros de renta fija.

1.2 Variaciones del Pasivo:

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

Pasivos		jun-12	dic-11	Var 12/11	% Var 12/11
Pasivos Corrientes	M$	18.437	20.817	(2.380)	(11,00%)
Pasivos No Corrientes	M$	-	-	-	0,00%
Patrimonio	M$	409.456	502.979	(93.523)	(19,00%)
Total Pasivos y Patrimonio Neto	**M$**	**427.893**	**523.796**	**(95.903)**	**(18,00%)**

El pasivo total y Patrimonio Neto al 30 de junio de 2012 disminuyó en relación al 31 de diciembre de 2011 en (M$ 93.523.-) como consecuencia de una disminución del pasivo corriente por (M$ 2.380.-).- y una disminución en el patrimonio por (M$ 93.523.-)

La mayor variación del pasivo corriente está originada principalmente por una disminución en las Cuentas por Pagar comerciales y otras cuentas por pagar por (M$ 4.232.-), un aumento en otras provisiones por M$ 4.302 y otras variaciones negativas por (M$ 2.450).

1.3 Variaciones de los Estados de Resultados:

Concepto	Unidad	jun-12	jun-11	Var 12/11	% Var 12/11
Resultado					
Ingresos de Actividades Ordinarias	M$	184.887	140.069	44.818	32,00%
Materias Primas y consumibles utilizados	M$	(105.858)	(97.540)	(8.318)	8,53%
Gastos por depreciación y amortización	M$	0	(156)	156	(100,00%)
Otros ganancias (pérdidas)	M$	0	220	(220)	100,00%
ganancias (pérdidas) de asociadas	M$	760	558	202	36,20%
Ingresos Financieros	M$	13.432	5.880	7.552	128,44%
Resultado de Unidades de reajuste	M$	3.275	5.722	(2.447)	42,76%
Gastos por impuestos a las ganancias	M$	(17.759)	(10.911)	(6.848)	(62,76%)
Utilidad después del Impuesto	**M$**	**78.737**	**43.842**	**34.895**	**79,59%**

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

Resumen:

La Administradora obtuvo utilidades por M$ 78.737 lo que implico un aumento de M$ 34.895 respecto a la misma fecha del periodo anterior.

El ingreso de actividades ordinarias alcanzo M$ 184.887, un 32.00% mayor si se compara con igual periodo 2011, este aumento principalmente es explicada 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 con junio de 2011 en 128.44%, esto es debido principalmente a que existen mejores condiciones en el mercado en comparación con el primer trimestre 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 aumento en relación a junio de 2011 en M$ 8.318, 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 2012 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 76,2% 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 63,25% 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 1.831 veces respecto al período 2011, esta disminución está dado principalmente por una disminución en los activos corrientes el cual tiene directa relación con la baja en el nivel de provisiones de gastos hechas 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.

SERGIO ESCOBAR ORTEGA
Gerente General

Santiago, 30 de junio de 2012
SEO/PFM