Análisis Razonado a los Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre 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 31 de diciembre de 2012 y 2011, se presentan en el cuadro siguiente:

Indicadores		Unidad	31-12-2012	31-12-2011	Variación	% Var 12/11
Liquidez	Liquidez Corriente (1)	Veces	6,362	24,633	-18,271	(74,17%)
	Razón Superácida (2)	Veces	1,355	5,079	-3,724	(73,32%)
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (3)	Veces	0,183	0,041	0,142	346,34%
	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)	%	37,50%	34,56%	2,94%	8,51%
	Rentabilidad de Activos (6)	%	33,82%	33,39%	0,43%	1,29%
	Rendimiento Activos Operacionales (7)	%	36,35%	37,03%	-0,68%	(1,84%)
	Utilidad por acción (8)	$	179.941,34	172.259,51	7.681,83	4,46%
	Retorno de Dividendo	$	N/A	N/A	-	-

(1) Liquidez Corriente, definida coo 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 corrientes a patrimonio.

(4) Porporción 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	31-12-2012	31-12-2011	Variación (M$)	Variación (%)
Activos Corrientes	M$	531.181	512.784	18.397	3,60%
Activos No Corrientes	M$	8.992	11.012	(2.020)	-18,30%
TOTAL ACTIVOS		**540.173**	**523.796**	**16.377**	**-14,70%**

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

El total de activos al 31 de diciembre de 2012 aumento en relación al 31 de diciembre de 2011 en M$ 16.377.- como consecuencia de un aumento del activo corriente por M$ 18.397.- amortizada por una disminución en activos no corrientes por (M$ 2.020.-)

El aumento del activo corriente se debe principalmente a un aumento en el efectivo y equivalente al efectivo por M$ 47.115.- y un aumento en los activos por impuestos corrientes por M$ 5.264.-, este aumento se vio contrarrestado por una disminución en otros activos financieros corrientes por (M$ 30.712.-) y una disminución en las cuentas por

cobrar a entidades relacionadas por (M$ 3.520.-), además existen otras variaciones menores que sumadas ascienden a M$ 250.-
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$ 2.027.-), 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:

Pasívos mas Patrimonio	Unidad	31-12-2012	31-12-2011	Variación (M$)	Variación (%)
Pasivos Corrientes	M$	83.494	20.817	62.677	301,10%
Pasivos No Corrientes	M$	-	-	-	-
Patrimonio	M$	456.679	502.979	(46.300)	(9,20%)
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO NETO		**540.173**	**523.796**	**16.377**	**291,90%**

El pasivo total y Patrimonio Neto al 31 de diciembre de 2012 aumentó en relación al 31 de diciembre de 2011 en M$ 16.377.-producto de un aumento del pasivo corriente por M$ 62.677.- mitigado por una disminución en el patrimonio en (M$ 46.300.-)

La mayor variación del pasivo corriente está originada por un aumento en los Otros pasivos no financieros corrientes por M$ 3.846.-, un aumento en las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por M$ 4.350 y otras variaciones positivas por M$ 499.

Además existe una variación común entre los pasivos corrientes y el patrimonio, la cual tiene que ver con la provisión de dividendos mínimos (30%) de las utilidades del periodo, el cual asciende a M$ 53.982, esta provisión aumenta el pasivo corriente y aumenta el patrimonio con respecto al periodo anterior.

1.3 Variaciones de los Estados de Resultados:

Pasívos mas Patrimonio	Unidad	31-12-2012	31-12-2011	Variación (M$)	Variación (%)
Ingresos de actividades ordinarias	M$	407.910	395.248	12.662	3,20%
Materias primas y consumibles utilizados	M$	(218.157)	(208.006)	(10.151)	4,90%
Gastos por beneficios a los empleados	M$	-	-	-	-
Gastos por depreciaciones y amortizaciones	M$	-	(259)	259	(100,00%)
Otros ganancias (pérdidas)	M$	1	220	(219)	(1,00)
Part. en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos	M$	2.260	1.466	794	54,20%
Ingresos financieros	M$	26.324	13.443	12.881	95,80%
Resultados por unidades de reajustes	M$	3.615	9.996	(6.381)	(63,80%)
Ganancia (pérdida) antes de Impuesto	**M$**	**221.953**	**212.108**	**9.845**	**4,60%**
Gasto por Impuesto a las ganancias	M$	(42.011)	(39.849)	(2.162)	5,40%
Ganancia (pérdida) de actividades continuadas	**M$**	**179.942**	**172.259**	**7.683**	**4,50%**

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

<u>Resumen:</u>

La Administradora obtuvo utilidades por M$ 179.942 lo que implico un aumento de M$ 7.683 respecto a la misma fecha del periodo anterior.

El ingreso de actividades ordinarias alcanzó M$ 407.910, un 3.20% 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 diciembre de 2011 en 95.80%, 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 diciembre de 2011 en M$ 10.151, 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 diciembre 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 79,8% 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 64,19% 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 18,271 veces respecto al período 2011, esta disminución está dada principalmente por un aumento en los pasivos corrientes producto de un alza en el nivel de provisiones de obligaciones 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, 31 de diciembre de 2012
SEO/PFM