Análisis Razonado a los Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre 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 diciembre de 2014, 31 de diciembre de 2013, se presentan en el cuadro siguiente:

Indicadores		Unidad	31-12-2014	31-12-2013	Variación	% Var 13/12
Liquidez	Liquidez Corriente (1)	Veces	5,84	5,87	(0,03)	(0,53%)
	Razón Super ácida (2)	Veces	4,87	4,82	0,05	1,08%
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (3)	Veces	0,20	0,20	0,00	0,50%
	Deuda Corriente (4)	%	100,00%	100,00%	-	-
	Deuda No Corriente (4)	%	-	-	-	-
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio (5)	%	54,31%	53,15%	0,20	37,82%
	Rentabilidad de Activos (6)	%	44,26%	42,51%	0,13	29,90%
	Rendimiento Activos Operacionales (7)	%	349,15%	393,61%	1,01	25,76%
	Utilidad por acción	M$	271,86	242,70	109,40	45,08%
	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 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	31-12-2014	31-12-2013	Variación	Variación (%)
Activos Corrientes	M$	616.992	592.720	24.272	4,10%
Activos No Corrientes	M$	9.774	8.927	847	9,49%
TOTAL ACTIVOS		626.766	601.647	25.119	13,58%

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

El total de activos al 31 de diciembre de 2014 aumentó en relación al 31 de diciembre de 2013 en M$ 25.119.- como consecuencia de un aumento del activo corriente por M$ 24.272.-y un aumento en los activos no corrientes por M$ 847.-

La variación del activo corriente se debe principalmente a un aumento en el efectivo equivalentes al efectivo por M$ 28.153.- y un aumento en los Activos por impuestos corrientes por M$ 19.591, lo cual es contrarrestado por Otros activos financieros corrientes por (M$ 3.057.-), deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corriente por (M$ 1.178.-), cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes por (M$ 19.237).

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$ 947.- y una disminución en los Activos por impuestos diferidos de (M$ 100.-).

1.2 Variaciones del Pasivo:

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

Pasivos mas Patrimonio	Unidad	31-12-2014	31-12-2013	Variación	Variación (%)
Pasivos Corrientes	M$	105.746	101.035	4.711	4,70%
Pasivos No Corrientes	M$	-	-	-	-
Patrimonio	M$	521.020	500.612	20.408	4,10%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO NETO		626.766	601.647	25.119	8,80%

El pasivo total y Patrimonio Neto al 31 de diciembre de 2014 aumentó en relación al 31 de diciembre de 2013 en M$ 25.119.-producto de un aumento en el pasivo corriente por M$ 4.711.- y un aumento en el patrimonio por M$ 20.408.-

La mayor variación del pasivo corriente está originada por un aumento en otras provisiones de corto plazo por M$ 11.712.-, esto es contrarrestado por Otros pasivos no financieros corrientes por (M$ 2.091.-), Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por (M$ 2.424.-) y Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes por (M$ 192.-) y Pasivos por impuestos corrientes por (M$ 2.294.-)

Respecto a la variación del Patrimonio al 31 de diciembre de 2014, por un aumento de M$ 20.408, éste corresponde a las ganancias acumuladas en comparación al 31 de diciembre de 2013.

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	31-12-2014	30-09-2013	Variación	Variación (%)
Ingresos de actividades ordinarias	M$	573.199	518.301	54.898	10,60%
Materias primas y consumibles utilizados	M$	(261.755)	(242.634)	(19.121)	7,90%
Gastos por beneficios a los empleados	M$	-	-	-	-
Gastos por depreciaciones y amortizaciones	M$	-	-	-	-
Otros ganancias (pérdidas)	M$	500	1.797	(1.297)	(72,20%)
Part. en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos	M$	3.141	2.194	947	43,20%
Ingresos financieros	M$	21.080	20.530	550	2,70%
Resultados por unidades de reajustes	M$	1.287	572	715	125,00%
Ganancia (pérdida) antes de Impuesto	**M$**	**337.452**	**300.760**	36.692	12,20%
Gasto por impuesto a las ganancias	M$	(65.594)	(58.056)	(7.538)	13,00%
Ganancia (pérdida) de actividades continuadas	**M$**	**271.858**	**242.704**	**29.154**	12,00%

La Administradora obtuvo utilidades por M$ 271.858.-, lo que implica un aumento de M$ 29.154.- un 12,00% respecto al período anterior.

El ingreso de actividades ordinarias alcanzó los M$ 573.199.-, un 10,60% mayor si se compara con igual período 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 período 2013 en 2,70 %, esto debido principalmente a las favorables condiciones del mercado en comparación al período anterior, el cual se traduce en un mayor retorno de nuestras inversiones en instrumentos financieros.

Las cuentas de Materias primas y consumibles utilizados aumentaron en relación al 2013 en M$ 7,90%, 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 de los gastos por comisiones corredoras de bolsa y los desembolsos con empresas relacionadas.

Análisis de Mercado

Al 31 de diciembre de 2014 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 0,03 veces respecto al período 2013, esta baja está dada principalmente por un aumento en los pasivos corrientes producto del rubro Otras provisiones de corto plazo.

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, 18 de marzo de 2015
SEO/PFM