Compass Group Chile S.A. Administradora General de Fondos
Análisis Razonado Diciembre 2015

1. Estado de situación financiera

Al 31 de Diciembre de 2015, los activos de Compass Group Chile S.A. Administradora General de Fondos (la "Sociedad") ascienden a M$ 2.283.845.-, la totalidad de los cuales corresponden a activos corrientes, principalmente a cuentas por cobrar a relacionados con un 48,55%, liquidez corriente y otros activos financieros de corto plazo valuados a valor razonable o costo amortizado con un 14,35%. El resto del activo corresponde principalmente a deudores comerciales, tal como lo detalla la nota 5 de los estados financieros.

El pasivo de la Sociedad (no accionario) asciende a M$ 399.841.- y está representado principalmente a cuentas por pagar a relacionados con un 8,58% de los pasivos, por la provisión de pago de beneficios a los empleados con un 59,82% de los pasivos y las obligaciones con terceros equivalentes al 31,60% del total de pasivos.

2. Estado de Resultados

Al cierre del periodo informado, la Sociedad obtuvo una utilidad de 501 millones de pesos, 24% superior a la utilidad obtenida en igual periodo del año 2014. Las principales razones para ello se detallan a continuación:

El total de ingresos ordinarios al 31 de Diciembre de 2015 asciende a 3.234 millones de pesos comparado favorablemente con los 2.482 millones de pesos para el mismo periodo de 2014. Los mayores activos administrados generaron a la Sociedad mayores ingresos ordinarios producto de la comisión de administración fija y en menor medida a la comisión de administración de carteras de terceros. Ver detalle ingresos en nota 12 de los estados financieros.

En cuanto a los gastos se observa un aumento en las asesorías recibidas, gastos de remuneraciones y otros gastos de administración, aumentando en 26,33%, 124,36% y 67,88% respectivamente, en relación al mismo periodo del 2014. Ver detalle de gastos en nota 13 de los estados financieros.

3. Estado de flujo de efectivo

El resumen del estado de flujo de efectivo correspondiente al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

	2015 M$	2014 M$
Saldo inicial de efectivo y equivalentes al efectivo	**391.696**	**608.433**
Flujo de efectivo originados por actividades de operación	379.310	360.423
Flujo de efectivo originados por actividades de inversión	(15.960)	(5.620)
Flujo de efectivo originados por actividades de financiamiento	(363.572)	(571.540)
Saldo final de efectivo y equivalente de Efectivo	**391.474**	**391.696**

Tal y como se detalla en el estado de flujo de efectivo presentado en los estados financieros de la Sociedad, las principales partidas que afectaron al flujo de efectivo del periodo 01 de enero y 31 de Diciembre de 2015, corresponden a la disminución de las cuentas de pasivo por pago de dividendos y disminución de capital, junto con el resultado ajustado del periodo. Por otro lado la Sociedad recibió flujos hacia su sociedad matriz en calidad de préstamos a empresa relacionada.

4. Indicadores Financieros

Liquidez

La variación de los indicadores de liquidez en el periodo son los siguientes:

	Diciembre 2015 Veces	Diciembre 2014 Veces
Liquidez corriente	5,71	4,71
Razón ácida	0,98	0,68

La Sociedad administradora al 31 de Diciembre de 2015 presenta una liquidez corriente (Activos corrientes / pasivos corrientes) que aumentó 1,0 veces respecto al 31 de diciembre de 2014, principalmente por una menor cuantía de las cuentas por pagar a entidades relacionadas.

En cuanto a la razón ácida (fondos disponibles / pasivos corrientes) aumentó en 0,3 veces, principalmente por un leve aumento en la inversión de cuotas de fondos mutuos de renta fija que la Sociedad mantenía al cierre del periodo comprendido entre 01 de Enero de 2015 al 31 de diciembre de 2015.

Endeudamiento

La Sociedad no posee obligaciones de corto ni largo plazo con entidades financieras. La Sociedad posee líneas de crédito operativas por la suma de 800 millones de pesos, la cual podrá ser utilizada en cualquier momento pagando una tasa de interés variable. Dado que al cierre informado la Sociedad no presenta uso de esta línea de financiamiento, la razón de endeudamiento es de cero, manteniendo lo ocurrido para el cierre del periodo inmediatamente anterior.

De acuerdo a lo anterior y dado que la sociedad no tuvo costo de financiamiento, la cobertura de gastos financieros para el periodo bajo análisis es igual a cero, al igual que para el período anterior analizado.

Rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad de la Sociedad aumentaron en relación a igual periodo del año 2014. Los principales indicadores son los siguientes y se explican por el aumento en el resultado del periodo.

	Diciembre 2015	Diciembre 2014
Resultado operacional	620.660	476.282
Resultado no operacional	3.168	6.697
Gastos financieros	-	-
Rentabilidad del patrimonio	26,63%	19,06%
Rentabilidad de los activos	21,97%	15,02%
Utilidad por acción $	477,85	386,46

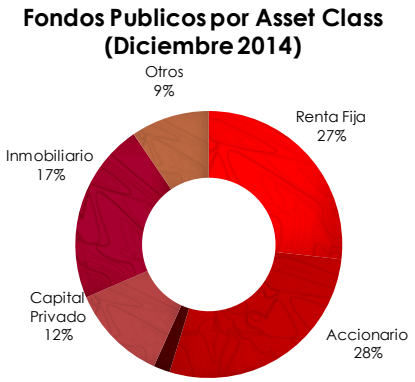
5. Análisis de las diferencias que puedan existir entre los valores libros y valores económicos y/o mercado de los principales activos.

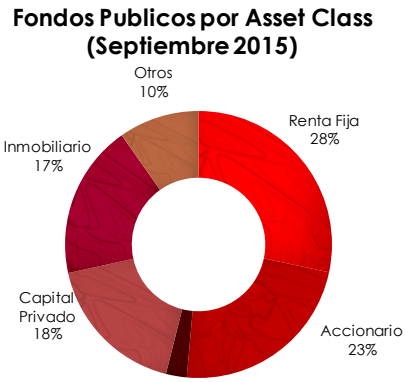
Los activos de la sociedad administradora no registran diferencias entre los valores libros contabilizados y los valores de mercado de los mismos al cierre del periodo informado, debido a que estos se encuentran valuados a valor razonable y bajo condiciones de mercado.

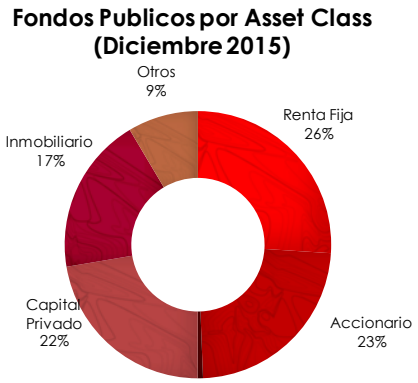
6. Análisis de las variaciones más importantes en los mercados que participa, en la competencia que enfrenta y en su participación relativa.

A Diciembre de 2015, los patrimonios administrados por los fondos de inversión públicos ascienden a aproximadamente 6,8 billones de pesos, equivalentes a US$ 9.609 millones. Durante el año 2015 se observa una aumento en un 20,35% en pesos (aumento de 3,24% en dólares). El aumento se puede atribuir a inicio de operaciones de nuevos fondos, el crecimiento que han experimentado los Fondos de Renta Fija (a pesar de los ajustes y flujos de neto negativo el último trimestre) y el aumento en patrimonio de fondos de Capital Privado (especialmente los Fully Funded).

Con respecto a la composición por clase de activo, tal como se observa de los gráficos, para el período Diciembre 2014 – Diciembre 2015 hay un aumento en todas las clases de activos. Sin embargo, la que proporcionalmente tiene el mayor aumento son los fondos de Capital Privados. El aumento se puede atribuir, como se menciona anteriormente por el inicio de operaciones de nuevos fondos, el crecimiento y apetito por Fondos de Renta, la aparición de nuevos vehículos como consecuencia de la LUF y el aumento en patrimonio de fondos de Capital Privado.







Fuente: Estimaciones realizadas por Compass Group, basado en información pública disponible (SVS), Valores al 31 de Diciembre 2014, 30 de Septiembre de 2015 y 31 de Dicembre 2015 respectivamente.

El total de patrimonio administrado por Compass Group, al 31 de Dicembre de 2015, asciende a la suma de US$ 1.004 Millones lo que se traduce en un 10,4% del mercado de Fondos de Inversión Públicos. A Diciembre 2014 el patrimonio neto administrado por Compass Group representaba el 6,3% del mercado. Este aumento frente al total de la industria a Diciembre 2015 se debe principalmente por el inicio de operaciones de nuevos fondos, al aumento en patrimonio de los Fondos de Capital Privado (especialmente, al inicio de operaciones en el mes de mayo 2015 de un fondo Fully Funded, es decir 100% invertido desde su inicio) y flujos positivos recibidos en otros Fondos de Inversión Financieros. Estas razones contrarrestaron largamente el efecto negativo del aumento en el tipo de cambio.

Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado corresponde al riesgo de enfrentar pérdidas derivadas de movimientos adversos de los distintos factores de mercado. Entre los principales factores están los precios de los activos financieros, tasas de interés, tipo de cambio, precio de commodities y sus volatilidades.

En general, la Sociedad no busca diversificar un portafolio de inversiones, sino más bien destinar los excedentes de caja a fondos administrados por esta Administradora o sociedades relacionadas, que inviertan principalmente en instrumentos de deuda, y mantener una exposición razonable en fondos que inviertan en renta variable. La Administradora se apoya en la gestión de riesgo que realizan las sociedades que administran estos fondos, con el objeto de medir y evaluar el riesgo que está asumiendo en ese tipo de fondos.

La jerarquía del valor razonable de los activos financieros mantenidos en cartera propia es la siguiente (Ver nota 6 de los estados financieros para mayor análisis):

Detalle inversión	Nivel 1 M$	Nivel 2 M$	Nivel 3 M$	Total M$
Compass México I FI	251.932	-	-	-
Compass Small Cap Chile FI	51.669	-	-	-
Compass Deuda Plus	24.014	-	-	-
Totales	**327.615**	**-**	**-**	**-**

Precio de jerarquía de nivel 1 corresponde al valor justo basado en precios de cotización en mercados activos para una clase de activo similar. En el caso de las cuotas de fondos de inversión corresponde al valor de la cuota al cierre del ejercicio en el entendido que éste refleja su valor de compra corriente.

El perfil de vencimientos de los flujos futuros de la Sociedad, corresponden a vencimientos mensuales en función de la cobranza por la administración de fondos. Por esta razón, la administración descarta a estas inversiones para incluirlos en los flujos de caja futuro, permitiendo que éstas se mantengan por un largo horizonte de inversión.

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito, es el riesgo de pérdida financiera que enfrenta la Sociedad si un cliente o contraparte en un instrumento financiero no cumple con sus obligaciones contractuales para hacer frente a las obligaciones contraídas por la Sociedad. Se origina principalmente de las cuentas por cobrar a clientes, instrumentos de inversión de la Sociedad neto de las cuentas a pagar vigentes a la fecha de análisis.

La exposición de la Sociedad a este riesgo es relativamente baja, debido a que los cobros de comisiones son realizados directamente por la Sociedad, la cual a través de contratos de administración, dispone que cobrara mensualmente la comisión determinada por el fondo, de acuerdo a lo definido en cada reglamento interno. Por otro lado, la principal cuenta a cobrar corresponde a su accionista principal y las inversiones se encuentran efectuadas en los mismos instrumentos financieros que ofrece la Sociedad o sus empresas relacionadas.

Los documentos, inversiones y cuentas por cobrar no registran garantías, no tienen saldos morosos ni registran provisión de incobrabilidad. El plazo de vencimiento de los deudores está presentado en Nota 5b de los estados financieros y se encuentra calzado con el plazo de vencimiento dispuesto para el pago a proveedores y personal de la Sociedad.

El riesgo de crédito neto y calce de flujo de caja al cierre del periodo informado se detalla a continuación:

Partidas de activo	M$	Vcto.	Partidas de pasivo	M$	Vcto.
Deudores por venta	332.090	90 días	Cuentas por pagar	34.337	90 días
Deudores varios	112.477	90 días	Cuenta a pagar relacionados	126.330	90 días
Cuenta a cobrar relacionados	1.108.848	90 días			
Otros activos financieros	327.615	90 días			
Total	**1.881.030**		**Total**	**160.667**	

El riesgo de crédito neto sin considerar la cuenta a cobrar a relacionados es de M$611.515, monto que implica la generación de recursos para su inversión en títulos de inversión, generado en el plazo 1 a 90 días (óptimo 30 días) luego del plazo de facturación.