LARRAINVIAL ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
Al 30 de junio de 2019

1. ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Miles de pesos chilenos (M$)	30/06/2019	31/12/2018
Activos		
Activos corrientes	13.107.643	13.374.624
Activos no corrientes	875.062	389.174
Total Activos	**13.982.704**	**13.763.798**
Patrimonio y Pasivos		
Pasivos corrientes	4.600.795	4.751.657
Pasivos no corrientes	570.007	
Patrimonio	8.811.902	9.012.141
Total Patrimonio y Pasivos	**13.982.704**	**13.763.798**

Al 30 de junio de 2019, los activos ascienden a M$ 13.982.704, de los cuales un 63,34% corresponden a instrumentos financieros de alta liquidez, concentrados principalmente en instrumentos de deuda con plazo inferior a un año.

Los pasivos ascienden a M$ 4.600.795 que corresponden principalmente a provisiones y deudas, a corto plazo, propias del giro de la sociedad.

2. ESTADO DE RESULTADOS

Miles de pesos chilenos (M$)	01.01.2019 30.06.2019	01.01.2018 30.06.2018	Variación Abs.	%
Ingresos de actividades ordinarias	19.434.212	19.081.269	342.943	1,85%
Gastos de administración	(16.171.744)	(15.691.782)	(474.303)	3,02%
Utilidad (pérdida) del ejercicio	**3.262.468**	**3.389.487**	**(121.360)**	**(3,58%)**

Al 30 de junio de 2019, la sociedad obtuvo una utilidad, después de impuesto, de M$ 3.268.127 que respecto al mismo periodo del año 2018 M$ 3.389.487, significa una disminución de 3,58%, equivalentes a M$ 352.943.

Los ingresos por actividades ordinarias ascendieron a M$ 19.434.212, de los cuales, un 98,73% corresponde a las remuneraciones por los Fondos Mutuos y de Inversión percibidas por la sociedad. Respecto de los M$ 19.081.269, obtenidos en el mismo período del año anterior, se observa un aumento de un 1,85%.

Por otra parte, se presenta un aumento en los gastos de administración de 3,02%, respecto al mismo periodo del año 2018 (M$ 16.166.084 año 2019, M$ 15.691.782 año 2018). Esto último se explica principalmente por un incremento en los costos respecto a la colocación de cuotas de Fondos Mutuos y de Inversión.

3. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

El estado de flujos de efectivo correspondiente al 30 de junio de 2019 y 2018 es el siguiente:

Miles de pesos chilenos (M$)	01/01/2019 30/06/2019	01/01/2018 30/06/2018
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	772.405	734.791
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación	1.936.668	2.428.687
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	1.362.580	2.983.657
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(3.418.898)	(5.525.126)
Variación por tipo de cambio sobre el efectivo y efectivo equivalente	926	456
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	653.682	622.465

Para la elaboración del estado de flujos de efectivo se ha considerado el método directo. Adicionalmente, se presentan los principales flujos de efectivo:

3.1. Actividades de Operación: Corresponden a las actividades propias del giro de la sociedad, principalmente a los ingresos procedentes del cobro a los fondos por el concepto de comisiones de administración, además de los pagos realizados a proveedores, remuneraciones del personal, e impuestos.

3.2. Actividades de Inversión: Corresponden a la venta o compra, de activos financieros y otras inversiones no incluidas en el efectivo y equivalentes al efectivo.

3.3. Actividades de Financiación: Corresponden a los dividendos pagados al 31 de diciembre de 2019 y 2018, respectivamente.

4. ÍNDICADORES FINANCIEROS

Los principales indicadores financieros de la sociedad se presentan a continuación:

	Índices	30/06/2019	31/12/2018	Variación
Liquidez	Liquidez Corriente (veces)	2,70	2,90	-0,19
	Razón Ácida (veces)	2,85	2,81	0,03
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento (veces)	0,59	0,53	0,06
	Proporción Deuda Corto Plazo (%)	89,00%	100,00%	-11%
	Proporción Deuda Largo Plazo (%)	0,00%	0,00%	-

	Índices	30/06/2019	30/06/2018	Variación
Resultados	R.A.I.I.D.A.I.E. (M$)	4.412.648	4.594.693	(3,96%}
	Utilidad (pérdida) después de Impuesto (M$)	3.262.468	3.389.487	(3,75%)
Rentabilidad	Rentabilidad del Patrimonio (%)	36,76%	39,25%	(2,49%)
	Rentabilidad del Activo (%)	24,53%	27,42%	(2,89%)
	Utilidad por Acción ($)	428	444	(16)
	Valor Libro ($)	1.156	1.172	(16)

5. ANÁLISIS DE RIESGO

Todos los riesgos relevantes para la Administradora cuentan con un proceso de identificación, medición y control dentro de niveles conocidos y aceptados por la alta administración, y de las normas aceptadas y mejores prácticas que les sean de aplicación, promoviendo permanentemente un ambiente de control a través de funciones independientes y debidamente segregadas.

A continuación se detallan los distintos factores de riesgo considerados en el desarrollo de las políticas, mediciones y controles, asociados a la gestión de riesgos de crédito, liquidez y mercado:

5.1. RIESGO DE CRÉDITO

Riesgo Emisor: El riesgo emisor de la cartera propia de la Administradora se sitúa en nivel bajo.

El detalle de los instrumentos en la cartera es el siguiente:

Instrumento	Clasificación de riesgo	30.06.2019 %	31.12.2018 %
Instrumentos Banco Central, menor a 1 año	-	45,62%	50,25%
Cuotas de Fondos	-	0,11%	0,09%
Bonos Bancarios	-	-	-
Depósitos	N1	54,24%	49,58%
Forwards	-	0,03%	0,08%
Total		**100,00%**	**100,00%**

Además, del total de saldo de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes, al 30 de junio de 2019, la mayor parte de las cuentas por cobrar (12,83%) proviene de los mismos fondos administrados, lo que en opinión de esta Administradora constituye un nivel de riesgo crediticio muy bajo.

Riesgo Contraparte: Al 30 de junio de 2019 todas las contrapartes con las que se ha negociado se encuentran dentro de los estándares establecidos.

5.2. RIESGO DE LIQUIDEZ

Las fuentes de liquidez de la Administradora provienen principalmente de dos vías: líneas de crédito con los bancos de la plaza, y capital propio que se encuentra invertido de acuerdo con la política establecida por el Directorio.

Adicionalmente, la Administradora, posee políticas para mantener acotados los compromisos de pago, manteniendo control y seguimiento constante de sus compromisos.

Por otra parte, al 30 de junio de 2019, el riesgo de liquidez de mercado de la cartera propia de la Administradora es considerado en nivel muy bajo, ya que está concentrada, principalmente, en instrumentos de deuda con plazo inferior a un año. En estos instrumentos de deuda, el riesgo de liquidez de la cartera, se encuentra mitigado por diversificación, alto nivel de rating, profundidad del mercado y porcentaje sobre la emisión.

5.3. RIESGO DE MERCADO

La exposición al riesgo de mercado de la Sociedad está dada por las variaciones del precio de los fondos, bonos y depósitos en los cuales la Administradora tiene sus inversiones. La elección de los fondos y bonos se hace en base a las políticas establecidas por el Directorio, las cuales se basan en mantener el capital. Producto de ello, la cartera propia se constituye con instrumentos que poseen como principal activo subyacente inversiones en renta fija y en intermediación financiera de muy corto plazo.

Con respecto al riesgo de tasas de interés, la Administradora utiliza como medición de la sensibilidad de tasas, la desviación de 1 punto base en los tipos de interés que afectan los distintos instrumentos en cartera (DVO1).

Al 30 de junio de 2019 la sensibilidad de la cartera ante eventuales variaciones de 1 punto base de los instrumentos de renta fija es de M$ 415,91 equivalente al 0,0047% de la cartera. Si consideramos un escenario razonable de subida de tasa este sería en torno a 5 puntos bases lo cual generaría una sensibilidad en la cartera de M$ 2.079,54 valor considerado bajo debido principalmente a la mayor exposición en instrumentos de intermediación financiera y bonos del Banco Central con vencimiento menor a un año.

Con respecto al riesgo de tipo de cambio, la Administradora, por su cartera propia, tiene una exposición muy limitada al Riesgo de Tipo de Cambio, la que sólo alcanza el 0,08% de la cartera, dado que una parte muy pequeña de su patrimonio se encuentra en fondos mutuos en dólares y en la medida que las condiciones de mercado lo ameriten, se analiza la decisión de tomar coberturas

La exposición de la cartera a las distintas monedas se detalla a continuación:

Moneda o unidad de reajuste exposición	30.06.2019 M$	31.12.2018 M$
USD	9.835	8.792
UF	299.291	3.156
CLP	7.044.995	8.719.347

Al 30 de junio de 2019 la Administradora, por su cartera de inversiones, tiene una exposición al Riesgo de Reajuste que alcanza el (4,07%) de la cartera. Un 10,23% de los instrumentos se encuentra en depósitos en UF con bancos locales y un 5,05% en bonos de Tesorería y del Banco Central en UF, no obstante, las posiciones en instrumentos derivados (Forwards) otorgan una cobertura por un 11,20%.