4.00 ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE JUNIO DE 2014 Y 2013

4.01 Análisis de las principales tendencias observadas en el ejercicio:

			jun. 14	jun. 13	dic. 13
4.011)	Liquidez				
	Liquidez corriente	Veces	1,37	1,40	1,28
	Razón ácida	Veces	1,06	1,10	1,09
4.012)	Endeudamiento				
	Razón de endeudamiento	Veces	0,13	0,13	0,16
	Proporción de la deuda corriente y no corriente con relación a la deuda total	%	0,36/0,64	0,39/0,61	0,51/0,49
	Cobertura gastos financieros	Veces	0	0	-
4.013)	Resultados				
	Gastos financieros	M$	-	-	-
	EBITDA	M$	49.807.567	34.690.810	73.478.505
	Ganancia (pérdida) después de impuestos	M$	33.862.026	22.332.032	47.589.143
4.014)	Rentabilidad				
	Rentabilidad del patrimonio	Veces	0,09	0,06	0,12
	Rentabilidad del activo	Veces	0,07	0,05	0,1
	Utilidad por acción	$	10,84	7,15	15,23
	Retorno de dividendos	Veces	0,07744	0,0893	0,07739
4.015)	Gasto promedio mensual por trabajador cotizante (31.11.030 + 31.11.040 + 31.11.050 + 31.11.090)	M$	6,81	6,30	6,85
4.016)	Porcentaje que representa el número de cotizantes totales sobre el promedio de afiliados totales	Veces	0,52	0,52	0,53
4.017)	Proporción que representa el patrimonio neto, respecto del capital mínimo exigido	Veces	395,72	397,51	398,86

4.02 Explicación de las principales variaciones de los ítems del activo, pasivo, patrimonio neto y estado de resultados entre el 30 de junio de 2014 y el 31 de diciembre de 2013 y variaciones del estado de resultados entre el 30 de junio de 2014 y el 30 de junio de 2013:

En los activos se produce una disminución de 0,49% equivalentes a M$ 2.370.960. En los activos corrientes se observan disminuciones en el Efectivo y equivalente al efectivo por M$ 16.092.118 correspondiente a los rescates realizados durante el año para cumplir con los compromisos adquiridos, en especial el pago de dividendos realizado con fecha mayo 2014; en el resto de los conceptos de activos corrientes, se observan sólo variaciones menores. En los activos no corrientes se observan aumentos en el Encaje por M$ 14.844.613 debido a los retornos positivos obtenidos y las cuotas de encaje adquiridas durante el año, mientras que se observan aumentos por M$ 5.981.164 en Inversiones en coligadas contabilizadas por el método de la participación; también se observan disminuciones en el rubro Activos intangibles ascendente a M$ 6.941.387, producto de la amortización que afecta a los bienes intangibles propiamente tales y disminución de M$253.490 en los Activos por impuestos diferidos.

En los pasivos corrientes se observa una disminución de 41,06% equivalentes a M$ 14.098.246 explicados principalmente por la disminución en los Impuestos corrientes por pagar por M$5.763.086, producto de la declaración de renta anual. Adicionalmente se observan disminuciones de provisión referente al reverso del 30% de dividendo mínimo por M$ 6.842.171 y otras variaciones de menor cuantía. En los pasivos no corrientes, la variación principal se presenta en Pasivos por Impuestos diferidos con un aumento de M$ 2.654.303.

Con relación al patrimonio, se produce un aumento del 2,18% equivalente a M$ 9.047.441 explicado por la utilidad del periodo, pago de dividendo N° 57 y disminuciones menores en otras cuentas patrimoniales.

Respecto del resultado, se observa un aumento de 51,63% equivalentes a M$ 11.529.994, los que se explican por mayores Ingresos por comisiones por M$ 4.544.503, una disminución en Otros Ingresos Ordinarios Varios por M$ 369.439, aumento en gastos del personal por M$ 643.240 mayor rentabilidad del Encaje por M$ 12.136.700 y mayores ingresos en Participación en Coligadas por M$ 962.440.

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

A juicio de la Administración, no existen diferencias significativas entre los valores registrados en la contabilidad, respecto de sus valores económicos y/o de mercado.

4.04 Descripción y análisis de los principales componentes de los flujos originados por las actividades operacionales, de inversión y financiamiento del período correspondiente.

En los flujos originados por actividades de operaciones, destacan los ingresos por comisiones, los pagos a proveedores y remuneraciones al personal. Los Otros pagos se compensan con los Otros cobros los cuales corresponden a pagos efectuados por la Administradora y que posteriormente recupera desde los Fondos de Pensiones, Compañías de Seguros, Agentes recaudadores y otros.

En los flujos originados por otras actividades de operación, destacan los pagos realizados por impuestos, referidos a la declaración de renta anual.

Con relación a los flujos originados por actividades de inversión, éstos se refieren básicamente a los movimientos financieros asociados a la compra y venta de cuotas del Encaje, para los cinco Fondos de Pensiones administrados, flujos de dividendos originados en Perú y desembolsos para la adquisición de activos fijos e intangibles.

Los flujos originados por actividades de financiamiento corresponden al pago de dividendo N° 57 por M$ 33.518.025.

4.05 Análisis de las variaciones más importantes ocurridas durante el período, en los mercados en que participa, en la competencia que enfrenta y en su participación relativa.

En términos generales, durante el primer semestre del año 2014 A.F.P. Capital S.A. ha mantenido sus niveles de participación de mercado en cuanto al número de afiliados y cotizantes y fondos administrados. Es así como al 30 de junio de 2014, tenía 1.829.386 afiliados lo que representa aproximadamente un 18,91% de participación de mercado. A esa misma fecha, los cotizantes totalizaron la cantidad de 960.893 lo que representa un 17,79% de participación de mercado.

4.06 Análisis de riesgo de mercado.

Al 30 de junio de 2014, las inversiones financieras de la Administradora corresponden en un 92,1% al Encaje que está invertido en cuotas de los cinco Fondos de Pensiones administrados.

De acuerdo a lo anterior, el principal riesgo de mercado que enfrenta la Administradora dice relación con los instrumentos en los cuales están invertidos los Fondos de Pensiones (especialmente el Fondo Tipo A) y por tanto, estos riesgos corresponden a tasa de interés (local y extranjera), tipo de cambio y riesgo de precio (local y extranjero).

En el ámbito de los ingresos ordinarios y egresos operacionales, no existe mayor riesgo de mercado o descalce, ya que éstos son en moneda local y los ingresos permiten financiar los egresos generando excedentes que son invertidos en cuotas de fondos mutuos. Como se aprecia en los estados financieros, no existe deuda bancaria.

En materia de resultado no operacional existe un riesgo de tipo de cambio, por cuanto parte de éstos provienen de inversiones en AFP Integra en Perú, a través de la filial Santa María Internacional S.A. (M$ 3.523.884 al 30 de junio de 2014 y M$ 1.793.342 al 30 de junio de 2013).

No existen coberturas para ningún tipo de riesgo.