4.00 ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015 Y 2014

4.01 Análisis de las principales tendencias observadas en el ejercicio:

			sep. 15	sep. 14	dic. 14
4.011)	Liquidez				
	Liquidez corriente	Veces	1,32	0,99	1,54
	Razón ácida	Veces	0,74	0,74	0,95
4.012)	Endeudamiento				
	Razón de endeudamiento	Veces	0,17	0,22	0,17
	Proporción de la deuda corriente y no corriente con relación a la deuda total	%	0,37/0,63	0.48/0.52	0,4/0,6
	Cobertura gastos financieros	Veces	1864,26	0	1.595,10
4.013)	Resultados				
	Gastos financieros	M$	30.719	-	36.484
	EBITDA	M$	58.635.895	74.326.228	74.100.602
	Ganancia (pérdida) después de impuestos	M$	44.682.338	49.024.400	44.774.950
4.014)	Rentabilidad				
	Rentabilidad del patrimonio	Veces	0,12	0,13	0,13
	Rentabilidad del activo	Veces	0,1	0,1	0,1
	Utilidad por acción	$	14,30	15,69	14,33
	Retorno de dividendos	Veces	0,0552	0,08398	0,11213
4.015)	Gasto promedio mensual por trabajador cotizante (31.11.030 + 31.11.040 + 31.11.050 + 31.11.090)	M$	5,80	6,90	7,15
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	366,35	363,75	380,50

4.02 Explicación de las principales variaciones de los ítems del activo, pasivo, patrimonio neto y estado de resultados entre el 30 de septiembre de 2015 y el 31 de diciembre de 2014 y variaciones del estado de resultados entre el 30 de septiembre de 2015 y el 30 de septiembre de 2014:

En los activos se produce una disminución de 0,12% equivalentes a M$ 530.282. En los activos corrientes se observan disminuciones en el Efectivo y equivalente al efectivo por M$ 6.383.254 correspondiente a los excesos generados durante el año rebajados por los dividendos N° 59 y 60 cancelados durante el año; en cuentas por cobrar por impuestos corrientes se genera una disminución de M$ 2.729.165 como consecuencia de la declaración de renta anual, en gastos pagados por anticipado se produce un aumento de M$ 1.645.515 explicados principalmente por remodelaciones realizadas en sucursales, mientras que 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$ 6.509.829 debido a los retornos positivos obtenidos y las cuotas de encaje adquiridas durante el año, en Inversiones en coligadas contabilizadas por el método de la participación se observan aumentos por M$ 1.176.735 y también se observan aumentos en el rubro Activos intangibles ascendentes a M$ 397.105.

En los pasivos corrientes se observa una disminución de 5,75% equivalentes a M$ 1.504.842 explicados principalmente por disminuciones en provisiones por M$ 1.280.180 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$ 2.558.189.

Con relación al patrimonio, se produce una disminución del 0,34% equivalente a M$ 1.287.729 explicado principalmente por la utilidad del periodo ascendente a M$ 44.682.338 compensando por los dividendos N° 59 y N° 60, repartidos en abril de 2015 por un valor de M$ 25.146.328 y septiembre de 2015 por M$ 20.023.349, respectivamente.

Respecto del resultado, se observa una disminución de 8,86% equivalentes a M$ 4.342.062, los que se explican por mayores Ingresos por comisiones por M$ 3.015.974, un aumento en Otros Ingresos Ordinarios Varios por M$ 1.601.226, disminución en amortización de intangibles por M$10.583.627 debido a la amortización total del valor de cartera adquirido en la Fusión AFP Santa María y AFP Bansander; disminución en gastos del personal por M$1.467.706, menor rentabilidad del Encaje por M$ 14.498.625, menores ingresos en Participación en Coligadas por M$ 5.610.827 y un aumento en impuestos por M$ 1.146.935.

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 inversiones en coligadas y desembolsos para la adquisición de activos fijos e intangibles.

En cuanto a los importes recibidos por desapropiación de coligadas, estos corresponden al giro ascendente a M$ 1.460.957, recibido por la filial Santa María Internacional S.A., debido a la disolución y liquidación de la inversión, que esta mantenía en Pensiones Sura Perú S.A., realizada con fecha 9 de abril de 2015.

Los flujos originados por actividades de financiamiento corresponden al pago de los dividendos N°59 y N° 60 ascendentes a M$25.146.328 y M$ 20.023.349, respectivamente. Los valores de M$386.251 y M$ 35.375, corresponden a los pagos realizados por el leasing financiero que la compañía tiene contratado.

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 el ejercicio 2015, A.F.P. Capital S.A. en términos generales ha mantenido sus niveles de participación de mercado en cuanto al número de afiliados, cotizantes y fondos administrados. Es así como al 30 de septiembre de 2015, tenía 1.768.701 afiliados lo que representa aproximadamente un 17,82% de participación de mercado, mostrando una disminución del 2,69% respecto de los afiliados informados a septiembre 2014. A esa misma fecha, los cotizantes totalizaron la cantidad de 935.788 lo que representa un 18,31% de participación de mercado, mostrando una disminución del 1,67% respecto de los cotizantes informados a septiembre 2014.

4.06 Análisis de riesgo de mercado.

Al 30 de septiembre de 2015, las inversiones financieras de la Administradora corresponden en un 94,5% 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.

No existen coberturas para ningún tipo de riesgo.