4.00 ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

4.01 Análisis de las principales tendencias observadas en el ejercicio:

			dic. 14	dic. 13
4.011)	Liquidez			
	Liquidez corriente	Veces	1,54	1,28
	Razón ácida	Veces	0,95	1,09
4.012)	Endeudamiento			
	Razón de endeudamiento	Veces	0,17	0,16
	Proporción de la deuda corriente y no corriente con relación a la deuda total	%	0,4/0,6	0,51/0,49
	Cobertura gastos financieros	Veces	1595,1	-
4.013)	Resultados			
	Gastos financieros	M$	36.484	-
	EBITDA	M$	74.100.602	73.478.505
	Ganancia (pérdida) después de impuestos	M$	44.774.950	47.589.143
4.014)	Rentabilidad			
	Rentabilidad del patrimonio	Veces	0,13	0,12
	Rentabilidad del activo	Veces	0,1	0,1
	Utilidad por acción	$	14,33	15,23
	Retorno de dividendos	Veces	0,11213	0,07739
4.015)	Gasto promedio mensual por trabajador cotizante (31.11.030 + 31.11.040 + 31.11.050 + 31.11.090)	M$	7,15	6,85
4.016)	Porcentaje que representa el número de cotizantes totales sobre el promedio de afiliados totales	Veces	0,53	0,53
4.017)	Proporción que representa el patrimonio neto, respecto del capital mínimo exigido	Veces	380,50	398,86

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

En los activos se produce una disminución de 6,93% equivalentes a M$ 33.436.681. En los activos corrientes se observan disminuciones en el Efectivo y equivalente al efectivo por M$ 12.808.409 correspondiente a los rescates realizados durante el año para cumplir con los compromisos adquiridos, en especial el pago de dividendos realizado con fecha mayo y octubre de 2014, en Cuentas por Cobrar por Impuestos Corrientes se produce un aumento de M$ 9.993.282 como efecto de la entrada en vigencia de la reforma tributaria; 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$ 25.647.183 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 disminuciones por M$ 42.895.934, producto de la salida de AFP Integra S.A. de las inversiones mantenidas por Pensiones Sura Perú S.A. y también se observan disminuciones en el rubro Activos intangibles ascendente a M$ 14.365.349, producto de la amortización que afecta a los bienes intangibles propiamente tales.

En los pasivos corrientes se observa una disminución de 23,77% equivalentes a M$ 8.162.194 explicados por la disminución en los Impuestos corrientes por pagar por M$1.201.753, producto del movimiento del periodo y declaración anual de renta. Asimismo la provisión del 30% de correspondiente al dividendo mínimo genera una disminución de M$ 6.859.909, respecto del año 2013 debido al reparto del dividendo provisorio N° 58 con efecto sobre los resultados del año 2014, 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$ 4.257.389, producto de la aplicación de la Ley N° 20.780, publicada el 29 de septiembre de 2014, que introduce modificaciones a la Ley de la Renta y M$1.469.336 en préstamos que devengan intereses, debido a la contratación del leasing financiero pactado en el año 2014.

Con relación al patrimonio, se produce una disminución del 7,47% equivalente a M$ 31.002.448 explicado principalmente por la utilidad del periodo y el pago de los dividendos N° 57 y N° 58.

Respecto del resultado, se observa una disminución de 5,91% equivalentes a M$ 2.814.193, los que se explican por mayores Ingresos por comisiones por M$ 7.391.914, una disminución en Otros Ingresos Ordinarios Varios por M$ 709.696, aumento en gastos del personal por M$ 374.332 mayor rentabilidad del Encaje por M$ 13.668.493, menores ingresos en Participación en Coligadas por M$ 17.175.648, aumento en otros gastos varios de la operación por M$2.321.924 y aumento en impuestos por M$2.908.079, producto de la reforma tributaria.

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 y N°58, por M$ 33.518.025 y M$ 19.023.744, respectivamente.

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 2014, 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 31 de diciembre de 2014, tenía 1.807.210 afiliados lo que representa un 18,54% de participación de mercado, mostrando una disminución del 0,71% respecto de diciembre 2013. A esa misma fecha, los cotizantes totalizaron la cantidad de 963.506 lo que representa un 18,92% de participación de mercado, mostrando una disminución del 0,6% respecto de diciembre 2013.

4.06 Análisis de riesgo de mercado.

Al 31 de diciembre de 2014, las inversiones financieras de la Administradora corresponden en un 91,6% 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.