4.00 ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

4.01 Análisis comparativo y explicación de las principales tendencias observadas entre los estados financieros actuales, comparándolas con igual período del año anterior y/o último estado financiero anual:

Concepto		Ejercicio Actual Al 31/03/2014	Ejercicio Anterior Al 31/12/2013	Ejercicio Anterior Al 31/03/2013
Liquidez	(veces)	4,36	2,40	4,48
Razón ácida (de efectivo)	(veces)	4,14	2,28	4,27
Razón de endeudamiento	(veces)	0,15	0,20	0,15
Proporción deuda de corto plazo	(%)	39,8%	53,2%	38,0%
Proporción deuda de largo plazo	(%)	60,2%	46,8%	62,0%
Cobertura gastos financieros	(veces)	2.012	3.342	3.247
Gastos Financieros	(MM$)	16	29	9
R.A.I.I.D.A. (1)	(MM$)	32.173	100.297	28.774
Utilidad después de Impuesto	(MM$)	25.870	79.473	22.423
Rentabilidad del patrimonio	(%)	9,16%	31,0%	8,9%
Rentabilidad del activo	(%)	8,2%	27,1%	7,9%
Utilidad por acción	($)	25,9	79,5	22,4
Retorno de dividendos por acción	(%)	7,1%	7,5%	5,7%
Costo promedio mensual por cotizante (2)	(M$)	3,48	3,57	3,05
Porcentaje de cotizantes sobre afiliados	(%)	58,2%	58,8%	59,2%
Proporción Patrimonio Neto / Capital Mínimo	(veces)	598,3	549,8	552,5

(1) Resultado antes de impuesto, intereses, depreciación y amortización.

(2) Incluye gastos del personal, gastos de investigación y desarrollo, otros gastos de operación, depreciación y amortización.

Liquidez y Razón ácida (de efectivo)

Presentan un mejoramiento respecto del ejercicio anterior, debido a la generación de recursos operacionales que se destinan al efectivo equivalente, y a la liberación de obligaciones comerciales al cierre del ejercicio 2013.

Razón de Endeudamiento

Este indicador presenta una leve disminución en su nivel respecto al ejercicio anterior, asociado al incremento del efectivo y equivalentes al efectivo.

Proporción de deuda de corto y largo plazo

La Sociedad presenta una menor proporción de deuda corriente en el corto plazo, y por consiguiente una mayor proporción de deuda corriente en el largo plazo, producto principalmente del aumento de la provisión de impuestos diferidos, respecto al cierre del ejercicio 2013.

Cobertura de gastos financieros

La Sociedad presenta una cobertura de gastos financieros de 2.012 veces, debido al bajo nivel de sus gastos financieros (MM$ 16), que son poco significativos en relación a la utilidad del ejercicio.

Gastos Financieros

La Sociedad presenta MM$16 de gastos financieros asociado al arrendamiento financiero de las dependencias de Puerto Montt y arrendamiento financiero de licencias Oracle.

Resultado antes de impuesto, intereses, depreciación y amortización
El monto de MM$ 32.173 se explica principalmente por un mayor ingreso por comisiones producto del incremento en la renta promedio cotizada (que compensa la disminución del número de cotizantes), y la rentabilidad del encaje principalmente.

Utilidad después de Impuesto
El mayor resultado a marzo 2014 con relación a marzo 2013 se explica por un incremento en los ingresos ordinarios de la compañía, la rentabilidad del encaje, el efecto de los impuestos diferidos de AFP Habitat S.A. (Perú) que es filial de Habitat Andina, los cuales en conjunto fueron superiores al aumento en los costos asociados a la operación.

Rentabilidad del Patrimonio y de los Activos
La Sociedad presenta un aumento en estos indicadores respecto al mismo mes del ejercicio anterior, debido a un incremento en los resultados del periodo actual.

Utilidad por Acción
Se muestra una mayor utilidad por acción, respecto del mismo mes del ejercicio anterior, debido a la situación presentada en las utilidades netas de la Sociedad.

Retorno de Dividendos por Acción
Este índice presenta una disminución respecto del cierre del ejercicio anterior, debido a un aumento del precio bursátil de la acción de la AFP respecto de diciembre de 2013.

Costo promedio mensual por cotizante
Este indicador presenta un aumento, correspondiente a un 13,99% de aumento del costo respecto del mismo periodo del año 2013, derivado de las campañas publicitarias, el aumento de la dotación de personal (incorporando el costo de la dotación de su filial Habitat Andina consolidada con AFP Habitat S.A. en Perú por M$594.104), y el despliegue de las sucursales móviles respecto del plan de acercamiento al cliente.
Porcentualmente, el número de cotizantes promedio en el período correspondiente tuvo una disminución de 3,32% (valores publicados a febrero 2014).

Porcentaje de cotizantes sobre afiliados
Este indicador presenta un nivel inferior respecto al cierre del ejercicio anterior, debido a una disminución en el número de afiliados (1,58%), menor que la disminución del número de cotizantes (3,32%). Según datos oficiales disponibles a febrero 2014, correspondiente a los afiliados a AFP Habitat S.A. (Chile).

Proporción del Patrimonio Neto sobre Capital Mínimo
Presenta un indicador superior al del ejercicio anterior debido al aumento del patrimonio de la Sociedad.

4.02 Explicación de las principales variaciones de los ítems del activo, pasivo, patrimonio y estado de resultados.

ACTIVOS

Concepto	Ejercicio Actual Al 31/03/2014 M$	Ejercicio Anterior Al 31/12/2013 M$	Variación	
			M$	%
Corrientes	74.249.278	66.617.226	7.632.052	11,5%
No corrientes	251.005.203	241.789.688	9.215.515	3,8%
Total Activos	**325.254.481**	**308.406.914**	**16.847.567**	**5,5%**

a) Activos Corrientes

Se observa en este rubro un incremento de M$7.632.052, equivalente a un 11,5%, con relación al mantenido a diciembre del año anterior, consecuencia de variaciones producidas, principalmente, en los siguientes rubros:

Efectivo y equivalente al efectivo

En esta cuenta se registra un incremento de M$7.707.450, debido a cambios en la inversión de los recursos financieros propios de la Sociedad.

Activos financieros a valor razonable

En esta cuenta existe una disminución de M$516.890, debido a cambios en la inversión de los recursos financieros propios de la Sociedad.

Cuentas por cobrar empresas relacionadas.

En esta cuenta se presenta un leve aumento de M$4.186. Saldo compuesto principalmente por dividendos provisorios por cobrar a una de sus empresas coligadas.

Pagos Anticipados

Se presenta en esta cuenta una disminución de M$19.880, producto de las amortizaciones del periodo corriente.

Cuentas por cobrar impuestos corrientes.

En esta cuenta existe un aumento de M$516.004, correspondiente al saldo neto de impuestos por recuperar principalmente en el proceso de renta 2014.

b) Activos No Corrientes

Al cierre del ejercicio actual, los Activos No Corrientes presentan un aumento neto de M$9.215.515. Este aumento se explica por las siguientes variaciones:

Encaje

En esta cuenta se registra un aumento por M$ 9.006.687, que resulta de la combinación de ganancias en el período por M$8.094.837 y al aumento del valor de los Fondos de Pensiones Administrados por la Sociedad en el período, producto de la recaudación recibida durante el 2014, que implicó aumentar la inversión en M$911.850.

Inversiones en Activos Intangibles, propiedades, plantas y equipos

En esta cuenta se registra un menor valor por M$502.319, debido a las depreciaciones y amortizaciones del período.

Inversiones en coligadas.
En esta cuenta existe un aumento de M$551.772, producto, principalmente del reconocimiento de utilidades proporcionales a su participación en dichas sociedades.

PASIVOS Y PATRIMONIO

Concepto	Ejercicio Actual Al 31/03/2014 M$	Ejercicio Anterior Al 31/12/2013 M$	Variación	
			M$	%
Corrientes	17.012.578	27.722.245	-10.709.667	-38,6%
No corrientes	25.766.694	24.357.022	1.409.672	5,8%
Patrimonio Neto	282.475.209	256.327.647	26.147.562	10,2%
Total Pasivo y Patrimonio	**325.254.481**	**308.406.914**	**16.847.567**	**5,5%**

a) Pasivo Corriente
Se observa en este rubro una disminución de M$10.709.667, equivalente a un 38,6% del saldo presentado al cierre del año anterior. Esta variación se explica principalmente por:

Acreencias Comerciales y otras cuentas por pagar
Se presenta en esta cuenta una disminución de M$8.788.335, cifra que se explica principalmente por el pago en enero 2014 del dividendo provisionado al 31.12.2013 por la suma de M$10.000.000.

Provisiones
Esta cuenta registra un aumento de M$39.764, debido a mayores provisiones de gastos recurrentes en el presente trimestre.

Pasivos acumulados
Esta cuenta registra una disminución de M$2.230.582, debido principalmente al pago de beneficios a empleados, y provisión por vacaciones constituidas al cierre del cuarto trimestre 2013.

b) Pasivos No Corrientes
El aumento de M$1.409.672, equivalente a un 5,8 % respecto del cierre del año anterior, se explica principalmente por el crecimiento de los Pasivos por Impuestos Diferidos, por rentabilidad del Encaje y otras diferencias temporales.

c) Patrimonio
El Patrimonio presenta un incremento de M$26.147.562, equivalente a 10,2% respecto al cierre del año anterior, dados los resultados netos de la Sociedad en el período.

ESTADO DE RESULTADOS

Concepto	Ejercicio Actual Al 31/03/2014 M$	Ejercicio Anterior Al 31/03/2013 M$	Variación	
			M$	%
Ingresos Ordinarios	34.623.284	31.425.803	3.197.481	10,2%
Rentabilidad del Encaje	8.094.837	4.644.824	3.450.013	74,3%
Primas de Seguro	-19.680	-31.198	11.518	-36,9%
Gastos del Personal	-6.462.115	-5.672.756	-789.359	13,9%
Otros Gastos + Gastos Investigación	-5.714.893	-5.434.211	-280.682	5,2%
Depreciación y Amortización	-640.570	-522.946	-117.624	22,5%
Otros ingresos y gastos	1.635.624	3.833.002	-2.197.378	-57,3%
Utilidad (Pérdida) antes de Impuesto	31.516.487	28.242.518	3.273.969	11,6%
Impuesto a la Renta	-5.646.213	-5.819.501	173.288	-3,0%
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	**25.870.274**	**22.423.017**	**3.447.257**	**15,4%**

Ingresos Ordinarios

Al cierre del periodo actual, los Ingresos Ordinarios ascienden a M$34.623.284, superiores en un 10,2% a los reflejados en el ejercicio anterior. Este incremento de M$3.197.481, se explica, principalmente, por un aumento en los Ingresos por Comisiones por M$3.026.405 derivada del incremento en la renta promedio cotizada, como de los saldos de ahorro voluntario administrados y pensiones pagadas. Y por otra parte, por M$171.076 relacionados con los resultados en sus sociedades filiales, y los ajustes favorables por siniestralidad y menores ingresos financieros por los contratos de seguro de invalidez y sobrevivencia con cobertura anterior a julio de 2009.

Rentabilidad del Encaje

La Rentabilidad del Encaje al cierre del trimestre actual, presenta un resultado positivo de M$8.094.837, comparados con la utilidad por M$4.644.824 en el ejercicio anterior, lo que significa un incremento de M$3.450.013 en estos ingresos. Este aumento se explica por los resultados de las inversiones de los Fondos de Pensiones que administra la Sociedad.

Primas de Seguros

Al cierre del ejercicio actual, el gasto en primas del seguro de invalidez y sobrevivencia tuvo una disminución de M$11.518, comparado con lo registrado en el ejercicio anterior. Esta situación se explica por ajustes favorables en la siniestralidad de algunos de los contratos con cobertura anterior a julio de 2009.

Gastos del Personal

Al cierre del ejercicio actual, los gastos del personal ascienden a M$6.462.115, mayores en M$789.359 a los reflejados en mismos periodo anterior, producto de una mayor dotación de personal.

Otros Gastos de Operación y Gastos de Investigación

Los Gastos de Operación y de Investigación y Desarrollo totalizan en el período M$5.714.893, superiores en M$280.682, lo que significa un aumento de 5,2%, que se explica por menores gastos de comercialización por M$92.159, por mayores gastos de administración M$145.670, mayores gastos de computación M$160.721 y mayores gastos operacionales M$66.450.

Depreciación y Amortización
Al cierre del ejercicio actual se presenta un mayor gasto de M$117.624 en relación a la misma fecha del ejercicio anterior, derivado de una mayor base de activos tecnológicos a amortizar y depreciar.

Otros Ingresos y Gastos
Los Otros Ingresos y Gastos presentan un valor neto de M$1.635.624, inferior en M$2.197.378 al registrado en el ejercicio anterior. Explicados principalmente por, una disminución de las ganancias procedentes de Inversiones por M$110.092, por un aumento de las ganancias en empresas coligadas M$82.532 y gastos distintos de la operación, diferencias de cambio, variación de la unidad de Fomento y costos financieros que en total generaron una pérdida por M$2.169.818. Esta situación se explica principalmente por el reconocimiento de la utilidad en la venta de la participación en la Administradora del Fondo de Cesantía de Chile "AFC" en el primer trimestre 2013.

Impuesto a la Renta
Al cierre del ejercicio actual, la carga impositiva, alcanza a M$5.646.213 menor en 3,0% a la provisión del ejercicio anterior. Esta disminución de M$173.288, se explica principalmente por los efectos de los impuestos diferidos reconocidos por AFP Habitat S.A. Perú en la filial Habitat Andina S.A.

Utilidad del ejercicio
La utilidad del ejercicio actual de M$25.870.274 es mayor en un 15,4% a la obtenida en el ejercicio anterior. Este aumento neto de M$3.447.257, se explica principalmente por un incremento en los ingresos por comisiones, una mayor rentabilidad del encaje, y mayores gastos de personal y operación.

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

Al 31 de marzo de 2014, los Estados Financieros que se presentan, son el reflejo de la real situación económica y financiera de la Sociedad Administradora y no presentan divergencias entre los valores contables y de mercado en los principales Activos y Pasivos.

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

a) Flujos netos de las actividades operacionales.
Desde enero a marzo del año 2014 se generó un flujo neto operacional de M$17.474.112, cuyos principales componentes son el ingreso por comisiones, pagos a proveedores y pago de remuneraciones**.**

b) Flujos netos de las actividades de inversión.
Se generó un flujo neto de M$76.948, cuyos principales componentes son las adquisiciones netas de inversiones financieras, adquisiciones netas de cuotas del encaje y pagos para adquirir activos fijos e intangibles y el ingreso por la venta de Administradora de Fondos de Cesantía de Chile S.A.

c) Flujos netos de las actividades de financiamiento.
Se generó flujo por menos M$10.011.747, cuyo principal componente es el pago de dividendos por M$10.000.000.

La variación neta del equivalente del efectivo en el año 2014 es un incremento por M$7.539.313.

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.

La Sociedad como Administradora de Fondos de Pensiones participa en cinco mercados distintos:

- Ahorro previsional obligatorio
- Ahorro previsional voluntario
- Ahorro voluntario de libre disposición
- Ahorro de afiliados voluntarios
- Administración y pago de Pensiones

Mercado de Ahorro Previsional Obligatorio

El mercado del ahorro previsional obligatorio ha estado marcado el término de la puesta en marcha de la reforma previsional aprobada en el año 2008, que consolida el pilar solidario del sistema de pensiones e introduce diversos modificaciones en la operación de las AFP, especialmente destacable en este año es el comienzo del proceso de licitación de cartera de afiliados que se incorporan al sistema de pensiones.
En este mercado, de ámbito exclusivo de las AFP, participan seis empresas, siendo nuestra Compañía la segunda más grande del país.

Respecto de la participación relativa en este mercado, en afiliados y cotizantes, muestra un leve retroceso asociado a la licitación de carteras de afiliados, que impide a la Administradora captar trabajadores que se incorporan por primera vez al mercado laboral, tal como se aprecia en el siguiente cuadro:

	Marzo 2014	Diciembre 2013
Afiliados (a)	22,0%	22,2%
Cotizantes (a)	22,5%	23,0%
Fondo de Pensiones	26,1%	26,2%

(a)Datos a febrero 2014

Mercado de Ahorro Previsional Voluntario
La ley N°19.768, publicada en el Diario Oficial el 7 de noviembre de 2001, permitió que entidades diferentes a las AFP comenzarán a operar en este mercado a contar desde marzo del 2002.

Este mercado se deriva del ahorro previsional voluntario que pueden realizar los afiliados, ya sea como cotizaciones voluntarias, depósitos convenidos y depósitos de ahorro previsional voluntario, el que conforme a las disposiciones legales pueden administrar las AFP, Compañías de Seguros de Vida, Bancos, Administradoras de Fondos Mutuos y otras que autorice la autoridad respectiva.

Durante el año 2010 fue aprobado el límite de 900 UF anuales a los Depósitos Convenidos con exención de impuesto, que comenzó a regir en el año 2011.

AFP Habitat cuenta con una participación de mercado en el sistema de pensiones del 35,85% en saldos mantenidos, mientras que la participación en las cuentas administradas alcanza al 22,85%, según cifras oficiales a febrero 2014.

.

Mercado de Ahorro Voluntario de libre disposición

A partir de 1988, las AFP pueden administrar cuentas y saldos originados en ahorros que realicen sus afiliados, de libre disponibilidad, en lo que se denomina Cuenta de Ahorro Voluntario, participando en el mercado de ahorro en forma conjunta con Bancos y otras instituciones financieras que ofrecen diversas posibilidades de inversión a sus clientes.

Cabe señalar que el proyecto de ley denominado Reforma de Capitales Bicentenario, en trámite legislativo, introduce cambios en la operación de esta cuenta.

AFP Habitat dispone de una participación de mercado del 19,11% en las cuentas abiertas y del 35,56% en los saldos administrados por el Sistema de AFP, siendo la AFP con mayor saldo administrado, según cifras oficiales a marzo 2014.

Mercado del Afiliado Voluntario

La Reforma Previsional permitió que las personas que no desempeñen actividades que generen rentas puedan incorporarse como afiliados voluntarios a las AFP, a partir de octubre de 2008.

Aunque este mercado es todavía muy incipiente, constituye otra fuente de ingresos para la Administradora, aunque su crecimiento fue limitado por la licitación de carteras de afiliaciones, que determina que los nuevos afiliados voluntarios deban incorporarse a la AFP que se adjudicó la referida licitación.

Nuestra Administradora dispone de una participación de mercado del 17,92% en las cuentas abiertas y del 6,28% en los saldos administrados por el Sistema de AFP según cifras oficiales a febrero de 2014.

Mercado de Administración y Pago de Pensiones

Nuestra Sociedad puede otorgar a los afiliados que se pensionen, la posibilidad de administrar sus ahorros previsionales mediante el pago de pensiones de Retiro Programado o de Rentas Temporales con Renta Vitalicia Diferida.

En este mercado, también participan las Compañías de Seguros de Vida, las que pueden ofrecer Rentas Vitalicias. En este mercado se puso en marcha, en agosto del año 2004, el Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión (SCOMP), donde se ofrece información sobre las diversas alternativas de pensión existentes a los pensionados.

4.06 Análisis de riesgo de mercado

La mayor parte de los ingresos de la Sociedad, los ingresos por comisiones, no están afectos a riesgos de tasas de interés o de tipo de cambio, pues se derivan de las cotizaciones previsionales de los trabajadores que desarrollan sus actividades productivas en nuestro país, por lo que sólo eventuales desaceleraciones económicas podrán afectar la tasa de empleo y de esta forma la recaudación de cotizaciones previsionales y el cobro de comisiones de la AFP.

Otra parte significativa de los ingresos están compuestos por aquellos provenientes de las inversiones del Encaje, que de acuerdo a las normas legales debe ser invertido en cuotas de los Fondos de Pensiones, se encuentra sometido, por consecuencia, a las normas de inversión y de cobertura de riesgos de éstos.

Respecto de los gastos, éstos no presentan riesgos significativos derivados de las variaciones en el tipo de cambio, pues la Sociedad los adquiere en el mercado nacional y en parte importante son relativos a costos del personal, ya sea administrativo o de venta. Cabe señalar que alrededor del 3,8% de los gastos operacionales está sujeto a las variaciones del tipo de cambio.

Por otra parte, la Sociedad mantiene inversiones en empresas relacionadas, las que desarrollan sus actividades en el mercado nacional, como son Servicios de Administración Previsional S.A. (Previred) e Inversiones DCV S.A.

Las inversiones de los recursos disponibles de la Administradora, excluido el Encaje, que determinan los ingresos financieros, se encuentran, al 31 de marzo de 2014, invertidos en su totalidad en el mercado nacional.

4.07 Número de Trabajadores y Vendedores

Al cierre del ejercicio actual y del anterior el número de trabajadores y de vendedores de la Sociedad es:

	marzo 2014	Diciembre 2013	Marzo 2013
Trabajadores	1.333	1.338	1.212
Vendedores	378	376	303

La dotación a marzo 2014 contempla los datos de la filial en Perú correspondiente a 87 trabajadores contratados. Entre ellos 18 vendedores.