AFP HABITAT S.A.

Al 30 de septiembre de 2010

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 respecto del último estado financiero anual:

Concepto		*Ejercicio Actual Septiembre 2010*	*Diciembre 2009*	*Ejercicio Anterior Septiembre 2009*
Liquidez	*(veces)*	*1,54*	*1,08*	*1,97*
Razón ácida	*(veces)*	*1,54*	*1,08*	*1,97*
Razón de endeudamiento	*(veces)*	*0,24*	*0,44*	*0,23*
Proporción deuda de corto plazo	*(%)*	*63,6%*	*80,6%*	*67,7%*
Proporción deuda de largo plazo	*(%)*	*36,4%*	*19,4%*	*32,3%*
Cobertura gastos financieros	*(%)*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*
Gastos Financieros	*(MM$)*	*0*	*0*	*0*
R.A.I.I.D.A. (1)	*(MM$)*	*68.207*	*92.634*	*70.965*
Utilidad después de Impuesto	*(MM$)*	*56.344*	*75.704*	*58.522*
Rentabilidad del patrimonio	*(%)*	*43,4%*	*58,1%*	*47,5%*
Rentabilidad del activo	*(%)*	*24,7%*	*38,9%*	*26,7%*
Utilidad por acción	*($)*	*56,3*	*75,7*	*58,5*
Retorno de dividendos por acción	*(%)*	*12,4%*	*3,3%*	*2,8%*
Costo promedio mensual por cotizante (2)	*(M$)*	*2,07*	*5,26*	*6,56*
Porcentaje de cotizantes sobre afiliados	*(%)*	*54,2%*	*55,1%*	*55,9%*
Proporción Patrimonio Neto / Capital Mínimo	*(veces)*	*436,2*	*375,6*	*436,2*

(1) Resultado antes de impuesto, intereses, depreciación y amortización.
(2) Incluye gastos del personal, otros gastos de operación, depreciación, amortización y primas de seguros.

Liquidez y Razón ácida
Presentan un decrecimiento debido al pago de dividendos de marzo del presente año.

Razón de Endeudamiento
Este indicador presenta un leve aumento en su nivel respecto al ejercicio anterior debido al mayor pago de dividendo provisorio por pagar al cierre del ejercicio como por mayores pasivos por impuestos diferidos derivados de los mayores resultados del Encaje en el ejercicio.

Proporción de deuda de corto y largo plazo
La Sociedad presenta una menor proporción de deuda corriente derivada de sus operaciones normales respecto de los pasivos de largo plazo que se explica por los impuestos diferidos relacionados con el resultado del encaje que se clasifican en el pasivo de largo plazo.

Cobertura de gastos financieros
La Sociedad no presenta gastos financieros en el presente ejercicio, por no tener pasivos afectos a éstos..

Gastos Financieros
La Sociedad no presenta endeudamiento que devengue este tipo de gastos.

Resultado antes de impuesto, intereses, depreciación y amortización
Presenta un leve retroceso en este resultado debido a los menores ingresos por Rentabilidad del Encaje y de los Ingresos Ordinarios, que han sido compensados, en gran parte, por menores Gastos en Primas de Seguros de invalidez y sobrevivencia, producto de la nueva operación de este seguro, y los menores gasto de personal.

Utilidad después de Impuesto
Presenta una leve disminución debido a que los menores Gastos en Primas de Seguros de invalidez y sobrevivencia prácticamente han compensado los menores Ingresos Ordinarios, producto de la nueva operación de este seguro y los menores ingresos por Rentabilidad del Encaje

Rentabilidad del Patrimonio y de los Activos
La Sociedad presenta una baja en estos indicadores respecto al ejercicio anterior, dado los menores resultados del período, como por el aumento del Patrimonio y de los Activos.

Utilidad por Acción
Se muestra una leve menor utilidad por acción debido a la situación presentada en las utilidades netas de la Sociedad.

Retorno de Dividendos por Acción
Este índice presenta un importante aumento respecto del ejercicio anterior, debido al pago de dividendos por las utilidades del ejercicio del año 2009.

Costo promedio mensual por cotizante
Este indicador presenta una disminución respecto del período anterior, debido a la caída de los Gastos en Primas del Seguro de invalidez y sobrevivencia, dado la nueva operación de este seguro, y por los menores gastos del personal.

Porcentaje de cotizantes sobre afiliados
En este indicador se presenta un nivel inferior respecto del ejercicio anterior, debido a la disminución en el número de cotizantes, derivado del aumento del desempleo observado en el país por la crisis financiera internacional.

Proporción del Patrimonio Neto sobre Capital Mínimo
Presenta un indicador similar al del ejercicio anterior debido a que el aumento del patrimonio de la Sociedad es similar al incremento en el capital mínimo de 20 mil UF.

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

ACTIVOS

Concepto	Ejercicio Actual Al 30/09/2010 M$	Ejercicio Anterior Al 31/12/2009 M$	Variación	
			M$	%
Corrientes	43.823.644	59.659.357	-15.835.713	-36,1%
No corrientes	187.031.782	166.538.396	20.493.386	11,0%
Total Activos	**230.855.426**	**226.197.753**	4.657.673	2,0%

a) Activos Corrientes

Se observa en los Activos Circulantes una disminución de M$ 15.835.713, equivalente a un 36,1%, con relación al mantenido en el ejercicio anterior, consecuencia de variaciones producidas principalmente en los siguientes rubros:

- *Efectivo y equivalente al efectivo*
  En esta cuenta se registra una disminución de $ 33.951.317, debido al pago de dividendos del ejercicio 2009, como por un cambio en la inversión de los excedentes de caja.

- *Deudores comerciales y cuentas por cobrar, neto*
  En esta cuenta existe un incremento de M$ 7.416.226, debido a aumentos de cuentas por cobrar a compañías de seguros, derivadas de ajustes por siniestralidad favorables para la Sociedad.

- *Activos financieros a valor razonable*
  En esta cuenta existe un incremento de M$ 10.519.691, debido a aumentos en inversiones en depósitos a plazo.

b) Activos No Corrientes

Al cierre del ejercicio actual, los Activos No Corrientes se han incrementado en M$ 20.493.386, lo que significa un incremento de un 11,0% del saldo presentado al cierre del ejercicio anterior. Este aumento se explica por variaciones producidas en las siguientes cuentas:

- *Encaje*
  En esta cuenta se registra un mayor valor por $ 19.327.614, debido al incremento de los Fondos de Pensiones administrados por la Sociedad en el período.

- *Inversiones en coligadas*
  En esta cuenta existe un incremento de M$ 1.218.019, producto de los resultados obtenidos por las empresas coligadas en el período que cubre el presente ejercicio.

PASIVOS Y PATRIMONIO

Concepto	Ejercicio Actual Al 30/09/2010 M$	Ejercicio Anterior Al 31/12/2009 M$	Variación	
			M$	%
Corrientes	28.395.108	55.468.315	-27.073.207	-95,3%
No corrientes	16.283.756	13.390.788	2.892.968	17,8%
Patrimonio Neto	186.176.562	157.338.650	28.837.912	15,5%
Total Pasivo y Patrimonio	**230.855.426**	**226.197.753**	**4.657.673**	**2,0%**

a) Pasivo Corriente

Se observa en el Pasivo Corriente una disminución de M$ 27.073.207, equivalente a un 95,3% del saldo presentado en el ejercicio anterior. Esta variación se explica por:

- *Acreencias Comerciales y otras cuentas por pagar*
  Se presenta en esta cuenta un menor valor de M$ 25.450.844, debido a la disminución de compromisos de pago por dividendos que existían al cierre del ejercicio anterior.

- *Cuentas por Pagar por Impuestos Corrientes*
  Se registra una disminución de M$ 1.569.526, debido a menores compromisos de pago por impuestos respecto del cierre del año anterior

b) Pasivos No Corrientes

El incremento de M$2.892.968, equivalente a un 17,8% respecto del ejercicio anterior se explica, principalmente, por el aumento de los Pasivos por impuestos diferidos, derivados de impuestos por rentabilidad del Encaje y otras diferencias temporales.

c) Patrimonio

El Patrimonio presenta un incremento de M$ 28.837.912, equivalente a 15,5% respecto del ejercicio anterior, se explica porque resultados netos de la Sociedad en el período han sido superiores a los pagos de dividendos.

ESTADO DE RESULTADOS

Concepto	Ejercicio Actual Al 30/09/2010 M$	Ejercicio Anterior Al 30/09/2009 M$	Variación	
			M$	%
Ingresos Ordinarios	*73.222.305*	*112.611.884*	*-39.389.579*	*-53,8%*
Rentabilidad del Encaje	*14.764.364*	*24.101.004*	*-9.336.640*	*-63,2%*
Primas de Seguro	*7.784.342*	*-38.220.172*	*46.004.514*	*591,0%*
Gastos del Personal	*-16.071.260*	*-17.257.448*	*1.186.188*	*-7,4%*
Otros Gastos + Depreciación	*-13.696.359*	*-13.397.406*	*-298.953*	*2,2%*
Otros ingresos y gastos	*1.178.894*	*2.003.860*	*-824.966*	*-70,0%*
Utilidad (Pérdida) antes de Impuesto	*67.182.286*	*69.841.722*	*-2.659.436*	*-4,0%*
Impuesto a la Renta	*-10.838.350*	*-11.319.257*	*480.907*	*-4,4%*
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	***56.343.936***	***58.522.465***	***-2.178.529***	***-3,9%***

a) Ingresos Ordinarios

Al cierre del ejercicio actual, los Ingresos Ordinarios ascienden a M$ 73.222.305, inferiores en un 53,8% a los reflejados en el ejercicio anterior. Esta disminución de M$ 39.389.579, se explica por una disminución en los Ingresos por Comisiones derivada de la menor tasa de comisión que aplica la Sociedad en el período por el cambio en la operación del Seguro de invalidez y sobrevivencia.

b) Rentabilidad del Encaje

Los ingresos por Rentabilidad del Encaje al cierre del ejercicio actual, ascienden a M$ 14.764.364, inferiores en un 63,2% a los reflejados en el ejercicio anterior. Esta caída se explica por los resultados de las inversiones de los Fondos de Pensiones que administra la Sociedad.

c) Primas de Seguros

Al cierre del ejercicio actual, las primas del seguro de invalidez y sobrevivencia presentan un valor positivo de M$ 7.784.342, que se comparan con los gastos reflejados en el ejercicio anterior. Esta situación se explica por el cambio en la modalidad de operación de este seguro que comenzó a operar en el segundo semestre del año anterior y a devoluciones de ajustes de siniestralidad en este año

d) Gastos del Personal

Al cierre del ejercicio actual, los gastos del personal ascienden a M$ 16.071.260, inferiores en M$1.186.188 a los reflejados al cierre del ejercicio anterior, producto de menores dotaciones de personal.

e) Otros Gastos de Operación, Depreciación y Amortización

Los Gastos de Operación, Depreciación y Amortización totalizan en el período M$ 13.696.359, superiores en M$ 298.953, lo que significa un incremento de 2,2%, que se explica por mayores gastos de comercialización (M$ 594.769) por campañas publicitarias; gastos de computación (M$ 133.841) por mayores actividades y menores gastos de administración (M$ 197.870); en remuneraciones del Directorio (M$ 133.192) por las menores utilidades y Depreciación y Amortización (M$ 95.595).

f) Otros Ingresos y Gastos

Los Otros Ingresos y Gastos presentan un valor neto de M$ 1.178.894, inferior en M$ 824.966 al registrado en el ejercicio anterior. Esta situación por la disminución de las Ganancias procedentes de Inversiones (M$757.235), por un aumento de las ganancias en empresas coligadas (M$ 754.684), por gastos distintos de la operación (M$ 886.252), por donaciones efectuados por la Sociedad por el terremoto que afectó a nuestro país y otras diferencias menores.

g) Impuesto a la Renta

Al cierre del ejercicio actual, la provisión de impuestos a la renta, alcanza a M$ 10.838.350, menor en 4,4% a la provisión del ejercicio anterior. Esta disminución de M$ 480.907, se explica por los menores resultados del año y las diferencias entre el resultado financiero y tributario.

h) Utilidad del ejercicio

La utilidad del ejercicio actual de M$ 56.343.936, es menor en un 3,9% a la obtenida en el ejercicio anterior. Esta disminución de M$ 2.178.529, se explica por lo expuesto en el análisis de cada uno de los rubros que componen el Estado de Resultados.

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 30 de septiembre de 2010, 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.

En el presente ejercicio se generó un flujo neto operacional de M$ 40.079.418, neto de inversión (M$16.105.880) y neto de financiamiento (M$ 57.924.854).

El saldo final del efectivo alcanzó a M$ 23.460.416que incorpora el saldo inicial y cuotas de fondos mutuos como efectivo equivalente, por considerarlas como inversiones a corto plazo; ello producto de la necesidad o manifiesta intención de la utilización de estos recursos para rebalanceo de la cartera de inversiones y requerimientos de caja (cubrir gastos operacionales, pagos de dividendos, etc.)

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 cuatro 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 por la puesta en marcha de la reforma previsional aprobada en marzo de 2008, que consolida el pilar solidario del sistema de pensiones e introduce diversas modificaciones en la operación de las AFP.

En este mercado, de ámbito exclusivo de las AFP, participan seis empresas, siendo nuestra Compañía la segunda más grande del país. Cabe señalar que producto de la licitación de carteras de afiliados, durante el segundo semestre del año comenzó a operar una nueva AFP.

Respecto de la participación relativa en este mercado, se ha logrado aumentar los indicadores de participación de mercado respecto a los observados en el ejercicio anterior, tal como se aprecia en el siguiente cuadro:

	Septiembre 2010	***Diciembre 2009***	***Septiembre 2009***
Afiliados (a)	*25,3%*	*24,9%*	*24,8%*
Cotizantes (a)	*26,5%*	*25,7%*	*25,8%*
Fondo de Pensiones	*25,0%*	*24,7%*	*24,7%*

(a) agosto 2010

Mercado de Ahorro Previsional Voluntario

La ley N°19.768, publicada en el Diario Oficial el 07 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.

Al 31 de agosto de 2010, de acuerdo a las cifras oficiales, AFP Habitat cuenta con una participación de mercado del 28,6% en saldos mantenidos, mientras que la participación en las cuentas administradas alcanza al 15,3%.

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.

Al 31 de agosto de 2010, nuestra Administradora dispone de una participación de mercado del 21,2% en las cuentas abiertas y del 33,3% en los saldos administrados por el Sistema de AFP.

Mercado del Afiliado Voluntario

La Reforma Previsional de marzo de 2008 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.

Al 31 de agosto de 2010, nuestra Administradora dispone de una participación de mercado del 32,4% en las cuentas abiertas y del 40,8% en los saldos administrados por el Sistema de AFP.

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 está compuesto 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 sólo el 2% de los gastos operacionales esta 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 la Administradora de Fondos de Cesantía de Chile S.A., Servicios de Administración Previsional S.A. (Previred) e Inversiones DCV.

Sin embargo, se mantiene una inversión en una sociedad relacionada (Invesco Internacional S.A., que equivale al 0,2% de los activos totales de la Sociedad) que ha realizado inversiones en el exterior, Argentina, la que no dispone de mecanismos de cobertura de riesgos cambiarios.

Las inversiones de los recursos disponibles de la Administradora, excluido el Encaje, que determinan los ingresos financieros, se encuentran, al 30 de septiembre de 2010, 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:

	Septiembre 2010	**Diciembre 2009**	**Septiembre 2009**
Trabajadores	*1.084*	*1.124*	*1.189*
Vendedores	*331*	*329*	*367*