ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Índices Financieros

Concepto		30-06-2015	31-12-2014	30-06-2014
Liquidez		1,35	0,42	2,84
Razón ácida		1,30	0,32	1,35
Razón de endeudamiento		0,06	0,20	0,12
Proporción deuda de corto plazo		0,24	0,19	0,15
Proporción deuda de largo plazo		0,76	0,81	0,15
Cobertura gastos financieros		5300,81	818,09	3504,55
Gastos Financieros	(M$)	-7.347	-101.785	-12.542
EBITDA	(M$)	47.570.641	100.292.867	52.460.427
Utilidad después de Impuesto	(M$)	106.797.400	66.605.722	35.827.100
Rentabilidad del patrimonio		0,16	0,09	0,05
Rentabilidad del activo		0,13	0,08	0,04
Utilidad por acción	($)	8,36	5,32	2,48
Retorno de dividendos por acción		0,04	0,02	0,00
Costo promedio mensual por cotizante	($)	10.092,96	10.133,17	10.007,75
Porcentaje de cotizantes sobre afiliados		75,40	78,71	75,12
Proporción Patrimonio Neto / Capital Mínimo		1.519,75	1.349,01	1.610,45

Principales variaciones de los Activos, pasivos, patrimonio neto y estado de resultados

Activos

Concepto	30-06-2015 M$	31-12-2014 M$	Variación M$	Variación %
Corrientes	15.759.493	10.726.385	5.033.108	46,9%
No corrientes	792.866.836	787.299.868	5.566.968	0,7%
Total Activos	808.626.329	798.026.253	10.600.076	1,3%

Existe un aumento en los activos corrientes de M$ 5.033.108.-equivalente a un 46,9% con respecto al término del ejercicio anterior. Las principales variaciones son las siguientes:

- El efectivo y equivalente al efectivo aumento en M$ 6.889.952, en comparación al ejercicio anterior, el aumento es por el flujo normal de la operación y por menores pagos de pagos provisionales mensuales (PPM).

- Los impuestos por recuperar disminuyeron en M$ -1.073.748, esto producto de que los impuestos consolidados del ejercicio anterior fueron inferiores a los pagos provisionales mensuales pagados.

Los activos no corrientes aumentaron en M$5.566.968.-, equivalentes a un 0,7%. Las principales variaciones son las siguientes:

- El Encaje presenta una variación de M$ 12.780.148.- equivalentes a un 6,1%, que se produce por el crecimiento del patrimonio de los Fondos de Pensiones y a la disminución del valor de las cuotas producto de una menor rentabilidad de los Fondos de Pensiones.

- Los activos intangibles disminuyeron en M$ -7.891.921, equivalente a un -1,4%, esto producto de la amortización de la cartera de clientes compensado por el aumento en los desarrollos y programas informáticos.

Pasivos

Concepto	30-06-2015 M$	31-12-2014 M$	Variación M$	Variación %
Corrientes	11.698.049	25.756.490	-14.058.441	-54,6%
No corrientes	37.572.761	107.824.908	-70.252.147	-65,2%
Patrimonio	759.355.519	664.444.855	94.910.664	14,3%
Total Pasivo y Patrimonio	808.626.329	798.026.253	10.600.076	1,3%

Los pasivos corrientes disminuyeron en M$-14.058.441.-, equivalentes a un -54,6% con respecto al periodo anterior. La principal variación se explican por:

- Las provisiones disminuyeron en M$ -14.612.032, esta disminución se debe al pago del dividendo mínimo obligatorio, el cual se hizo efectivo en mayo 2015.

Los pasivos no corrientes disminuyeron en M$ -70.252.147.-, equivalentes a un -65,2% con respecto al cierre del ejercicio anterior. Las principales variaciones se explican por:

- Los impuestos diferidos disminuyeron en M$ -70.246.517, se explica esta disminución por la generación de un activo de impuesto diferido por el goodwill tributario.

La variación del Patrimonio Neto se explica por lo siguiente:

- El patrimonio neto presenta un aumento de M$ 94.910.664.- equivalente a un 14,3%, esto por la utilidad del ejercicio por M$ 106.797.400, y por el pago del dividendo definitivo por 24.000.001.

Estados de Resultados Integrales

Concepto	30-06-2015 M$	30-06-2014 M$	Variación M$	Variación %
Ingresos ordinarios	58.929.687	53.326.117	5.603.570	10,5%
Rentabilidad del Encaje	8.255.523	14.866.427	-6.610.904	-44,5%
Primas del seguro	0	-1.268	1.268	-100,0%
Gastos del personal	-14.580.696	-13.529.553	-1.051.143	7,8%
Otros gastos más depreciación y amortiz.	-14.674.026	-15.065.353	391.327	-2,6%
Otros ingresos y gastos	1.007.212	4.345.154	-3.337.942	-76,8%
Utilidad (pérdida) antes de impuesto	38.937.700	43.941.524	-5.003.824	-11,4%
Impuesto a la Renta	67.859.700	-8.114.424	75.974.124	-936,3%
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	106.797.400	35.827.100	70.970.300	198,1%

- Los ingresos ordinarios aumentaron en M$ 5.603.570.- en comparación al mismo período del ejercicio anterior. Este aumento se debe al incremento de la renta imponible y mayor renta promedio, lo que produce un aumento en las comisiones.

- La rentabilidad del encaje presenta una disminución de M$ -6.610.904.-, equivalente a un 44,5% con respecto al ejercicio anterior, debido a una menor rentabilidad de los Fondos de Pensiones en el periodo actual.

- La prima y reliquidación negativa del seguro de invalidez y sobrevivencia disminuyó su gasto en M$ 1.268. Esta disminución se debe a que el contrato que existía por el SIS a la fecha de los presentes estados financieros se encuentra cerrado.

- Los gastos del personal aumentaron en M$ 1.051.143.-, equivalente a un 7,8% con respecto al ejercicio anterior, debido a un aumento en la dotación del personal de ventas.

- Los otros gastos de operación más depreciación y amortización tuvieron una disminución de M$ 391.327, producto de menos gastos de Comercialización.

- Los otros ingresos y gastos tuvieron una variación de M$ 3.337.942, producto de la variación de tipo de cambio y un menor resultado procedente de inversiones.

- Los impuestos disminuyeron en M$ 75.974.124.-, esto producto de la utilidad generada en el impuesto diferido por el goodwil tributario.

No existen diferencias significativas entre los valores libros y valores de mercado y/o económicos de los principales activos de la Administradora.

Los principales efectos que se reflejan en el Estado de Flujo Efectivo son las siguientes:

Actividades de operación, este ítem presenta un aumento de M$ 10.947.321, que se explica principalmente por:

- Las comisiones presentan un aumento de M$ 5.620.977, por el aumento de las rentas y topes imponibles.
- Los pagos por impuestos a las ganancias disminuyeron en M$ 3.968.847; esto producto de la disminución de la tasa de PPM producto de la fusión.

Actividades de inversión, este ítem presenta una aumentaron de M$ 5.833.334, que se explica por el siguiente concepto:

- Mayores aportes netos de cuotas del Encaje (compra y venta) por M$ 418.325, explicado por los movimientos de los Fondos de Pensiones.
- Aumento en la adquisición de activos fijos por M$ 1.271.790, explicado por la adquisición de nuevos bienes.
- Los otros desembolsos de inversión disminuyeron por $ 18.521.957, esto se explica principalmente por la compra de acciones de los minoritarios en el ejercicio periodo.
- Diminución en los préstamos a empresas relacionadas M$ -22.677.430, debido a que en este ejercicio no hemos otorgado préstamo alguno.

Actividades de financiación, este ítem presenta una disminución de M$ -2.780.592, que se explica por la variación en el siguiente concepto

- Los préstamos de entidades relacionadas han disminuido en M$ 24.000.000, esto es porque no ha sido necesario solicitar préstamos.
- Las adquisiciones de acciones propias han disminuido en M$ 2.331.538, la disminución se explica porque no se han comprado acciones a los minoritarios en este ejercicio.
- Los pagos de dividendos aumentaron en M$ 23.626.506, esto se explica por el dividendo otorgado a los accionistas en mayo.

Los cambios más relevantes se asocian a:

- Operadores: Actualmente en la industria participan 6 A.F.P.
- La participación de AFP Cuprum S.A. en la industria con respecto a los Fondos de Pensiones administrados, cartera de afiliados y cotizantes es la siguiente:

Concepto	30-06-2015	31-12-2014
Montos administrados por los Fondos de Pensiones	21,36%	21,10%
Afiliados (*)	6,50%	6,60%
Cotizantes (*)	8,68%	9,40%

(*) Información al 31 de mayo de 2015.

Los factores de riesgo que afectan a las Administradoras de Fondos de Pensiones tienen relación con el entorno económico.

Así, los ingresos de la Administradora, y de la industria en general, están expuestos al comportamiento de la economía y su impacto en las variaciones del empleo, a las remuneraciones del país y al cumplimiento de los empleadores en el pago de las cotizaciones previsionales de sus trabajadores. Asimismo, las variaciones en la tasa de interés del mercado, tipo de cambio, fluctuación de los instrumentos financieros invertidos, etc., afectan al activo principal, constituido por el Encaje.

La cartera de inversiones del Encaje son cuotas de los distintos Fondos de Pensiones, donde sus inversiones están diversificadas en distintos instrumentos, emisores, monedas y países.