ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Índices Financieros

Concepto		31-12-2014	31-12-2013
Liquidez		0,30	0,26
Razón ácida		0,26	0,20
Razón de endeudamiento		0,34	0,54
Proporción deuda de corto plazo		0,47	0,39
Proporción deuda de largo plazo		0,53	0,61
Cobertura gastos financieros		125,96	29,21
Gastos Financieros	(M$)	-750.905	-2.584.644
EBITDA	(M$)	96.285.381	77.456.839
Utilidad después de Impuesto	(M$)	74.606.836	58.966.643
Rentabilidad del patrimonio		0,89	0,63
Rentabilidad del activo		0,34	0,31
Utilidad por acción	($)	4.175,58	3.276,60
Retorno de dividendos por acción		0,02	0,09
Costo promedio mensual por cotizante	($)	7.452,75	6.582,73
Porcentaje de cotizantes sobre afiliados		74,72	78,71
Proporción Patrimonio Neto / Capital Mínimo		357,38	275,66

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

Activos

Concepto	31-12-2014 M$	31-12-2013 M$	Variación M$	Variación %
Corrientes	8.435.358	7.082.164	1.353.194	19,1%
No corrientes	226.724.486	190.486.024	36.238.462	19,0%
Total Activos	235.159.844	197.568.188	37.591.656	19,0%

Existe un aumento en los activos corrientes de M$ 1.353.194.- equivalente a un 19,1% con respecto al término del ejercicio anterior. Las principales variaciones son las siguientes:

- El efectivo y equivalente al efectivo aumento en M$ 1.854.224, en comparación al ejercicio anterior, el aumento es por menores pagos de préstamo con nuestra matriz.
- Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar disminuyeron en M$ -196.969, en comparación al ejercicio anterior, la disminución se debe a las comisiones por cobrar a los fondos y menor cantidad de anticipos al personal.
- Los impuestos por recuperar disminuyeron en M$ -353.374, esto producto del aumento de la tasa de impuestos y de los mayores ingresos que generan un aumento en la provisión de impuesto a la renta.

Los activos no corrientes aumentaron en M$ 36.238.462.-, equivalentes a un 19,0%. Las principales variaciones son las siguientes:

- El Encaje presenta una variación de M$ 35.117.753.- equivalentes a un 20,1%, que se produce por el crecimiento del patrimonio de los Fondos de Pensiones y al aumento del valor de las cuotas producto de una mayor rentabilidad de los Fondos de Pensiones.
- Las inversiones en coligadas disminuyeron en M$ -651.313, equivalente a un -15,6% que se produce por reconocimiento del resultado positivo de la Administradora de Fondos de Cesantía II y Servicio de Administración Previsional S.A., y reparto de dividendos de Servicio de Administración Previsional S.A. y Administradora de Fondos de Cesantía S.A.
- Los activos intangibles aumentaron en M$ 716.796, equivalente a un 13,3% que se produce por la incorporación de nuevos proyectos de desarrollos de sistemas.
- Las propiedades, plantas y equipos aumentaron en M$ 1.073.625, equivalente a un 19,7% que se produce por la adquisición principalmente de un nuevo Storage para almacenaje de información.

Pasivos

Concepto	31-12-2014 M$	31-12-2013 M$	Variación M$	Variación %
Corrientes	27.684.275	26.811.277	872.998	3,3%
No corrientes	31.451.479	42.248.672	-10.797.193	-25,6%
Patrimonio	176.024.090	128.508.239	47.515.851	37,0%
Total Pasivo y Patrimonio	235.159.844	197.568.188	37.591.656	19,0%

Los pasivos corrientes presentan un aumento de M$ 872.998.-, equivalentes a un 3,3% con respecto al periodo anterior. La principal variación se explican por:

- Las provisiones aumentaron en M$ 910.544, este aumento se debe a una mayor provisión del Dividendo Mínimo obligatorio.

Los pasivos no corrientes disminuyeron en M$ -10.797.193.-, equivalentes a un -25,6% con respecto al cierre del ejercicio anterior. Las principales variaciones se explican por:

- Las cuentas por pagar a entidades relacionadas disminuyeron en M$ -24.000.000, está disminución se debe a la reclasificación del préstamo obtenido con la matriz para el pago de una deuda financiera con el Banco Estado, desde pasivos no corrientes a pasivos corrientes y por el pago del mismo préstamo.

- Los impuestos diferidos aumentaron en M$ 13.204.396, incremento que se explica por el aumento de la tasa de impuesto de 20% a 27% producto de la entrada en vigencia de la Ley 20.780, además de la rentabilidad positiva del Encaje que es el ítem más importante en el cálculo de este impuesto.

La variación del Patrimonio Neto se explica por lo siguiente:

- El patrimonio neto presenta un aumento de M$ 47.515.851.- equivalente a un 37,0%, esto por la utilidad del ejercicio por M$ 74.606.836, por la compra de acciones propias a los minoritarios por M$ -4.906.783, esto por lo indicado en la Ley de Sociedades Anónimas (Ley 18.046), disminución de los impuestos diferidos por la aplicación de la Ley 20.780 por M$ -7.820.677 y por el dividendo mínimo obligatorio por M$ -14.586.651.

Estados de Resultados Integrales

Concepto	31-12-2014 M$	31-12-2013 M$	Variación M$	Variación %
Ingresos ordinarios	108.989.533	99.609.604	9.379.929	9,4%
Rentabilidad del Encaje	25.984.644	12.180.668	13.803.976	113,3%
Primas del seguro	-1.268	-28.888	27.620	-95,6%
Gastos del personal	-27.956.784	-26.701.810	-1.254.974	4,7%
Otros gastos más depreciación y amortiz.	-14.507.514	-12.258.367	-2.249.147	18,3%
Otros ingresos y gastos	1.328.036	104.773	1.223.263	1167,5%
Utilidad (pérdida) antes de impuesto	93.836.647	72.905.980	20.930.667	28,7%
Impuesto a la Renta	-19.229.811	-13.939.337	-5.290.474	38,0%
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	74.606.836	58.966.643	15.640.193	26,5%

- Los ingresos ordinarios aumentaron en M$ 9.379.929.- 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 un aumento de M$ 13.803.976.-, equivalente a un 113,3% con respecto al ejercicio anterior, debido a una mayor rentabilidad de los Fondos de Pensiones.

- La prima y reliquidación negativa del seguro de invalidez y sobrevivencia disminuyó su gasto en M$ 27.620. Esta disminución se debe a que el contrato que existía por el SIS a la fecha de los presentes estados financieros se encuentra cerrado y durante el primer trimestre las primas recaudadas disminuyeron.

- Los gastos del personal aumentaron en M$ 1.254.974.-, equivalente a un 4,7% 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 variación de M$ 2.249.147, producto principalmente de la liquidación de impuestos que nos emitió el Servicio de Impuestos Internos por los periodos tributarios 2011, 2012 y 2013, y disminución de los gastos de administración y comercialización.

- Los impuestos aumentaron en M$ -5.290.474.-, principalmente, por el aumento de la tasa de impuesto a la renta y diferido producto de la entrada en vigencia de la Ley 20.780, que modificó la tasa del impuesto a la renta entre otras materias.

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$ 5.000.113, que se explica principalmente por:

- Las comisiones presentan un aumento de M$ 9.515.909, por el aumento de las rentas y topes imponibles.

- Los pagos a proveedores y remuneraciones pagadas aumentaron en M$-8.311.381, esto se explica por un aumento en los servicios externos contratados y por los bonos pagados a los empleados que fueron superiores en comparación al periodo anterior.

- Los otros cobros de operaciones aumentaron en M$ 1.050.252; esto fue producto del aumento en los depósitos que efectúan los Fondos de Pensiones.

- Los otros pagos de operaciones disminuyeron en M$ -286.454; esto fue producto de un aumento en los pagos que se efectúan por cuenta de los Fondos de Pensiones.

- Los importes recibidos por dividendos clasificados como de operación aumentaron en M$ 1.162.915, producto a que se recibieron dividendos desde empresas coligadas.

- Los pagos por intereses clasificados como de operaciones disminuyeron en M$ 1.996.874, esto producto al pago de intereses que se cancelan por préstamo obtenido con la matriz para el pago de una deuda financiera con el Banco Estado y por el menor capital adeudado.

- Los pagos por impuestos a las ganancias aumentaron en M$ 571.638; esto producto de un mayor resultado y por el aumento de la tasa de PPM producto de la reforma tributaria.

Actividades de inversión, este ítem presenta una disminución de M$ -468.796, que se explica por el siguiente concepto:

- Mayores aportes netos de cuotas del Encaje (compra y venta) por M$ 4.655.761, explicado por los movimientos de los Fondos de Pensiones.

- Aumento en la adquisición de activos fijos por M$ 342.867, explicado por la adquisición de nuevos bienes.

- Disminución en la adquisición de activos intangibles por M$ -4.077.138, producto que en el año 2013 fue activo el proyecto I-AFP

- Diminución en los aportes de capital a la Sociedad AFC II por M$ -1.390.253, producto que el año 2014 no se ha cancelado nuevos aportes de capital.

Actividades de financiación, este ítem presenta una disminución de M$ -1.791.557, que se explica por las variaciones en los siguientes conceptos:

- Obtención de préstamos presenta una disminución de M$ 46.000.000; esto se debe a que los préstamos con la matriz son menores a diferencia del ejercicio 2013 que se debió solicitar préstamos para financiar el dividendo provisorio y dividendo definitivo eventual en enero 2013.

- Pagos de préstamos presenta un aumento de M$-2.292.953; esto se debe a menores amortizaciones realizadas a la deuda por préstamo obtenido con la matriz.

- Adquisición de acciones propias presenta un aumento de M$ -4.730.633; esto debido a que la Ley de Sociedades Anónimas indica que cuando la propiedad del accionista mayoritario supera el 95%, éste tiene la obligación de adquirir la participación de los minoritarios, pero no es obligación de estos últimos enajenar las acciones.

- El pago de dividendos presenta una disminución de M$ -47.667.041, producto que en el primer semestre del año 2014, el dividendo mínimo obligatorio fue muy inferior al dividendo provisorio y definitivo cancelado en el ejercicio 2013.

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	31-12-2014	31-12-2013
Montos administrados por los Fondos de Pensiones	21,1%	20,60%
Afiliados (*)	6,60%	6,62%
Cotizantes (*)	9,40%	9,10%

(*) Información al 30 de noviembre de 2014.

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.