ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL PERÍODO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019 Y 2018.

4.01 Análisis comparativo y explicación de las principales tendencias observadas entre los estados financieros actuales, comparándolas con igual periodo del año anterior y respecto del último estado financiero anual, con relación a lo siguiente:

CONCEPTO		Ejercicio Actual AL 30.09.2019	Ejercicio Anterior AL 31.12.2018	Ejercicio Anterior AL 30.09.2018
4.011 Liquidez				
Liquidez corriente	Veces	1,73	1,03	1,04
Razón ácida	Veces	1,53	0,87	0,83
4.012 Endeudamiento				
Razón de endeudamiento	Veces	0,47	0,73	0,70
Proporción de la deuda corriente	%	0,56	0,65	0,52
Proporción de la deuda no corriente	%	0,44	0,35	0,48
Cobertura gastos financieros	Veces	70,9	19,6	11,94
4.013 Resultados				
Gastos financieros	M$	(460.343)	(764.411)	(572.165)
EBITDA	M$	33.321.689	15.342.595	7.098.656
Ganancia(pérdida) después de impuestos	M$	23.868.174	10.703.646	4.854.669
4.014 Rentabilidad				
Rentabilidad del patrimonio	Veces	0,504	0,268	0,122
Rentabilidad del activo	Veces	0,256	0,143	0,068
Utilidad por acción	$	0,011719	0,005255	0,002383
4.015 Gastos promedios mensual por cotizantes totales				
(31.11.030 + 31.11.040 + 31.11.050 + 31.11.090)	M$	3,21	2,25	2,03
4.016 Porcentaje que representa el numero de cotizantes totales sobre el promedio de afiliados	%	50,54	52,24	52,77
4.017 Proporción sobre el patrimonio neto, respecto al capital mínimo exigido	Veces	124,25	83,57	79,01

Considerando los conceptos contables de los Estados Financieros necesarios para calcular el covenant con el banco BCI (Total del Pasivo exigible descontando el impuesto diferido por el Encaje, dividido por el patrimonio neto) esto resulta ser 0,36 veces, al cierre del ejercicio, por debajo del máximo determinado para el covenant (0,7).

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

ACTIVOS

Concepto	Ejercicio Actual Al 30.09.2019	Ejercicio Anterior Al 31.12.2018	Variación	
	M$	M$	M$	%
Corrientes	32.495.523	23.199.921	9.295.602	40,07
No corrientes	72.266.817	58.848.302	13.418.515	22,80
Total Activos	**104.762.340**	**82.048.223**		

Los activos corrientes presentan un aumento de M$ 9.295.602 (equivalentes al 40,07%), se explica principalmente por el aumento de Efectivo y equivalente al efectivo, lo que corresponde a un 88,57% del total de activos corrientes. Esto es un efecto temporal, ya que se reducirá el Efectivo y equivalente a efectivo en el curso del cuarto trimestre por pagos de compromisos pactados.

El activo no corriente aumentó en M$ 13.418.515 equivalente a un aumento de 22,80%, principalmente por el aumento del Encaje (cuotas de los Fondos de Pensiones), que aumentó M$11.589.941 por rentabilidad de los Fondos de Pensiones y mayor requerimiento de flujo correspondiente compras obligatorias de cuotas de los Fondos de Pensiones. Adicionalmente, otro aumento relevante se debe al efecto sobre el valor de Propiedades, plantas y equipos, de la aplicación de la norma contable NIIF 16 que entro en vigencia en enero del año 2019.

PASIVOS Y PATRIMONIO

Concepto	Ejercicio Actual al 30.09.2019	Ejercicio Anterior al 31.12.2018	Variacion	
	M$	M$	M$	%
Corrientes	18.827.342	22.472.435	(3.645.093)	(16,22)
No corrientes	14.707.124	12.216.088	2.491.036	20,39
Patrimonio Neto	71.227.874	47.359.700	23.868.174	50,40
Total pasivo y patrimonio	**104.762.340**	**82.048.223**		

Los pasivos corrientes y no corrientes, aumentaron por la NIIF 16 que entró en vigencia en enero del año 2019 afectando el valor de las propiedades arrendadas reconociéndolas dentro del pasivo. Los pasivos corrientes aumentaron además por el aumento de la provisión de impuestos a la renta y se vieron reducidos por el pago de dividendos obligatorios realizado en el mes de mayo de 2019, y por el pago de préstamos a entidades bancarias de capital más intereses.

Los pasivos no corrientes aumentaron también por el impuesto diferido lo que explica el 73,7% de la variación.

El aumento del patrimonio neto se debe al resultado positivo al cierre del ejercicio, principalmente por la utilidad del encaje (inversión obligatoria en cuotas de los Fondos de Pensiones), superior a la presupuestada para el período.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

Concepto	Ejercicio Actual Al 30.09.2019	Ejercicio Anterior Al 30.09.2018	Variación	
	M$	M$	M$	%
Ingresos Ordinarios	49.804.983	21.612.451	28.192.532	130,45
Rentabilidad del Encaje	7.176.277	1.170.844	6.005.433	512,91
Primas de Seguro	(9.190)	(30.254)	21.064	(69,62)
Gastos del Personal	(13.910.003)	(7.165.870)	(6.744.133)	94,11
Otros gastos	(10.791.296)	(9.126.653)	(1.664.643)	18,24
Depreciacion y Amortizacion	(682.330)	(266.230)	(416.100)	156,29
Otros Ingresos y Gastos	590.575	65.972	524.603	795,19
Utilidad (Perdida) antes de impuesto	32.179.016	6.260.260	25.918.756	414,02
Impuesto a la renta	(8.310.842)	(1.405.591)	(6.905.251)	491,27
Utilidad (Perdida) del Ejercicio	23.868.174	4.854.669	19.013.505	391,65

Rentabilidad del encaje: El encaje rentó muy positivamente, superando lo esperado para este período.

Gastos del Personal: Los gastos del personal aumentaron principalmente por el aumento sustancial de la dotación de personal y un aumento real de las remuneraciones del personal.

Otros Gastos: Los otros gastos subieron un 18,24% respecto al ejercicio anterior debido al aumento del gasto de comercialización, gasto de computación producto de mejoras para el servicio al cliente y el gasto de administración.

4.03 Al 30 de septiembre de 2019 y 2018, no existen diferencias entre los valores libro y valores económicos o de mercado, de nuestros 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 al 30 de septiembre de 2019 y 2018.

CONCEPTO	30.09.2019 M$	30.09.2018 M$	VARIACION M$
Efectivo y equivalentes al efectivo, presentados en el estado de flujos de efectivo, saldo inicial	**19.646.620**	**6.890.908**	**12.755.712**
Flujos de efectivo netos de (utilizados en) operaciones	23.786.572	4.953.219	18.833.353
Flujos de efectivo netos de (utilizados en) actividades de inversión	(4.476.813)	(315.012)	(4.161.801)
Flujos de efectivo neto de (utilizados en) actividades de financiamiento	(10.174.529)	2.042.316	(12.216.845)
Efectos de las variaciones en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalente al efectivo	951	2.942	(1.991)
Efectivo y equivalentes al efectivo, presentados en el estado de flujos de efectivo, saldo final	28.782.801	13.574.373	15.208.428
Variacion neta del efectivo y efectivo equivalente durante el ejercicio	**9.136.181**	**6.683.465**	**2.452.716**

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.

Si consideramos el crecimiento que hemos vivido desde antes de la primera licitación hasta ahora, se observa que nuestro tamaño corresponde a más de 4,5 veces el tamaño medido en número de afiliados antes de ganar la primera licitación.

Nuestra participación de mercado durante el año 2019 es de 15,88% (calculada con datos publicados por la Superintendencia de Pensiones al 31 de agosto de 2019).

4.06 Análisis del Riesgo de Mercado

El ingreso principal de la sociedad se explica por los ingresos por comisiones, que pagan los afiliados por la administración de los fondos que incorporan mes a mes a la cuenta de capitalización individual. Dichas comisiones no están afectas a ningún riesgo financiero (interés, tipo de cambio), las que solo se verán afectadas por la economía del país (aumento o disminución de la tasa de desempleo), la cobranza de comisiones de la administradora y a la evolución del número de cotizantes.

La utilidad del encaje es otro de los componentes importantes de los ingresos, que según las normas legales debe ser invertida en cuotas de los Fondos de Pensiones." Los riesgos de mercado de los fondos de pensiones se encuentran acotados por la estructura definida en la normativa de la Superintendencia de Pensiones para cada uno de ellos. Sin perjuicio de lo anterior, estos riesgos son monitoreados constantemente por el equipo de riesgo financiero de la Administradora.