4.00 ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL PERÍODO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015.

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 31.12.2016	Ejercicio Anterior AL 31.12.2015
4.011 Liquidez			
Liquidez corriente	Veces	0,97	1,82
Razón ácida	Veces	0,51	1,37
4.012 Endeudamiento			
Razón de endeudamiento	Veces	0,54	0,5
Proporción de la deuda corriente	%	0,23	0,27
Proporción de la deuda no corriente	%	0,77	0,73
Cobertura gastos financieros	Veces	1,08	(8,64)
4.013 Resultados			
Gastos financieros	M$	(448.669)	(205.393)
EBITDA	M$	730.150	(1.550.592)
Ganancia(pérdida) después de impuestos	M$	634.913	(1.400.425)
4.014 Rentabilidad			
Rentabilidad del patrimonio	Veces	0,017402	(0,037488)
Rentabilidad del activo	Veces	0,011172	(0,026870)
Utilidad por acción	$	0,000312	(0,000710)
4.015 Gastos promedios mensual por cotizantes totales (31.11.030 + 31.11.040 + 31.11.050 + 31.11.090)	M$	2,59	3,23
4.016 Porcentaje que representa el numero de cotizantes totales sobre el promedio de afiliados	%	52,69	54,79
4.017 Proporción sobre el patrimonio neto, respecto al capital mínimo exigido	Veces	52,94	51,4

La Administración había proyectado resultados mucho menores para este período, considerando la baja de comisión a 0,41%, en el contexto de ganarse la segunda licitación de cartera de afiliados. Los resultados, y los indicadores, fueron mejores que los proyectados.

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

ACTIVOS

Concepto	Ejercicio Actual Al 31.12.2016	Ejercicio Anterior Al 31.12.2015	Variación	
	M$	M$	M$	%
Corrientes	4.607.069	8.951.388	(4.344.319)	(48,53)
No corrientes	54.183.050	45.917.254	8.265.796	18,00
Total Activos	**58.790.119**	**54.868.642**		

Los activos corrientes presentan una disminución de 48,53% en relación al 31 de diciembre de 2015, equivalentes a M$ 4.344.319 debido principalmente a las compras de cuotas del encaje para los distintos Fondos de Pensiones, rebajando el Efectivo y Equivalente a Efectivo y aumentando el Activo No Corriente (Encaje).El Encaje en total aumentó M$ 7.265.070, responsable del 87,89% del 18% que creció el Activo No Corriente total. El resto del aumento se explica principalmente por el efecto en el Activo No Corriente del Impuesto Diferido.

PASIVOS Y PATRIMONIO

Concepto	Ejercicio Actual al 31.12.2016	Ejercicio Anterior al 31.12.2015	Variacion	
	M$	M$	M$	%
Corrientes	4.767.705	4.907.936	(140.231)	(2,86)
No corrientes	15.837.538	13.476.510	2.361.028	17,52
Patrimonio Neto	38.184.876	36.484.196	1.700.680	4,66
Total pasivo y patrimonio	**58.790.119**	**54.868.642**		

Los pasivos corrientes presentan una disminución de M$ 140.231 equivalente al 2,86%, principalmente por el pago de dividendos realizado en el mes de septiembre de 2016.

Los pasivos no corrientes aumentaron M$ 2.361.028, equivalente a un 17,52%, principalmente por préstamos bancarios solicitados para cubrir las necesidades del encaje.

El patrimonio neto presenta un aumento de M$ 1.700.680 igual a 4,66% debido al aporte de capital efectuado por un monto de M$ 1.257.465 , y al resultado positivo del ejercicio del año 2016.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

Concepto	Ejercicio Actual Al 31.12.2016	Ejercicio Anterior Al 31.12.2015	Variacion	
	M$	M$	M$	%
Ingresos Ordinarios	15.038.169	9.974.794	5.063.375	50,76
Rentabilidad del Encaje	1.343.272	1.692.163	(348.891)	(20,62)
Primas de Seguro	(7.981)	(14.845)	6.864	(46,24)
Gastos del Personal	(7.597.583)	(6.280.338)	(1.317.245)	20,97
Otros gastos	(8.635.242)	(7.335.548)	(1.299.694)	17,72
Depreciacion y Amortizacion	(245.759)	(224.862)	(20.897)	9,29
Otros Ingresos y Gastos	140.846	207.789	(66.943)	(32,22)
Utilidad (Perdida) antes de impuesto	35.722	(1.980.847)	2.016.569	(101,80)
Impuesto a la renta	599.191	580.422	18.769	3,23
Utilidad(Perdida) del Ejercicio	634.913	(1.400.425)	2.035.338	(145,34)

Ingresos Ordinarios: Los ingresos ordinarios aumentaron en M$ 5.063.375.-, en comparación con el ejercicio anterior. Esto se debió al aumento de afiliados, superando el millón cincuenta mil afiliados con una tasa de cotización de 54.5%, muy cercana a la del sistema.

Rentabilidad del encaje: La rentabilidad del encaje presenta una disminución de M$ 348.891.- equivalente a un 20,62% con respecto al ejercicio anterior, debido a la situación del mercado financiero mundial y nacional.

Gastos del Personal: Los gastos del personal aumentaron en M$ 1.317.245 equivalentes a un 20,97%, con respecto al ejercicio anterior, debido a la contratación de 43 trabajadores según los cambios de estructura planificados, para entregar el mejor servicio.

Otros Gastos: Los otros gastos subieron M$ 1.299.694, equivalente a un 17,72% respecto al ejercicio anterior debido al aumento del gasto de computación que subió M$ 305.706, al gasto de administración que subió M$ 857.312 y otros gastos operacionales que subieron M$ 176.547.

4.03 Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, 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 31 de diciembre de 2016 y 2015.

CONCEPTO	31.12.2016 M$	31.12.2015 M$	VARIACION M$
Efectivo y equivalentes al efectivo, presentados en el estado de flujos de efectivo, saldo inicial	**6.700.178**	**5.262.057**	**1.438.121**
Flujos de efectivo netos de (utilizados en) operaciones	(360.332)	(3.181.929)	2.821.597
Flujos de efectivo netos de (utilizados en) actividades de inversión	(5.621.945)	(399.372)	(5.222.573)
Flujos de efectivo neto de (utilizados en) actividades de financiamiento	1.708.412	5.012.864	(3.304.452)
Efectos de las variaciones en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalente al efectivo	4.695	6.558	(1.863)
Efectivo y equivalentes al efectivo, presentados en el estado de flujos de efectivo, saldo final	2.431.008	6.700.178	(4.269.170)
Variacion neta del efectivo y efectivo equivalente durante el ejercicio	**(4.269.170)**	**1.438.121**	**(5.707.291)**

Los flujos originados por actividades de operación resultan mucho menos negativos el año 2016 en comparación con el año 2015, debido a los mayores flujos de ingresos provenientes de las comisiones de parte de los afiliados, a pesar de los mayores flujos de egresos de pago a los proveedores y pago de remuneraciones.

Con relación a los flujos originados por actividades de inversión, el uso de mayores flujos el presente ejercicio en comparación con el ejercicio anterior, corresponde principalmente al saldo neto entre la compra y venta de cuotas del encaje. Los flujos originados por actividades de financiamiento corresponden al aporte de capital recibido, flujo de ingresos por préstamos bancarios, y flujos de egresos por pagos de dividendos. Comparados con el año anterior son menores debido a que el año 2015 se tuvo mayor flujo de ingresos por préstamos bancarios.

4.05 Análisis de las variaciones más importantes ocurridas durante el periodo, en los mercados en que participa, en la competencia que enfrenta y en su participación relativa.

El número de nuestros afiliados del año 2016 en comparación con el ejercicio del año anterior, ha tenido un crecimiento de un 48,40% pasando de 782.513 al 31 de diciembre de 2015 a 1.161.224 al 31 de diciembre de 2016. Si consideramos el crecimiento que hemos vivido desde la primera licitación hasta ahora, se observa que nuestro tamaño corresponde a más de 3 veces el tamaño medido en número de afiliados antes de ganar la primera licitación.

Nuestra participación de mercado (medida en número de afiliados) creció un 44,4% comparada con el cierre del ejercicio anterior, pasando de ser un 7,9% a un 11,41% al 31 de diciembre de 2016.

Nuestra cantidad de cotizantes totales al cierre de diciembre de 2016 aumentó un 49,06% comparado con el año anterior, ya que pasaron de ser 424.816 cotizantes totales en diciembre de 2015 a 633.224 cotizantes totales en diciembre de 2016.

4.06 Análisis del Riesgo de Mercado

El ingreso principal de la sociedad se explica por los ingresos por comisiones. Estas provienen de las cotizaciones previsionales de los trabajadores afiliados a nuestra Administradora de Fondos de Pensiones. Dichas cotizaciones no están afectas a ningún riesgo financiero (interés, tipo de cambio), las cuales solo se verán afectadas por la economía del país (aumento o disminución de la tasa de desempleo), mayor o menor recaudación de cotizaciones previsionales y la cobranza de comisiones de la administradora, y con la licitación de cartera ganada, con el ingreso de nuevos integrantes del mercado laboral.

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, y se encuentra sometida a las normas de inversión y de cobertura de riesgo de los mismos fondos de pensiones.