4.00 ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL PERÍODO AL 30 DE JUNIO 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 30.06.2016	Ejercicio Anterior AL 31.12.2015	Ejercicio Anterior AL 30.06.2015
4.011 Liquidez				
Liquidez corriente	Veces	1,43	1,82	1,49
Razón ácida	Veces	1,04	1,37	1,11
4.012 Endeudamiento				
Razón de endeudamiento	Veces	0,5	0,5	0,34
Proporción de la deuda corriente	%	0,27	0,27	0,35
Proporción de la deuda no corriente	%	0,73	0,73	0,65
Cobertura gastos financieros	Veces	0,83	(8,64)	(10,84)
4.013 Resultados				
Gastos financieros	M$	(212.582)	(205.393)	48.644
EBITDA	M$	295.230	(1.550.592)	(413.614)
Ganancia(pérdida) después de impuestos	M$	164.418	(1.400.425)	(100.081)
4.014 Rentabilidad				
Rentabilidad del patrimonio	Veces	0,004506	(0,037481)	(0,002700)
Rentabilidad del activo	Veces	0,002991	(0,026870)	(0,002000)
Utilidad por acción	$	0,000083	(0,000710)	(0,000050)
4.015 Gastos promedios mensual por cotizantes totales (31.11.030 + 31.11.040 + 31.11.050 + 31.11.090)	M$	2,44	3,23	3,25
4.016 Porcentaje que representa el numero de cotizantes totales sobre el promedio de afiliados	%	54,22	54,79	56,85
4.017 Proporción sobre el patrimonio neto, respecto al capital mínimo exigido	Veces	50,58	51,4	55,31

Estos indicadores resultan mejores que los proyectados por la Administración para este período, al considerar que se rebajó la comisión a 0,47% lo que hacía esperar resultados más negativos en este plazo.

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

ACTIVOS

Concepto	Ejercicio Actual Al 30.06.2016	Ejercicio Anterior Al 31.12.2015	Variación	
	M$	M$	M$	%
Corrientes	7.040.303	8.951.388	(1.911.085)	(21,35)
No corrientes	47.998.005	45.917.254	2.080.751	4,53
Total Activos	**55.038.308**	**54.868.642**		

Los activos corrientes presentan una disminución de 21,35% en relación al 30 de junio de 2016, equivalentes a M$ 1.911.085 debido principalmente a las compras de cuotas del encaje para los distintos Fondos de Pensiones.

Los activos no corrientes aumentaron 4,53% equivalentes a M$ 2.080.751, la variación del activo no corriente aumenta debido principalmente al aumento del encaje de 5,18%, producido por el incremento de los fondos de pensiones.

PASIVOS Y PATRIMONIO

Concepto	Ejercicio Actual al 30.06.2016	Ejercicio Anterior al 31.12.2015	Variacion	
	M$	M$	M$	%
Corrientes	4.939.482	4.907.936	31.546	0,64
No corrientes	13.450.212	13.476.510	(26.298)	(0,20)
Patrimonio Neto	36.648.614	36.484.196	164.418	0,45
Total pasivo y patrimonio	**55.038.308**	**54.868.642**		

Los pasivos corrientes presentan un aumento de M$ 31.546 equivalente al 0,64% y los pasivos no corrientes disminuyeron en 0,20%.

El patrimonio neto presenta un aumento de M$ 164.418 igual a 0,45% debido al resultado el primer semestre del año 2016

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

Concepto	Ejercicio Actual Al 30.06.2016	Ejercicio Anterior Al 30.06.2015	Variacion	
	M$	M$	M$	%
Ingresos Ordinarios	7.091.343	4.515.875	2.575.468	57,03
Rentabilidad del Encaje	47.518	1.030.627	(983.109)	(95,39)
Primas de Seguro	(4.921)	(9.345)	4.424	(47,34)
Gastos del Personal	(3.105.249)	(2.888.717)	(216.532)	7,50
Otros gastos	(4.047.031)	(3.374.340)	(672.691)	19,94
Depreciacion y Amortizacion	(118.833)	(113.830)	(5.003)	4,40
Otros Ingresos y Gastos	100.989	263.642	(162.653)	(61,69)
Utilidad (Perdida) antes de impuesto	(36.184)	(576.088)	539.904	(93,72)
Impuesto a la renta	200.602	476.007	(275.405)	(57,86)
Utilidad(Perdida) del Ejercicio	164.418	(100.081)	264.499	(264,28)

Ingresos Ordinarios: Los ingresos ordinarios aumentaron en M$ 2.575.468.-, en comparación con el ejercicio anterior. Esto se debió al aumento de afiliados cotizantes.

Rentabilidad del encaje: La rentabilidad del encaje presenta una disminución de M$ 983.109.- equivalente a un 95,39% con respecto al ejercicio anterior, debido a la menor rentabilidad de los fondos de pensiones.

Gastos del Personal: Los gastos del personal aumentaron en M$ 216.532 equivalente a un 7,50%, con respecto al ejercicio anterior.

Otros Gastos: Los otros gastos subieron M$ 672.691, equivalente a un 19,94% respecto al ejercicio anterior debido al aumento del gasto de computación (que subió M$ 137.910),al gasto de administración que subió M$ 384.581 y otros gastos operacionales que subieron M$ 105.224.

4.03 Al 30 de junio de 2016 y 2015, no existen diferencias entre los valores libro de los activos y pasivos presentados en el balance y los valores económicos y/o de mercado.

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 junio de 2016 y 2015.

CONCEPTO	30.06.2016 M$	30.06.2015 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	194.387	(1.076.839)	1.271.226
Flujos de efectivo netos de (utilizados en) actividades de inversión	(1.530.356)	781.373	(2.311.729)
Flujos de efectivo neto de (utilizados en) actividades de financiamiento	(246.193)	44.635	(290.828)
Efectos de las variaciones en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalente al efectivo	1.357	2.174	(817)
Efectivo y equivalentes al efectivo, presentados en el estado de flujos de efectivo, saldo final	5.119.373	5.013.400	105.973
Variacion neta del efectivo y efectivo equivalente durante el ejercicio	**(1.580.805)**	**(248.657)**	**(1.332.148)**

En los flujos originados por actividades de operaciones, se encuentran egresos como los pagos a proveedores y remuneraciones, e ingresos provenientes del pago de las comisiones por parte de los afiliados. Con relación a los flujos originados por actividades de inversión, los principales movimientos del ejercicio corresponden a la compra y venta de cuotas del encaje, y a importes percibidos por desapropiación de propiedades, plantas y equipo. Los flujos originados por actividades de financiamiento corresponden a los pagos de préstamos efectuados por la Sociedad, préstamos obtenidos con instituciones financieras y aportes de capital por parte de los accionistas.

La variación neta del Efectivo y Equivalente al Efectivo de M$ (1.580.805) del periodo 2016, se debe principalmente al financiamiento del encaje por la variación de los fondos de pensiones (actividad de inversiones).

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 en el primer semestre del año 2016 en comparación con el ejercicio del año anterior, ha tenido un crecimiento de un 52,91% pasando de 653.844 al 30 de junio de 2015 a 999.809 al 30 de junio de 2016.

Nuestra participación de mercado (medida en número de afiliados) creció de 4% al 31 de agosto de 2014 a 9,89% al 30 de junio de 2016.

Nuestra cantidad de cotizantes totales al cierre de junio de 2016 aumentó un 48,99% comparado con el primer semestre del año anterior, ya que pasaron de ser 346.289 cotizantes totales en junio de 2015 a 515.948 cotizantes totales en junio de 2016.

4.06 Análisis del Riesgo de Mercado

El ingreso principal de la sociedad se explica por una parte 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.