

ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES PLANVITAL S.A.
NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
CONSOLIDADOS

4.00 ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL PERÍODO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015 Y 2014.

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 30/09/2015	Ejercicio Anterior AL 31/12/2014	Ejercicio Anterior AL 30/09/2014
4.011	Liquidez			
	Liquidez corriente	Veces 2,16	1,51	1,19
	Razón ácida	Veces 1,76	0,94	0,89
4.012	Endeudamiento			
	Razón de endeudamiento	Veces 0,49	0,32	0,45
	Proporción de la deuda corriente	% 0,26	0,47	0,56
	Proporción de la deuda no corriente	% 0,74	0,53	0,44
	Cobertura gastos financieros	Veces (14,87)	92,99	162,48
4.013	Resultados			
	Gastos financieros	M\$ 104.860	65.255	48.515
	EBITDA	M\$ (1.389.903)	6.335.558	8.081.460
	Ganancia(pérdida) después de impuestos	M\$ (939.679)	5.567.802	6.494.977
4.014	Rentabilidad			
	Rentabilidad del patrimonio	Veces -0,025	0,17	0,19
	Rentabilidad del activo	Veces -0,018	0,12	0,14
	Utilidad por acción	\$ -0,000476	0,002834	0,003861
4.015	Gastos promedios mensual por cotizante (31.11.030 + 31.11.040 + 31.11.050 + 31.11.090)	M\$ 4,06	7,28	7,39
4.016	Porcentaje que representa el numero de cotizantes totales sobre el promedio de afiliados totales	% 61,05	63,92	51,92
4.017	Proporción sobre el patrimonio neto, respecto al capital mínimo exigido	Veces 52,63	55,37	50,91

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 y cuyo punto de equilibrio se esperaba para fines de la licitación, lo que, de continuar con este crecimiento, podría anticiparse.

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

ACTIVOS

Concepto	Ejercicio Actual Al 30/09/2015	Ejercicio Anterior Al 31/12/2014	Variacion	
	M\$	M\$	M\$	%
Corrientes	10.161.145	8.473.523	1.687.622	19,92
No corrientes	44.778.594	40.894.513	3.884.081	9,50
Total Activos	54.939.739	49.368.036		

Los activos corrientes presentan un aumento de 19,92% en relación al 31 de diciembre de 2014, equivalentes a M\$1.687.622 debido principalmente al préstamo bancario obtenido, efecto aminorado por la disminución de los impuestos corrientes por cobrar y deudores comerciales, por devolución de impuestos recibida quedando todavía pendiente por recuperar un saldo menor.

Los activos no corrientes aumentaron 9,50% equivalentes a M\$ 3.884.081, a pesar de la rebaja que se produce al activo no corriente por la venta de la inversión en la remodelación del edificio de la casa matriz, efecto que se anula al incorporar en activos no corrientes Propiedades Plantas y Equipos, el valor del nuevo contrato de leasing por el bien completo, incluyendo dicha remodelación. La variación del activo no corriente entonces aumenta debido principalmente al aumento del encaje de 8,668% equivalente a M\$2.628.982 producido por el incremento de los fondos de pensiones.

PASIVOS Y PATRIMONIO

Concepto	Ejercicio Actual al 30/09/2015	Ejercicio Anterior al 31/12/2014	Variacion	
	M\$	M\$	M\$	%
Corrientes	4.696.472	5.605.287	(908.815)	(16,21)
No corrientes	13.298.325	6.406.712	6.891.613	107,57
Patrimonio Neto	36.944.942	37.356.037	(411.095)	(1,10)
Total pasivo y patrimonio	54.939.739	49.368.036		

ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES PLANVITAL S.A.
NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
CONSOLIDADOS

Los pasivos corrientes presentan una disminución de M\$ 908.815 equivalente al 16,21% debido principalmente a la disminución de la provisión del dividendo mínimo obligatorio (30%) y la disminución de los impuestos corrientes por pagar.

Los pasivos no corrientes aumentaron en 107,57% equivalentes a M\$6.891.613 principalmente por el aumento por los préstamos que devengan intereses (nuevo contrato leasing que aumentó en M\$1.616.653, y un préstamo bancario de M\$ 5.000.000) y los impuestos diferidos por el encaje.

El patrimonio neto presenta una disminución de M\$ 411.095 igual a 1,10% debido a la pérdida de enero a septiembre la que es mucho menor a lo presupuestado para el proyecto de la licitación de cartera, donde se bajó la comisión por cotizaciones a 0,47%, efecto aminorado por aumento de capital suscrito y pagado en enero de 2015 de M\$115.708 y la utilidad por impuesto diferido debido a la pérdidas tributarias por M\$998.182.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

Concepto	Ejercicio Actual Al 30/09/2015	Ejercicio Anterior Al 30/09/2014	Variacion	
	M\$	M\$	M\$	%
Ingresos Ordinarios	7.109.892	15.682.185	(8.572.293)	(54,66)
Rentabilidad del Encaje	976.503	2.797.521	(1.821.018)	(65,09)
Primas de Seguro	(10.747)	(46.190)	35.443	(76,73)
Gastos del Personal	(4.472.983)	(6.085.860)	1.612.877	(26,50)
Otros gastos	(5.324.157)	(4.855.496)	(468.661)	9,65
Depreciacion y Amortizacion	(168.869)	(198.852)	29.983	(15,08)
Otros Ingresos y Gastos	226.729	540.785	(314.056)	(58,07)
Utilidad (Pérdida) antes de impuesto	(1.663.632)	7.834.093	(9.497.725)	(121,24)
Impuesto a la renta	723.953	(1.339.116)	2.063.069	(154,06)
Utilidad(Pérdida) del Ejercicio	(939.679)	6.494.977	(7.434.656)	(114,47)

Ingresos Ordinarios: Los ingresos ordinarios disminuyeron en M\$8.572.293.-, en comparación con el período del ejercicio anterior. Esto se debió al cambio de la tasa de comisión a 0,47% a aplicar desde agosto de 2014 sobre las cotizaciones previsionales, en el contexto de haber ganado la licitación de cartera de afiliados.

Rentabilidad del encaje: La rentabilidad del encaje presenta una disminución de M\$1.821.018.- equivalente a un 65.09% con respecto al ejercicio anterior, debido a la menor rentabilidad de los fondos de pensiones.

Gastos del Personal: Los gastos del personal disminuyeron en M\$ 1.612.877 equivalente a un 26,50%, con respecto al ejercicio anterior, por reducción de la fuerza de ventas, y al cambio de contrato en el contexto de haber ganado la licitación de cartera de afiliados. Al inicio del año 2014 nuestra fuerza de venta estaba compuesta por 335 personas, llegando actualmente al 13,43% de esa dotación con un nuevo contrato que contempla el nuevo escenario de comisión a nuestros afiliados.

Otros Gastos: Los otros gastos subieron M\$468.661, equivalente a un 9,65% respecto al ejercicio anterior debido al aumento del gasto de computación (que subió M\$178.493), al gasto de comercialización (subió M\$62.604), al gasto de administración que subió M\$77.674 y otros gastos operacionales que subieron M\$149.890.

- 4.03

Al 30 de septiembre de 2015 y 2014, 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 septiembre de 2015 y 2014.

CONCEPTO	30.09.2015 M\$	30.09.2014 M\$	VARIACION M\$
Efectivo y equivalentes al efectivo, presentados en el estado de flujos de efectivo, saldo inicial	5.262.057	5.793.709	(531.652)
Flujos de efectivo netos de (utilizados en) operaciones	(2.125.550)	2.702.993	(4.828.543)
Flujos de efectivo netos de (utilizados en) actividades de inversión	124.654	(440.781)	565.435
Flujos de efectivo neto de (utilizados en) actividades de financiamiento	5.012.867	(153.068)	5.165.935
Efectos de las variaciones en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalente al efectivo	5.361	6.538	(1.177)
Efectivo y equivalentes al efectivo, presentados en el estado de flujos de efectivo, saldo final	8.279.389	7.909.391	369.998
Variacion neta del efectivo y efectivo equivalente durante el ejercicio	3.017.332	2.115.682	901.650

ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES PLANVITAL S.A.
NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
CONSOLIDADOS

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\$ 3.017.332 del periodo 2015, se debe principalmente a financiamiento con bancos (que se aprecia en actividades de financiamiento), y por importes recibidos por desapropiación de propiedades (variación de actividad de inversión), devolución de impuestos (actividades de operación), al financiamiento del encaje por la variación de los Fondos de Pensiones (actividades de inversión), al financiamiento de las operaciones de la compañía que, a pesar de ser menores que en el ejercicio del año anterior, estaba contemplado al cierre del 30 de septiembre de 2015, que esa baja no fuera equivalente a la baja de los flujos provenientes de las comisiones de los afiliados debido a la rebaja en la comisión a 0,47% (flujos de efectivo netos de operaciones). Este último efecto negativo en el flujo no es aún superado por el efecto positivo del flujo originado por afiliados cotizantes provenientes de la licitación, aunque el flujo de ingresos por comisiones ha superado a lo presupuestado.

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 al cierre del ejercicio de 2015 en comparación con el ejercicio del año anterior, ha tenido un crecimiento de un 81,47% pasando de 394.968 al 30 de septiembre de 2014 a 716.750 al 30 de septiembre de 2015.

Nuestra participación de mercado (medida en número de afiliados) creció de 4% al 31 de agosto de 2014 a 7,03% al 31 de agosto de 2015 (último dato oficial publicado por la Superintendencia de Pensiones).

Nuestra cantidad de cotizantes totales al cierre de septiembre de 2015 aumentó un 86,8% comparado con el cierre del ejercicio del año anterior, ya que pasaron de ser 201.482 cotizantes totales en septiembre de 2014 a 376.446 cotizantes totales en septiembre de 2015.

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.