



## **13ª MEMORIA Y BALANCE**

**2008**

**ADMINISTRADORA DE FONDOS PARA LA VIVIENDA  
CAMARA CHILENA DE LA CONSTRUCCION S.A.**

San Ignacio Nº 50 - Santiago – Chile \* Fono:(562) 510 0111 - Fax:(562) 688 4280  
Email: correo@afvcchc.cl

## INDICE

■	CARTA DEL PRESIDENTE .....	2
■	DIRECTORIO Y ADMINISTRACION.....	4
■	IDENTIFICACION DE LA SOCIEDAD.....	5
■	ACTIVIDADES Y NEGOCIOS.....	6
■	ADMINISTRACION FINANCIERA .....	8
■	ADMINISTRACION DE LOS FONDOS PARA LA VIVIENDA.....	10
■	AHORRO PREVISIONAL VOLUNTARIO.....	14
■	COMPETENCIA.....	15
■	POLITICA DE DIVIDENDOS.....	17
■	REMUNERACIONES AL DIRECTORIO Y ADMINISTRADORES.....	18
■	ESTADOS FINANCIEROS.....	19
■	DECLARACION DE RESPONSABILIDAD.....	63

## CARTA DEL PRESIDENTE

Señores Accionistas:

En nombre del Directorio tengo el agrado de dirigirme a ustedes para presentar la Memoria Anual y los Estados Financieros correspondientes al ejercicio 2008, de la Administradora de Fondos para la Vivienda de la Cámara Chilena de la Construcción.

El desarrollo alcanzado durante estos trece años de operación de la AFV, se refleja en su posición de líder indiscutido en la industria de fondos para la vivienda a lo largo de todo el período de funcionamiento, con una participación de mercado, a diciembre de 2008 equivalente al 69,0% de los fondos y al 76,7% del número de cuentas, porcentajes equivalentes a 77.438 millones de pesos y 226.160 cuentas, respectivamente. Asimismo, el crecimiento de un 2,5% real en los fondos administrados durante el año 2008 y de un 5,9% en cuentas es una señal de reconocimiento del mercado a la labor de esta AFV, especialmente considerando la crisis financiera que impactó a los mercados internacionales y local durante el último cuatrimestre del año. Lo anterior, corresponde a la gestión de los fondos acumulados en las cuentas de ahorro administradas por la Caja de Compensación de Los Andes, más los Planes de Ahorro Previsional Voluntario suscritos en el marco de la Ley N° 19.768 de 2001.

Este liderazgo se ha logrado, principalmente, por el constante esfuerzo realizado por la Caja de Compensación de Los Andes en materia de apertura de cuentas de ahorro, por una parte; y, por la atractiva rentabilidad obtenida por los ahorrantes comparadas con la generada por otras opciones de ahorro de similar riesgo y condiciones existentes en el mercado. Las actividades realizadas por la Caja que han tenido como consecuencia el desarrollo de este producto han provenido desde diversas fuentes, tales como el aumento de cobertura geográfica, la implementación de recaudación de aportes a través de internet y diversas campañas de difusión comercial, entre otras.

En este sentido, los ahorrantes del Fondo Caja Andes han devengado sistemáticamente una rentabilidad promedio que supera a la de las cuentas de ahorro de similar nivel de riesgo. En efecto, la rentabilidad real del año alcanzó a un -0,39% real anual, como resultado de la crisis de liquidez ocurrida durante el último cuatrimestre del año, que impactó significativamente la tasa de interés disminuyendo el patrimonio del fondo. Sin embargo, durante los dos primeros meses del año 2009 esta situación se ha revertido en forma importante, lográndose rentabilidades que oscilaron entre un 1,2% y 2,3% real mensual. Por su parte, la rentabilidad obtenida por el Fondo CCAF – Variable alcanzó un -10,95% real anual, resultante de un efecto combinado del aumento de la inflación y la baja del mercado accionario en el segundo semestre del año a raíz de la profunda crisis financiera que ha afectado a los mercados a partir de septiembre de 2008, situación de menor impacto que en otros fondos de similar riesgo.

Por otra parte, las cuentas de ahorro de la Caja han mantenido la significativa ventaja competitiva respecto de las comisiones por la administración de las cuentas de ahorro, al definir dicho parámetro como un porcentaje de la rentabilidad real generada por la cuenta.

La gestión desarrollada por la AFV, el sistemático aumento de las cuentas y fondos acumulados y la rentabilidad obtenida por éstos durante el año 2008, ha permitido lograr una utilidad de 121 millones de pesos, correspondiendo a una de las cifras más altas registradas durante sus trece años de existencia, lo cual implica un retorno del 17,88% sobre el patrimonio ponderado por permanencia.

Por otra parte, considero importante destacar la certificación lograda por la Caja, proveedora de servicios de esta AFV, respecto de los procesos administrativos asociados a la Mesa de Dinero, de acuerdo a la norma ISO 9001:2000 durante el año 2008, lo cual, sin duda se ha visto reflejado en el adecuado y eficiente desarrollo de las actividades de gestión de los fondos.

Por otra parte, durante el año 2008, y en virtud de la menor exigencia patrimonial establecida en la ley 20.190 de 2007, se efectuó una reducción del patrimonio de esta administradora, lo que implicó una liquidación de una parte de su cartera de inversiones. Lo anterior se tradujo en un reparto a prorrata entre los accionistas de M\$ 72.224 por concepto de reservas de futuros dividendos y M\$ 446.515 por disminución de capital.

El número y monto acumulado en las cuentas de ahorro y los Planes de Ahorro Previsional Voluntario, como asimismo, la rentabilidad que obtengan los fondos para la vivienda administrados, son las variables claves en la obtención de ingresos de la Sociedad. En este sentido, y considerando el complejo escenario económico que se observa para el año 2009, acentuaremos nuestros esfuerzos para mantener una adecuada gestión de las carteras, de manera de minimizar los efectos negativos que las turbulencias financieras puedan tener en las rentabilidades generadas por las inversiones de los fondos, con el objeto de proveer a la Caja de una oferta interesante de instrumento de ahorro.

Asimismo, la Caja continuará sus esfuerzos tendientes a entregar una oferta diversa en cuanto a forma de la cuenta de ahorro, incorporando la administración del ahorro previsional voluntario colectivo (APVC) que se encuentra en proceso de implementación, como asimismo combinación de productos que incorporen la cuentas de ahorro.

En el año 2008 esta administradora mantuvo su posicionamiento como líder en cuanto a participación de mercado en lo relativo a fondos como en número de cuentas, factores que son el reflejo del reconocimiento de los clientes a la gestión de la AFV en conjunto con la Caja de Compensación de Los Andes que, complementándose en un marco de utilización de sinergias, ha permitido incrementar el volumen de operaciones de la sociedad sin un significativo aumento en los costos. Asimismo, no podemos dejar de reconocer que el apoyo de la Cámara Chilena de la Construcción también ha sido un factor clave de los éxitos obtenidos.

Muchas gracias,

**FELIX JOAQUIN DIAZ GROHNERT**  
Presidente

Santiago, marzo de 2009

**DIRECTORIO Y ADMINISTRACION**

**DIRECTORIO**

Félix Joaquín Díaz Grohnert  
Ingeniero Civil  
Presidente Directorio

Cristián Irrarrázabal Philippi  
Ingeniero Comercial  
Vice-Presidente

Cristóbal Cruz Barros  
Ingeniero Comercial  
Director

Eusebio Pérez Gutiérrez  
Contador Auditor  
Director

Sebastián Arrieta Sotta  
Ingeniero Comercial  
Director

Pablo Muñoz Pacheco  
Abogado  
Secretario

**COMITE DE INVERSIONES**

Cristóbal Cruz Barros  
Presidente Comité

Félix Joaquín Díaz Grohnert  
Presidente Directorio

Sebastián Arrieta Sotta  
Director

Ricardo Villegas Méndez  
Gerente General

Eugenio Valck Varas  
Asesor

Francisco Arce Garcés  
Jefe de Inversiones

**ADMINISTRACION**

Ricardo Villegas Méndez  
Gerente General

Francisco Arce Garcés  
Jefe de Inversiones

Emilia Araya Catalán  
Jefe de Operaciones

Sergio Escobar Ortega  
Contador

**IDENTIFICACION DE LA SOCIEDAD**

<b>Razón Social</b>	:	Administradora de Fondos para la Vivienda Cámara Chilena de la Construcción S.A.
<b>RUT</b>	:	96.777.540-1
<b>Domicilio Legal</b>	:	San Ignacio N° 50, Santiago
<b>Teléfono</b>	:	(562) 510 0111
<b>Fax</b>	:	(562) 688 4280
<b>Email</b>	:	correo@afvcchc.cl
<b>Constitución</b>	:	La Administradora de Fondos para la Vivienda Cámara Chilena de la Construcción S.A. se constituyó por escritura pública de fecha 23 de noviembre de 1995, ante Notario Público Enrique Morgan Torres. La Superintendencia de Valores y Seguros autorizó su existencia por resolución N° 263 de fecha 29 de diciembre de 1995. El extracto de la escritura de constitución se publicó en el Diario Oficial el día 5 de enero de 1996, contando a partir de esta fecha con autorización para iniciar actividades.
<b>Accionistas</b>	:	El capital de la Sociedad está dividido en 135.000 acciones, cuya propiedad se distribuye de la siguiente manera:

<b>Accionistas</b>	<b>Número de acciones</b>	<b>Porcentaje</b>
Sociedad de Inversiones y Servicios La Construcción S.A.	63.450	47%
Caja de Compensación de Asignación Familiar de Los Andes	63.450	47%
Corporación Educacional C.CH.C.	4.050	3%
Fundación de Asistencia Social C.CH.C.	4.050	3%

## ACTIVIDADES Y NEGOCIOS

Las administradoras de fondos para la vivienda surgen al amparo de la Ley N° 19.281, de 1995, y tienen por objeto administrar -mediante contrato especialmente celebrado para tal efecto- el o los fondos para la vivienda que constituyen las instituciones recaudadoras. Si bien, el objetivo principal de la ley es establecer un sistema alternativo de adquisición de vivienda mediante la acumulación de recursos en una cuenta de ahorro, cualquier persona puede abrir una o más cuentas con el sólo objeto de constituir ahorro, pudiendo también ser utilizadas para postular al sistema de subsidio habitacional tradicional.

A su vez, la Ley N° 19.768, de 2001, facultó a las Administradoras de Fondos para la Vivienda para ofrecer y administrar Planes de Ahorro Previsional Voluntarios (PAPV). La Superintendencia de Valores y Seguros, en su resolución exenta N° 396, de fecha 25 de septiembre de 2002, autorizó los PAPV que ofrece esta administradora.

En consecuencia, esta AFV es la encargada de administrar, por una parte, los fondos constituidos por los titulares de las cuentas de ahorro abiertas en la Caja de Compensación de Los Andes; y, por otra, los PAPV contratados por el público con la AFV. Para ello se han constituido dos Fondos para la Vivienda: Caja Andes y CCAF Variable. El primero, preferentemente de renta fija, tiene como objetivo constituirse como una alternativa estable para quienes depositan sus recursos con el propósito de acumular fondos de una manera sistemática; y, el segundo, asocia un factor de variabilidad, para quienes ante la expectativa de un mayor retorno están dispuestos a asumir un mayor riesgo.

En este contexto, la AFV cobra comisiones a la CCAF, por la administración de la parte del fondo correspondiente a los ahorrantes de aquella, y a los titulares de planes de ahorro previsional voluntarios. En ambos casos, la comisión es proporcional a la rentabilidad de la cuenta más una comisión fija por cuenta. En consecuencia, los ingresos de la administradora están en directa relación con el número de ahorrantes, el tamaño del fondo y la rentabilidad de éste.

En su décimotercer año de funcionamiento la Administradora mantuvo su política de operación, basada en la utilización de instalaciones, sistemas y know-how de empresas existentes relacionadas con el proceso productivo de la sociedad, en las que se aprovecha la experiencia y tamaño de planta de ellas en beneficio del funcionamiento de esta AFV, situación que se traduce en una importante economía en costos. Esta política se materializa a través de los siguientes convenios:

- *Convenio de prestación de servicios con la CCAF de Los Andes:* el que establece que la Caja proporciona recursos físicos, humanos y computacionales necesarios, a fin de proveer a la Administradora de los servicios, espacios físicos y equipamiento que requiera para el normal desarrollo de sus actividades. Por este servicio la AFV paga una comisión. Adicionalmente y para la administración de los PAPV, la AFV ha suscrito un contrato de prestación de servicios con la CCAF de Los Andes, para que esta última actúe en representación de la primera en la suscripción de contratos de ahorro previsional voluntario y en todos los efectos derivados de dichos contratos. Es necesario mencionar que los procesos asociados a la mesa de dinero fueron certificados con la norma ISO 9001:200 durante el año 2008, por el proveedor de este servicio.
- *Convenio de asesoría en la administración de inversiones:* el que establece la asesoría en las funciones relacionadas con los aspectos técnicos de la definición de la política de inversiones, sistemas administrativos y computacionales. El convenio vigente ha sido suscrito con VK Consultores.

- *Convenio de custodia de instrumentos:* este servicio se mantiene con el Depósito Central de Valores y su objetivo es reducir tanto el riesgo involucrado en las transacciones de instrumentos representativos de las inversiones del fondo como en la custodia de los mismos.
- *Convenio con la Bolsa de Comercio de Santiago:* mediante el cual esta AFV está facultada para acceder a información bursátil sobre valores de oferta pública de renta fija o variable, monedas, emisores y transacciones realizadas en el mercado secundario de valores. Además, producto del procesamiento de la información efectuada por la referida entidad, es posible valorizar los instrumentos que componen la cartera de inversiones.
- *Convenio Económica-Chile:* se mantiene vigente el contrato con Económica-Chile, consistente en el servicio de consulta de información financiera vía internet, con el objeto de contar con una base de datos histórica de tasas de interés, precios de instrumentos y estados financieros de las empresas que transan en bolsa. Asimismo, dicho servicio cuenta con un sistema de proyección de flujos de caja, mediante el cual es factible efectuar estimaciones de precios y tendencias de los indicadores financieros asociados a las empresas que componen su base de datos.

La promulgación de la ley 20.190 con fecha 5 de junio de 2007, más conocida como MKII, flexibilizó y amplió las posibilidades de negocios para las AFV. Dentro de los cambios introducidos a la ley 19.281 se destacan:

- Permite que las administradoras puedan realizar las actividades complementarias que autorice la Superintendencia,
- Cambio de la exigencia patrimonial mínima del 1% de los fondos administrados por un mínimo de 10.000 UF y una garantía constituida en dinero efectivo, boleta bancaria o póliza de seguros por el equivalente al 1% del patrimonio de los fondos administrados, cambio normativo que flexibiliza la exigencia de recursos para soportar el aumento de los fondos administrados.
- Aumento de los límites máximos de inversión de los instrumentos de los fondos administrados, obteniéndose una mayor flexibilidad en la administración de dichos recursos.

En marzo de 2008 se publicó y promulgó la Ley N° 20.255, que establece la Reforma al Sistema Previsional chileno. En esta ley se incorporó una nueva modalidad de Ahorro Previsional Voluntario, el Ahorro Previsional Voluntario Colectivo (APVC), la cual, mediante acuerdos entre los trabajadores y sus empleadores, estos últimos pueden complementar el ahorro de sus funcionarios. En la actualidad, esta AFV, en conjunto con la Caja de Compensación de Los Andes se encuentra desarrollando las adecuaciones necesarias de manera de ofrecer este nuevo y atractivo producto de ahorro a las empresas.

## ADMINISTRACION FINANCIERA

El total de los activos de la Sociedad al 31 de diciembre de 2008 ascendía a M\$ 466.980, de los cuales el 42,0% correspondía a Otros Activos. Un análisis comparativo de los principales rubros del Activo y Pasivo de los Estados Financieros de 2008 y 2007, en moneda de igual valor, se muestra a continuación:

Ítem	2008 M\$	2007 M\$	Variación M\$	Variación %
Activo Circulante	269.801	198.407	71.394	35,98
Activo Fijo	902	0	902	-
Otros Activos	196.277	712.640	(516.363)	(72,46)
<b>Total Activos</b>	<b>466.980</b>	<b>911.047</b>	<b>(444.067)</b>	<b>(48,74)</b>
Pasivo Circulante	15.533	20.064	(4.531)	(22,58)
Patrimonio	451.447	890.983	(439.536)	(49,33)
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>466.980</b>	<b>911.047</b>	<b>(444.067)</b>	<b>(48,74)</b>

Se observa una disminución de los activos de la sociedad por la suma de M\$ (444.067), principalmente producto de la adecuación de la cartera de la administradora a la menor exigencia patrimonial establecida en la ley 20.190 de 2007, el pago a los accionistas del diferencial entre las utilidades del ejercicio anterior y los dividendos provisorios, y de la reserva para futuros dividendos.

En el ejercicio 2008 la sociedad generó una utilidad de M\$ 120.728, cifra que, si bien es menor a la obtenida en el año 2007, corresponde a una mayor rentabilidad del patrimonio en el 2008, alcanzando el 17,88%. Un cuadro comparativo de los principales rubros del Estado de Resultados de los años 2008 y 2007, en moneda de igual valor, se presenta en el siguiente cuadro:

Item	2008 M\$	2007 M\$	Variación M\$	Variación %
Ingresos de explotación	269.345	317.921	(48.576)	(15,28)
Costos de explotación	(2.465)	(2.703)	238	(8,81)
Margen de explotación	266.880	315.218	(48.338)	(15,33)
Gastos de Adm. y Ventas	(174.276)	(174.458)	182	(0,10)
<b>Resultado de explotación</b>	<b>92.604</b>	<b>140.760</b>	<b>(48.156)</b>	<b>(34,21)</b>
Ingresos financieros	30.773	37.286	(6.513)	(17,47)
Ingresos no operacionales	122	171	(49)	(28,65)
Gastos no operacionales	(8.955)	(6.123)	(2.832)	46,25
Corrección monetaria	29.831	(2.969)	32.800	(1.104,75)
<b>Resultado fuera de explotación</b>	<b>51.771</b>	<b>28.365</b>	<b>23.406</b>	<b>82,52</b>
Resultado antes de impuesto	144.375	169.125	(24.750)	(14,63)
Impuesto renta	(23.647)	(28.524)	4.877	(17,10)
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>120.728</b>	<b>140.601</b>	<b>(19.873)</b>	<b>(14,13)</b>

Las variaciones de las principales partidas de los Estados de Resultados se explican a continuación:

- Los ingresos de explotación están constituidos por las comisiones que cobra la AFV por la administración de los Fondos para la Vivienda, cuyo monto es determinado aplicando un porcentaje sobre la rentabilidad real obtenida por estos fondos más un valor fijo por cada cuenta vigente. En este contexto, el menor ingreso de explotación obedece a que, no obstante el incremento del tamaño del fondo, que alcanzó a un 12,03% nominal, y un incremento de un 5,90% en el número de cuentas, la rentabilidad real obtenida durante el año 2008 ha sido menor, en comparación con el periodo anterior, producto de la alta inflación acumulada este año.
- Los ingresos financieros han disminuido en un 17,46% producto de las condiciones de mercado en comparación a las del periodo anterior, y a la disminución de la cartera de la Administradora por los desembolsos efectuados por distribución de dividendos y disminución de patrimonio.
- Los gastos de administración y ventas no han experimentado variaciones significativas entre los años 2007 y 2008.
- Los resultados generados en el año 2008 representan una rentabilidad sobre el patrimonio ponderado por permanencia, de un 17,88%. Dicho indicador, junto con otros de interés, se presentan a continuación:

Item	2008	2007
Liquidez corriente (veces)	17,32	9,89
Razón ácida (veces)	15,73	8,50
Coefficiente de endeudamiento (veces)	0,03	0,02
Rentabilidad del activo (%)	17,42	15,43
Rentabilidad del patrimonio (%)	17,88	15,78

La variación que se observa en los índices de liquidez se debe principalmente al aumento en Depósitos a plazo y en Valores Negociables, y a la baja en los Pasivos, provocada esta última por las disminuciones de Provisiones en el P.P.M. y de Acreedores varios. Por su parte, los índices de rentabilidad aumentaron producto de la reducción de la cartera permanente de la administradora.

En relación con la industria de las AFV, durante el año 2008 continúan operando cinco administradores que gestionan Fondos para la Vivienda, además de esta sociedad. En dicho año, la participación de mercado de esta Administradora ha alcanzado un 76,7% en el número de cuentas y ha aumentado en el volumen de fondos administrados desde un 62,0% en el 2007 a un 69,0% en el 2008.

El financiamiento de la sociedad proviene de capital propio debido a la exigencia de patrimonio mínimo que debe mantener este tipo de administradoras. En consecuencia, el riesgo asumido por la sociedad está relacionado con la capacidad de mantener este capital mínimo invertido en valores negociables de bajo riesgo y de una rentabilidad razonable. En este sentido, la política de inversiones aplicada a este patrimonio establece que los instrumentos que se adquieran deben cumplir con las condiciones establecidas para las inversiones del Fondo para la Vivienda Caja Andes, esto es, sólo instrumentos de renta fija, con clasificación de riesgo mínima "A" y susceptibles de ser adquiridos por los fondos de pensiones.

Por su parte y en cumplimiento de las instrucciones de la Superintendencia de Valores y Seguros, en su circular 1869, dirigida a los administradores de fondos, se han establecido un conjunto de normas y procedimientos para cautelar adecuadamente el riesgo operacional de la sociedad.

## ADMINISTRACION DE LOS FONDOS PARA LA VIVIENDA

El Fondo para la Vivienda es un patrimonio constituido con los recursos disponibles de los valores depositados en las cuentas de ahorro y los provenientes de Planes de Ahorro Previsional Voluntario. El patrimonio se expresa en cuotas de igual valor y características, determinándose diariamente sobre la base de dividir el valor económico o de mercado de las inversiones del Fondo por el número de cuotas vigentes. Las inversiones de los Fondos para la Vivienda están sujetas a restricciones definidas en la normativa legal, estableciéndose en los respectivos contratos de administración de los fondos la política de inversiones correspondiente.

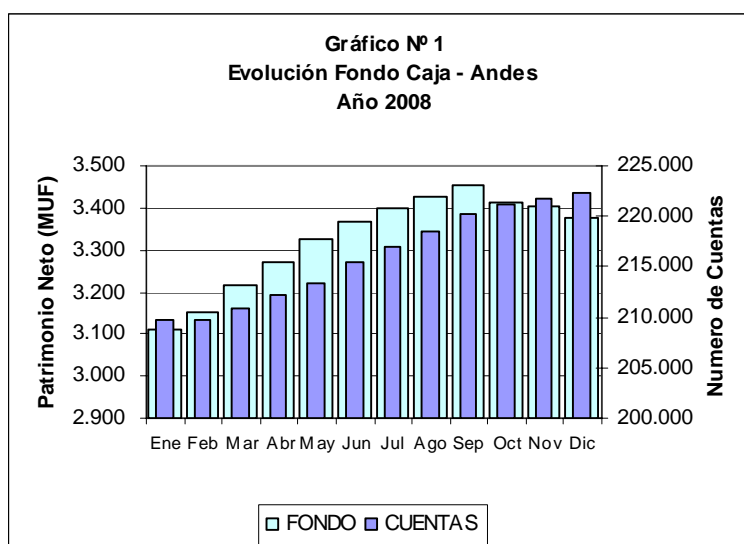
La Administradora de Fondos para la Vivienda Cámara Chilena de la Construcción administra dos fondos: el Fondo Caja Andes y el Fondo CCAF-Variable, ambos en virtud de contratos celebrados con la Caja de Compensación de Los Andes.

### \* FONDO CAJA ANDES

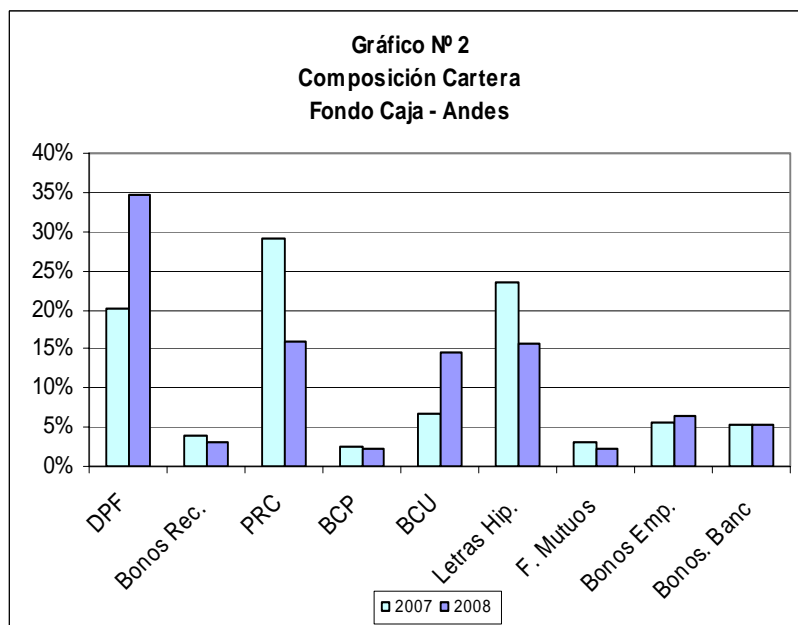
El 28 de marzo de 1996, la AFV C.Ch.C. inicia sus operaciones con la administración del Fondo para la Vivienda Caja Andes, mediante contrato celebrado con la Caja de Compensación de Los Andes e inscrito con el N° 001 en la Superintendencia de Valores y Seguros. Dicho contrato registra modificaciones con fechas 7 de junio y 27 de noviembre de 1996, 27 de diciembre de 2001 y 14 de julio de 2005, las cuales se encuentran inscritas en la Superintendencia de Valores y Seguros bajo los números 009, 019, 045 y 50, respectivamente.

El Fondo Caja Andes tiene un patrimonio neto acumulado al 31 de diciembre de 2008 de M\$72.426.424, correspondiente a 222.273 cuentas, según el siguiente detalle:

Patrimonio	Fondo (M\$)	N° de cuentas
Ley N° 19.281, Leasing Habitacional	70.537.179	220.819
Ley N° 19.768, Planes de Ahorro Previsional Voluntario	1.889.245	1.454
<b>Total</b>	<b>72.426.424</b>	<b>222.273</b>

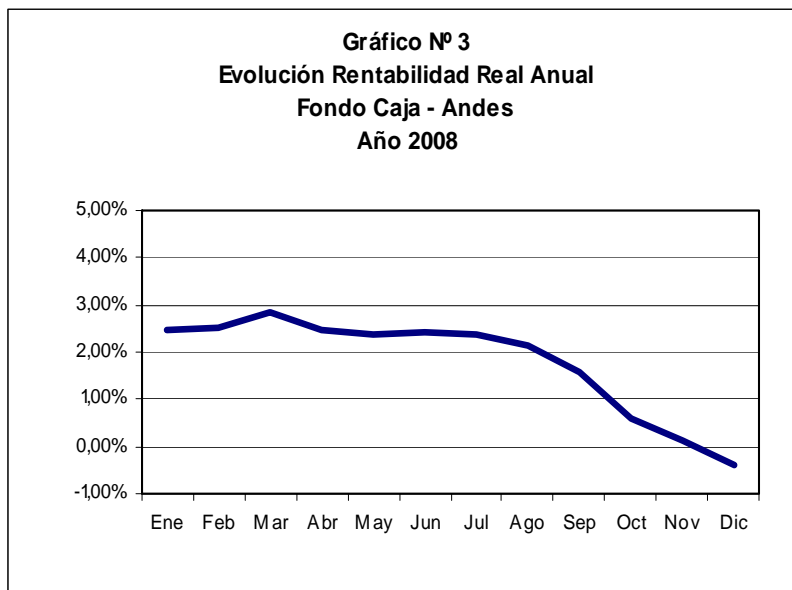


En el Gráfico N° 1 se observa una evolución creciente en el patrimonio del fondo durante la mayor parte del año 2008, produciéndose una disminución a partir del cuarto trimestre. Esta situación obedeció principalmente al alza en las tasas de interés de los instrumentos en UF registrada en ese período, movimiento impulsado por la disminución de la inflación. Al término del año se generó un aumento de 6,2% en el número de cuentas y un 9,0% real en el valor del fondo.



Las inversiones de este fondo son efectuadas preferentemente en instrumentos de renta fija, teniendo como único objetivo la obtención de una rentabilidad superior a la competencia relevante para este tipo de ahorro, con un nivel de riesgo similar al de la referida competencia. En este sentido y como resultado del comportamiento histórico del flujo de recursos del fondo, se ha mantenido la política de inversión dirigida hacia instrumentos con una mayor liquidez relativa. Este fondo se encuentra principalmente invertido en Depósitos a Plazo Fijo, PRC y Letras Hipotecarias en proporciones de 34,8%, 16,0% y 15,5% del total, respectivamente, situación que se ilustra en el Gráfico N° 2.

Asimismo, el Gráfico N° 2 presenta la estructura de las inversiones del fondo Caja Andes al 31 de diciembre de los años 2007 y 2008. Se observa un importante aumento de depósitos a plazo en la composición de la cartera, aumentando también la posición en BCU y disminuyendo PRC y letras hipotecarias, movimientos coherentes con el escenario de inflación y tasas de interés, lo que hizo conveniente la mayor exposición a los referidos instrumentos.



En el año 2008 este fondo generó una rentabilidad real de -0,39%. Durante el transcurso del año las rentabilidades reales anualizadas hasta el término de cada mes variaron desde un mínimo de -0,39% hasta el máximo de 2,82%. La menor rentabilidad que se concentró en el último cuatrimestre, tuvo su origen en el sostenido aumento de las tasas de interés de los instrumentos reajustables, motivo por el cual se inició una política de migración de una parte de la cartera hacia papeles nominales de corto plazo.

No obstante la menor rentabilidad registrada al término del año 2008, la rentabilidad nominal anual del fondo alcanzó a un 8,90%, lo que refleja el adecuado manejo de los valores administrados, el cual se vio afectado por una coyuntura de alta inflación en la mayor parte del año, principalmente debido al alza en los precios de las materias primas a nivel mundial, y por una crisis de liquidez de las instituciones financieras de distintos países, que desencadenó una corriente vendedora de valores, aumentando las tasas de interés de los instrumentos de renta fija y alterando significativamente la situación del sistema financiero global.

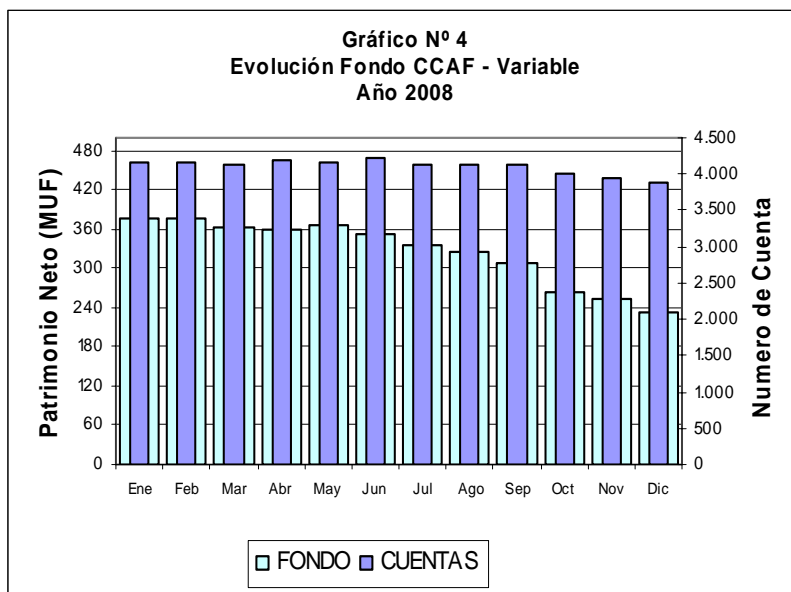
Prueba de esta correcta administración de los fondos es que las rentabilidades reales de enero y febrero de 2009 fueron de 1,21% y 2,37% mensual, respectivamente.

#### \* FONDO CCAF-VARIABLE

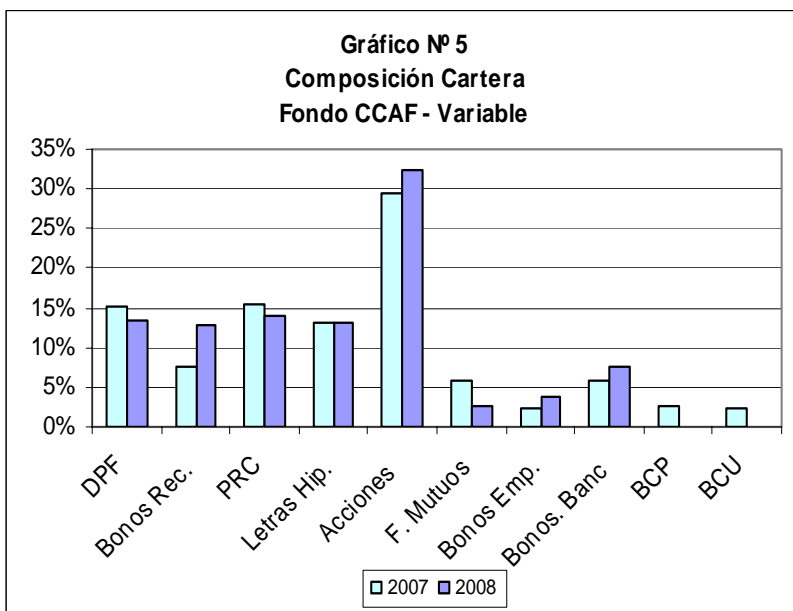
El 10 de septiembre de 1996, la AFV inicia la administración de un segundo Fondo denominado CCAF - Variable, mediante contrato celebrado con la Caja de Compensación de Los Andes e inscrito con el N° 015 en la Superintendencia de Valores y Seguros. Dicho contrato registra dos modificaciones efectuadas con fecha 27 de Noviembre de 1996 y 27 de diciembre de 2001, inscritas en la Superintendencia de Valores y Seguros con los números 018, 044 y 051.

El Fondo CCAF - Variable tiene un patrimonio neto acumulado al 31 de diciembre de 2008 de M\$5.011.992, correspondiente a 3.887 cuentas, según el siguiente detalle:

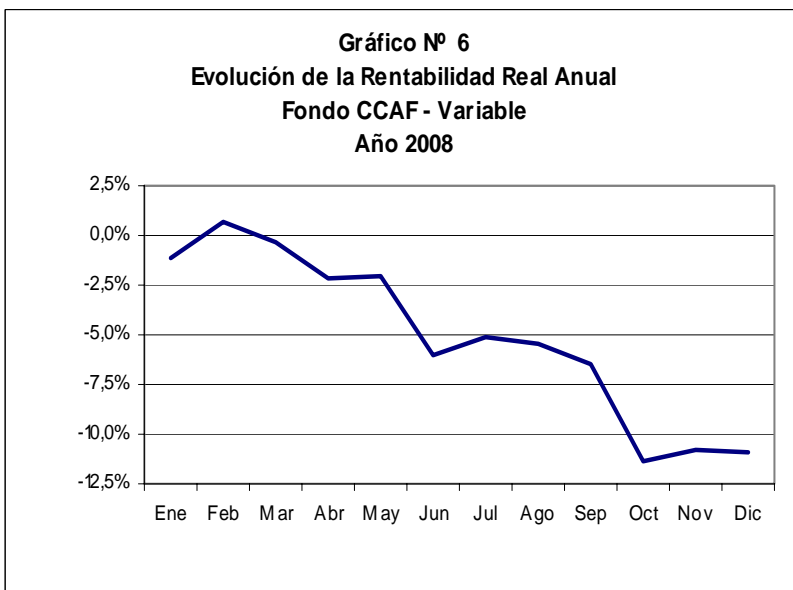
Patrimonio	Fondo (M\$)	N° de cuentas
Ley N° 19.281, Leasing Habitacional	4.530.093	3.759
Ley N° 19.768, Planes de Ahorro Previsional Voluntario	481.899	128
<b>Total</b>	<b>5.011.992</b>	<b>3.887</b>



En el Gráfico N° 4 se visualiza la evolución del número de cuentas y monto durante el año 2008. En dicho periodo se generó una disminución de un 7,3% en el número de cuentas y de un 44,9% real en el tamaño del fondo administrado. Esta situación se explica principalmente por el bajo desempeño de los mercados bursátiles mundiales, fenómeno que también afectó a las bolsas locales, y que recrudeció a partir de octubre. Lo anterior provocó una gran aversión al riesgo en los ahorrantes, muchos de los cuales retiraron sus fondos y los dirigieron a opciones más conservadoras.



2008, se continuó con la política de mantener la inversión alrededor de un 35% del activo del fondo en acciones. Al cierre del ejercicio 2007 la proporción invertida de acciones era de un 29,5%, mientras que al igual fecha del año 2008 dicha proporción aumentó al 32,3%, debido a la disminución del activo del fondo por efecto combinado entre menor valorización de la cartera y mayores retiros por parte de los ahorrantes, siendo este último factor el de mayor importancia.



El Gráfico Nº 6 muestra la evolución de la rentabilidad real anual obtenida durante el año 2008. En él se puede observar una tendencia a la baja prácticamente durante todo el año, con importantes disminuciones en junio, que coincide con el peak en los precios de materias primas a nivel global, y a fines de septiembre, momento en que se produce la quiebra de importantes entidades financieras norteamericanas y se agudiza la crisis crediticia mundial.

## ■ AHORRO PREVISIONAL VOLUNTARIO

La Ley N° 19.768 facultó a las Administradoras de Fondos para la Vivienda para ofrecer Planes de Ahorro Previsional Voluntario (PAPV). La Superintendencia de Valores y Seguros, en su resolución exenta N° 396, de fecha 25 de septiembre de 2002, autorizó dos Planes de Ahorro Previsional Voluntario que ofrece esta Administradora, asociados a los Fondos que actualmente administra, facultándola para contratar con la CCAF de Los Andes la representación en la suscripción de contratos y en los efectos derivados de los mismos.

Los PAPV celebrados al 31 de diciembre de 2008 ascienden a 1.582 con un patrimonio acumulado de M\$ 2.371.144, cuyos valores se encuentran incorporados en cada una de los fondos señalados, según el siguiente detalle:

Plan	Fondo (M\$)	N° de cuentas
Fondo Caja Andes	1.889.245	1.454
Fondo CCAF - Variable	481.899	128
<b>Total</b>	<b>2.371.144</b>	<b>1.582</b>

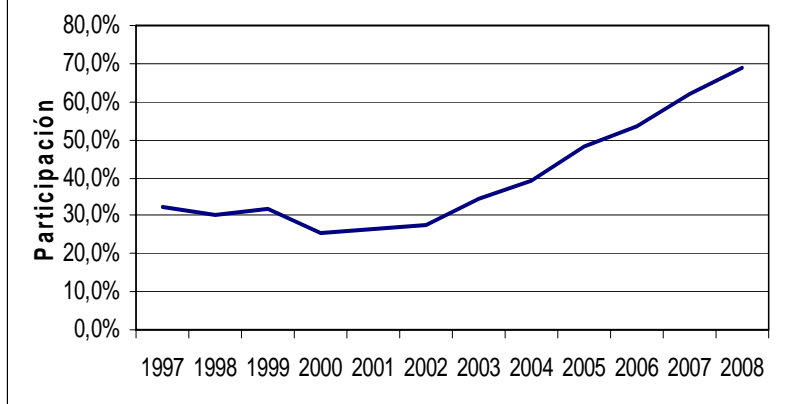
## COMPETENCIA

A diciembre de 2008 operaban en el sistema cinco administradores que gestionan Fondos para la Vivienda: Banderarrollo, vinculada con el Banco del Desarrollo; BBVA, filial del Banco del mismo nombre; Intercajas, relacionada con cuatro Cajas de Compensación; Banestado, asociada a el Banco del Estado; y, Cámara Chilena de la Construcción.

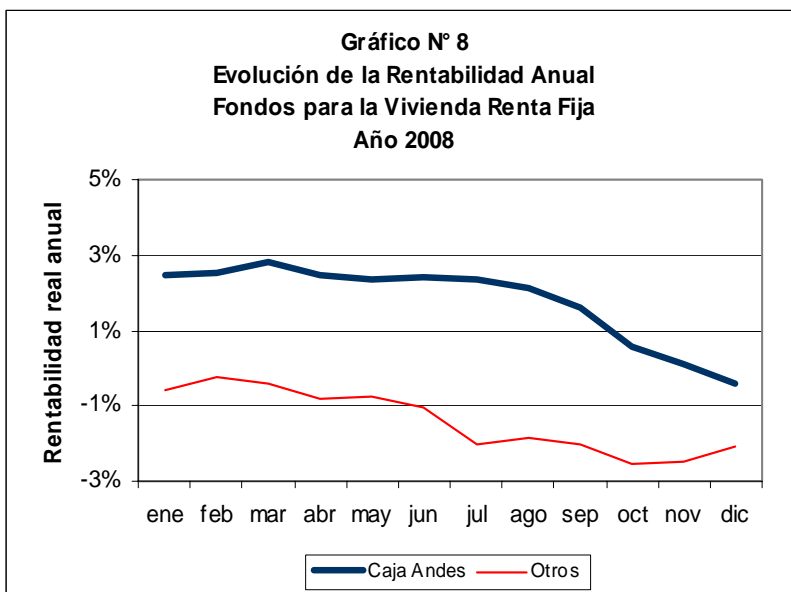
Estas entidades administran siete Fondos para la Vivienda, que al 31 de diciembre de 2008 acumulaban 112.274 millones de pesos, según se detalla a continuación:

Fondos	AFV	Cuentas		Patrimonio Neto	
		Número	%	MM\$	%
<b>RENTA FIJA:</b>					
Caja Andes	C.CH.C	222.273	75,4	72.426	64,5
Otros	Otros	27.084	9,2	22.307	19,9
<b>Subtotal Renta Fija</b>		<b>249.357</b>	<b>84,6</b>	<b>94.733</b>	<b>84,4</b>
<b>RENTA VARIABLE</b>					
CCAF- Variable	C.CH.C	3.887	1,3	5.012	4,5
Otros	Otros	41.407	14,1	12.529	11,2
<b>Subtotal Renta Variable</b>		<b>45.294</b>	<b>15,4</b>	<b>17.541</b>	<b>15,6</b>
<b>TOTAL</b>		<b>294.651</b>	<b>100,0</b>	<b>112.274</b>	<b>100,0</b>

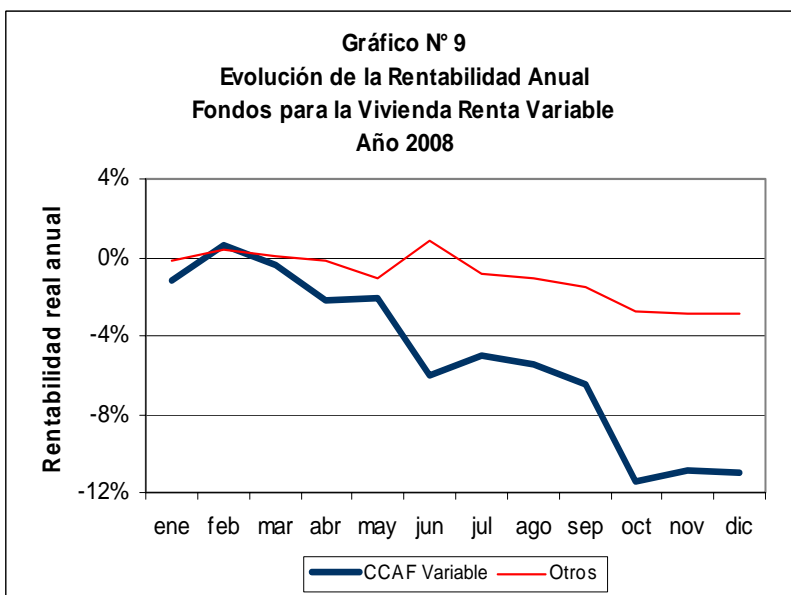
**Gráfico N° 7**  
**Evolucion de la Participación Anual**  
**Fondo para la Vivienda C.CH.C. respecto del Sistema**



La AFV Cámara Chilena de la Construcción ha mantenido su alta participación de mercado expresado como porcentaje de los fondos administrados. Éstos han registrado un sostenido crecimiento desde el año 1999, alcanzando a diciembre de 2008, una participación de mercado del 69,0%, según se muestra en el gráfico N° 7.



La rentabilidad real anual del Fondo Caja Andes, en relación con el resto de los fondos de renta fija de la industria, fue sistemáticamente superior durante todo el año 2008. Cabe señalar que la rentabilidad de la gráfica no considera el efecto comisiones por administración de cuentas de ahorro, aspecto relevante, por cuanto esta AFV posee uno de los esquemas de comisiones más bajo de la industria.



Por otra parte, el comportamiento de la rentabilidad de los fondos de renta variable durante el año 2008, se observa en el Gráfico N°9. Se aprecia que en el caso del Fondo CCAF-Variable dicha rentabilidad fue la mayor parte del año inferior al promedio generado por la competencia. Sin embargo, es importante destacar que los otros fondos mixtos disminuyeron fuertemente su exposición a la renta variable durante el año, llegando incluso a eliminarla completamente. Debido a que este fondo está orientado a ahorros de largo plazo, con mayores rentabilidades en ese horizonte, pero también con más riesgo, esta AFV decidió no modificar las políticas de inversión de su cartera.

## POLITICA DE DIVIDENDOS

Las utilidades del ejercicio 2008 actualizadas según lo muestran los Estados Financieros que más adelante se presentan, ascienden a M\$ 120.728.

El directorio en su sesión N° 147 del mes de marzo 2008 acordó proponer a la junta de accionistas una política de dividendos que, sin restringir las normas de una sana administración financiera, permitiera repartir el 100% de las utilidades y las reservas para futuros dividendos. Consecuente con este acuerdo, a partir del 4 de septiembre la Administradora pagó a los accionistas las reservas para futuros dividendos junto con la devolución correspondiente a la reducción de capital, según se resume en el siguiente cuadro, el que contiene además los movimientos de capital de los años 2006 y 2007.

<b>Año / Concepto</b>	<b>Monto (M\$)</b>
<b>2006</b>	
Dividendo provisorio	122.000
Dividendo definitivo	26.010
Utilidad ejercicio	148.010
<b>Utilidad por acción</b>	<b>1.096,37037</b>
<b>2007</b>	
Dividendo provisorio	140.000
Utilidad ejercicio	129.110
<b>Utilidad por acción</b>	<b>956,37037</b>
<b>2008</b>	
Reserva futuros dividendos	72.224
Disminución de capital	446.515
Utilidad ejercicio	120.728
<b>Utilidad por acción</b>	<b>894,28148</b>

Las utilidades de estos ejercicios han permitido lograr rentabilidades sobre el patrimonio superiores al 15%, lo que confirma la eficiente administración de los recursos entregados por sus accionistas. En efecto, la rentabilidad del patrimonio en el ejercicio 2008 alcanzó al 17,88%.

Para el presente año se propone repartir el 100% de las utilidades del ejercicio 2008, capitalizando la revalorización del capital propio.

**REMUNERACIONES AL DIRECTORIO Y ADMINISTRADORES**

En la 13ª Junta de Accionistas celebrada el día 23 de abril de 2008, ratificó el acuerdo de mantener el pago de la dieta al Presidente del Directorio, equivalente a la suma de 25 UF mensuales.

Por otra parte, los empleados a cargo de la administración de la sociedad desarrollan sus funciones sobre la base del convenio de prestación de servicios, suscrito entre la AFV y la Caja de Compensación de Los Andes. Por lo anterior, no existen gastos por concepto de remuneraciones.

Durante el año 2008 esta Administradora efectuó pagos por concepto de dieta por un monto total M\$ 6.149.731.

 **ESTADOS FINANCIEROS**

- \* **ADMINISTRADORA DE FONDOS PARA LA VIVIENDA  
CAMARA CHILENA DE LA CONSTRUCCION S.A.**
  
- \* **FONDO CAJA ANDES**
  
- \* **FONDO CCAF - VARIABLE**

 **ESTADOS FINANCIEROS**

**ADMINISTRADORA DE FONDOS PARA LA VIVIENDA  
CAMARA CHILENA DE LA CONSTRUCCION S.A.**

- \* **BALANCE GENERAL**
- \* **ESTADO DE RESULTADOS**
- \* **ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO**
- \* **NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**
- \* **INFORME DE LOS AUDITORES EXTERNOS**
- \* **ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

Balance General	M\$ 31/12/08	M\$ 31/12/07
<b>ACTIVOS</b>		
Activo Circulante		
Disponible	516	458
Depósito a largo plazo	198.169	168.156
Valores negociables (neto)	45.679	1.940
Deudores Varios	307	644
Documentos y cuentas por cobrar a empresas relacionadas	22.972	26.354
Impuesto por recuperar	1.893	815
Gastos pagados por anticipado	228	-
Impuestos diferidos	37	40
<b>Total Activo Circulante</b>	<b>269.801</b>	<b>198.407</b>
Activo Fijo		
Otros activos fijos	2.408	1.581
Depreciación acumulada	(1.506)	(1.581)
<b>Activo Fijo Neto</b>	<b>902</b>	<b>-</b>
Otros Activos		
Inversión en otras sociedades	6.966	6.877
Otros	193.526	709.577
Amortización (menos)	(4.215)	(3.814)
<b>Total Otros Activos</b>	<b>196.277</b>	<b>712.640</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>466.980</b>	<b>911.047</b>
<b>PASIVOS</b>		
Pasivo Circulante		
Dividendos por pagar		
Acreedores varios	3.338	7.061
Documentos y cuentas por pagar a empresas relacionadas	8.799	8.954
Provisiones	3.178	3.856
Retenciones	218	193
Impuesto a la renta		
<b>Total Pasivo Circulante</b>	<b>15.533</b>	<b>20.064</b>
Patrimonio		
Capital pagado	330.719	812.191
Sobrepeso en ventas de acciones propias	-	764
Reservas futuros dividendos		
Dividendos Provisorios		
Utilidades retenidas	120.728	78.028
<b>Total Patrimonio</b>	<b>451.447</b>	<b>890.983</b>
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>466.980</b>	<b>911.047</b>

Estado de Resultados	M\$	M\$
Período comprendido entre:	01/01/08 31/12/08	01/01/07 31/12/07
<b>RESULTADOS OPERACIONALES</b>		
Ingresos de explotación	269.345	317.921
Costos de explotación	(2.465)	(2.703)
Margen de explotación	<u>266.880</u>	<u>315.218</u>
Gastos de administración y ventas	(174.276)	(174.458)
<b>Resultado operacional</b>	<u><b>92.604</b></u>	<u><b>140.760</b></u>
<b>RESULTADOS NO OPERACIONALES</b>		
Ingresos financieros	30.773	37.286
Utilidad inversiones empresas relacionadas	89	171
Otros ingresos fuera de explotación	33	-
Otros egresos fuera de explotación	(8.955)	(6.123)
Corrección monetaria	29.831	(2.969)
<b>Resultado no operacional</b>	<u><b>51.771</b></u>	<u><b>28.365</b></u>
Resultado antes de impuesto a la renta	144.375	169.125
Impuesto a la renta	(23.647)	(28.524)
Utilidad del período	<u><u><b>120.728</b></u></u>	<u><u><b>140.601</b></u></u>

Estado de Flujo de Efectivo	M\$	M\$
Período comprendido entre:	01/01/2008	01/01/2007
	31/12/2008	31/12/2007
<b>FLUJO ORIGINADO POR ACTIVIDADES OPERACIONALES</b>		
Recaudación de deudores por venta	263.671	340.313
Ingresos financieros percibidos	9.851	37.455
Pagos a proveedores y personal (menos)	(197.581)	(181.141)
Impuesto a la renta pagado (menos)	(25.364)	(42.976)
Otros gastos pagados	(9.028)	-
Impuesto al Valor Agregado y otros pagados (menos)	(3.431)	-
<b>FLUJO NETO POSITIVO (NEGATIVO) ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE LA OPERACION</b>	<b>38.118</b>	<b>153.651</b>
<b>FLUJO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>		
Pago de dividendos	(73.524)	(325.570)
Repartos de capital (menos)	(454.553)	-
<b>FLUJO NETO POSITIVO (NEGATIVO) ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>	<b>(528.077)</b>	<b>(325.570)</b>
<b>FLUJO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE INVERSION</b>		
Otros ingresos de Inversión	562.277	161.627
Otros egresos de inversión	-	-
<b>FLUJO NETO POSITIVO (NEGATIVO) ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE INVERSION</b>	<b>562.277</b>	<b>161.627</b>
<b>FLUJO NETO TOTAL POSITIVO (NEGATIVO) DEL PERIODO</b>	<b>72.318</b>	<b>(10.292)</b>
<b>EFFECTO DE LA INFLACION SOBRE EL EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE</b>	<b>1.492</b>	<b>(3.127)</b>
<b>VARIACION NETA DEL EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE</b>	<b>73.810</b>	<b>(13.419)</b>
<b>SALDO INICIAL DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE</b>	<b>170.554</b>	<b>183.973</b>
<b>SALDO FINAL DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE</b>	<b>244.364</b>	<b>170.554</b>

<b>CONCILIACION ENTRE EL FLUJO NETO ORIGINADO</b>		
Período comprendido entre:	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
	<b>01/01/2008</b>	<b>01/01/2007</b>
	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>120.728</b>	<b>140.601</b>
<b>Cargos (abonos) a resultados que no representan flujo de efectivo:</b>	<b>(29.920)</b>	<b>3.170</b>
Depreciación del ejercicio		
Amortización del ejercicio	-	372
Utilidad devengada en inversiones en empresas relacionadas (menos)	(89)	(171)
Corrección monetaria	(29.831)	2.969
<b>Variación de activos, que afectan al flujo de efectivo:</b>	<b>(26.622)</b>	<b>22.744</b>
(Aumento) disminución de deudores por ventas	(5.674)	22.391
(Aumento) disminución de otros activos		
Otros Activos	(20.948)	353
<b>Variación de pasivos, que afectan al flujo de efectivo aumentos (disminuciones)</b>	<b>(26.068)</b>	<b>(12.864)</b>
Cuentas por pagar relacionadas con el resultado de la explotación	(20.841)	1.593
Impuestos a la renta por pagar (neto)	(1.717)	(14.457)
Otras cuentas por pagar relacionadas con el resultado fuera de explotación	(79)	-
Impuesto al Valor Agregado y otros similares por pagar (neto)	(3.431)	-
<b>FLUJO NETO POSITIVO (NEGATIVO) ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE LA OPERACION</b>	<b>38.118</b>	<b>153.651</b>

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
Al 31 de diciembre de 2008 y 2007

1. **Aspectos Legales de la Sociedad**

a) **Constitución de la Sociedad**

La Sociedad Administradora de Fondos para la Vivienda Cámara Chilena de la Construcción S.A. se constituyó con fecha 23 de noviembre de 1995, publicándose el extracto de constitución en el Diario Oficial el día 5 de enero de 1996, contando a partir de esta fecha con autorización para iniciar actividades.

b) **Objetivo de la Sociedad Administradora**

El objetivo de la Sociedad es la administración de fondos para la vivienda, de acuerdo a lo establecido por la Ley N° 19.281 de 1993 y su reglamentación correspondiente.

c) **Inscripción en el Registro de Valores**

La Sociedad no se encuentra inscrita en el Registro de Valores.

d) **Iniciación de actividades**

La Sociedad fue autorizada para iniciar sus actividades a contar del 5 de enero de 1996. No obstante lo anterior, la Sociedad inició sus operaciones el día 28 de marzo de 1996, con motivo de la autorización del contrato de administración de los recursos del Fondo Caja Andes, celebrado con la Caja de Compensación de Los Andes.

e) **Fiscalización de sus actividades**

Las actividades de la Sociedad Administradora y de sus Fondos son fiscalizadas por la Superintendencia de Valores y Seguros.

2. **Criterios Contables Aplicados**

a) **Período contable**

Los presentes estados financieros comprenden al período comprendido entre el 01 de enero y el 31 de diciembre del año 2008 y 2007.

b) **Bases de preparación**

Los estados adjuntos han sido preparados de acuerdo con los principios contables generalmente aceptados emitidos por el Colegio de Contadores de Chile A.G., y con las normas impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros, prevaleciendo estas últimas en caso de discrepancia.

c) **Bases de presentación**

Los estados financieros al 31 de diciembre del año 2007 han sido actualizados extracontablemente para efectos comparativos por el factor 1,089 que corresponde a la variación experimentada por el Índice de Precios al Consumidor entre el último día del mes anterior al del cierre del balance anterior y el último día del mes anterior al de cierre de estos estados financieros actuales.

**d) Bases de consolidación**

Los presentes estados financieros son individuales.

**e) Corrección monetaria**

Los estados financieros han sido actualizados mediante la aplicación de las normas de corrección monetaria, de acuerdo con los principios contables generalmente aceptados, con el objeto de reflejar la variación del poder adquisitivo de la moneda en los períodos pertinentes, siendo estos índices de actualización los siguientes:

Saldos iniciales	1,089
Enero	1,084
Febrero	1,084
Marzo	1,080
Abril	1,071
Mayo	1,067
Junio	1,055
Julio	1,039
Agosto	1,028
Septiembre	1,018
Octubre	1,007
Noviembre	1,000
Diciembre	1,000

**f) Bases de conversión**

La AFV Cámara Chilena de la Construcción S.A. no posee activos ni pasivos en moneda extranjera. Los activos y pasivos en Unidades de Fomento han sido convertidos a pesos de acuerdo al valor que esta unidad tenía al 31 de diciembre del año 2008, esto es \$21.452,57 por Unidad de Fomento.

**g) Valores negociables**

Están conformados por inversiones en cuotas de Fondos Mutuos. Estas inversiones se encuentran valorizadas al valor de rescate que poseen las cuotas a la fecha de cierre de los estados financieros.

**h) Existencias**

La Administradora por la naturaleza de su negocio no posee existencias y por ende no existen sistemas de costos ni provisiones asociadas a ellas.

**i) Estimación deudores incobrables**

La sociedad no registra estimaciones de deudores incobrables.

**j) Activos fijos**

El activo fijo se encuentra registrado a su valor de adquisición debidamente actualizado de acuerdo con los principios contables generalmente aceptados en Chile.

**k) Depreciación activos fijos**

El activo fijo se deprecia de acuerdo al sistema de depreciación lineal, considerando los valores actualizados de los respectivos bienes, y los años de vida útil estimada de los mismos.

- l) Activos en leasing**  
La Administradora no posee bienes en leasing.
- m) Transacciones de venta con retroarrendamiento**  
La Administradora no ha efectuado transacciones de venta con retroarrendamiento.
- n) Intangibles**  
Los intangibles se encuentran valorizados de acuerdo a su costo de adquisición debidamente actualizado y se amortiza en un plazo de 20 años de acuerdo a lo establecido en el Boletín Técnico N° 55 del Colegio de Contadores de Chile A.G.
- o) Inversiones empresas relacionadas**  
Las inversiones en Acciones o en Derechos en Empresas relacionadas, esto es, AFBR Caja Los Andes S.A., han sido valorizadas al método del Valor Patrimonial (VP), de acuerdo a lo establecido en el Boletín Técnico N° 72 punto IV letra a), del Colegio de Contadores de Chile A.G., aún cuando estas inversiones no representan control ni influencia significativa, forma parte de una inversión mantenida a nivel de grupo, aplicando la metodología considerada en su conjunto. Esto es, reconociéndose la participación proporcional de la Sociedad en los resultados de la Sociedad Emisora sobre la Base Devengada, las que se incluyen bajo la Cuenta Contable "Utilidad Inversiones en Empresas Relacionadas", en el Estado de Resultados.
- p) Menor y mayor valor de inversiones**  
La Administradora no registra menor o mayor valor en inversiones.
- q) Inversiones permanentes en otras Sociedades**  
La Administración no posee inversiones en otras Sociedades.
- r) Otros activos**  
En este rubro se contabilizan las inversiones permanentes (sin ánimo de liquidación) en instrumentos financieros de renta fija, tales como Letras Hipotecarias. Estas se registran contabilizando en forma separada el valor par del instrumento y la respectiva diferencia existente entre dicho monto y el valor de compra. Además se reconocen los intereses devengados por los instrumentos más/menos la respectiva amortización por la diferencia entre el valor par y el valor de compra devengada en el período.
- s) Operaciones con pacto de retrocompra y retroventa**  
La Administradora no ha efectuado operaciones de pactos de ningún tipo.
- t) Obligaciones con el público**  
La Administradora no posee obligaciones con el público.
- u) Impuesto a la renta e impuestos diferidos**  
Esta sociedad contabiliza el impuesto a la renta sobre la base de la Renta Líquida Imponible determinada según la Ley de Impuesto a la Renta y reconoce contablemente los Impuestos Diferidos que de allí se generan conforme lo establecido en el Boletín Técnico N° 60 del Colegio de Contadores de Chile A.G., esto es, reconocer el monto del impuesto a la renta a pagar o a recuperar proveniente del ejercicio corriente y reconocer los activos y pasivos por impuestos diferidos correspondientes a las consecuencias tributarias futuras ya reconocidos en los estados financieros.

- v) **Indemnización años de servicio**  
La sociedad no posee personal contratado, por lo tanto no efectúa provisiones por este concepto.
- w) **Ingresos de explotación**  
Los ingresos de explotación se registran sobre la base del principio de devengado.
- x) **Contratos de derivados**  
La sociedad no posee contratos de derivados.
- y) **Software computacional**  
La sociedad no posee equipos computacionales ni software propios. En este sentido, el equipamiento computacional es utilizado en virtud del contrato de prestación de servicios celebrado con la Caja de Compensación de Los Andes.
- z) **Gastos de investigación y desarrollo**  
La Administradora no ha incurrido en gastos de investigación y desarrollo.
- aa) **Estado de flujo de efectivo**  
Para la confección de estado de flujo de efectivo se han definido las partidas como se indica a continuación:
- Inversiones consideradas como efectivo y efectivo equivalente: En este ítem se incluyen los depósitos a plazo con fecha de vencimiento inferior a 90 días, y cuotas de fondos mutuos de renta fija. Lo anterior conforme a lo dispuesto en el Boletín Técnico N° 50 del Colegio de Contadores de Chile A.G.
  - Se consideran como actividades de operación todos los ingresos provenientes de actividades propias del giro. También se consideran como actividades de operación los costos directos y los gastos de administración, todo ello conforme a lo dispuesto en el Boletín Técnico N° 50 del Colegio de Contadores de Chile A.G.

### 3. Cambios Contables

En el período terminado al 31 de diciembre de 2008, y 2007 no han ocurrido cambios contables con respecto al año anterior que deban ser revelados.

### 4. Valores Negociables

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, estas inversiones se valorizan según lo señalado en nota 2 (g), y corresponde al detalle indicado en los cuadros adjuntos.

Instrumentos	Valor Contable M\$	
	31-12-2008	31-12-2007
Cuotas de Fondos Mutuos	45.679	1.940
Total Valores Negociables	45.679	1.940

## 5. Saldos y Transacciones con Entidades Relacionadas

Durante los años 2008 y 2007, la Sociedad ha efectuado transacciones con la Caja de Compensación de Los Andes, referidas a la administración de los fondos de las cuentas de ahorro abiertas por esta Caja, actividad que genera los ingresos de esta administradora, y el apoyo Administrativo que efectúa la Caja en virtud del contrato de prestación de servicios firmado entre ambas entidades.

Estas transacciones se realizan con pago al contado y no están sujetas a ninguna cláusula de reajustabilidad o que establezca el cobro de intereses.

### Documentos y cuentas por cobrar

RUT	Sociedad	Corto Plazo M\$		Largo Plazo M\$	
		31-12-2008	31-12-2007	31-12-2008	31-12-2007
81.826.800-9	CCAF de Los Andes	22.972	26.354	-	-
<b>TOTAL</b>		<b>22.972</b>	<b>26.354</b>	-	-

### Documentos y cuentas por pagar

RUT	Sociedad	Corto Plazo M\$		Largo Plazo M\$	
		31-12-2008	31-12-2007	31-12-2008	31-12-2007
81.826.800-9	CCAF de Los Andes	8.799	8.954	-	-
<b>TOTAL</b>		<b>8.799</b>	<b>8.954</b>	-	-

### Transacciones

Sociedad	RUT	Naturaleza de la transacción	Descripción de la transacción	31-12-2008 M\$		31-12-2007 M\$	
				Monto	Efecto en resultados (cargo) /abono	Monto	Efecto en resultados (cargo) /abono
CCAF de Los Andes	81.826.800-9	Directa	Comisiones por administración de cuentas	269.345	269.345	317.921	317.921
		Directa	Prestación de servicios	108.289	(108.289)	110.308	(110.308)

## 6. Impuestos Diferidos e Impuestos a la Renta

De acuerdo a lo instruido por la circular N° 1.466 de esa Superintendencia, de fecha 27 de enero de 2000, que imparte instrucciones sobre el tratamiento contable del impuesto a la renta e impuesto diferido, nos permitimos señalar lo siguiente:

### **Ejercicio 2008**

#### **a) Monto de la renta líquida imponible y monto de la provisión por impuesto a la renta**

La renta líquida calculada al 31 de diciembre de 2008 asciende a M\$ 139.100, por lo que se constituyó una provisión de Impuesto a la Renta de M\$ 23.647.

#### **b) Monto de las pérdidas tributarias**

La Administradora no registra pérdidas tributarias de arrastre.

#### **c) Saldo de las utilidades tributarias retenidas y sus créditos.**

La utilidad tributaria acumulada al 31 de diciembre de 2008 es de M\$ 501.181, con un crédito de M\$ 99.804.

#### **d) Contabilizaciones**

Las contabilizaciones se encuentran debidamente realizadas de acuerdo a los criterios señalados en el Boletín Técnico N° 60 del Colegio de Contadores, y las instrucciones impartidas por esa Superintendencia.

#### **e) Composición del impuesto por pagar (recuperar)**

	<b>M\$</b>
Impuesto Renta Provisionado	23.647
PPM del período	<u>(25.540)</u>
Impto. por pagar (recuperar)	(1.893)

### **Ejercicio 2007**

#### **a) Monto de la renta líquida imponible y monto de la provisión por impuesto a la renta**

La renta líquida calculada al 31 de diciembre de 2007 asciende a M\$ 167.775, por lo que se constituyó una provisión de Impuesto a la Renta de M\$ 28.522.

#### **b) Monto de las pérdidas tributarias**

La Administradora no registra pérdidas tributarias de arrastre.

#### **c) Saldo de las utilidades tributarias retenidas y sus créditos.**

La utilidad tributaria acumulada al 31 de diciembre de 2007 es de M\$ 712.704.-, con un crédito de M\$ 135.349.-

**d) Contabilizaciones**

Las contabilizaciones se encuentran debidamente realizadas de acuerdo a los criterios señalados en el Boletín Técnico N° 60 del Colegio de Contadores, y las instrucciones impartidas por esa Superintendencia.

**e) Composición del Impuesto por pagar (recuperar).**

	<b>M\$</b>
Impuesto Renta Provisionado	28.522
PPM del período	<u>(29.337)</u>
Impto. por pagar (recuperar)	(815)

Conceptos	2008 M\$				2007 M\$			
	Impuesto diferido Activo		Impuesto diferido pasivo		Impuesto diferido activo		Impuesto diferido pasivo	
	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
<b>Diferencias Temporarias</b>								
Otros eventos	37	-	-	-	40	-	-	-
Cuentas complementarias-neto de amortización	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisión de valuación	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totales</b>	<b>37</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>40</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Item	2008 M\$	2007 M\$
Gasto tributario corriente (provisión impuesto)	(23.647)	(28.522)
Ajuste gasto tributario (ejercicio anterior)	-	-
Efecto por activos o pasivos por impuesto diferido del ejercicio	-	-
Beneficio tributario por pérdidas tributarias	-	-
Efecto por amortización de cuentas complementarias de activos y pasivos diferidos	-	-
Efecto en activos o pasivos por impuesto diferido por cambios en la provisión de valuación	-	-
Otros cargos o abonos en la cuenta	-	-
<b>Totales</b>	<b>(23.647)</b>	<b>(28.524)</b>

**7. Activos Fijos**

En octubre de 2008 se adquiere una licencia del software Flujo de Gestión, para preparar automáticamente el estado de Flujo de Efectivo de acuerdo a la normativa vigente. Ésta es adquirida con el proveedor "Beltramin Auditores Consultores LTDA", y será amortizada en 36 meses.

## 8. Inversiones en Empresas relacionadas

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, estas inversiones se valorizan según lo señalado en nota N° 2 letra o), y corresponde al detalle indicado en el siguiente cuadro adjunto.

### Detalle de las inversiones:

RUT	SOCIEDAD	PAIS DE ORIGEN	MONEDA DE CONTROL DE LA INVERSION	NUMERO DE ACCIONES	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN		PATRIMONIO SOCIEDAD		RESULTADO DEL EJERCICIO	
					31-12-08	31-12-07	31-12-08	31-12-07	31-12-08	31-12-07
76.527.570-9	AFBR Cajalosandes S.A.	CHILE	\$\$	10.000	1,00000	1,00000	696.594	687.729	8.865	17.119

RUT	SOCIEDAD	PATRIMONIO SOCIEDAD A VALOR JUSTO		RESULTADO DEL EJERCICIO A VALOR JUSTO	
		31-12-08	31-12-07	31-12-08	31-12-07
76.527.570-9	AFBR Cajalosandes S.A.	696.594	687.729	8.865	17.119

RUT	SOCIEDAD	RESULTADO DEVENGADO		VP/VPP		RESULTADO NO REALIZADO		VALOR CONTABLE DE LA INVERSION	
		31-12-08	31-12-07	31-12-08	31-12-07	31-12-08	31-12-07	31-12-08	31-12-07
76.527.570-9	AFBR Cajalosandes S.A.	89	171	6.966	6.877	0	0	6.966	6.877
				6.966	6.877	0	0	6.966	6.877

## 9. Otros Activos

El rubro Otros Activos contenido en el balance está compuesto por Gastos Diferidos, que corresponden a la cuota de incorporación al Depósito Central de Valores, la cual está siendo amortizada a contar del año 1998 de acuerdo al Boletín Técnico N° 55 del Colegio de Contadores de Chile A.G., y presenta al 31 de diciembre del año 2008 y 2007 una amortización de M\$ 4.215 y M\$ 3.814, respectivamente.

Además este rubro contiene las inversiones con carácter de permanente, tales como, instrumentos de renta fija, las que se han reclasificado de acuerdo a los criterios contables adoptados durante el año 2002.

DETALLE	2008 M\$	2007 M\$
Bonos de Reconocimiento	63.815	61.382
Letras Hipotecarias	119.568	629.113
Bajo precio Inversiones Renta Fija	-	(33)
Sobrepeso Inversiones Renta Fija	2.420	11.422
Total	185.803	701.884
Gastos diferidos	7.723	7.693
<b>TOTAL</b>	<b>193.526</b>	<b>709.577</b>

**10. Provisiones y Castigos**

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, el detalle de las provisiones se presenta en el cuadro siguiente:

CONCEPTO	2008 M\$	2007 M\$
Honorarios y dietas por pagar	1.072	1.114
P.P.M.	2.106	2.742
<b>TOTAL</b>	<b>3.178</b>	<b>3.856</b>

**11. Indemnización al Personal por Años de Servicio**

Esta Administradora no realiza provisión por indemnización por años de servicio por no contar con personal contratado en ambos años.

**12. Otros Pasivos a Largo Plazo**

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 no se registran saldos en las cuentas de pasivo a largo plazo.

**13. Cambios en el Patrimonio**

Las variaciones patrimoniales al 31 de diciembre de 2008 y 2007, son las que se señalan en el cuadro adjunto y según se resumen a continuación:

- a.) En el mes de diciembre de 2006, el Directorio acordó por unanimidad repartir dividendos provisorios equivalentes a M\$ 122.000, con cargo a resultados del ejercicio 2006, según consta en acta de Directorio N° 132 de fecha 19 de diciembre de 2006. Dichos dividendos provisorios corresponden a \$903,7037 por acción, y han sido pagados con fecha 10 de enero de 2007.
- b.) Los dividendos definitivos, según consta en acuerdo de Directorio N° 136 de fecha 17 de abril de 2007, son equivalentes a M\$ 26.010 que corresponden a \$192,6686 por acción, los que fueron pagados con fecha 10 de mayo de 2007.
- c.) En el mes de diciembre de 2007, el Directorio acordó por unanimidad repartir dividendos provisorios equivalentes a M\$ 140.000, con cargo a resultados del ejercicio 2007; en caso que las utilidades líquidas del ejercicio fueran inferiores al dividendo provisorio que será repartido, la diferencia se imputará a las utilidades retenidas, según consta en acta de Directorio N° 144 de fecha 18 de diciembre de 2007. Dichos dividendos provisorios corresponden a \$1.037,03704 por acción, y han sido pagados con fecha 28 de diciembre de 2007.
- d.) Con fecha 23 de abril de 2008, la segunda Junta General extraordinaria de accionistas acordó disminuir el patrimonio de la Administradora a \$300.000.000, como consecuencia de la modificación en la Ley N° 20.190 de 2007, respecto a la exigencia de patrimonio mínimo, con lo que a los accionistas se les devolvió la parte del capital que les correspondía, a prorrata.

Rubros	Al 31 de diciembre de 2008					
	Capital pagado M\$	Sobrepeso en venta de acciones M\$	Reservas futuros dividendos M\$	Resultados acumulados M\$	Dividendos provisorios M\$	Resultado del ejercicio M\$
Saldo inicial	745.813	702	82.541	-	(140.000)	129.110
Distribución resultado ejercicio anterior	-	-	-	129.110	140.000	(129.110)
Dividendo definitivo ejercicio anterior	-	-	(10.890)	(129.110)	-	-
Aumento del capital con emisión de acciones de pago	-	-	-	-	-	-
Capitalización reserva y/o utilidades	-	-	-	-	-	-
Déficit acumulado período de desarrollo	-	-	-	-	-	-
Disminución de capital	(445.813)	(-702)	-	-	-	-
Revalorización capital propio	30.719	-	573	-	-	-
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	120.728
Dividendos provisorios	-	-	(72.224)	-	-	-
<b>Saldo final</b>	<b>330.719</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>120.728</b>

Rubros	Al 31 de diciembre de 2007					
	Capital pagado M\$	Sobrepeso en venta de acciones M\$	Reservas futuros dividendos M\$	Resultados acumulados M\$	Dividendos provisorios M\$	Resultado del ejercicio M\$
Saldo inicial	694.426	654	76.854	-	(122.000)	148.010
Distribución resultado ejercicio anterior	-	-	-	26.010	122.000	(148.010)
Dividendo definitivo ejercicio anterior	-	-	-	(26.010)	-	-
Aumento del capital con emisión de acciones de pago	-	-	-	-	-	-
Capitalización reserva y/o utilidades	-	-	-	-	-	-
Déficit acumulado período de desarrollo	-	-	-	-	-	-
Revalorización capital propio	51.388	48	5.687	-	-	-
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	129.010
Dividendos provisorios	-	-	-	-	(140.000)	-
<b>Saldo final</b>	<b>745.814</b>	<b>702</b>	<b>82.541</b>	<b>-</b>	<b>(140.000)</b>	<b>129.010</b>
<b>Saldo final actualizado</b>	<b>812.191</b>	<b>764</b>	<b>89.887</b>	<b>-</b>	<b>(152.460)</b>	<b>140.601</b>

### Número de Acciones

Serie	Número Acciones suscritas	Número Acciones pagadas	Número Acciones con Derecho a voto
Única	135.000	135.000	135.000

#### 14. Otros Ingresos y Egresos Fuera de la Explotación

El ítem Otros Ingresos y Egresos fuera de explotación está compuesto por las amortizaciones Bajo precio y Sobreprecio respectivamente, por compras realizadas en Instrumentos de Renta Fija.

Item		
Otros ingresos fuera de explotación	2008 M\$	2007 M\$
Amortización bajo precio compra IRF	33	0
<b>Total</b>	<b>33</b>	<b>0</b>
Otros egresos fuera de explotación		
Amortización sobreprecio compra IRF	(8.955)	(6.123)
<b>Total</b>	<b>(8.955)</b>	<b>(6.123)</b>

#### 15. Corrección Monetaria

Como resultado de las normas de corrección monetaria mencionadas en la nota 2 (e) se generó un cargo a resultado de M\$ 29.831 al 31 de diciembre de 2008, y un cargo de M\$ (2.969) al 31 de diciembre de 2007, de acuerdo al análisis del cuadro que se adjunta a la presente nota.

Activos (Cargos) / Abonos	Índice de Reajustabilidad	31.12.2008 M\$	31-12-2007 M\$
Existencias	IPC	-	-
Activo Fijo	IPC	15	19
Inversiones en empresas relacionadas	IPC	-	-
Otros Activos no Monetarios	UF	65.940	66.303
Cuenta de Gastos y Costos	IPC	7.897	7.446
<b>Total (Cargos) Abonos</b>	-	<b>73.852</b>	<b>73.768</b>
<b>Pasivos (Cargos) Abonos</b>			
Patrimonio	IPC	(31.292)	(62.206)
Pasivos no Monetarios	IPC	653	233
Cuentas de Ingresos	IPC	(13.382)	(14.764)
<b>Total (Cargos) Abonos</b>	-	<b>(44.021)</b>	<b>(76.737)</b>
<b>(Pérdida) Utilidad por corrección monetaria</b>		<b>29.831</b>	<b>(2.969)</b>

#### 16. Estado de Flujo de Efectivo

De acuerdo a las disposiciones de la Circular N° 1.501, de la Superintendencia de Valores y Seguros, a continuación se informan las partidas que conforman la suma de los valores incluidos en el rubro "Otros Ingresos de Inversión". Dichos saldos superan el 10% de los Flujos Netos Originados Actividades de Inversión", a la fecha de cierre de los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2008 y 31 de diciembre de 2007, los cuales son destinados a la canalización de recursos hacia y desde el mercado financiero.

Otros ingresos de Inversión	2008 M\$	2007 M\$
Compras, corte de cupón y sorteo Inv. permanentes	562.277	161.627
<b>Total</b>	<b>562.277</b>	<b>161.627</b>

### 17. Contingencias y Restricciones

A la fecha de cierre de los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007, esta Administradora no registra contingencias ni restricciones que la afecten y deban ser revelados en notas a los mismos.

### 18. Cauciones Obtenidas de Terceros

La Ley N° 20.190 de fecha 5 de junio de 2007 establece modificaciones a la Ley N° 19.281 en su artículo 55 letras A y B, incorporando obligaciones a la Administradora de acuerdo a lo establecido en los artículos N° 225, 226 y 227 de la ley N° 18.045.

Por tal motivo, esta Administradora en el mes de mayo de 2008 ha tomado Pólizas de Seguros de Garantías con vigencias de un año, por cada uno de los fondos administrados, con objeto de garantizar el fiel cumplimiento de las obligaciones de esta Entidad y la indemnización de los perjuicios que de su inobservancia resulten de acuerdo a la Ley.

Asimismo, el monto de la garantía corresponde a un mínimo de 10.000 UF o el equivalente al 1% del patrimonio promedio diario del fondo, correspondiente al año calendario anterior a la fecha de actualización, si este último resultare mayor.

Por consiguiente, dado lo anterior, las Pólizas de Seguros de Garantías por cada uno de los fondos corresponden a los siguientes montos asegurados:

	Fondo Caja Andes	Fondo CCAF-Variable
Patrimonio promedio diario año 2007 (UF)	30.015,52	4.176,79
Monto asegurado (UF)	<b>30.015,52</b>	<b>10.000,00</b>

### 19. Moneda Nacional y Extranjera

En cumplimiento con las disposiciones de la Circular N° 1.501, de la Superintendencia de Valores y Seguros, informamos a continuación Activos y Pasivos según la moneda en que se encuentren a la fecha de cierre de los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2008 y 31 de diciembre de 2007.

Rubro	Moneda	2008 M\$	2007 M\$
<b>Activos Circulantes</b>			
Disponibles	\$ no reajutable	516	458
Depósitos a plazo	\$ no reajutable	198.169	168.156
Valores negociables (neto)	\$ no reajutable	45.679	1.940
Documentos y cuentas. por cobrar EERR	\$ no reajutable	22.972	26.354
Gastos pagados por anticipado	\$ no reajutable	228	-
Impuestos diferidos	\$ no reajutable	37	40
Impuestos por recuperar	\$ no reajutable	1.893	815

Rubro	Moneda	2008 M\$	2007 M\$
Deudores varios	\$ no reajutable	307	644
<b>Activos fijos</b>			
Otros activos fijos	\$ no reajutable	2.408	1.581
Depreciación	\$ no reajutable	(1.506)	(1.581)
<b>Otros activos</b>			
Inversión en otras sociedades	\$ no reajutable	6.966	6.877
Amortización	\$ no reajutable	(4.215)	(3.814)
Inversiones permanentes	UF	185.803	701.884
Otros	\$ no reajutable	7.723	7.693
<b>Total activos</b>	<b>\$ no reajutable</b>	<b>281.177</b>	<b>209.163</b>
	<b>UF</b>	<b>185.803</b>	<b>701.884</b>
<b>Pasivos circulantes</b>			
Acreedores varios	\$ no reajutable	3.338	7.061
Documentos y cuentas. por pagar EERR	\$ no reajutable	8.799	8.954
Provisiones	\$ no reajutable	3.178	3.856
Retenciones	\$ no reajutable	218	193
Impuesto a la renta	\$ no reajutable	-	-
<b>Total pasivos circulantes</b>	<b>\$ no reajutable</b>	<b>15.533</b>	<b>20.064</b>

## 20. Sanciones

Al cierre del periodo cubierto por los presentes estados financieros, esta administradora no ha sido objeto de sanciones de cualquier naturaleza que afecten y deban revelarse en notas a los estados financieros, tanto para los años 2008 y 2007.

## 21. Hechos Posteriores

Entre la fecha de cierre de los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y la de elaboración del presente informe no han ocurrido hechos posteriores que pudieren afectar significativamente la situación financiera de la Sociedad.

## 22. De las Sociedades Sujetas a Normas Especiales

### a) Patrimonio mínimo

El patrimonio mínimo requerido a la AFV Cámara Chilena de la Construcción S.A. a partir del segundo semestre de 2008, de acuerdo a lo establecido en el artículo N° 55 letra A de la Ley N° 19.281, incorporado según Ley N° 20.190 de fecha 5 de junio de 2007, es de U.F. 10.000. Asimismo, la administradora deberá constituir una garantía en beneficio de los fondos para asegurar el cumplimiento de sus obligaciones por la administración de fondos de terceros. Dicha garantía será por un monto inicial de 10.000 UF o el equivalente al 1% del patrimonio promedio diario del fondo, si este último resultare mayor, para dar cumplimiento con lo dispuesto en los artículos N° 225 y 226 de la Ley N° 18.045.

**Año 2007**

- El promedio equivalente al 1% del patrimonio promedio de los fondos correspondientes al semestre enero-junio de 2007 fue de U.F. 36.238.
- El patrimonio mantenido por esta Administradora al 31 de diciembre de 2007 es de M\$ 890.983, correspondiendo a U.F. 41.532, cifra que supera los mínimos exigidos por Ley N° 19.281 en su artículo N° 55 letra C.

**Año 2008**

- El promedio equivalente al 1% del patrimonio promedio del fondo Caja Andes en el año calendario 2007, fue de U.F. 30.015,52.
- El promedio equivalente al 1% del patrimonio promedio del fondo CCAF-Variable en el año calendario 2007, fue de U.F. 4.176,79.
- El patrimonio mantenido por esta Administradora al 31 de diciembre de 2008 es de M\$ 451.447, correspondiendo a U.F. 21.044, cifra que supera los mínimos exigidos por Ley N° 19.281 en su artículo N° 55 letra A.

**b) Fondos administrados**

Al 31 de diciembre de 2008 el patrimonio de los fondos administrados está compuesto de acuerdo al siguiente detalle:

<b>Fondo Caja Andes</b>		
<b>Tipo de cuenta</b>	<b>Patrimonio (M\$)</b>	<b>Nº de cuentas</b>
Ley N° 19.281	70.537.179	220.819
Ley N° 19.768	1.889.245.	1.454
<b>Total</b>	<b>72.426.424</b>	<b>222.273</b>

<b>Fondo CCAF – Variable</b>		
<b>Tipo de cuenta</b>	<b>Patrimonio (M\$)</b>	<b>Nº de cuentas</b>
Ley N° 19.281	4.530.093	3.759
Ley N° 19.768	481.899	128
<b>Total</b>	<b>5.011.992</b>	<b>3.887</b>

<b>Total fondos administrados</b>		
<b>Tipo de cuenta</b>	<b>Patrimonio (M\$)</b>	<b>Nº de cuentas</b>
Ley N° 19.281	75.067.272	224.578
Ley N° 19.768	2.371.144	1.582
<b>Total</b>	<b>77.438.416</b>	<b>226.160</b>

El detalle de la determinación del patrimonio mínimo para el ejercicio 2008 se presenta a continuación:

Fondos Administrados	Patrimonio promedio diario	
	En M\$	En UF
Fondo Caja Andes	56.422.117	3.001.552
Fondo CCAF - Variable	7.857.160	417.679
Suma de los patrimonios promedios diarios	64.279.277	3.419.231
1% de la suma de los patrimonios promedios diarios	642.792	34.192
Mínimo para constituirse	202.527	10.000
Mínimo exigido	642.792	34.192

Patrimonio contable	En M\$
Patrimonio contable	451.447
Patrimonio depurado	451.447
Patrimonio depurado en U.F.	21.044

### 23. Medio Ambiente

Por la naturaleza de las funciones de la sociedad, esta no se ve afectada por regulaciones de carácter ambiental y como consecuencia de ello no ha realizado desembolsos relacionados con esta materia.

### 24. Depósitos a Plazo

Al 31 de diciembre de 2008, los Depósitos a Plazo se encuentran valorizados al valor presente de los flujos que prometen, descontados a la tasa interna de retorno implícita en la adquisición.

#### Año 2008

Banco	Fecha Vencimiento	Tasa	Monto MM\$
Santander	09/03/2009	0,74%	166.082
Santander	30/03/2009	5,20%	32.087
<b>Total</b>			<b>198.169</b>

#### Año 2007

Banco	Fecha Vencimiento	Tasa	Monto MM\$
Santander	06/10/2008	3,00%	168.156
<b>Total</b>			<b>168.156</b>

## 25. Hechos Relevantes

### 1) Distribución de dividendos año 2006 y año 2007

#### Año 2006

El Directorio en su sesión N°132 de fecha 19 de diciembre de 2006, acordó repartir un dividendo provisorio por la suma total de M\$ 122.000 con cargo a las utilidades del ejercicio 2006. Estos dividendos provisorios corresponden a \$903,7037 por acción con fecha de pago 10 de enero de 2007. Asimismo, en la 12ª Junta General de Accionistas, con fecha 17 de abril de 2007, se acordó repartir el 100% de las utilidades del ejercicio 2006, lo que significa entregar un dividendo definitivo de \$192,6686 por acción, con lo cual, la distribución de los dividendos queda de la siguiente manera:

Entidad	Dividendo Provisorio M\$	Dividendo Definitivo M\$	Total M\$
CCAF de Los Andes	57.340	12.225	69.565
Corporación Educacional de la C.Ch. C.	3.660	780	4.440
Fundación de Asistencia Social de la C.Ch.C.	3.660	780	4.440
Sociedad de Inversiones y Servicios La Construcción S.A.	57.340	12.225	69.565
<b>Total</b>	<b>122.000</b>	<b>26.010</b>	<b>148.010</b>

El Directorio en su sesión N° 136 de fecha 17 de abril de 2007, acordó pagar el dividendo definitivo con fecha 10 de mayo de 2007.

#### Año 2007

El Directorio en su sesión N° 144 de fecha 18 de diciembre de 2007, acordó repartir un dividendo provisorio por la suma total de M\$144.000 con cargo a las utilidades del ejercicio 2007, en caso que las utilidades líquidas del ejercicio fueran inferiores al dividendo provisorio que será repartido, la diferencia se imputará a las utilidades retenidas. Estos dividendos provisorios correspondientes a \$1.037,03704 por acción con fecha de pago 28 de diciembre de 2007, con lo cual, la distribución de los dividendos queda de la siguiente manera:

Entidad	Dividendo Provisorio M\$	Total M\$
CCAF de Los Andes	65.800	65.800
Corporación Educacional de la C.Ch.C.	4.200	4.200
Fundación de Asistencia social de la C.Ch.C.	4.200	4.200
Sociedad de Inversiones y Servicios La Cons. S.A.	65.800	65.800
<b>Total</b>	<b>140.000</b>	<b>140.000</b>

## 2) Distribución de dividendos y disminución del patrimonio año 2008

La 13ª Junta Gral. De Accionistas con fecha 23 de abril de 2008, acordó repartir el 100% de las Utilidades del Ejercicio 2007, junto con el 100% de las Reservas de Futuros Dividendos, lo que significaba entregar un Dividendo definitivo de \$534,99267 por acción, con lo cual la distribución de los Dividendos queda de la siguiente manera

Entidad	Porcentaje	Distribución de Dividendos \$
Sociedad de Inversiones y Servicios La Cons. S.A.	47%	33.945.285
CCAF de Los Andes	47%	33.945.285
Corporación Educacional C.Ch.C.	3%	2.166.720
Fundación de Asistencia Social C.Ch.C.	3%	2.166.720
<b>Total</b>		<b>72.224.010</b>

Asimismo la 2ª Junta Extraordinaria de Accionistas, en su sesión del 23 de abril de 2008, acordó efectuar una disminución de Capital, dado que las nuevas exigencias mínimas legales, de acuerdo a la Ley N° 20.190, permitirían prescindir de una suma equivalente a UF 32.000. Esto significó una distribución para cada accionista, como Disminución de Capital, tal como se presenta a continuación:

Entidad	Porcentaje	Disminución de Capital \$
Sociedad de Inversiones y Servicios La Cons. S.A.	47%	209.862.237
CCAF de Los Andes	47%	209.862.237
Corporación Educacional C.Ch.C.	3%	23.395.462
Fundación de Asistencia Social C.Ch.C.	3%	23.395.462
<b>Total</b>		<b>446.515.398</b>

Con fecha 28 de julio de 2008, la Superintendencia de Valores y Seguros, en Resolución Exenta N° 468, publicada en el Diario Oficial el 4 de agosto de 2008, aprobó las reformas introducidas al Estatuto Social de esta Administradora, las que consistían en la disminución de Capital desde \$746.515.398, dividido en 135.000 acciones nominativas, de una misma serie y sin valor nominal, a \$300.000.000, dividido en 135.000 acciones nominativas, de una misma serie y sin valor nominal, íntegramente suscrito y pagado.

Posteriormente, con fecha 12 de agosto de 2008 se publicó en el Diario Financiero la reducción de capital indicada. Por consiguiente, a contar del día 4 de septiembre esta Administradora efectuó la devolución del capital a sus accionistas en proporción a sus porcentajes de participación.

### **3) Cambio en la constitución del Directorio**

En conformidad con los estatutos de la sociedad, se efectuaron cambios en el Directorio, quedando éste constituido de la siguiente manera:

Presidente:

Sr. Félix Joaquín Díaz Grohnert

Directores:

Sr. Cristián Irrarrázabal Philippi

Sr. Cristóbal Cruz Barros

Sr. Eusebio Pérez Gutiérrez

Sr. Sebastián Arrieta Sotta

**SERGIO ESCOBAR ORTEGA**  
Contador

**RICARDO VILLEGAS MENDEZ**  
Gerente General

---

**INFORME DE LOS AUDITORES EXTERNOS**

**Señores  
Presidente, Directores y Accionistas  
Administradora de Fondos para la Vivienda  
Cámara Chilena de la Construcción S.A.**

Hemos efectuado una auditoria a los balances generales de Administradora de Fondos para la Vivienda Cámara Chilena de la Construcción S.A. al 31 de diciembre de 2007 y a los correspondientes estados de resultados y de flujo de efectivo por el año terminado en esa fecha. La preparación de dichos estados financieros (que incluyen sus correspondientes notas) es responsabilidad de la administración de Administradora de Fondos para la Vivienda Cámara Chilena de la Construcción S.A. Nuestra responsabilidad consiste en emitir una opinión sobre estos estados financieros, con base en la auditoria que efectuamos. El Análisis Razonado y los Hechos Relevantes adjuntos, no forman parte integrante de estos estados financieros, por lo tanto, este informe no se extiende a los mismos. Los estados financieros de Administradora de Fondos para la Vivienda Cámara Chilena de la Construcción S. A. por el año terminado al 31 de diciembre de 2006 fueron auditados por otros auditores, quienes emitieron una opinión sin salvedades sobre los mismos, en su informe de fecha 26 de enero de 2007.

Nuestras auditorias fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoria generalmente aceptadas en Chile. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de lograr un razonable grado de seguridad de que los estados financieros están exentos de errores significativos. Una auditoría comprende el examen, a base de pruebas, de evidencias que respaldan los importes y las informaciones revelados en los estados financieros. Una auditoría comprende, también, una evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones significativas hechas por la administración de la sociedad, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías constituyen una base razonable para fundamentar nuestra opinión.

En nuestra opinión, los mencionados estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de **Administradora de Fondos para la Vivienda Cámara Chilena de la Construcción S.A.**, al 31 de diciembre de 2007, y los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile y normas de la Superintendencia de Valores y Seguros.

**Víctor Arques Vergara  
Socio**

**Landa Consultores Auditores**

Santiago, 18 de enero de 2008

## ANÁLISIS RAZONADO

Al 31 de diciembre de 2008

En cumplimiento con lo establecido en la Norma de Carácter General N° 100 de la Superintendencia de Valores y Seguros, la Gerencia General de la Administradora de Fondos para la Vivienda de la Cámara Chilena de la Construcción presenta el siguiente Análisis Razonado de los Estados Financieros de la Sociedad por el ejercicio terminado el 31 de diciembre del año 2008.

## 1. Análisis Comparativo y Explicativo de los Estados Financieros 2008 – 2007

## 1) Principales indicadores

Item	Unidad	Dic 2008	Dic 2007
<b>Liquidez</b>			
Liquidez corriente	veces	17,32	9,89
Razón ácida	veces	15,73	8,50
<b>Endeudamiento</b>			
Coficiente de endeudamiento	veces	0,03	0,02
Deuda corto plazo	%	100	100
Deuda largo plazo	%	0	0
Cobertura gastos financieros	veces	0,00	0,00
<b>Actividad</b>			
Total Activos	M\$	466.182	911.047
Inversiones	M\$	429.651	871.980
Enajenaciones	M\$	0	0
<b>Resultado</b>			
Ingresos de explotación	M\$	269.345	317.921
Costos de explotación	M\$	2.465	2.703
Resultado operacional	M\$	92.604	140.760
Gastos financieros	M\$	0	0
Resultado no operacional	M\$	51.771	28.365
R.A.I.I.D.A.I.E.	M\$	144.375	169.165
Utilidad después de impuestos	M\$	119.930	140.601
<b>Rentabilidad</b>			
Rentabilidad del patrimonio	%	17,88	15,78
Rentabilidad del activo	%	17,42	15,43
Rendimiento Activos Operacionales	%	39,62	70,95
Utilidad por acción	\$	888	1.041

## 2) Variaciones del Activo

El rubro Activos presenta una variación total de M\$ (444.865), producto principalmente de la disminución de la cartera permanente de la Administradora, debido al desembolso de la distribución de dividendos y a la disminución de patrimonio.

## 3) Variaciones del Pasivo

El rubro Pasivo presenta una variación negativa de M\$ (4.531), producto principalmente de una disminución de provisiones en el P.P.M. y Acreedores varios.

## 4) Variaciones de los Ingresos

- **De Explotación:** Los ingresos de explotación están constituidos por las comisiones que se cobran por la administración de los fondos para la vivienda, cuyo monto es determinado aplicando un porcentaje sobre la rentabilidad real obtenida en el periodo más un valor fijo por cuenta. En este contexto, el menor ingreso de explotación se debe a que, no obstante el incremento del tamaño del fondo de un 12,03% y un incremento del 5,90% en el número de cuentas, la rentabilidad obtenida por los fondos durante este periodo en comparación con el año anterior ha sido menor.
- **Financieros:** Los ingresos financieros han disminuido en un 17,46% producto de las condiciones de mercado en comparación a las del periodo anterior, y a la disminución de la cartera de la Administradora por los desembolsos efectuados por distribución de dividendos y disminución de patrimonio.

## 5) Variaciones de los Egresos

No se observan variaciones significativas en los ingresos para el periodo.

## 2. Análisis de las diferencias entre Valor Libro y Valor de Mercado

Un 40% de los activos de la sociedad está constituido por instrumentos financieros que se encuentran a valor de compra, registrando y amortizando la diferencia que se produzca con su valor par, de acuerdo al procedimiento establecido en la Circular 1.697. No se han efectuado ajustes a valor de mercado, dado que corresponde a la inversión que respalda el capital exigido a la Administradora y, por consiguiente, no existe la intención de liquidar en forma anticipada dichos instrumentos.

Al 31 de diciembre de 2008, la diferencia neta existente entre el valor contable de la cartera y el de mercado es el siguiente:

Ítem	M\$
Valor Contable	185.803
Valor de Mercado	187.408
<b>Diferencia</b>	<b>1.605</b>

### **3. Análisis de Mercado**

Al 31 de diciembre de 2008 se han mantenido ocho fondos para la Vivienda, dos de ellos administrados por esta Administradora de Fondos para la Vivienda. A dicha fecha, la participación de mercado de esta Administradora corresponde a un 76,6% en el número de cuentas mantenidas y a un 68,8% en el volumen de fondos administrado. Esto significa que esta AFV ha mantenido su liderazgo en la industria tanto en tamaño de fondos como en número de cuentas administradas.

### **4. Análisis de Flujos Netos**

El Flujo de Efectivo de la sociedad ha experimentado una variación positiva de M\$ 73.809 en el año 2008. Esta variación fue originada por un aumento de las actividades de inversiones equivalente a M\$ 562.277, por una variación positiva de cobertura de actividades de operación de M\$ 38.118 y por una disminución en las actividades de financiamiento de M\$ (528.077), en tanto que el efecto inflacionario fue de M\$ 1.491.

### **5. Análisis de Riesgo de Mercado**

La posición de líder en la industria de esta Administradora, tanto en tamaño de fondos como en número de cuentas administradas, las cuales cuentan con 55% de descuento por planillas, permite suponer una baja exposición al riesgo de mercado. Sin embargo, y con motivo de fluctuaciones de la economía en general, podrían impactarse los ingresos de esta Administradora. En este sentido, una alta tasa de desempleo y un bajo nivel de crecimiento podrían afectar el volumen de ahorros gestionados, generando una disminución en las comisiones por administración.

 **ESTADOS FINANCIEROS**

**FONDO CAJA ANDES**

- \* **BALANCE GENERAL**
- \* **NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**
- \* **INFORME DE LOS AUDITORES EXTERNOS**

<b>Balance General</b>		<b>M\$</b>
<b>FONDO CAJA ANDES</b>		<b>31/12/08</b>
<b>ACTIVOS</b>		
Activo Circulante		
Disponible		674
Instrumentos de renta variable		1.605.475
Instrumentos de deuda		70.899.997
	Total Activos Circulantes	<u>72.506.146</u>
Otros Activos		
Otros		145.027
	Total Otros Activos	<u>145.027</u>
	<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<u><u>72.651.173</u></u>
<b>PASIVOS</b>		
Pasivos exigibles		
Rescates por pagar		224.697
Otros pasivos		52
	Total Pasivos Exigibles	<u>224.749</u>
Patrimonio		
Patrimonio neto		72.426.424
	Total Patrimonio	<u>72.426.424</u>
	<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<u><u>72.651.173</u></u>

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
Al 31 de diciembre de 2008

**1. Información General del Fondo**

El Fondo para la Vivienda Caja Andes, se constituye con los fondos disponibles en:

- a) Cuentas de ahorro para el arrendamiento de vivienda con promesa de compraventa, Ley N° 19.281, abiertas en la Caja de Compensación de Asignación Familiar de Los Andes y que en virtud del contrato de administración inscrito por esa Superintendencia con el N° 001, de fecha 26 de marzo de 1996, es administrado por la Administradora de Fondos para la Vivienda Cámara Chilena de la Construcción S.A. Dicho contrato registra modificaciones efectuadas con fecha 7 de junio, 27 de noviembre de 1996 y 27 de diciembre de 2001, y 14 de julio de 2005, las cuales se encuentran inscritas en la Superintendencia de Valores y Seguros bajo los números 009, 019, 045 y 050 respectivamente.
- b) Planes de Ahorro Previsional Voluntario, Ley N° 19.768, abiertas en esta administradora y que en virtud de un contrato de prestación de servicios son ofrecidos a través de la Caja de Compensación de Los Andes.

**2. Políticas de Inversión**

La política de inversión vigente del Fondo para la Vivienda Caja - Andes es la siguiente:

**a) Porcentajes máximos de inversión por instrumento**

Tipo instrumento	% Max. del Activo Total Inversión Nacional	% Max. del Activo Total Inversión Extranjera
Acciones y derechos preferentes	40	30
Cuotas de fondos de inversión y derechos preferentes	17	30
Cuotas de fondos mutuos	17	30
Opciones	100	30
Monetarios	100	30
Otros títulos de renta variable	40	30
Depósitos y/o pagarés de bancos e instituciones financieras	100	30
Bonos de bancos e instituciones financieras	100	30
Letras de crédito de banco e instituciones financieras	100	30
Efectos de comercio de empresas públicas y privadas	100	30
Bonos de empresas públicas y privadas	100	30
Bonos de empresas canjeables por acciones	100	30
Pagarés emitidos por el Estado y bancos centrales	100	30
Bonos emitidos por Estados y bancos centrales	100	30
Bonos de reconocimiento	100	30
Otros títulos de deuda	100	30
Otros instrumentos e inversiones financieras	-	-

**b) Porcentaje máximo de inversión por país origen del emisor**

<b>País</b>	<b>% Sobre el total de Activos</b>
Chile	100
Otros países	30

**c) Porcentaje máximo de inversión por moneda**

<b>Monedas</b>	<b>% Sobre el total de Activos</b>
Pesos Chilenos	100
Monedas de otros países	100

**3. Criterios de Valorización**

Los instrumentos representativos de las inversiones del Fondo para la Vivienda Caja - Andes, están constituidos por depósitos a plazo fijo, bonos de reconocimiento, pagarés reajustables del Banco Central, cuotas de fondos mutuos, letras de crédito hipotecario y bonos emitidos por instituciones financieras. Según lo señala la Circular N°1.269 de fecha 09 de febrero de 1996, dichos instrumentos están valorizados conforme a los siguientes criterios:

**a) Disponible**

Corresponde a los recursos de disponibilidad inmediata y sin restricciones de ninguna naturaleza, en moneda nacional.

**b) Depósitos a plazo fijo**

Se valorizan al valor presente de los flujos que prometen, descontados a la Tasa Interna de Retorno implícita en su adquisición.

**c) Instrumentos de deuda con transacción en Bolsa**

Este ítem está compuesto por Bonos de Reconocimiento, Pagarés del Banco Central, Letras Hipotecarias y Bonos de Empresas, los que se valorizan al valor presente de los flujos que prometen, descontados a la TIR de mercado vigente al último día de transacción.

Para valorizar los instrumentos de deuda con transacción bursátil, que no tengan transacciones en una semana calendario, y ello signifique eventualmente, que no representen adecuadamente el valor de realización de acuerdo a lo dispuesto en la Circular N° 1269, de la Superintendencia de Valores y Seguros, la Sociedad adoptó la política de ajustarlos, utilizando como referente el archivo de precios emitido por la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones al cierre de cada semana. Con este objeto y a principio de cada semana, la administradora compara la TIR de todos aquellos instrumentos

de deuda que no se han transado en Bolsa durante la semana anterior con las que aparecen en el archivo de precios señalado, ajustándolas a este último, a menos que las cifras involucradas carezcan de materialidad.

**d) Inversión en fondos mutuos**

Se valorizan de acuerdo al producto entre la cantidad de cuotas adquiridas y el valor de éstas vigente el día de valorización.

**4. Excesos de Inversión**

De acuerdo a lo establecido por Ley N° 19.281 y sus modificaciones, al 31 de diciembre de 2008 no se han producido excesos de inversión.

**5. Rentabilidad del Fondo**

La rentabilidad del fondo obtenida, durante el mes de diciembre y el período octubre - diciembre de 2008 y el acumulado anual se indica en el siguiente cuadro:

Tipo de Rentabilidad	RENTABILIDAD DEL FONDO (%)		
	Ultimo mes	Ultimo trimestre (1)	Acumulado anual(3)
Real	-0,30%	-1,41%	-0,39%
Nominal	-0,10%	0,77%	8,90%
Variación unidad reajuste (2)	0,20%	2,21%	9,33%

- (1) Considera el período del 30 de septiembre de 2008 al 31 de diciembre de 2008.
- (2) Se utiliza la Unidad de Fomento como Unidad de Reajuste.
- (3) Considera la acumulación desde el 31 de diciembre de 2007.

**6. Sanciones**

La Superintendencia de Valores y Seguros no ha cursado sanciones de ninguna naturaleza a esta Sociedad.

## 7. Información Estadística

- a) La evolución, durante el mes de diciembre de 2008, del valor cuota, patrimonio y número de titulares, se presenta en el cuadro siguiente:

INFORMACION ESTADISTICA			
Día	Patrimonio M\$	Valor Cuota \$	Nº Titulares (1)
01-Dic-08	72.659.923	310,250	221.842
02-Dic-08	72.635.218	310,457	218.993
03-Dic-08	72.573.219	310,468	219.053
04-Dic-08	72.549.774	310,493	219.146
05-Dic-08	72.444.055	310,697	219.209
06-Dic-08	72.470.977	310,812	219.209
07-Dic-08	72.497.474	310,926	219.209
08-Dic-08	72.524.448	311,041	219.209
09-Dic-08	72.329.829	311,103	219.278
10-Dic-08	72.230.634	311,023	219.428
11-Dic-08	72.577.276	311,041	219.836
12-Dic-08	73.446.182	310,988	220.984
13-Dic-08	73.451.435	311,011	220.984
14-Dic-08	73.457.324	311,036	220.984
15-Dic-08	73.796.347	310,783	221.614
16-Dic-08	73.682.433	310,865	221.757
17-Dic-08	73.615.933	310,973	221.907
18-Dic-08	73.539.823	310,970	221.943
19-Dic-08	73.347.202	310,785	221.944
20-Dic-08	73.352.889	310,809	221.944
21-Dic-08	73.358.569	310,833	221.944
22-Dic-08	72.886.701	310,035	221.961
23-Dic-08	72.687.816	309,941	222.006
24-Dic-08	72.735.911	309,941	222.116
25-Dic-08	72.741.675	309,965	222.116
26-Dic-08	72.601.630	309,891	222.135
27-Dic-08	72.607.565	309,916	222.135
28-Dic-08	72.613.748	309,942	222.135
29-Dic-08	72.339.094	309,977	222.179
30-Dic-08	72.313.873	310,145	222.227
31-Dic-08	72.426.424	310,164	222.273

(1) Información del número de titulares, recibido de la Institución Recaudadora C.C.A.F. de Los Andes.

- b) Composición del Fondo al 31 de diciembre de 2008:

	Patrimonio M\$	Nº de cuentas
Ley Nº 19.281	70.537.179	220.819
Ley Nº 19.768	1.889.245	1.454
<b>Total</b>	<b>72.426.424</b>	<b>222.273</b>

**8. Hechos Relevantes**

La 13a Junta General Ordinaria de Accionistas con fecha 23 de Abril de 2008, acordó en conformidad con los estatutos de la Sociedad, efectuar cambios en el directorio de la Administradora de Fondos para la Vivienda Cámara Chilena de la Construcción S.A., quedando constituido de la siguiente manera:

Presidente:

Sr. Felix Joaquin Diaz Grohnert

Directores:

Sr. Cristián Irrazábal Philippi

Sr. Cristóbal Cruz Barros

Sr. Eusebio Pérez Gutiérrez

Sr. Sebastián Arrieta Sotta

**9. Hechos Posteriores**

Entre la fecha de elaboración y la de presentación de los presentes Estados Financieros no se han producido hechos significativos de cualquier naturaleza, que puedan provocar influencia positiva o negativa en el Fondo.

**SERGIO ESCOBAR ORTEGA**  
Contador

**RICARDO VILLEGAS MENDEZ**  
Gerente General

---

**INFORME DE LOS AUDITORES EXTERNOS****Señores Ahorrantes de  
Fondo Para la Vivienda Caja - Andes**

Hemos efectuado una auditoría al balance general del **Fondo Para la Vivienda Caja de Compensación de Asignación Familiar - Variable**, al 31 de diciembre de 2007 y al correspondiente estado de variación patrimonial por el año terminado a esa fecha. La preparación de dichos estados financieros (que incluyen sus correspondientes notas), es responsabilidad de la Administradora de Fondos para la Vivienda Cámara Chilena de la Construcción S.A. Nuestra responsabilidad consiste en emitir una opinión sobre estos estados financieros, con base en la auditoría que efectuamos. Los Estados Financieros del Fondo para la Vivienda Caja - Andes por el año terminado al 31 de diciembre de 2006 fueron auditados por otros auditores, quienes emitieron una opinión sin salvedades sobre los mismos, en su informe de fecha 26 de enero de 2007.

Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Chile. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de lograr un razonable grado de seguridad de que los estados financieros están exentos de errores significativos. Una auditoría comprende el examen, a base de pruebas, de evidencias que respaldan los importes y las informaciones revelados en los estados financieros. Una auditoría comprende, también, una evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones significativas hechas por la administración de la Administradora, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestra auditoría constituye una base razonable para fundamentar nuestra opinión.

En nuestra opinión, los mencionados estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera del **Fondo para la Vivienda Caja - Andes** al 31 de diciembre de 2007 y sus variaciones patrimoniales por el año terminado a esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile y normas de la Superintendencia de Valores y Seguros.

**Víctor Arques Vergara**  
Socio

**Landa Consultores Auditores**

Santiago, 18 de enero de 2009

 **ESTADOS FINANCIEROS**

**FONDO CCAF - VARIABLE**

- \* **BALANCE GENERAL**
- \* **NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**
- \* **INFORME AUDITORES EXTERNOS**

<b>Balance General</b>		<b>M\$</b>
<b>FONDO CCAF - VARIABLE</b>		<b>31/12/2008</b>
<b>ACTIVOS</b>		
Activo Circulante		
Disponible		684
Instrumentos de renta variable		1.772.769
Instrumentos de deuda		3.309.372
	Total Activos Circulantes	<u>5.082.825</u>
Otros Activos		
Dividendos por cobrar		-
Otros		-
	Total Otros Activos	-
	<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<u><u>5.082.825</u></u>
<b>PASIVOS</b>		
Pasivos Exigibles		
Rescates por pagar		70.746
Otros Pasivos		87
	Total Pasivos Exigibles	<u>70.833</u>
Patrimonio		
Patrimonio neto		5.011.992
	Total Patrimonio	<u>5.011.992</u>
	<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<u><u>5.082.825</u></u>

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
Al 31 de diciembre de 2008

**1. Información General del Fondo**

Fondo para la Vivienda CCAF-VARIABLE se constituye con los fondos disponibles en:

- a) Cuentas de ahorro para el arrendamiento de vivienda con promesa de compraventa, Ley N° 19.281, abiertas en la Caja de Compensación de Asignación Familiar de Los Andes y que en virtud del contrato de administración inscrito por esa Superintendencia con el N° 015, de fecha 02 de julio de 1996, es administrado por la Administradora de Fondos para la Vivienda Cámara Chilena de la Construcción S.A. Dicho contrato registra modificaciones efectuadas con fecha 27 de noviembre de 1996 y 27 de diciembre de 2001, y 14 de julio de 2005, inscrita en la Superintendencia de Valores y Seguros bajo los números 018 y 044 y 051, respectivamente.
- b) Planes de Ahorro Previsional voluntario, Ley N° 19.768, abiertas en esta administradora y que en virtud de un contrato de prestación de servicios son ofrecidos a través de la Caja de Compensación de Los Andes.

**2. Políticas de Inversión**

La política de inversión vigente del Fondo para la Vivienda CCAF - Variable es la siguiente:

**a) Porcentajes máximo de inversión por instrumento**

Tipo instrumento	% Max. del Activo Total Inversión Nacional	% Max. del Activo Total Inversión Extranjera
Acciones y derechos preferentes	40	30
Cuotas de fondos de inversión y derechos preferentes	17	30
Cuotas de fondos mutuos	17	30
Opciones	100	30
Monetarios	100	30
Otros títulos de renta variable	40	30
Depósitos y/o pagarés de bancos e instituciones financieras	100	30
Bonos de bancos e instituciones financieras	100	30
Letras de crédito de banco e instituciones financieras	100	30
Efectos de comercio de empresas públicas y privadas	100	30
Bonos de empresas públicas y privadas	100	30
Bonos de empresas canjeables por acciones	100	30
Pagarés emitidos por el Estado y bancos centrales	100	30
Bonos emitidos por Estados y bancos centrales	100	30
Bonos de reconocimiento	100	30
Otros títulos de deuda	100	30
Otros instrumentos e inversiones financieras	-	-

**b) Porcentaje máximo de inversión por país origen del emisor**

<b>País</b>	<b>% sobre el total de activos</b>
Chile	100
Otros países	30

**c) Porcentaje máximo de inversión por moneda**

<b>Monedas</b>	<b>% sobre el total de activos</b>
Pesos Chilenos	100
Monedas de otros Países	100

**3. Criterios de Valorización**

Los instrumentos representativos de las inversiones del Fondo para la Vivienda CCAF - Variable, están constituidos por depósitos a plazo fijo, acciones, cuotas de fondos mutuos, pagarés reajustables del Banco Central, letras hipotecarias y bonos de reconocimiento. Según lo señala la Circular N° 1269 de fecha 09 de febrero de 1996, dichos instrumentos están valorizados conforme a los siguientes criterios:

**a) Depósitos a plazo fijo**

Se valorizan al valor presente de los flujos que prometen, descontados a la Tasa Interna de Retorno implícita en su adquisición.

**b) Acciones**

Se valorizan al precio de mercado promedio ponderado de las transacciones, si éstas alcanzan un monto igual o superior a 10 unidades de fomento el día de valorización, o del día inmediatamente anterior en que dicho monto fue alcanzado.

**c) Inversión en Fondos Mutuos**

Se valorizan de acuerdo al producto entre la cantidad de cuotas adquiridas y el valor de éstas vigente el día de valorización.

**d) Instrumento de deuda con transacción en Bolsa**

Este ítem está compuesto por Pagarés Reajustables del Banco Central, Letras de Crédito Hipotecario y Bonos de Reconocimiento, los que se valorizan al valor presente de los flujos que prometen, descontados a la TIR de mercado vigente al último de transacción.

Para valorizar los instrumentos de deuda con transacción bursátil, que no tengan transacciones en una semana calendario, y ello signifique eventualmente, que no representen adecuadamente el valor de realización de acuerdo a lo dispuesto en la Circular

N° 1269, de la Superintendencia de Valores y Seguros, la Sociedad adoptó la política de ajustarlos, utilizando como referente el archivo de precios emitido por la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones al cierre de cada semana. Con este objeto y a principio de cada semana, la administradora compara la TIR de todos aquellos instrumentos de deuda que no se han transado en Bolsa durante la semana anterior con las que aparecen en el archivo de precios señalado, ajustándolas a este último, a menos que las cifras involucradas carezcan de materialidad.

#### 4. Excesos de Inversión

De acuerdo a lo establecido por ley N°19.281 y sus modificaciones, al 31 de diciembre de 2008 se ha producido el siguiente exceso de inversión

FECHA	EMISOR	RUT	MONTO EXCESO	% EXCESO	CAUSA
05-Dic-08	Banco Corpbanca	97.023.000-9	16.526.083	0,33	Disminución patrimonial

#### 5. Rentabilidad del Fondo

La rentabilidad del fondo obtenida, durante el mes de diciembre y el período octubre - diciembre de 2008 y el acumulado anual se indica en el siguiente cuadro:

Tipo de rentabilidad	RENTABILIDAD DEL FONDO (%)		
	Ultimo mes	Ultimo trimestre (1)	Acumulado anual(3)
Real	-1,48%	-6,68%	-10,95%
Nominal	-1,28%	-4,62%	-2,64%
Variación unidad reajuste (2)	0,20%	2,21%	9,33%

(1) Considera el período del 30 de septiembre de 2008 al 31 de diciembre de 2008.

(2) Se utiliza la Unidad de Fomento como Unidad de Reajuste.

(3) Considera la acumulación desde el 31 de diciembre de 2007.

#### 6. Sanciones

La Superintendencia de Valores y Seguros no ha cursado sanciones de ninguna naturaleza a esta Sociedad.

## 7. Información Estadística

- a) La evolución, durante el mes de diciembre de 2008, del valor cuota, patrimonio y número de titulares, se presenta en el cuadro siguiente:

INFORMACION ESTADISTICA			
Día	Patrimonio M\$	Valor Cuota \$	N° Titulares (1)
01-Dic-08	5.393.979	3.222,360	3.955
02-Dic-08	5.373.082	3.212,806	3.921
03-Dic-08	5.345.845	3.202,560	3.916
04-Dic-08	5.339.549	3.206,636	3.910
05-Dic-08	5.295.105	3.197,487	3.911
06-Dic-08	5.296.268	3.198,190	3.911
07-Dic-08	5.297.450	3.198,904	3.911
08-Dic-08	5.298.662	3.199,635	3.911
09-Dic-08	5.327.841	3.218,864	3.906
10-Dic-08	5.306.012	3.212,712	3.906
11-Dic-08	5.304.920	3.216,766	3.907
12-Dic-08	5.293.595	3.209,548	3.915
13-Dic-08	5.295.553	3.210,734	3.915
14-Dic-08	5.295.865	3.210,924	3.915
15-Dic-08	5.293.165	3.212,473	3.919
16-Dic-08	5.278.191	3.209,879	3.916
17-Dic-08	5.268.563	3.215,991	3.915
18-Dic-08	5.231.792	3.216,759	3.911
19-Dic-08	5.225.778	3.219,879	3.906
20-Dic-08	5.226.080	3.220,065	3.906
21-Dic-08	5.226.440	3.220,287	3.906
22-Dic-08	5.137.602	3.200,032	3.904
23-Dic-08	5.110.269	3.190,874	3.900
24-Dic-08	5.106.979	3.193,489	3.894
25-Dic-08	5.107.263	3.193,666	3.894
26-Dic-08	5.067.569	3.197,322	3.891
27-Dic-08	5.067.860	3.197,505	3.891
28-Dic-08	5.068.222	3.197,734	3.891
29-Dic-08	5.082.589	3.206,204	3.892
30-Dic-08	5.023.888	3.201,406	3.889
31-Dic-08	5.011.992	3.201,523	3.887

(1) Información del número de titulares, recibido de la Institución Recaudadora C.C.A.F. de Los Andes.

- b) Composición del fondo al 31 de diciembre de 2008:

	Patrimonio M\$	N° de cuentas
Ley N° 19.281	4.530.093	3.759
Ley N° 19.768	481.899	128
<b>Total</b>	<b>5.011.992</b>	<b>3.887</b>

**8. Hechos Relevantes**

La 13a Junta General Ordinaria de Accionistas con fecha 23 de Abril de 2008, acordó en conformidad con los estatutos de la Sociedad, efectuar cambios en el directorio de la Administradora de Fondos para la Vivienda Cámara Chilena de la Construcción S.A., quedando constituido de la siguiente manera:

Presidente:

Sr. Félix Joaquín Díaz Grohnert

Directores:

Sr. Cristián Irrazábal Philippi

Sr. Cristóbal Cruz Barros

Sr. Eusebio Pérez Gutiérrez

Sr. Sebastián Arrieta Sotta

**9. Hechos Posteriores**

Entre la fecha de elaboración y la de presentación de los Estados Financieros no se han producido hechos significativos de cualquier naturaleza, que puedan provocar influencia positiva o negativa en el Fondo.

**SERGIO ESCOBAR ORTEGA**  
Contador

**RICARDO VILLEGAS MENDEZ**  
Gerente General

**INFORME DE LOS AUDITORES EXTERNOS**

**Señores Ahorrantes de  
Fondo Para la Vivienda C.C.A.F. - Variable**

Hemos efectuado una auditoría al balance general del **Fondo para la Vivienda C.C.A.F. - Variable**, al 31 de diciembre de 2007 y al correspondiente estado de variación patrimonial por el año terminado a esa fecha. La preparación de dichos estados financieros (que incluyen sus correspondientes notas), es responsabilidad de la Administradora de Fondos para la Vivienda Cámara Chilena de la Construcción S.A. Nuestra responsabilidad consiste en emitir una opinión sobre estos estados financieros, con base en la auditoría que efectuamos.

Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de lograr un razonable grado de seguridad de que los estados financieros están exentos de errores significativos. Una auditoría comprende el examen, a base de pruebas, de evidencias que respaldan los importes y las informaciones revelados en los estados financieros. Una auditoría comprende, también, una evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones significativas hechas por la administración de la Administradora, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestra auditoría constituye una base razonable para fundamentar nuestra opinión.

En nuestra opinión, los mencionados estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera del **Fondo para la Vivienda C.C.A.F. - Variable**, al 31 de diciembre de 2007 y sus variaciones patrimoniales por el año terminado a esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados y normas e instrucciones de la Superintendencia de Valores y Seguros.

**Víctor Arques Vergara  
Socio**

**Landa Consultores Auditores**

Santiago, 18 de enero de 2009

**AHORRO PREVISIONAL VOLUNTARIO DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD**

En conformidad a la norma de Carácter General N° 30 de la Superintendencia de Valores y Seguros, los abajo firmantes declaran que los antecedentes contenidos en esta Memoria reflejan en forma fiel y veraz la situación económica y financiera de la AFV Cámara Chilena de la Construcción S.A.

---

**Félix Joaquín Díaz Grohnert**  
Rut.: 6.372.326-6  
Presidente

---

**Cristián Irrázabal Philippi**  
Rut.: 9.907.734-4  
Vice-Presidente

---

**Cristóbal Cruz Barros**  
Rut.: 6.866.245-1  
Director

---

**Eusebio Pérez Gutiérrez**  
Rut.: 4.984.123-K  
Director

---

**Sebastián Arrieta Sotta**  
Rut.: 12.106.734-K  
Director

---

**Ricardo Villegas Méndez**  
Rut.: 6.349.208-6  
Gerente General