ANALISIS RAZONADO DE ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 31 DE MARZO DE 2015

1. HECHOS RELEVANTES

INVERSIONES BAQUIO LIMITADA

El 12 de enero de 2015 la sociedad quedó inscrita con el N° 1126 en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros. Con esa misma fecha, se registró una línea de efectos de comercio por UF 500.000.
En la sesión de directorio del 14 de enero de 2015, se designó al director Carlos Spoerer Urrutia como gerente general de la sociedad.

EMPRESAS JUAN YARUR SpA

A. El 31 de Marzo de 2015 la Junta Extraordinaria de Accionistas, celebrada en ese mismo día, acordó, entre otros, lo siguiente:

1. Aprobar el informe pericial elaborado por el contador auditor, don Jaime Jullian Romaní, de fecha 20 de Marzo de 2015, por el cual se subsanaron las observaciones realizadas por el Oficio N° 3848/2015 de la Superintendencia de Valores y Seguros. Dichas observaciones tuvieron relación con algunos de los acuerdos de fusión adoptados en la Junta Extraordinaria de Accionistas de la Compañía de fecha 29 de diciembre de 2014.

2. Atendido lo señalado precedentemente, se reformularon los acuerdos observados de dicha junta, en la que se acordó la fusión por incorporación con Inversiones Petro S.A. y la posterior transformación en una Sociedad por Acciones, en consideración al nuevo informe pericial aprobado en la Junta del 31 de Marzo de 2015.

2. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS E INDICADORES DE GESTIÓN INVERSIONES BAQUIO LIMITADA Y FILIALES

Actividad	**Mar-15**	**Dic-14**
	(cifras en millones de pesos)	
Total de activos	24.019.713	24.349.537
1. Total activos negocios no bancarios	618.624	547.203
1a. Total activos corrientes negocios no bancarios	587.048	515.966
1b. Total activos no corrientes negocios no bancarios	31.575	31.237
2. Total activos servicios bancarios	23.401.090	23.802.334
Total de pasivos	22.106.436	22.474.741
1. Total pasivos negocios no bancarios	538.083	530.139
1a. Total pasivos corrientes negocios no bancarios	475.690	468.593
1b. Total pasivos no corrientes negocios no bancarios	62.392	61.546
2b. Total pasivos servicios bancarios	21.568.354	21.944.603
Total Patrimonio	1.913.277	1.874.796
1. Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	476.502	462.076
2. Participaciones no controladoras	1.436.775	1.412.720
Liquidez		
Liquidez corriente	n/a	n/a
Razón ácida	n/a	n/a
Solvencia - Individual		
Razón endeudamiento	0,0	0,0
Deuda corto plazo / Deuda total	n/a	n/a
Deuda largo plazo / Deuda total	n/a	n/a
Cobertura gastos financieros (sobre dividiendos recibidos)	n/a	n/a

Descripción de las principales fuentes y usos de fondos	**Mar-15**	**Dic-14**
1. Flujo neto originado por actividades de la operación	(489.480)	105.525
1a. Flujo neto originado por actividades de la operación - no bancario	13.802	(4.516)
1b. Flujo neto originado por actividades de la operación - bancario	(503.282)	110.040
2. Flujo neto originado por actividades de financiamiento	146.091	(45.273)
2a. Flujo neto originado por actividades de financiamiento - no bancario	(923)	12.580
2b. Flujo neto originado por actividades de financiamiento - bancario	147.013	(57.853)
3. Flujo neto originado por actividades de inversión	(72.599)	(39.554)
3a. Flujo neto originado por actividades de inversión - no bancario	76	(14.167)
3b. Flujo neto originado por actividades de inversión - bancario	(72.676)	(25.387)
Flujo neto total del período	(415.989)	20.699

La disminución de los activos del negocio bancario se explica principalmente por la baja en la actividad de contratos de derivados financieros de su filial Banco de Crédito e Inversiones (Bci). En el negocio no bancario, la expansión de los activos se originó principalmente por el incremento del efectivo y equivalente de efectivo de su filial Empresas Juan Yarur SpA.

Por el lado de los pasivos, los contratos de derivados financieros explican principalmente la variación que tuvieron los pasivos de servicios bancarios. Y en el negocio no bancario, el incremento de pasivos no fue significativo y mantuvo su composición.

El flujo neto del período fue negativo y alcanzó a $ 415.988 millones y se explica por el segmento de negocios bancarios de la sociedad.

	Mar-15	Mar-14	Variaciones
Resultados	*(cifras en millones de pesos)*		
Ganancia consolidada	86.454	84.581	2,2%
1. Ganancia negocio no bancario	13.942	7.123	95,7%
2. Ganancia negocio bancario	72.513	77.458	-6,4%
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	21.490	19.510	10,2%
Rentabilidad			
Rentabilidad patrimonial - controlador	18,0%	16,9%	1,15
Rentabilidad sobre activos	1,4%	1,4%	0,05

A Marzo de 2015, la ganancia de la Sociedad aumentó en 10,2% comparada con igual período del año anterior, con un retorno patrimonial de 18,0%.

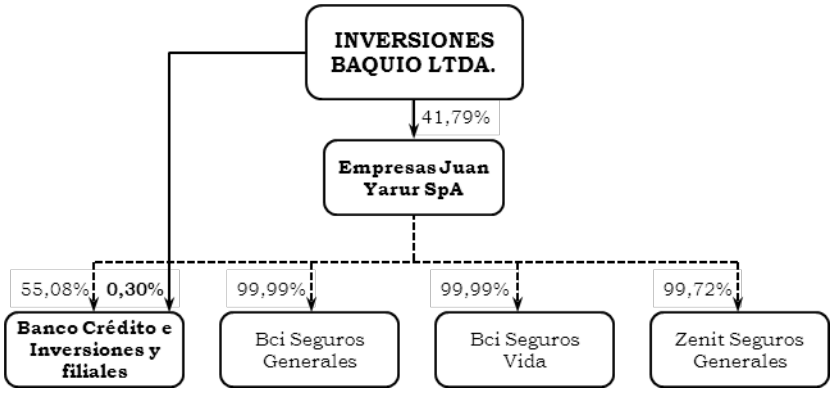
El incremento de la utilidad de la Sociedad se produjo por el aumento de los ingresos de filiales en un 9%. En la siguiente tabla se detalla el resultado neto obtenido por cada una de las filiales:

RESULTADO NETO	Mar-15	Mar-14	Variación
	(cifras en millones de pesos)		
Empresas Juan Yarur SpA	50.243	47.199	6,5%
Banco de Crédito e Inversiones	79.971	85.404	-6,4%

3. ÁREAS DE NEGOCIOS

A sus clientes y al mercado, la Sociedad brinda una extensa y diversificada gama de productos y servicios financieros a través de sus filiales, que desarrollan su actividad en la industria bancaria y de seguros.

ESTRUCTURA CORPORATIVA



A Marzo de 2015, las inversiones en filiales alcanzaban a $ 452.444 millones y comprenden el 95% de los activos totales individuales de la Sociedad.

El principal activo de la Sociedad es Empresas Juan Yarur SpA con el 94% de los activos individuales.

INVERSIONES EN FILIALES

A Marzo 2015

(en millones de pesos)	Inversión a Valor patrimonial	Resultado a Valor patrimonial	Dividendos recibidos
• Empresas Juan Yarur SpA	446.955	20.963	-
• Banco de Crédito e Inversiones	5.489	240	326

Sobre la base de estados financieros individuales.

El principal activo de Empresas Juan Yarur SpA es Banco de Crédito e Inversiones, abarcando el 91% de las inversiones en empresas relacionadas, el 86% del resultado de inversiones en empresas relacionadas y el 100% de los dividendos recibidos al primer trimestre de 2015 de dicha sociedad matriz.

BANCO DE CRÉDITO E INVERSIONES Y FILIALES (Bci)

	Mar-15	Mar-14	Variación
	(cifras en millones de pesos)		
Colocaciones totales	16.154.068	14.748.068	9,5%
Inversiones financieras	2.050.290	1.720.187	19,2%
Total Activos	23.403.133	21.093.593	10,9%
Depósitos a la vista y a plazo	12.497.398	11.665.230	7,1%
Total Pasivos	21.582.244	19.509.190	10,6%
Capital	1.781.396	1.547.126	15,1%
Utilidades retenidas	79.971	85.404	-6,4%
Total Patrimonio	1.820.889	1.584.403	14,9%
ROE	17,6%	21,6%	-4,0
ROA	1,4%	1,6%	-0,3
Capital regulatorio / Activos ponderados por riesgo	13,7%	13,5%	0,2
Margen de intereses netos	4,4%	5,2%	-0,8
Eficiencia operacional	43,7%	40,4%	3,3
Stock provisiones / Colocaciones	2,0%	2,4%	-0,4
Participación de mercado	13,0%	13,1%	-0,1

A Marzo 2015, la participación de mercado fue de 13,0% con colocaciones totales que crecieron en los últimos doce meses en 9,5%. Los créditos para la vivienda experimentaron la mayor expansión con un 16,8% seguido por consumo con 15,3% y comerciales con 4,4%.

Su base patrimonial se vio fortalecida en los últimos doce meses con una expansión de 14,9% por la capitalización de resultados acumulados y las utilidades obtenidas en el período. Ello se reflejó en un coeficiente de Capital regulatorio a Activos ponderados por riesgo de 13,7%, ubicándose holgadamente sobre los límites regulatorios y los límites establecidos por Bci.

La rentabilidad patrimonial de 17,6% es superior a la registrada por la industria bancaria que alcanzó a 12,1%. La utilidad del ejercicio disminuyó en 6,4%, producto principalmente de menores ingresos en intereses y reajustes (variación UF -0,02% a Marzo de 2015). La baja de ingresos operacionales estuvo compensada en parte por la reducción del gasto de provisiones y castigos producto de mejor gestión de la mora en el segmento de empresarios. En doce meses el stock de provisiones a colocaciones disminuyó de 2,4% a 2,0%, con una cobertura de provisiones a cartera morosa de 90 días o más de 1,3 veces. La baja de riesgo fue consecuencia de las políticas de gestión de riesgo implementadas y de las acciones orientadas a mejorar el control de la morosidad.

BCI SEGUROS GENERALES

	Mar-15	Mar-14	Variación
	(cifras en millones de pesos)		
Inversiones	133.272	116.371	14,5%
Cuentas por cobrar asegurados	122.231	118.919	2,8%
Total Activos	308.351	275.317	12,0%
Reservas técnicas	199.689	174.070	14,7%
Total Pasivos	248.619	222.386	11,8%
Capital y reservas	56.436	49.283	14,5%
Utilidad del ejercicio	3.295	3.648	-9,7%
Total Patrimonio	59.732	52.931	12,8%
ROE	22,1%	27,6%	-5,5
Utilidad del ejercicio / Prima directa	5,5%	6,1%	-0,6
Retención neta	86,3%	86,6%	-0,3
Siniestralidad contable retenida	60,4%	59,2%	-1,2
Costo administración / Prima directa	18,5%	16,7%	-1,8
Rentabilidad inversiones	7,4%	6,2%	1,2
Participación de mercado	11,9%	13,0%	-1,1

Los activos totales de la compañía experimentaron un crecimiento de 12,0% en doce meses, liderado por la expansión de las inversiones en 14,5%; esta mayor actividad fue resultante del crecimiento del primaje de la compañía de 13,2% en 2014.

A marzo de 2015, su participación de mercado sobre prima directa fue de 11,9%, ubicándose en el tercer lugar del ranking de primas intermediadas. Por su orientación de mercado, hacia riesgos atomizados y alta retención de negocios, la tasa de retención neta fue de 86,3% y se ubica muy por encima de la industria de 59,8%. Así, su participación de mercado sobre prima retenida es de 16,9% a marzo 2015, liderando la industria.

Al primer trimestre 2015, la utilidad cayó en un 9,7% en comparación a igual período del año anterior 2014, con una rentabilidad patrimonial de 22,1% y Utilidad del ejercicio a Prima directa de 5,5%. La menor generación con respecto al año anterior se explica en buena medida por los efectos del Aluvión del Norte, que significó reconocer un mayor gasto por más de $ 700 millones.

BCI SEGUROS VIDA

	Mar-15	Mar-14	Variación
	(cifras en millones de pesos)		
Inversiones	164.123	150.285	9,2%
Cuentas por cobrar asegurados	13.033	9.502	37,2%
Total Activos	189.979	170.210	11,6%
Reservas técnicas	125.378	119.539	4,9%
Total Pasivos	151.666	142.840	6,2%
Capital y reservas	34.557	24.311	42,1%
Utilidad del ejercicio	3.756	3.059	22,8%
Total Patrimonio	38.314	27.370	40,0%
ROE	39,2%	44,7%	-5,5
Utilidad del ejercicio / Prima directa	14,8%	11,4%	3,4
Retención neta	94,6%	95,3%	-0,7
Siniestralidad contable retenida	36,9%	36,4%	-0,5
Costo administración / Prima directa	27,1%	32,1%	5,1
Rentabilidad inversiones	4,6%	4,8%	-0,2
Participación de mercado sin previsionales	5,0%	6,0%	-1,0

En los últimos doce meses los activos totales de la compañía crecieron en un 11,6%, explicado en buena medida por la expansión de las inversiones en $ 13.838 millones. Ello estuvo financiado principalmente con aumento de su base patrimonial de $ 10.944 millones.

La cartera de inversiones se concentra principalmente en renta fija, y en el período se expandió en 9,2%, con una rentabilidad de 4,6%.

La utilidad del ejercicio aumentó en un 22,8%, con una rentabilidad patrimonial de 39,2%. La mayor generación del período se produjo principalmente incremento sustancial de negocios durante 2014 y la disminución de sus costos de administración.

Al primer trimestre de 2015, su participación de mercado, sin considerar el mercado de riesgos previsionales, bajó de 6,0% a 5,0% por la contracción del primaje al primer trimestre de 2015 en un 5,3%, en comparación a igual período del año anterior.

ZENIT SEGUROS GENERALES

	Mar-15	Mar-14	Variación
	(cifras en millones de pesos)		
Inversiones	5.784	6.031	-4,1%
Cuentas por cobrar asegurados	7.893	9.269	-14,8%
Total Activos	15.376	17.067	-9,9%
Reservas técnicas	9.485	9.986	-5,0%
Total Pasivos	11.145	12.663	-12,0%
Capital y reservas	4.299	4.639	-7,3%
Resultado del ejercicio	(68)	(234)	-
Total Patrimonio	4.231	4.404	-3,9%
ROE	-6,4%	-21,3%	14,9
Utilidad del ejercicio / Prima directa	-2,6%	-9,5%	6,9
Retención neta	100,0%	99,2%	0,8
Siniestralidad contable retenida	65,2%	72,8%	7,6
Costo administración / Prima directa	36,6%	35,6%	-0,9
Rentabilidad inversiones	5,7%	4,8%	0,9
Participación de mercado	0,5%	0,5%	0,0

La prima directa del período alcanzó a $ 2.658 millones, que implicó un aumento del 7,5% con respecto a Marzo 2014, y participación de mercado de 0,5%. En negocios retenidos, la tasa de retención fue del 100%, con 0,9% de cuota de mercado.

Como consecuencia de la menor actividad comercial que tuvo durante el segundo semestre de 2014, los activos totales disminuyeron en $ 1.691 millones en los últimos doce meses, reflejándose en la contracción de las cuentas por cobrar asegurados en $ 1.376 millones.

El resultado a Marzo de 2015 fue una pérdida de $ 68 millones, en comparación a una pérdida de $ 234 millones a Marzo de 2014. Ello como consecuencia de la mayor actividad observada al primer trimestre de 2015 y baja de la tasa de siniestralidad, de 72,8% a 65,2%.

4. FACTORES DE RIESGO

La principal fuente de recursos de la Sociedad corresponde a los dividendos recibidos de sus filiales: Empresas Juan Yarur SpA y Banco de Crédito e Inversiones. Estas empresas, directamente o a través de sus filiales, se desenvuelven en el sector bancario y asegurador.

En consecuencia, la capacidad de la Sociedad de honrar sus obligaciones depende, en buena medida, de la capacidad de sus filiales de distribuir dividendos. La Sociedad no tiene obligaciones con terceros.

A marzo de 2015, las filiales de la Sociedad con clasificación de riesgo eran las siguientes:

	Feller Rate	FitchRatings	ICR Chile
Empresas Juan Yarur SpA	AA/Estables	AA/Estable	-
Banco de Crédito e Inversiones	AA+/Estables	AA+/Estable	-
Bci Seguros Generales	-	AA/Estable	AA/Estables
Bci Seguros Vida	-	AA/Estable	AA/Estables
Zenit Seguros Generales	-	A+/Estable	A+/Estables

Las administraciones de sus filiales operativas -Banco de Crédito e Inversiones, Bci Seguros Generales, Bci Seguros Vida y Zenit Seguros Generales- poseen en sus estructuras áreas especializadas que establecen políticas, procedimientos y controles, orientados a fijar límites y evaluar y monitorear los riesgos inherentes a sus perfiles de negocios.

Entre los principales factores de riesgo que influye sobre la actividad y resultados de las filiales del sector financiero, industrias con un alto grado de regulación y supervisión, destacamos:

♦ Actividad macroeconómica: la industria bancaria como la de seguros presentan una alta correlación entre el desempeño general de la economía y los niveles de actividad y capacidad de generación de excedentes de las empresas que se desenvuelven en dichos mercados;

♦ Riesgo crediticio: el potencial impacto negativo sobre el perfil financiero de Banco de Crédito e Inversiones, particularmente respecto de la calidad de sus activos y de sus resultados, como consecuencia del deterioro del comportamiento de pago de sus clientes;

♦ Riesgo de mercado: la influencia sobre la capacidad de generación de sus filiales como consecuencia de fluctuaciones /volatilidades significativas y el descalce de flujos de activos y pasivos respecto de: tasa de interés; paridades o monedas, y precio de activos (acciones, commodities, índices bursátiles, entre otros);

♦ Riesgo técnico de seguros: relacionado con la calidad de la suscripción y el adecuado control de la siniestralidad, frecuencia y costo medio, de las distintas líneas de negocios, como también de la administración de los reaseguros;

♦ Riesgo operacional: conformado por el riesgo de pérdidas resultantes de una falta de adecuación o de una falla de los procesos, del personal y de los sistemas internos, o bien, por causa de acontecimientos externos, incluyéndose el riesgo legal. También queda incorporado en esta definición el riesgo tecnológico;

♦ Fuerte entorno competitivo de la industria bancaria, en todos sus segmentos, y de seguros, particularmente en los de alta retención, que podría influir en una reducción de los márgenes operacionales.