ANALISIS RAZONADO DE ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 30 DE JUNIO DE 2015

1. HECHOS RELEVANTES

INVERSIONES BAQUIO LIMITADA

A. 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.

B. Mediante escritura pública de fecha 30 de junio de 2015, otorgada en la Notaría de Santiago de don Andrés Rubio Flores, los socios de Inversiones Baquio Limitada acordaron la división de la sociedad en dos sociedades de responsabilidad limitada.

En Inversiones Baquio Limitada radicaron los activos vinculados con su inversión en Empresas Juan Yarur SpA y las cuentas impositivas que están ligadas a su RUT. Y a la nueva sociedad que nació de la división, Inversiones Nueva Altamira Limitada, se le asignaron el resto de activos, en esencia los valores negociables y la inversión en Banco de Crédito e Inversiones, que asciende a 0,3% de la propiedad de dicha entidad financiera. Para los propósitos de la división se utilizaron los balances al 31 de mayo de 2015 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.

B. El 14 de Abril de 2015, el Directorio de la Sociedad citó a Junta Ordinaria de Accionistas para el 29 de Abril del presente y acordó repartir un dividendo provisorio de $ 1.393 por acción, con cargo a las utilidades del ejercicio 2014 y a ser pagado en dinero efectivo.

C. El 29 de Abril de 2015 se informó que la Junta Ordinaria de Accionistas, celebrada en ese mismo día, acordó lo siguiente:

1. Aprobar la memoria, los estados financieros con sus respectivas notas y el informe de los auditores externos.

2. Ratificar el dividendo provisorio de $ 1.393 acción pagado a los accionistas el 14 de Abril de 2015. De esta forma, el dividendo queda como definitivo, totalizando así un reparto de $ 30.034.435.389, con cargo a las utilidades del ejercicio 2014.

3. Aprobar la política de dividendos de la sociedad.

4. Aprobar la remuneración del directorio.

5. Elegir a la firma Deloitte como auditores externos de la sociedad.

6. Designar al Diario Financiero para realizar las publicaciones de la Compañía, en especial las citaciones a Junta.

7. Dar cuenta de las operaciones a que se refiere el artículo 44 de la Ley de Sociedades Anónimas.

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

Actividad	**Jun-15**	**Dic-14**
	(cifras en millones de pesos)	
Total de activos	23.428.574	24.349.537
1. Total activos negocios no bancarios	604.619	547.203
1a. Total activos corrientes negocios no bancarios	572.130	515.966
1b. Total activos no corrientes negocios no bancarios	32.489	31.237
2. Total activos servicios bancarios	22.823.956	23.802.334
Total de pasivos	21.436.685	22.474.741
1. Total pasivos negocios no bancarios	541.991	530.139
1a. Total pasivos corrientes negocios no bancarios	491.926	468.593
1b. Total pasivos no corrientes negocios no bancarios	50.065	61.546
2b. Total pasivos servicios bancarios	20.894.695	21.944.603
Total Patrimonio	1.991.889	1.874.796
1. Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	478.489	462.076
2. Participaciones no controladoras	1.513.400	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	**Jun-15**	**Dic-14**
1. Flujo neto originado por actividades de la operación	(599.403)	212.495
1a. Flujo neto originado por actividades de la operación - no bancario	(29.074)	12.724
1b. Flujo neto originado por actividades de la operación - bancario	(570.329)	199.770
2. Flujo neto originado por actividades de financiamiento	238.882	137.193
2a. Flujo neto originado por actividades de financiamiento - no bancario	(8.737)	(28.274)
2b. Flujo neto originado por actividades de financiamiento - bancario	247.618	165.467
3. Flujo neto originado por actividades de inversión	52.651	(36.321)
3a. Flujo neto originado por actividades de inversión - no bancario	190	(21.785)
3b. Flujo neto originado por actividades de inversión - bancario	52.461	(14.536)
Flujo neto total del período	(307.870)	313.367

Los activos totales disminuyeron respecto de diciembre 2014 en 3,8% por contracción de los activos del negocio bancario, en particular los contratos de derivados financieros. 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 y de las inversiones financieras y cuentas por cobrar de las compañías de seguros.

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, alcanzando a $ 11.852 millones.

El flujo neto del período fue negativo y alcanzó a $ 307.870 millones y se explica por el segmento de negocios bancarios de la sociedad (flujo neto originado por actividades de la operación).

	Jun-15	Jun-14	Variaciones
Resultados	*(cifras en millones de pesos)*		
Ganancia consolidada	180.335	116.930	54,2%
1. Ganancia negocio no bancario	27.362	(33.200)	-182,4%
2. Ganancia negocio bancario	152.973	150.130	1,9%
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	44.180	16.876	161,8%
Rentabilidad			
Rentabilidad patrimonial - controlador	18,5%	8,0%	10,46
Rentabilidad sobre activos	1,5%	1,0%	0,58

A Junio de 2015, la ganancia de la Sociedad aumentó en 161,8% comparada con igual período del año anterior, con un retorno patrimonial de 18,5%. La baja del resultado en 2014 fue producto principalmente del reconocimiento como gasto del período de $ 51.170 millones pagados por sus filiales Empresas Juan Yarur SpA e Inversiones Petro por la Transacción de enero (ver hechos esenciales Empresas Juan Yarur SpA).

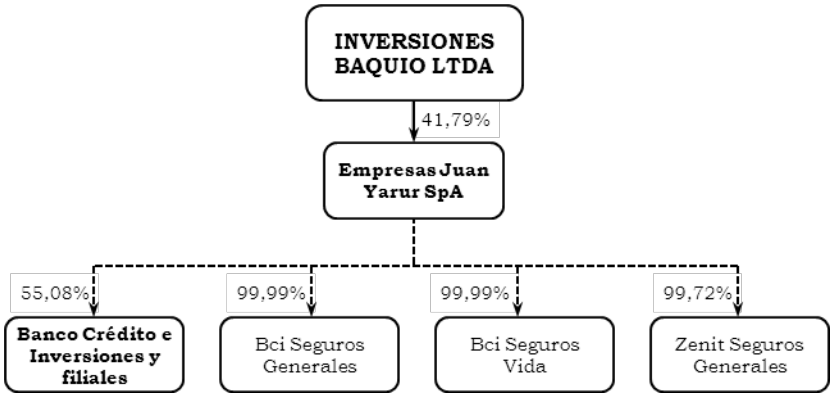
En la siguiente tabla se detalla el resultado neto obtenido por su filial:

RESULTADO NETO	Jun-15	Jun-14	Variación
	(cifras en millones de pesos)		
Empresas Juan Yarur SpA	103.620	53.716	92,9%

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 Junio de 2015, las inversiones en filiales alcanzaban a $ 472.214 millones y comprenden el 99% de los activos totales individuales de la Sociedad, siendo la inversión en Empresas Juan Yarur SpA el principal activo.

INVERSIONES EN FILIALES

A Junio 2015

(en millones de pesos)	Inversión a Valor patrimonial	Resultado a Valor patrimonial	Dividendos recibidos
• Empresas Juan Yarur SpA	472.214	43.288	12.552
• Banco de Crédito e Inversiones	-	428	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 88% del resultado de inversiones en empresas relacionadas y el 89% de los dividendos recibidos al primer semestre de 2015 de dicha sociedad.

BANCO DE CRÉDITO E INVERSIONES Y FILIALES (Bci)

	Jun-15	Jun-14	Variación
	(cifras en millones de pesos)		
Colocaciones totales	16.472.155	14.793.504	11,3%
Inversiones financieras	2.263.999	1.911.415	18,4%
Total Activos	22.825.545	21.656.221	5,4%
Depósitos a la vista y a plazo	12.880.756	11.806.367	9,1%
Total Pasivos	20.922.755	19.999.560	4,6%
Capital	1.781.396	1.547.126	15,1%
Resultado del período	169.746	167.298	1,5%
Total Patrimonio	1.820.889	1.584.403	14,9%
ROE	17,8%	20,2%	-2,4
ROA	1,5%	1,5%	-0,1
Capital regulatorio / Activos ponderados por riesgo	14,0%	13,9%	0,1
Margen de intereses netos	4,4%	5,2%	-0,8
Eficiencia operacional	44,4%	42,5%	1,8
Stock provisiones / Colocaciones	2,0%	2,5%	-0,5
Participación de mercado	12,9%	13,0%	-0,1

A junio 2015, la participación de mercado fue de 12,9% con colocaciones totales que crecieron en los últimos doce meses en 11,3%. Los créditos para la vivienda experimentaron la mayor expansión con un 19,8% seguido por consumo con 16,6% y comerciales con 7,1%.

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 14%, ubicándose holgadamente sobre los límites regulatorios y los límites establecidos por Bci.

La rentabilidad patrimonial de 17,8% es superior a la registrada por la industria bancaria que alcanzó a 14,7%. La utilidad del ejercicio aumentó en 1,5% con respecto al año anterior y utilidad antes de impuesto en 8,3%. Los menores ingresos de intereses y reajustes y el aumento de gastos de apoyo, fueron más que compensados por mayores ingresos de comisiones y operaciones financieras y por baja en el gasto de riesgo de crédito.

En doce meses el stock de provisiones a colocaciones disminuyó de 2,5% 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 una mejora de los índices de riesgo, en particular de colocaciones comerciales y consumo.

BCI SEGUROS GENERALES

	Jun-15	Jun-14	Variación
	(cifras en millones de pesos)		
Inversiones	139.236	118.816	17,2%
Cuentas por cobrar asegurados	138.192	115.861	19,3%
Total Activos	337.521	287.057	17,6%
Reservas técnicas	229.849	190.536	20,6%
Total Pasivos	279.418	234.593	19,1%
Capital y reservas	51.789	46.961	10,3%
Resultado del período	6.315	5.503	14,8%
Total Patrimonio	58.103	52.464	10,7%
ROE	21,7%	21,0%	0,8
Utilidad del ejercicio / Prima directa	4,5%	4,7%	-0,2
Retención neta	88,3%	87,6%	0,7
Siniestralidad contable retenida	58,9%	59,4%	0,5
Costo administración / Prima directa	15,3%	16,9%	1,7
Rentabilidad inversiones	4,7%	6,0%	-1,3
Participación de mercado	13,1%	12,3%	0,9

Los activos totales de la compañía experimentaron un crecimiento de 17,6% en doce meses, tanto por expansión de las inversiones financieras como de las cuentas por cobrar a asegurados. Esta mayor actividad fue resultante del crecimiento del primaje en 18,8% al primer semestre de 2015.

A junio de 2015, su participación de mercado sobre prima directa fue de 13,1%, liderando la industria. Por su orientación de mercado, hacia riesgos atomizados y alta retención de negocios, la tasa de retención neta alcanzó a 88,3% y se ubica muy por encima de la industria de 61,4%; así, su participación de mercado sobre prima retenida es muy superior y alcanzó a 18,6%, 1° en ranking.

Al primer semestre 2015, la utilidad aumentó en 14,8% en comparación a igual período del año anterior 2014, con una rentabilidad patrimonial de 21,7% y Utilidad del ejercicio a Prima directa de 4,5%. La mayor generación con respecto al año anterior se explica por aumento del margen técnico, producto de baja en la siniestralidad y de los costos relativos de intermediación, y mejora de eficiencia. La baja del producto de inversiones se origina por menores ingresos de la cartera de renta fija.

BCI SEGUROS VIDA

	Jun-15	Jun-14	Variación
	(cifras en millones de pesos)		
Inversiones	169.140	152.396	11,0%
Cuentas por cobrar asegurados	14.392	12.303	17,0%
Total Activos	197.922	175.944	12,5%
Reservas técnicas	126.552	121.985	3,7%
Total Pasivos	159.537	147.852	7,9%
Capital y reservas	32.040	22.685	41,2%
Resultado del período	6.344	5.408	17,3%
Total Patrimonio	38.385	28.092	36,6%
ROE	33,1%	38,5%	-5,4
Utilidad del ejercicio / Prima directa	12,1%	10,0%	2,1
Retención neta	94,9%	94,6%	0,3
Siniestralidad contable retenida	39,7%	37,8%	-1,9
Costo administración / Prima directa	28,5%	33,3%	4,8
Rentabilidad inversiones	4,3%	4,7%	-0,3
Participación de mercado sin previsionales	5,0%	5,8%	-0,8

En los últimos doce meses los activos totales de la compañía crecieron en un 12,5%, explicado en buena medida por la expansión de las inversiones. La cartera de inversiones se concentra principalmente en renta fija, y en el período se expandió en 11,0%, con una rentabilidad de 4,3%.

La utilidad del ejercicio aumentó en un 17,3%, con una rentabilidad patrimonial de 33,1%. La mayor generación del período se produjo por incremento de la prima ganada (menor ajuste de reservas) y la disminución de sus costos de administración.

Al primer semestre de 2015, su participación de mercado, sin considerar el mercado de riesgos previsionales, bajó de 5,8% a 5,0% por contracción del primaje en un 3,2%, en comparación a igual período del año anterior.

ZENIT SEGUROS GENERALES

	Jun-15	Jun-14	Variación
	(cifras en millones de pesos)		
Inversiones	6.801	5.448	24,8%
Cuentas por cobrar asegurados	11.399	10.561	7,9%
Total Activos	19.870	17.561	13,1%
Reservas técnicas	13.452	11.478	17,2%
Total Pasivos	15.811	13.267	19,2%
Capital y reservas	4.299	4.639	-7,3%
Resultado del período	(240)	(345)	-
Total Patrimonio	4.059	4.294	-5,5%
ROE	-	-	-
Utilidad del ejercicio / Prima directa	-2,6%	-5,0%	2,4
Retención neta	98,2%	95,7%	2,4
Siniestralidad contable retenida	67,1%	69,4%	2,3
Costo administración / Prima directa	16,6%	23,9%	7,2
Rentabilidad inversiones	2,9%	4,2%	-1,3
Participación de mercado	0,9%	0,7%	0,1

La prima directa del período alcanzó a $ 9.145 millones, que implicó un aumento del 33,4% con respecto a junio 2014, y participación de mercado de 0,9%. En negocios retenidos, la tasa de retención fue cercana al 100%, con 1,4% de cuota de mercado.

Los activos totales crecieron en un 13,1% en los últimos doce meses como consecuencia del incremento sustancial de la actividad comercial del segundo trimestre de 2015, aumentando tanto las inversiones financieras como las cuentas por cobrar a los asegurados.

El resultado a junio de 2015 fue una pérdida de $ 240 millones, en comparación a una pérdida de $ 345 millones a junio de 2014, ello producto de una menor siniestralidad y mejora en eficiencia. El producto de inversiones se vio impactado por la fuerte baja del retorno de los instrumentos de renta fija.

4. FACTORES DE RIESGO

La principal fuente de recursos de la Sociedad corresponde a los dividendos recibidos de su filial, Empresas Juan Yarur SpA que, a través de sus filiales, desarrolla sus negocios 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 julio de 2015, las filiales de la Sociedad con clasificación de riesgo:

	Feller Rate	FitchRatings	ICR Chile
Empresas Juan Yarur SpA	AA/Positivas	AA/Estable	-
Banco de Crédito e Inversiones	AA+/Positivas	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.