ANÁLISIS RAZONADO CONSOLIDADO

CONSORCIO FINANCIERO S.A.

31 de Marzo de 2015

ANÁLISIS RAZONADO CONSOLIDADO AL 31 DE MARZO DE 2015

1.- RESUMEN EJECUTIVO.-

Consorcio Financiero S.A., Holding financiero nacional, participa en una amplia gama de negocios financieros, que se agrupan en tres grandes segmentos: Seguros, Banco que incluye Corredora de Bolsa, Matriz y otras filiales menores.

En el segmento de Seguros, desarrolla sus negocios a través de las compañías de seguros de vida Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A. y CN Life Compañía de Seguros de Vida S.A. y a través de la compañía de seguros generales Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A.

En el segmento Banco, se encuentran el Banco Consorcio y sus filiales Consorcio Tarjeta de Crédito S.A. y Consorcio Corredores de Bolsa S.A

El total de activos consolidados de Consorcio Financiero S.A. al 31 de Marzo de 2015, asciende a MM$7.696.253, cifra 1,5% superior a la vigente al 31 de Diciembre de 2014. De dicho total, un 68,9% corresponde a Otros activos financieros, los que están conformados principalmente por instrumentos financieros de Renta Fija y Renta Variable.

De ese total, el segmento de Seguros representa un 77,3%, cuyas inversiones valorizada a costo amortizado ascienden a MM$3.325.203, mientras que las inversiones valor razonable ascienden a MM$775.061, ya que producto de los negocios de acumulación como son las Rentas Vitalicias y los seguros de Vida, las compañías de este segmento, mantienen una parte muy significativa de sus Reservas Técnicas, invertidas en instrumentos financieros de Renta fija y Renta Variable.

Banco Consorcio por su parte, aporta con un 21,6% de los Otros Activos Financieros, donde destacan los Instrumentos financieros para negociación por MM$311.979 e Instrumentos financieros disponibles para la venta por MM$731.408.-

Otro activo relevante, corresponde a los Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar, por un total de MM$1.665.117, donde destacan los Leasing por Cobrar de las Compañías de Seguros de Vida, por MM$329.416 y las Colocaciones de Banco Consorcio, por un total de MM$1.230.529.-

El total de Pasivos por su parte asciende a MM$6.991.870, cifra 1,6% superior a la existente al 31 de Diciembre del 2014. Las Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por pagar, que representan un 60,0% del total de pasivos al cierre de Marzo de 2015, incluyen un monto de MM$4.181.118 correspondiente a las Reservas Técnicas de las compañías de Seguros del Holding. De este total, un 86,4% corresponde a Reservas de seguros previsionales, conformadas por Rentas Vitalicias y Seguro de Invalidez y Sobrevivencia que mantienen las compañías de seguros de vida del Holding, lo que demuestra la importancia de los seguros previsionales, básicamente de Rentas Vitalicias, en los negocios consolidados.

Los Otros Pasivos financieros por su parte, que representan un 37,7% del total de Pasivos, ascienden a MM$2.634.719 y sus principales componentes son Depósitos y Otras captaciones a plazo del Banco y Otras Obligaciones.

El Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora, asciende al 31 de Marzo de 2015 a MM$703.901, cifra superior en un 1,4% respecto a la vigente al cierre del ejercicio anterior.

La utilidad consolidada al 31 de Marzo de 2015 ascendió a MM$16.700 de la cual MM$16.693 son atribuibles a los propietarios de la controladora y MM$7 a participaciones no controladoras.

Los principales hitos del periodo Enero –Marzo 2015, se pueden resumir en los siguientes:

Ser número uno en el total de activos de la industria de seguros al 31 de Marzo de 2015.

Ser número uno en el total de activos de la industria de seguros de vida al 31 de Marzo de 2015.

Ser número uno en Patrimonio total de la industria de seguros al 31 de Marzo de 2015.

Ser número uno en Patrimonio total de la industria de seguros de vida al 31 de Marzo de 2015.

Ser número uno en participación de mercado de seguros previsionales al 31 de Marzo de 2015.

Ser número uno en participación de mercado en el negocio de APV de la industria de seguros de vida nacional al 31 de Marzo de 2015.

2.- DESCRIPCIÓN DE LOS MERCADOS EN QUE PARTICIPA LA SOCIEDAD.-

Consorcio Financiero S.A. a través de sus principales sociedades filiales, participa en los mercados de Seguros de Vida, Seguros Generales y Bancario. Adicionalmente participa con porcentajes minoritarios de propiedad, en los negocios de Administración general de fondos.

Mercado de Seguros de Vida.-

En este mercado, participan al 31 de Marzo de 2015, 33 compañías, que venden productos que se pueden agrupar en:

- **Vida Individual y Ahorro Previsional Voluntario**, vendidos a personas naturales que tengan necesidades de protección ante eventos que afecten su vida o salud y/o pretendan ahorrar a mediano y/o largo plazo.

- **Colectivos que corresponden a Seguros de Vida y Salud**, contratados por las empresas a favor de sus trabajadores, y Seguro de Desgravamen, contratados para sus carteras de deudores, por las entidades que otorgan créditos.

- **Seguros Masivos**, contratados a través de sponsor bancarios, empresa de retail y cajas de compensación entre otros, por personas naturales que son clientes de las mencionadas entidades.

- **Fondos Mutuos** ofrecidos a personas naturales o jurídicas que deseen ahorrar.

- **Rentas Vitalicias Previsionales en todos sus tipos**, las que pueden ser inmediatas o diferidas y contar con períodos garantizados, que otorgan a los asegurados un pago fijo y vitalicio en UFs.

- **Invalidez y Sobrevivencia (SIS)**, seguro que cubre a los afiliados a las administradoras de fondos de pensiones, que financia los aportes adicionales requeridos para cubrir las pensiones de referencia de los afiliados declarados inválidos o fallecidos.

Al 31 de Marzo de 2015 la Prima directa total de la industria de Seguros de Vida ascendió a MM$ 1.053.414. De dicho total, Rentas Vitalicias Previsionales representa un 41,1%, Colectivos un 20,2%, Vida Individual más APV un 21,3%, SIS un 11,0% y Masivos un 6,4%

La utilidad del periodo Enero – Marzo 2015 para toda la industria, ascendió a MM$ 90.772 cifra superior en un 12,1% respecto a la observada el año anterior.

La industria de Seguros de Vida mantiene al 31 de Marzo de 2015 un total de activos de MM$ 29.885.430 mientras el patrimonio de la industria asciende a la misma fecha a MM$ 2.818.480.

Mercado de Seguros Generales.-

En el mercado de Seguros Generales chileno participan 29 compañías, las que venden productos que se pueden agrupar en:

- **Seguros de Vehículos**, que se comercializan en forma individual y grupal para personas naturales y jurídicas que los protegen ante eventos que afecten a sus vehículos.

- **Seguro Obligatorio de Accidentes Personales**, seguro exigido para obtener permiso de circulación para todo vehículo motorizado cuyas características están establecidas por ley.

- **Incendio y Adicionales**, seguros que cubren los riesgos de incendio, terremoto, riesgos de la naturaleza.

- **Robo, Accidentes Personales y Otros** (Casco Marítimo y Aéreo, Transporte, Ingeniería, etc.).

Al 31 de Marzo de 2015, la Prima directa total de la Industria de Seguros Generales ascendió a MM$ 516.856, cifra superior en 9,9% respecto a la observada el año anterior. De la prima total, Incendio y Adicionales representa un 34,1%, Otros un 38,5% y Vehículos un 27,4%.

La industria de Seguros Generales mantiene al 31 de Marzo de 2015 un total de activos de MM$ 3.315.786, mientras el Patrimonio de la industria asciende a MM$ 634.503.

Mercado Bancario.-

Al 31 de Marzo de 2015, de acuerdo a datos publicados por la SBIF (Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras), el sistema bancario chileno estaba compuesto por 24 instituciones, agregándose Banco BTG Pactual Chile. A la misma fecha, las colocaciones totales del sistema, netas de provisiones, alcanzaron los MM$123.955.000, con un incremento de 4,3% en los últimos doce meses. Las colocaciones a personas fueron las que más crecieron con un 7,3%, mientras que las colocaciones comerciales, lo hicieron en 2,4%. Por su parte las utilidades acumuladas del sistema bancario, de Enero a Marzo del 2015, fueron de MM$465.850.000[1].Esto representa una disminución de un 25% respecto al mismo periodo del año anterior. Por su parte, el Resultado Operacional Neto de Provisiones, al cierre de Marzo, era un 18,2% menor en comparación al mismo periodo del año anterior, mientras que el gasto total en provisiones, era un 12,8% menor. Los gastos de apoyo muestran un leve incremento, para los mismos periodos comparativos, de un 6,2%. Mientras que los ingresos por intereses y reajustes presentaron una baja neta de 26,8%. La Utilidad Neta de Operaciones Financieras, al cierre de Marzo, fue de M$9.763, es decir, disminuyeron considerablemente en un 95,7% respecto a acumulado Marzo 2014. Por su parte la rentabilidad anualizada sobre el patrimonio, es decir, el ROE, a la misma fecha de corte era de 12,8%, mientras que al cierre del mismo periodo del año anterior, era de 18,1%.

El patrimonio total de la industria alcanzó los MM$14.605.000 a Marzo del 2015, mientras que el 2014, al cierre del mismo periodo, este era MM$13.192.000.

Los niveles de eficiencia de la banca, medidos como gastos de apoyo sobre ingresos operacionales brutos, alcanzaron un 48,6% a Marzo del 2015, mayor al 43,9% del mismo periodo del año anterior, y un 2,3% medido como el cociente entre gastos de apoyo operacional y activos totales. Por otra parte, los niveles de riesgo del sistema alcanzaron 2,4% medido como el cociente de la provisión de colocaciones y colocaciones totales, y 2,1% como el cociente de colocaciones con morosidad de 90 días y colocaciones totales.

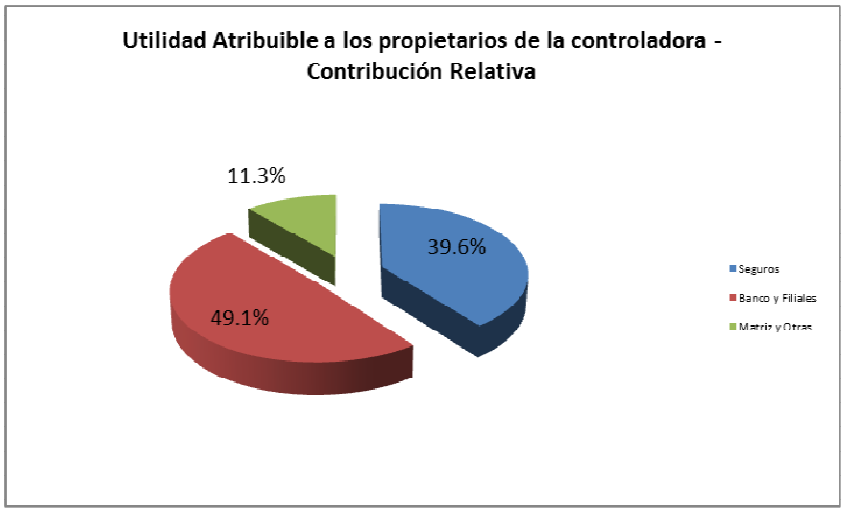
Las colocaciones totales de la industria bancaria, presentan una baja, de un 5% real en los últimos 12 meses y un 5,7% si se excluye las colocaciones de la filial de CorpBanca en Colombia.

A Marzo 2015, las colocaciones de Banco Consorcio (sin considerar las interbancarias, ni las contingentes), alcanzaron los MM$1.282.000, lo que deja al Banco en la posición 11° en colocaciones con cerca de un 1% de participación en la industria bancaria, versus la posición 13° y el 0,7% de participación de mercado, registrados a igual fecha del 2014.

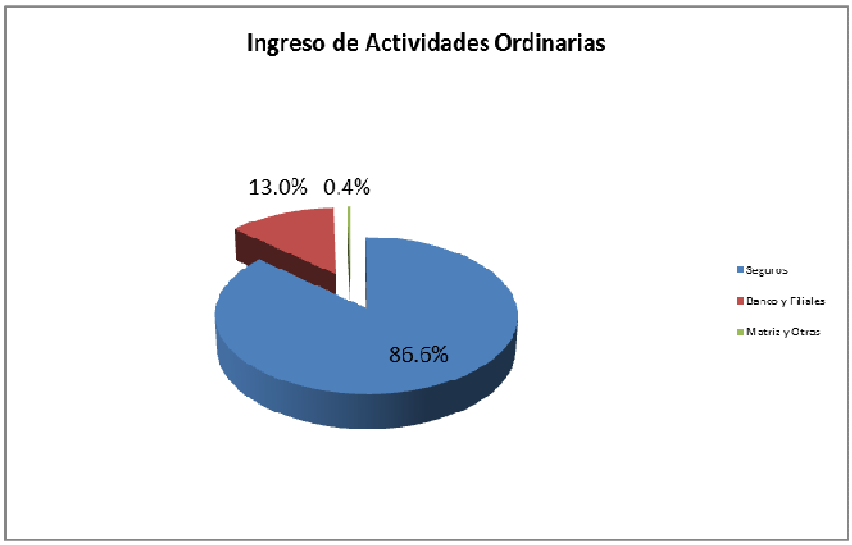
[1] Incluye las operaciones de inversión de Corpbanca en Colombia, las que representan MM$115,168.

3.- ANÁLISIS RAZONADO.-

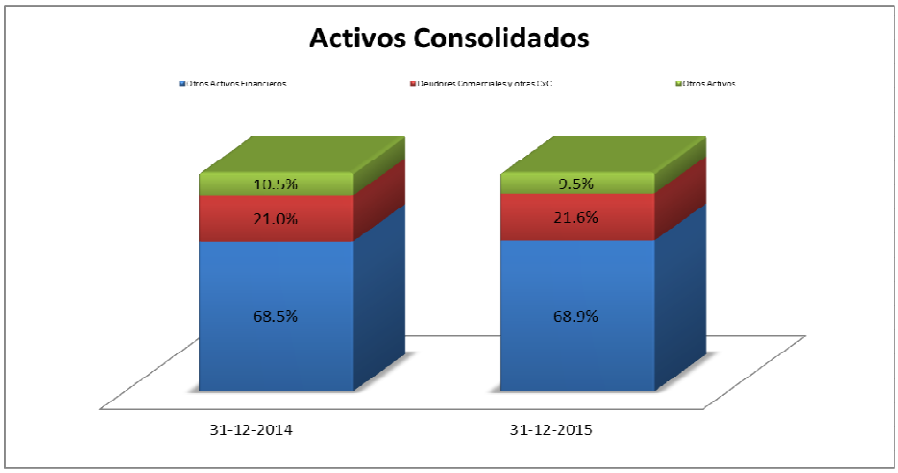
La utilidad atribuible a los propietarios de la controladora ascendió al 31 de Marzo de 2015 a MM$16.693, cifra inferior en 3,4% respecto a la obtenida en el año anterior. Dicha utilidad se descompone en MM$6.615 atribuible al segmento Seguros, MM$8.190 al segmento Banco y filiales y MM$1.888 a la matriz y filiales menores.



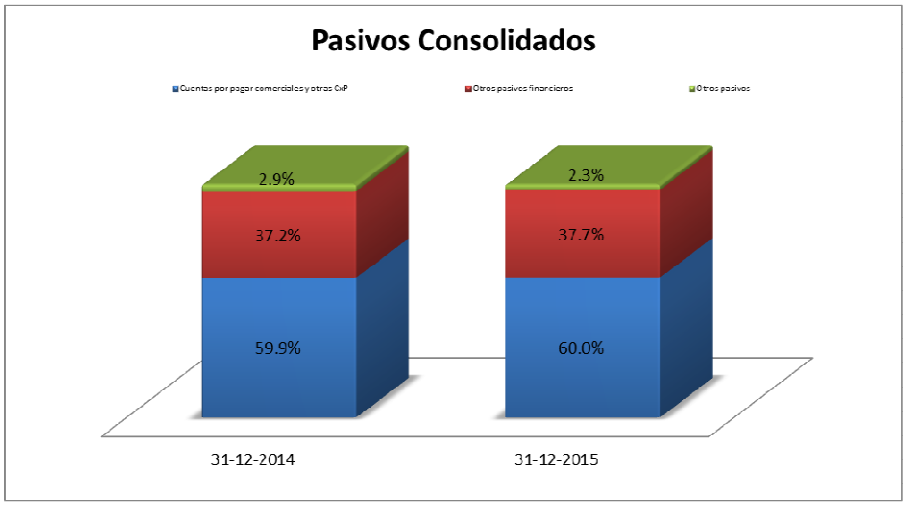
El total de ingresos de actividades ordinarias del período ascendió a MM$238.468, cifra superior en un 1,3% respecto al año 2014, incremento que se explica básicamente por aumentos de ingresos en los segmentos seguros (0,7%) y bancos y filiales (31,1%). De la cifra total mencionada, un 86,6% proviene del segmento de seguros y un 13% del segmento banco y filiales. La alta ponderación que representa el segmento seguros, se debe básicamente a los ingresos por el negocio de Rentas Vitalicias que ascienden a MM$69.944 en el año, a lo que se suma el Producto de Inversiones de las compañías de seguros de vida, cuyo total al 31 de Marzo de 2015 asciende a MM$63.577.-



El activo total consolidado asciende a MM$7.696.253, cifra superior en un 1,5% respecto al cierre del ejercicio anterior.



El total de pasivos consolidados por su parte, asciende al 31 de Marzo de 2015 a MM$6.991.870, cifra que representa un incremento de 1,6% respecto a aquella vigente al cierre del ejercicio anterior. Los principales aumentos se explican por los Otros pasivos financieros y las Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar debido en el caso de los primeros, a un aumento de Depósitos y otras captaciones a plazo por parte de Banco Consorcio y en el caso de las segundas al incremento de las reservas técnicas de las compañías de seguros de vida, producto principalmente de los negocios de Rentas Vitalicias y del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia.



El Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora, asciende al 31 de Marzo de 2015 a MM$703.901, cifra superior en un 1,4% respecto al cierre del ejercicio anterior. La principal razón que explica este aumento es el reconocimiento en el patrimonio de Consorcio Financiero S.A., de las utilidades del periodo Enero – Marzo 2015.

Compañías de Seguros.-

La utilidad del segmento Seguros atribuible a los propietarios de la controladora, asciende al 31 de Marzo de 2015 a MM$6.614. Básicamente esta utilidad se genera por el resultado de Consorcio Seguros de Vida, donde destaca el margen de los productos y el resultado de inversiones. Adicionalmente la utilidad de Cn Life, como consecuencia del resultado de sus inversiones y el margen de uno de sus productos, aporta positivamente al resultado de este segmento.

La prima directa de las compañías de seguros del Holding presenta una disminución de un 1,6% en el periodo Enero – Marzo 2015 respecto al mismo periodo del año anterior.

En el caso de la compañía de seguros generales, la prima directa presenta en el ejercicio una disminución de 4,1% respecto a igual período del año anterior, cifra que se explica básicamente por la disminución de productos masivos.

En términos de participación de mercado en la industria de seguros de vida al 31 de Marzo de 2015, Consorcio Financiero alcanza un 12,2% de la prima directa, lo que significa estar posicionado en el segundo lugar de la industria.

En términos de Patrimonio, tanto a nivel del negocio de seguros de vida como de la industria de seguros total, las compañías de Consorcio Financiero ocupan el primer lugar en participación relativa.

A nivel de total de activos mantenidos por las compañías de seguros de Consorcio Financiero al 31 de Marzo de 2015, estos ascienden a MM$5.047.254, cifra que significa obtener el primer lugar en el ranking de tamaño de activos mantenidos por las compañías de seguros, tanto a nivel de la industria de seguros de vida, como del mercado de seguros nacional total.

Resumen de los Estados Financieros de Banco Consorcio y filiales, antes de los ajustes de consolidación en Consorcio Financiero S.A.

Al 31 de Marzo de 2015, de acuerdo a datos publicados por la SBIF (Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras), el sistema bancario chileno estaba compuesto por 24 instituciones, agregándose Banco BTG Pactual Chile. A la misma fecha, las colocaciones totales del sistema, netas de provisiones, alcanzaron los MM$123.955.000, con un incremento de 4,3% en los últimos doce meses. Las colocaciones a personas fueron las que más crecieron con un 7,3%, mientras que las colocaciones comerciales, lo hicieron en 2,4%. Por su parte las utilidades acumuladas del sistema bancario, de Enero a Marzo del 2015, fueron de MM$465.850.000[2].Esto representa una disminución de un 25% respecto al mismo periodo del año anterior. Por su parte, el Resultado Operacional Neto de Provisiones, al cierre de Marzo, era un 18,2% menor en comparación al mismo periodo del año anterior, mientras que el gasto total en provisiones, era un 12,8% menor. Los gastos de apoyo muestran un leve incremento, para los mismos periodos comparativos, de un 6,2%. Mientras que los ingresos por intereses y reajustes presentaron una baja neta de 26,8%. La Utilidad Neta de Operaciones Financieras, al cierre de Marzo, fue de M$9.763, es decir, disminuyeron considerablemente en un 95,7% respecto a acumulado Marzo 2014. Por su parte la rentabilidad anualizada sobre el patrimonio, es decir, el ROE, a la misma fecha de corte era de 12,8%, mientras que al cierre del mismo periodo del año anterior, era de 18,1%.

El patrimonio total de la industria alcanzó los MM$14.605.000 a Marzo del 2015, mientras que el 2014, al cierre del mismo periodo, este era MM$13.192.000.

Los niveles de eficiencia de la banca, medidos como gastos de apoyo sobre ingresos operacionales brutos, alcanzaron un 48,6% a Marzo del 2015, mayor al 43,9% del mismo periodo del año anterior, y un 2,3% medido como el cociente entre gastos de apoyo operacional y activos totales. Por otra parte, los niveles de riesgo del sistema alcanzaron 2,4% medido como el cociente de la provisión de colocaciones y colocaciones totales, y 2,1% como el cociente de colocaciones con morosidad de 90 días y colocaciones totales.

Las colocaciones totales de la industria bancaria, presentan una baja, de un 5% real en los últimos 12 meses y un 5,7% si se excluye las colocaciones de la filial de CorpBanca en Colombia.

A Marzo 2015, las colocaciones de Banco Consorcio (sin considerar las interbancarias, ni las contingentes), alcanzaron los MM$1.282.000, lo que deja al Banco en la posición 11° en colocaciones con cerca de un 1% de participación en la industria bancaria, versus la posición 13° y el 0,7% de participación de mercado, registrados a igual fecha del 2014.

[2] Incluye las operaciones de inversión de Corpbanca en Colombia, las que representan MM$115,168.

Resumen de los Estados Financieros consolidados de Banco Consorcio y filiales

MM$	**Mar-14**	**Mar-15**	***Diferencia***
Activos			
Caja	66.961	50.953	(16.008)
Colocaciones Netas a Clientes	830.481	1.260.531	430.050
Inversiones Disponibles para la Venta	439.472	732.543	293.071
Inversiones de Negociación	191.402	297.464	106.062
Operaciones con liquidación en curso	55.563	111.756	56.193
Otros Activos	36.060	86.301	50.241
Total Activos	**1.619.939**	**2.539.548**	***919.609***
MM$	**Mar-14**	**Mar-15**	***Diferencia***
Pasivos			
Obligaciones a la vista	56.807	49.513	(7.294)
Depósitos a Plazo	1.151.775	1.472.386	320.611
Bancos	20.720	54.809	34.089
Operaciones con liquidación en curso	46.440	80.019	33.579
Otros Pasivos	40.470	287.361	246.891
Bonos Senior	59.217	211.745	152.528
Bonos Subordinados	34.350	98.108	63.758
Patrimonio	210.160	285.607	75.447
Total Pasivos y Patrimonio	**1.619.939**	**2.539.548**	***919.609***
Estado de Resultados			
Margen Banca Personas	2.425	2.095	(330)
Margen Banca Empresas	4.908	5.212	304
Margen Finanzas	6.836	5.981	(855)
Corredora de Bolsa	0	674	674
Total Margen	**14.170**	**13.962**	**(208)**
Gastos Fijos	(4.238)	(3.120)	*1.117*
Resultado Operacional	**9.932**	**10.841**	**909**
Impuestos	(1.420)	(2.356)	*(936)*
Resultado Final	**8.512**	**8.485**	**(27)**
Principales Indicadores			
Leverage	6,7x	7,9x	1,2x
Índice de Basilea	19,27%	19,10%	(0,17%)
Eficiencia Operativa	32,83%	32,13%	(0,70%)
ROE medio	17,45%	14,34%	(3,11%)
Índice de Riesgo	1,92%	1,69%	(0,22%)
Cartera Vencida	0,66%	0,68%	0,02%

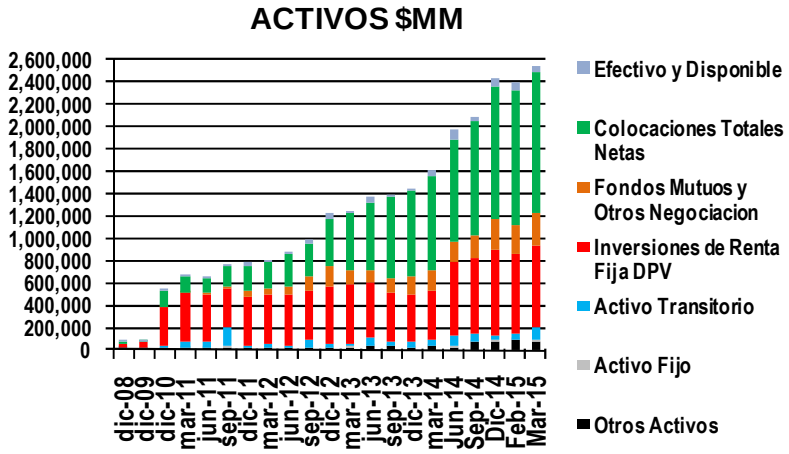
Análisis de los estados financieros consolidados de Banco Consorcio y filiales

Balance

El nivel de activos totales consolidados de Banco Consorcio a Marzo del 2015, eran de MM$2.540.000, lo que representa un 56,8% de aumento al comparar con los MM$1.620.000 del cierre al mismo mes del ejercicio anterior. Los activos que mayormente crecen son las colocaciones de créditos.

Los activos más representativos dentro del balance corresponden a las colocaciones de créditos, con un total de MM$1.261.000, al cierre del periodo de análisis, representan un 49,6% del total de activos.

A continuación se presenta la evolución de los activos ($ millones) de Banco Consorcio:

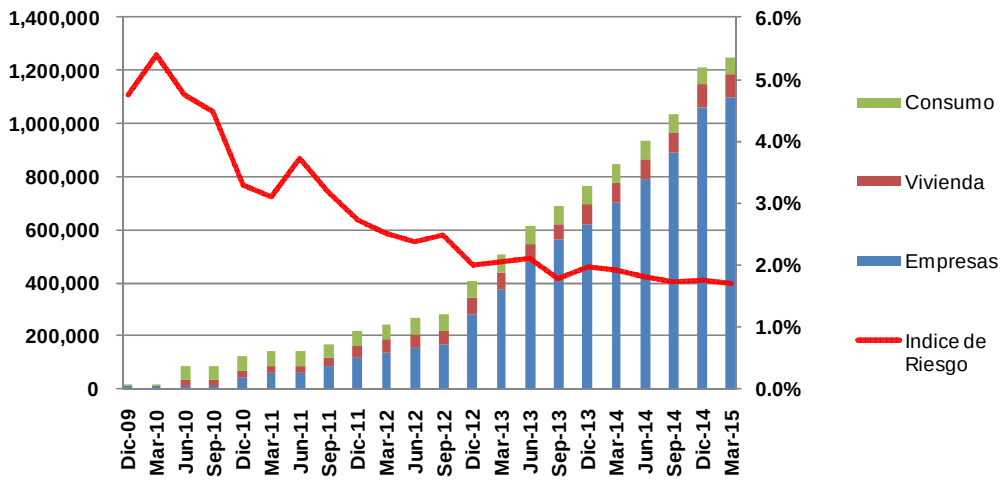


Al cierre del periodo, las colocaciones a clientes de Banco Consorcio, netas de provisiones, alcanzaron los MM$1.261.000, lo que equivale a un crecimiento de 51,8% respecto de los MM$830.481 de igual periodo del año anterior, reflejando los buenos resultados del plan de crecimiento definido por el Directorio para potenciar la Banca de Empresas. Estas colocaciones representan una participación de mercado de 1%. Se destaca también la participación de mercado del Banco en operaciones de factoraje, donde alcanza un 1,7%[3] y en créditos de consumo en cuotas dónde alcanza un 0,6%.

La cartera de colocaciones de Banco Consorcio, a Marzo del 2015, está compuesta en; un 88% por créditos comerciales, 6,6% créditos para la vivienda y 5,5% por créditos de consumo. Los niveles de riesgo crediticio alcanzaron un 1,7% medido como el cociente entre provisiones y colocaciones vigentes, versus 1,9% al mismo mes del año anterior. Este indicador para el Banco es mejor que el de la industria, el cual se ubica en 2,4%.

3 Según información de ACHEF, considerando a las instituciones financieras bancarias, incluyendo Banco Estado.

El siguiente gráfico muestra la evolución de las colocaciones ($ millones) de Banco Consorcio:

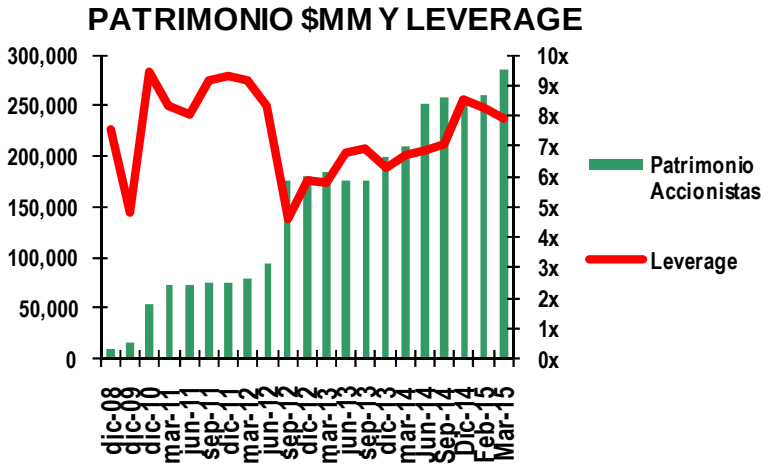


El total de pasivos de Banco Consorcio, a Marzo de 2015, es deMM$2.540.000, lo que significa un incremento de MM$919.609 respecto a igual periodo del año anterior. Este aumento se financió principalmente con aumento en captaciones a plazo por MM$320.611, contratos de retrocompras y préstamos por MM$233.102, emisión de Bonos Subordinados y Senior por MM$216.286, y un aumento de patrimonio (Incorporación de la Corredora de Bolsa como filial, aumento de capital, y la capitalización de Utilidades año anterior) por MM$75.447.

Durante el mes de Marzo, se realizó un aumento de capital de MM$55.191, los cuales provienen de la capitalización de las utilidades del ejercicio anterior y recursos adicionales que agregaron los accionistas. También se destaca en Junio del año anterior, la adquisición de Consorcio Corredoras de Bolsa S.A., esto implicó un aumento de capital para el Banco de MM$31.097 en ese instante.

El aumento de capital, antes descrito, dejó a Banco Consorcio en una solvente posición financiera, medido en parte por el índice de Basilea el que a Marzo del 2015 alcanza un 19,1%, versus 19,3% al mismo mes del año anterior, muy por sobre el promedio de la industria en torno al 12,1% (Medición Enero 2015).

A continuación se presenta la evolución del patrimonio ($ millones) y el endeudamiento (total pasivos / patrimonio) de Banco Consorcio:



Resultados

A Marzo del 2015, la utilidad consolidada de Banco Consorcio acumulada, fue de MM$8.485, un 0,3% menor a los MM$8.512 obtenidos al cierre del mismo periodo del año anterior, logrando un retorno sobre la inversión de 14,8%, y sobrepasando en 4,1% de sobrecumplimiento respecto de la cifra planificada para el ejercicio. Este bajo resultado se explica por una disminución en un 12,5% del margen de Finanzas en relación al mismo periodo del año anterior. Por su parte la Banca de Personas también presentó una baja de un 13,6%, explicado principalmente por los negocios de Tarjeta de Crédito y Venta Dirigida. Banca Empresas logró un incremento del 6,2% en relación al mismo periodo del año anterior, principalmente con sobrecumplimiento en créditos Comex y Leasing. Con la incorporación de Consorcio Corredoras de Bolsa, en el mes de Junio, se incrementaron los ingresos trimestrales del banco en MM$674.

El margen de Finanzas se redujo respecto al año anterior, pasando de MM$6.836 a MM$5.981. La gestión de Finanzas, se ve afectada principalmente por un menor reajuste acumulado respecto al mismo periodo del año anterior, -0,02% vs 1,3%, esto ha traído consigo menores ingresos por reajustes en el negocio Carry, a su vez, el devengo de la cartera ha sido mayor al esperado producto de mayores Carteras de inversiones. Otros efecto positivo ha sido el mayor resultado, versus anterior, de la venta de papeles de renta fija.

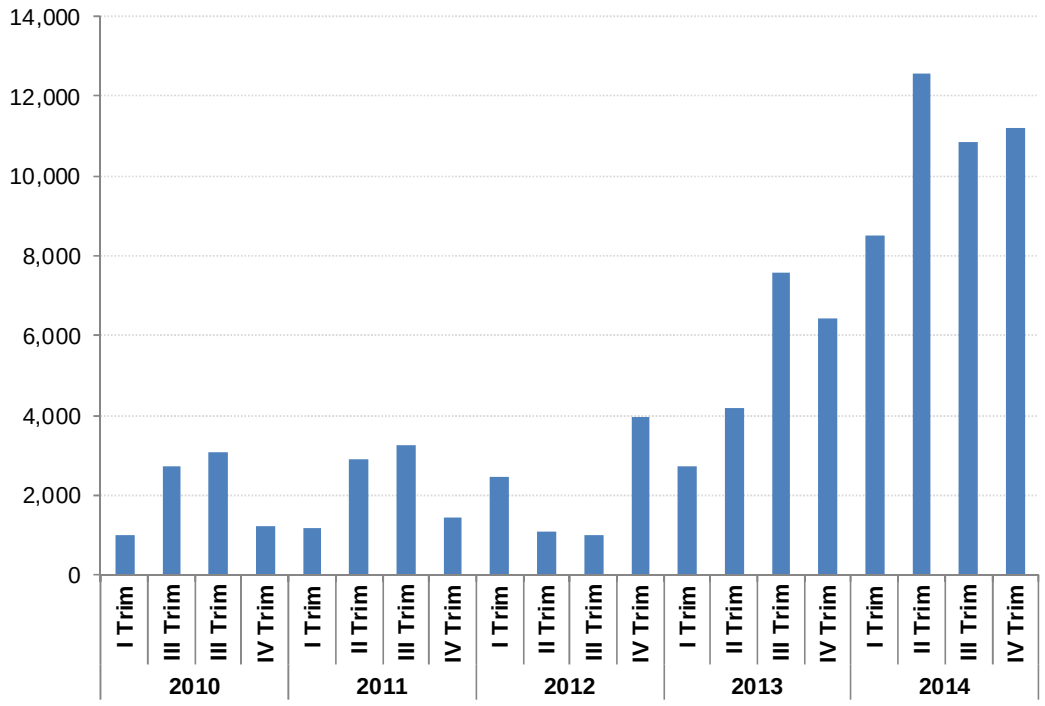
En la Banca Empresas, los ingresos operacionales netos acumulados a Marzo del 2015, representan MM$5.212, es decir, MM$304 sobre lo obtenido en igual periodo del año anterior. Lo anterior resultado de mayores carteras, mayores ingresos por comisiones, mejores tasas de spread, y gastos en provisiones menores a su plan. Las carteras comerciales crecieron en MM$400.527, los últimos doce meses, lo que permitió aumentar el ingreso por intereses, pasando de MM$8.362 a MM$12.052 entre iguales periodos de Marzo del presente y el año anterior.

El gasto del ejercicio en provisiones y castigos por riesgo de crédito de Banco Consorcio ascendió a MM$1.197, inferior a los MM$2.035 del mismo período del año anterior.

Respecto a los Gastos Fijos totales, estos disminuyeron un 26,4% en relación al año anterior, pasando de MM$4.238 a MM$3.120 acumulados. Los principales aumentos en gastos están asociados a los costos administrativos, los que disminuyeron un 32,8%, mientras que por su parte, los gastos asociados a las remuneraciones del personal disminuyeron un 15%, situándose en MM$1.296 acumulados en el año. Lo anterior producto que a Marzo del año anterior existían constituidas provisiones de gastos administrativos. Los niveles de eficiencia mejoraron desde 32,8% para el periodo 2014 a un 32,1%, esto medido como el cociente entre los gastos de apoyo totales y el resultado operacional bruto. Esta mejora en la eficiencia se explica por un crecimiento sustancial de los resultados operacionales en relación al aumento de los gastos de apoyo. Es importante destacar que a marzo del presente, Banco Consorcio tiene el segundo mejor índice de eficiencia de la industria.

Con lo anterior, el resultado operacional aumentó un 9,2% acumulando a marzo del año 2015, es decir, este fue de MM$10.841, explicado por mayores márgenes en Banca Empresas, Corredora de Bolsa, y menores ingresos en Finanzas, y Banca Personas. Con todo, el resultado consolidado acumulado de Banco Consorcio a Marzo 2015 disminuyo 0,3% en relación al mismo periodo del año anterior. La utilidad obtenida permitió generar una rentabilidad anualizada sobre el patrimonio medio de un 14,3%, inferior al 17,4% de rentabilidad obtenida el año anterior.

El siguiente gráfico muestra la evolución de la utilidad trimestral de Banco Consorcio en millones de pesos:



4.- INDICADORES DE GESTIÓN CONSOLIDADOS.-

	31-mar-15	31-mar-14
Indicadores de Actividad.-		
(Cifras en MM$)		
Total de Activos Consolidados	7.696.253	6.484.543
Total de Pasivos Consolidados	6.991.870	5.831.370
Total Patrimonio	704.383	653.173
Indicadores de Endeudamiento.-		
Razón de Endeudamiento *(Total de pasivos/Patrimonio Total)*	9,9 veces	8,9 veces
Indicadores de Rentabilidad.-		
Rentabilidad del Patrimonio *(Ganancia del período atribuible a controladora/ Patrimonio promedio atribuible a controladora)*	2,4% (1)	2,7% (2)
Rentabilidad del Activo *(Ganancia del período atribuible a controladora/ Activos promedio)*	0,22% (1)	0,27% (2)
Utilidad por acción *(Ganancia del período atribuible a controladora/ Número de acciones)*	132,83 (1)	137,46 (2)
Reparto de dividendos	-	-

(1)= Considera la utilidad del período enero - marzo de 2015.

(2)= Considera la utilidad del período enero - marzo de 2014.

Indicadores de Resultados.-

Se presenta a continuación el Estado de Resultados consolidado resumido correspondiente al periodo Enero – Marzo de 2015, comparativo con igual período de 2014.

CONCEPTOS	ACUMULADO AL 31-03-2015 MM$	ACUMULADO AL 31-03-2014 MM$
Ingresos de actividades ordinarias	238.468	235.461
Costo de ventas	(205.005)	(194.178)
Ganancia bruta	33.463	41.283
Gastos de administración	(18.808)	(19.349)
Ganancias (pérdidas) de actividades operacionales	10.708	16.318
Ganancias (pérdidas) antes de impuestos	17.727	20.725
Ganancias (pérdidas) atribuibles a los propietarios de la controladora	16.692	17.274

Flujo de efectivo Consolidado.-

Se presenta a continuación un resumen de los flujos de efectivo consolidados correspondientes al periodo Enero – Marzo de 2015 y 2014, donde se muestran sus principales componentes:

CONCEPTOS	ACUMULADO AL 31-03-2015 MM$	ACUMULADO AL 31-03-2014 MM$
Flujo de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(9.649)	40.557
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de Inversión	2.626	7.060
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	7.785	(1.875)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	5	129
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	766	45.870
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	85.841	37.634
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	86.608	83.504

5.- ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS.-

Uno de los focos estratégicos definidos por Consorcio es desarrollar una "Adecuada administración y control de los riesgos". Esto se lleva a cabo a través de un Sistema de Gestión Integral de Riesgos, que contribuye a la creación de valor para sus accionistas, clientes, colaboradores y otros grupos de interés, en el marco de su Misión, Visión y Valores Corporativos.

El Sistema de Gestión Integral de Riesgos de Consorcio está alineado con las mejores prácticas internacionales y también con el nuevo enfoque de supervisión basada en riesgos, adoptado por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF).

El holding está compuesto por entidades que ofrecen servicios en las áreas de Seguros, Crédito y Ahorro, principalmente a través de tres compañías de seguros, un banco, un intermediario de valores y una administradora de fondos. Estas entidades están expuestas a riesgos de distinta naturaleza gestionados por unidades especializadas al interior de ellas, a través de la identificación, evaluación, mitigación y control de riesgos, así como de la generación de reportes según la naturaleza, tamaño y complejidad de cada negocio. Al respecto, todas las filiales han mostrado tradicionalmente una sólida posición de solvencia, con amplias holguras respecto a los requerimientos regulatorios. Por otra parte, las sociedades filiales se benefician de un fuerte compromiso de los accionistas de Consorcio Financiero, que se demuestra a través de su participación activa y directa en los Directorios y los numerosos Comités de Directores, según corresponda a cada entidad.

A continuación se presentan los riesgos de las principales entidades del holding:

Consorcio Financiero

Dependencia de los dividendos de las filiales.-

Consorcio Financiero S.A. (CFSA) es la matriz de un conglomerado de empresas y sus ingresos dependen mayoritariamente de la capacidad de distribución de dividendos que tengan sus filiales. CFSA controla más de un 99% de la propiedad de cada filial, con la flexibilidad de fijar las políticas de dividendos acorde a sus requerimientos, los planes de crecimiento de las filiales y la disponibilidad de recursos de éstas considerando que sus filiales son empresas reguladas y deben cumplir con la normativa vigente.

Banco Consorcio

Riesgo de Crédito.-

Banco Consorcio mantiene una política de riesgo de crédito que reconoce la existencia de distintos tipos de negocios y/o segmentos en los que está presente la entidad: Banca de Personas, incluyendo Créditos de Consumo, y Banca de Empresas.

Para cada segmento, según corresponda, se cuenta con sistemas de evaluación apropiados para sus riesgos. Para la cartera masiva se cuenta con modelos grupales estadísticos de creditscoring y para la cartera individual se cuenta con análisis de riesgos internos e independientes de unidades comerciales y con Comités de Créditos con activa participación del directorio de la entidad, el cual toma decisiones. Este riesgo es también mitigado por la obtención de garantías reales y personales, existencia de límites de concentración máximos por deudor, grupos de deudores y segmento de industrias. El banco dispone de mecanismos de constitución de provisiones los que buscan estimar los niveles de pérdidas esperadas de la cartera de crédito, existiendo al menos una vez al año un análisis respecto a su suficiencia. En el caso de instrumentos financieros, el Banco mide la probabilidad de incobrabilidad de los emisores utilizando evaluaciones internas y ratings externos independientes del Banco, aprobando líneas de crédito a emisores o grupos de ellos.

Riesgo de Liquidez.-

Banco Consorcio tiene aprobada, definida e implementada una política de administración de liquidez, para moneda local y extranjera, en concordancia con los cumplimientos y obligaciones generadas en función de sus operaciones y de acuerdo a los requerimientos legales y normativos vigentes.

Conceptualmente se distinguen cuatro ámbitos del Riesgo de Liquidez incluyendo Liquidez Diaria, Liquidez de Financiamiento o Estructural, Liquidez de Trading y Liquidez por Factores de Mercado. Ellos son gestionados principalmente a través de la definición de niveles máximos de déficit y stock, límites de descalce, límites de concentración máximo por tipo pasivo, indicadores de liquidez y pruebas de tensión, etc.

Para medir y monitorear este riesgo, se utilizan diversas herramientas, distinguiendo entre situaciones normales de mercado y escenarios de estrés. En el caso de escenarios normales se utilizan flujos de caja proyectados, razones de concentración de vencimientos de pasivos por plazo y contrapartes, además de razones de liquidez, las que indican principalmente la posición relativa del Banco respecto a activos líquidos y pasivos volátiles. Para escenarios de estrés se aplican mensualmente pruebas que evalúan la capacidad del Banco para resistir situaciones extremas de iliquidez. Además, se utilizan indicadores de alerta temprana que permiten la activación de Planes de Contingencia de Iliquidez, en caso de ser necesario.

Riesgo de Mercado.-

La gestión de este riesgo es uno de los pilares en toda institución financiera. En particular para el caso de la Banca Tradicional, donde los activos y pasivos no se valorizan según su valor de mercado sino de acuerdo a su costo amortizado, los riesgos surgen producto de posibles descalces tanto en monto como en plazo de los activos y pasivos del balance, distinguiéndose los siguientes riesgos específicos: Riesgo de Tasa de Interés, Riesgo de Moneda y Riesgo de Reajustabilidad.

Para medir y monitorear estos riesgos, el Banco considera varias metodologías. Aplica por un lado, las mediciones que están establecidas en la normativa vigente, en particular sobre el riesgo de tasa de interés y reajustabilidad para el libro de banca (C40) en operaciones de corto y largo plazo. Por otro lado, aplica mediciones tales como el Value at Risk, Medidas de sensibilidad a Tasas de Interés, PV01 y Medidas de exposición máxima en Moneda Reajustable. Respecto a la estimación de pérdidas ante cambios extremos en la estructura de tasas de interés y en las paridades entre monedas, el Banco realiza Pruebas de Tensión (Stress Testing) y aplica pruebas retrospectivas para evaluar la efectividad de su modelo interno de Value at Risk.

Corredora de Bolsa.-

Riesgo de mercado.-

Es el riesgo que surge de movimientos adversos en los precios de activos financieros, que pueden resultar de variaciones en tasas de interés, inflación, tipos de cambio o precios de acciones.

Para mitigar estos riesgos, la Corredora cuenta con políticas que determinan límites a la duración promedio de la cartera de renta fija, a las posiciones en renta variable nacional e internacional y a la posición neta en moneda extranjera.

Riesgo de crédito.-

Refleja la exposición a pérdidas por incumplimiento de un tercero de los términos o condiciones acordadas con la Corredora. El incumplimiento puede provenir de un emisor como de una contraparte tal como cliente, inversionista institucional u otra corredora de bolsa. La compañía cuenta con políticas de riesgo de crédito, incluyendo la determinación de límites por instrumento, emisor y contraparte.

Riesgo de liquidez.-

Se refiere a la incapacidad de hacer frente a los compromisos de una manera oportuna por no disponer de activos líquidos suficientes o de fuentes de financiamiento a un costo razonable.

La política de administración de riesgo de liquidez busca diversificar las fuentes de financiamiento y garantizar la liquidez para el cumplimiento oportuno de todos los

compromisos financieros con sus clientes, Bolsas de Comercio, bancos y contrapartes.

Riesgo Operacional.-

Es el riesgo de pérdidas provenientes de fallas o falta de adecuación en los procesos, las personas, los sistemas, o por eventos externos. La Corredora mitiga estos riesgos principalmente mediante políticas de control de riesgos, documentación de procesos, auditorías internas, capacitación y evaluación del personal.

Compañías de Seguros

Corresponde a un cambio desfavorable en el valor neto de activos y pasivos, proveniente de movimientos en factores de mercado tales como precios de renta variable, tasas de interés, activos inmobiliarios y tipos de cambio.

Este riesgo es gestionado a través de múltiples herramientas, entre las que se puede mencionar la definición y seguimiento de una Política de Inversiones, que establece los principales lineamientos sobre la cartera de inversiones, detallando límites por tipo de instrumento, distribución geográfica, actividad económica e índices de coberturas, entre otros. La evaluación de los riesgos de mercado se realiza principalmente a través de la determinación del Valor en Riesgo (VaR) y la utilización de pruebas de estrés sobre los factores de riesgo más relevantes. En el caso de las Compañías de seguros de vida, además se monitorea el calce de los flujos de activos y pasivos y el Test de Suficiencia de Activos (TSA).

Riesgo de Crédito.-

Este riesgo consiste en eventuales incumplimientos de los compromisos de un emisor de valores en cartera o de una contraparte, así como de un deterioro de la clasificación crediticia de estos mismos.

Para el caso del riesgo de emisor, en la Política de Crédito y deterioro se establecen límites internos en base a clasificaciones de riesgo externas y estudios periódicos realizados por las Compañías. Para el caso del riesgo de contraparte de Reaseguro, se ha definido una Política que determina los lineamientos generales y condiciones mínimas para establecer relaciones contractuales con un Reasegurador, revisándose además los estados financieros de estas entidades y sus clasificaciones de riesgo. En lo que respecta a instrumentos derivados y pactos, existe un Plan de Uso de Derivados y una Política de Crédito y Deterioro.

Riesgo de Liquidez.-

Es el riesgo de incurrir en pérdidas por no tener suficientes activos líquidos o fuentes de financiamiento a un costo razonable para hacer frente a los compromisos de pagos.

Las Compañías principalmente procuran calzar los flujos de caja generados por sus activos y pasivos, y parte importante de su portafolio se encuentra invertido en instrumentos financieros de alta liquidez y de fácil enajenación para hacer frente a cualquier desviación respecto a los flujos de caja presupuestados. Adicionalmente, las Compañías cuentan con líneas de crédito de corto plazo vigentes en el sistema financiero nacional para administrar en forma eficiente y rentable su posición de liquidez.

Riesgos Técnicos.-

Son riesgos propios de la actividad de los negocios de seguros, los que pueden originarse en la suscripción y tarificación de pólizas que resulten en pérdidas, ya sea, por insuficiencias de primas o de reservas técnicas, por desviaciones desfavorables en los supuestos de tarificación, de caducidad, por la ocurrencia de catástrofes, o bien por un riesgo de reaseguro.

Estos riesgos están identificados y acotados por la existencia de políticas de suscripción y tarificación así como de reaseguros aprobadas por el Directorio y controladas periódicamente. Además, se llevan a cabo estudios e investigaciones sobre factores específicos de riesgo tales como mortalidad y discapacidad. Se han desarrollado diversos modelos que permiten evaluar los riesgos técnicos, incluyendo el análisis de escenarios normales y catastróficos, la aplicación de Tests de Adecuación de Pasivos y de Suficiencia de Primas y seguimientos de la duración de pólizas, entre otros.

Riesgos Operacionales y Tecnológicos.-

Es el riesgo de pérdidas provenientes de fallas o falta de adecuación de los procesos internos, de las personas, de los sistemas, o producto de eventos externos. Pueden derivar de situaciones de fraude, errores de ejecución, información poco fiable, negligencia, eventos catastróficos tales como incendio o terremoto, etc.

La confección de matrices de riesgos, que incluye el levantamiento de un mapa detallado de procesos y subprocesos, permite obtener una visión de los distintos riesgos operacionales y definir eventuales mejoras al sistema de control interno. La gestión de estos riesgos se apoya en una serie de políticas así como en el desarrollo y monitoreo de procedimientos, manuales operacionales y Planes de Continuidad para los procesos definidos como críticos.

Riesgos Legales y Normativos.-

Estos riesgos emanan de incumplimientos de leyes y normas que regulan las actividades empresariales que desarrollan las Compañías. Incluye asimismo riesgos por cambios regulatorios perjudiciales.

Estos riesgos se mitigan principalmente a través de la definición de una Política de Cumplimiento, la cual define los principales roles y responsabilidades en las Compañías sobre esta materia. Asimismo, en el Código de Gobierno Corporativo de las Compañías se definen las responsabilidades de las áreas claves en la gestión de este riesgo.

Riesgos Estratégicos.-

Estos riesgos surgen de la posibilidad de no contar con una estrategia adecuada, fallar en el diseño y/o implementación de planes de negocio coherentes o no lograr adaptarse a nuevas condiciones del entorno. Esta categoría incluye también el deterioro en las condiciones de mercado y el Riesgo de Grupo, que se refiere a la exposición a pérdidas resultantes de la pertenencia al holding Consorcio Financiero.

En particular, la actual estructura de Gobierno Corporativo de las Compañías permite una adecuada mitigación de estos riesgos, fundamentado principalmente en la existencia de diversos Comités de Directores los cuales constituyen instancias de discusión y análisis entre los miembros del Directorio y la Alta Gerencia, sobre los asuntos y materias clave para las Compañías. En particular, el Comité Estratégico es el encargado del seguimiento del cumplimiento de la estrategia junto con un robusto proceso de planificación de negocios trianual, cuyo cumplimiento es analizado en detalle mensualmente en el Directorio.