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

1. HECHOS RELEVANTES DEL PERÍODO

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 EMPRESAS JUAN YARUR SpA Y FILIALES

Actividad	**Mar-15**	**Dic-14**
	(cifras en millones de pesos)	
Total de activos	24.011.247	24.341.636
1. Total activos negocios no bancarios	610.156	539.302
1a. Total activos corrientes negocios no bancarios	578.610	508.095
1b. Total activos no corrientes negocios no bancarios	31.545	31.207
2. Total activos servicios bancarios	23.401.092	23.802.334
Total de pasivos	22.122.058	22.487.419
1. Total pasivos negocios no bancarios	553.632	542.507
1a. Total pasivos corrientes negocios no bancarios	491.240	480.961
1b. Total pasivos no corrientes negocios no bancarios	62.392	61.546
2b. Total pasivos servicios bancarios	21.568.426	21.944.912
Total Patrimonio	1.889.189	1.854.217
1. Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	1.071.205	1.045.183
2. Participaciones no controladoras	817.984	809.034
Liquidez		
Liquidez corriente	n/a	n/a
Razón ácida	n/a	n/a
Solvencia - Individual		
Razón endeudamiento	0,13	0,13
Deuda corto plazo / Deuda total	57%	55%
Deuda largo plazo / Deuda total	43%	45%
Cobertura gastos financieros (sobre dividiendos recibidos)	52,5	12,5

Descripción de las principales fuentes y usos de fondos	**Mar-15**	**Mar-14**
1. Flujo neto originado por actividades de la operación	(489.744)	106.009
1a. Flujo neto originado por actividades de la operación - no bancario	13.539	(4.032)
1b. Flujo neto originado por actividades de la operación - bancario	(503.282)	110.041
2. Flujo neto originado por actividades de financiamiento	145.764	(45.678)
2a. Flujo neto originado por actividades de financiamiento - no bancario	(923)	12.580
2b. Flujo neto originado por actividades de financiamiento - bancario	146.687	(58.258)
3. Flujo neto originado por actividades de inversión	(72.599)	(39.554)
3a. Flujo neto originado por actividades de inversión - no bancario	77	(14.167)
3b. Flujo neto originado por actividades de inversión - bancario	(72.676)	(25.387)
Flujo neto total del período	(416.578)	20.778

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 la sociedad matriz.

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 endeudamiento de la sociedad matriz, desde la perspectiva de sus estados financieros individuales, no varió durante el primer trimestre de 2015 ubicándose en 0,13 veces y la cobertura de gastos financieros aumentó significativamente por efecto de la menor variación de la Unidad de Fomento en el período y baja en la tasa de sus pasivos financieros.

El flujo neto del período fue negativo y alcanzó a $ 416.578 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	86.167	85.563	0,7%
1. Ganancia negocio no bancario	13.651	8.104	68,4%
2. Ganancia negocio bancario	72.517	77.459	-6,4%
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	50.243	47.199	6,5%
Rentabilidad			
Rentabilidad patrimonial - controlador	18,8%	19,6%	-0,80
Rentabilidad sobre activos	1,4%	1,6%	-0,14
Utilidad por acción - controlador (pesos)	9.321	8.756	6,5%

A Marzo de 2015, la ganancia de Empresas Juan Yarur SpA aumentó en 6,5% comparada con igual período del año anterior, con un retorno patrimonial de 18,8% y utilidad por acción de $ 9.321.

El incremento de la utilidad de la sociedad matriz se produjo por disminución de los gastos financieros y gastos de administración. En tanto, el resultado de la inversión en filiales tuvo una variación negativa de 4,6%, pasando de $ 53.512 millones en marzo de 2014 a $ 51.031 millones en marzo de 2015, explicado por Banco de Crédito e Inversiones, como se aprecia en la siguiente tabla:

RESULTADO NETO	Mar-15	Mar-14	Variación
	(cifras en millones de pesos)		
Banco de Crédito e Inversiones	79.971	85.404	-6,4%
Bci Seguros Generales	3.295	3.648	-9,7%
Bci Seguros Vida	3.756	3.059	22,8%
Zenit Seguros Generales	(68)	(234)	-

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.

A Marzo de 2015, las inversiones en filiales alcanzaban a una cifra cercana a $ 1.115 miles de millones y comprenden el 92% de los activos totales individuales de Empresas Juan Yarur SpA.

INVERSIONES EN FILIALES

A Marzo 2015

(en millones de pesos)	Participación Propiedad	Inversión a Valor patrimonial	Resultado a Valor patrimonial	Dividendos recibidos
• Banco de Crédito e Inversiones	55,08%	1.011.616	44.047	59.871
• Bci Seguros Generales	99,99%	60.360	3.295	-
• Bci Seguros Vida	99,99%	38.599	3.756	-
• Zenit Seguros Generales	99,72%	4.219	(68)	-

Sobre la base de estados financieros individuales, incluye menor valor de inversiones.

Banco de Crédito e Inversiones constituye la principal inversión, 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.

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 Empresas Juan Yarur SpA corresponde a los dividendos recibidos de sus filiales que se desenvuelven en el sector bancario y asegurador, Banco de Crédito e Inversiones, Bci Seguros Generales y Bci Seguros Vida. A Marzo 2015, dichas empresas mantenían las siguientes clasificaciones de riesgo:

	Feller Rate	FitchRatings	ICR Chile
Banco de Crédito e Inversiones	AA+/Estables	AA+/Estable	-
Bci Seguros Generales	-	AA/Estable	AA/Estables
Bci Seguros Vida	-	AA/Estable	AA/Estables

En consecuencia, la capacidad de Empresas Juan Yarur SpA de honrar sus compromisos financieros y otras obligaciones dependen, en buena medida, de la capacidad de sus filiales de distribuir dividendos.

De los pasivos que posee la sociedad, a nivel individual, el 52% corresponde a pasivos bancarios a tasa variable y expresados en moneda reajustable, el 22% a obligaciones con terceros denominadas en dólares y que no generan intereses y el 26% a dividendos provisionados por pagar.

Las administraciones de Banco de Crédito e Inversiones, Bci Seguros Generales, Bci Seguros Vida y Zenit Seguros Generales son independientes de la sociedad matriz, existiendo dentro de 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.