ANALISIS RAZONADO DE ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

1. HECHOS RELEVANTES

A. El directorio de la Sociedad, en sesión del 28 de marzo de 2018, acordó citar a junta ordinaria de accionistas, la cual se celebró el día 19 de abril, en el domicilio social. La junta ordinaria de accionistas acordó lo siguiente:

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

2. Repartir un dividendo de $ 3.000 por acción, con cargo a las utilidades del ejercicio 2017 y que se pagó una vez concluida la junta.

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.

B. El 14 de noviembre de 2018 la Sociedad en ejercicio de su derecho de suscripción preferente, suscribió y pago al contado la cantidad de 5.382.140 acciones de su filial Banco de Crédito e Inversiones correspondiente al aumento de capital de dicha filial. La inversión realizada alcanzó a $ 223.358.810.000.

C. En sesión de directorio, celebrada el 20 de noviembre de 2018, fue designado como gerente general de la Sociedad don Andrés Irarrázabal Ureta, en reemplazo de doña Ana María Masías Guzmán quien asumió como asesora. Ambas designaciones comenzaron a regir a partir del 1° de enero de 2019.

FILIAL: BANCO DE CRÉDITO E INVERSIONES

A. El 15 de junio de 2018, Banco de Crédito e Inversiones (Bci) a través de su filial City National Bank of Florida (CNB) materializó la compra de TotalBank, mediante la adquisición del 100% de la propiedad accionaria de ésta.

Con esta transacción, Bci refuerza su estrategia de consolidar su presencia en el mercado del Estado de Florida, Estados Unidos, convirtiendo a CNB en el tercer banco más grande de este mercado, con activos consolidados que alcanzan a US$ 14.700 millones. El pago efectuado por la adquisición ascendió a US$ 528,9 millones.

Al momento de la adquisición, TotalBank contaba con colocaciones por $ 1.353.008 millones, depósitos por $ 1.273.014 millones y un patrimonio de $ 321.413 millones. Considerando los activos totales consolidados de Empresas Juan Yarur SpA, esta adquisición significó un incremento del 5% de los saldos a junio 2018.

B. El 20 de noviembre de 2018 la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras autorizó al Bci y a su filial Bci Corredor de Bolsa S.A., para adquirir de Walmart Chile S.A. e Inversiones y Rentas Presto Limitada, en adelante "Walmart", el 100% de las acciones y derechos sociales de las sociedades: Servicios y Administración de Créditos Comerciales Líder S.A.; Operadora de Tarjetas Líder Servicios Financieros Limitada; Sociedad de Servicios de Comercialización y de Apoyo Financiero y de Gestión Presto Limitada; Líder Corredores de Seguros y Gestión Financiera Limitada; y Servicios y Cobranzas Limitada, en adelante los "Servicios Financieros".

El 4 de diciembre de 2018 se concretó la transacción y el cambio de control de las cinco sociedades que conforman los Servicios Financieros, así como la suscripción de diversos contratos, entre los cuales se cuenta un acuerdo de cooperación comercial para el desarrollo del retail financiero. El monto pagado ascendió a $ 105.864 millones.

A la fecha de la compra de los Servicios Financieros sus activos ascendían a $ 667 miles de millones, equivalente a 1,6% de los activos consolidados de Banco de Crédito Inversiones.

C. En Junta Extraordinaria de Accionistas de Banco de Crédito e Inversiones (Bci), de 12 de julio de 2018, se dejó sin efecto el aumento de capital aprobado en Junta Extraordinaria de Accionistas de 27 de marzo de 2018 y se acordó un aumento de capital mediante la emisión de 9.657.930 acciones de pago.

El directorio de Bci, en sesión extraordinaria celebrada el 18 de octubre de 2018, acordó fijar el precio y las fechas del período de opción preferente. Las acciones fueron ofrecidas a un precio de $ 41.500 por acción en el período de opción preferente, que comenzó el 31 de octubre de 2018.

Al 31 de diciembre de 2018, el 100% de las acciones emitidas de este aumento de capital fueron suscritas y pagadas, recaudándose un total de $ 401.267 millones.

2. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS E INDICADORES DE GESTIÓN EMPRESAS JUAN YARUR SpA Y FILIALES

Actividad	**dic-18**	**dic-17**
	(cifras en millones de pesos)	
Total de activos	42.110.560	34.581.904
1. Total activos negocios no bancarios	770.551	710.067
1a. Total activos corrientes negocios no bancarios	735.494	677.007
1b. Total activos no corrientes negocios no bancarios	35.057	33.060
2. Total activos servicios bancarios	41.340.009	33.871.837
Total de pasivos	38.738.840	31.721.608
1. Total pasivos negocios no bancarios	921.425	630.107
1a. Total pasivos corrientes negocios no bancarios	671.704	588.536
1b. Total pasivos no corrientes negocios no bancarios	249.722	41.571
2b. Total pasivos servicios bancarios	37.817.415	31.091.501
Total Patrimonio	3.371.720	2.860.296
1. Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	1.765.489	1.584.832
2. Participaciones no controladoras	1.606.231	1.275.464
Liquidez		
Liquidez corriente	n/a	n/a
Razón ácida	n/a	n/a
Solvencia - Individual		
Razón endeudamiento	0,19	0,06
Deuda corto plazo / Deuda total	24%	57%
Deuda largo plazo / Deuda total	76%	43%
Cobertura gastos financieros (sobre dividiendos recibidos)	16,6	43,7

Descripción de las principales fuentes y usos de fondos	**dic-18**	**dic-17**
1. Flujo neto originado por actividades de la operación	(78.970)	(422.983)
1a. Flujo neto originado por actividades de la operación - no bancario	96.351	113.449
1b. Flujo neto originado por actividades de la operación - bancario	(175.321)	(536.432)
2. Flujo neto originado por actividades de inversión	(420.569)	282.617
2a. Flujo neto originado por actividades de inversión - no bancario	408	469
2b. Flujo neto originado por actividades de inversión - bancario	(420.977)	282.148
3. Flujo neto originado por actividades de financiamiento	864.311	259.906
3a. Flujo neto originado por actividades de financiamiento - no bancario	130.815	(82.681)
3b. Flujo neto originado por actividades de financiamiento - bancario	733.496	342.587
4. Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalente de efectivo	(1.207)	(84)
Flujo neto total del período	363.565	119.456

El negocio bancario representa el 98% de los activos y pasivos consolidados de la Sociedad y la adquisición en junio de 2018 de TotalBank por parte de City National Bank of Florida y en diciembre de 2018 la compra de la operación de Walmart Servicios Financieros explican cerca de un tercio de la expansión de los activos y pasivos consolidados del holding en 2018.

A diciembre 2018, los activos experimentaron un crecimiento de 21,8%, respecto a diciembre 2017, siendo los créditos y cuentas por cobrar a clientes del negocio bancario, seguido de las inversiones financieras, los que explican la mayor expansión en el año. Por el lado de los pasivos, los depósitos y otras obligaciones a plazo y a la vista y obligaciones con bancos e instrumentos de deuda emitidos del negocio bancario tuvieron la mayor expansión. El patrimonio en el año experimentó una variación de 17,9%, explicado en parte por la participación no controladora en el aumento de capital en Bci y las utilidades del período.

El endeudamiento de la sociedad matriz, desde la perspectiva de sus estados financieros individuales aumentó de 0,06 veces a 0,19 veces, producto del financiamiento bancario en que incurrió Empresas Juan Yarur para concurrir al aumento de capital de su filial Bci en noviembre de 2018. Dicho financiamiento alcanzó a $ 206.029 millones, con garantía de acciones de Bci y plazo de 8,5 años. Como consecuencia de lo anterior, la cobertura de gastos financieros disminuyó, ubicándose en 16,6 veces a diciembre 2018.

El flujo neto del período fue positivo y alcanzó a $ 363.565 millones.

	dic-18	dic-17	Variaciones
Resultados	*(cifras en millones de pesos)*		
Ganancia consolidada	421.956	397.788	6,1%
1. Ganancia negocio no bancario	92.173	83.584	10,3%
2. Ganancia negocio bancario	329.782	314.204	5,0%
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	232.269	220.090	5,5%
Rentabilidad			
Rentabilidad patrimonial - controlador	13,2%	13,9%	-0,73
Rentabilidad sobre activos	1,0%	1,2%	-0,15
Utilidad por acción - controlador (pesos)	10.773	10.208	5,5%

A diciembre de 2018, la ganancia de la Sociedad alcanzó a $ 232.269 millones, con un incremento de 6% respecto del año anterior. El retorno patrimonial fue de 13,2% y utilidad por acción de $ 10.773.

El resultado devengado de inversiones en empresas relacionadas alcanzó a $ 236.566 millones, en comparación a $ 221.350 millones del año anterior. En la siguiente tabla, se presenta el resultado del ejercicio de las filiales:

RESULTADO NETO	dic-18	dic-17	Variación
	(cifras en millones de pesos)		
Banco de Crédito e Inversiones	395.847	371.425	6,6%
Bci Seguros Generales	18.749	17.211	8,9%
Bci Seguros Vida	10.663	10.135	5,2%
Zenit Seguros Generales	879	276	218,2%

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 diciembre de 2018, las inversiones en filiales alcanzaban a $ 2.001 miles de millones y comprenden el 96% de los activos totales individuales de Empresas Juan Yarur SpA.

INVERSIONES EN FILIALES

A diciembre 2018

(en millones de pesos)	**Participación Propiedad**	**Inversión a Valor patrimonial**	**Resultado a Valor patrimonial**	**Dividendos percibidos**
• Banco de Crédito e Inversiones	55,18%	1.916.481	218.391	72.334
• Bci Seguros Generales	60,00%	53.234	11.249	5.820
• Bci Seguros Vida	60,00%	26.264	6.398	6.081
• Zenit Seguros Generales	59,95%	4.778	527	-

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

Banco de Crédito e Inversiones constituye la principal inversión, representa a diciembre de 2018 el 96% de las inversiones en empresas relacionadas, el 92% del resultado de inversiones en empresas relacionadas y el 86% de los dividendos percibidos.

BANCO DE CRÉDITO E INVERSIONES Y FILIALES (Bci)

	dic-18	**dic-17**	**Variación**
	(cifras en millones de pesos)		
Colocaciones totales	30.433.380	24.710.833	23,2%
Inversiones financieras	5.270.611	4.730.198	11,4%
Total Activos	41.349.717	33.883.396	22,0%
Depósitos a la vista y a plazo	24.551.315	20.226.470	21,4%
Total Pasivos	37.891.354	31.155.110	21,6%
Capital	3.134.898	2.493.420	25,7%
Total Patrimonio	3.458.363	2.728.286	26,8%
Resultado del período	395.847	371.425	6,6%
ROE	13,5%	14,0%	-0,5
ROA	1,1%	1,1%	-0,1
Capital regulatorio / Activos ponderados por riesgo	12,8%	13,2%	-0,4
Margen de intereses netos	3,5%	3,8%	-0,2
Eficiencia operacional	51,6%	50,7%	0,9
Stock provisiones / Colocaciones	1,8%	1,6%	0,2
Participación de mercado	17,0%	15,6%	1,4

Los activos totales de Bci tuvieron una expansión del 22%, explicado por un incremento de la actividad crediticia en las operaciones en Chile y del City National Bank of Florida, junto con las adquisiciones del TotalBank en junio 2018 y de Servicios Financieros (antes Walmart Chile Servicios Financieros) en diciembre de 2018. Los créditos comerciales y vivienda crecieron significativamente con tasa del 20,6% y 26,1%, respectivamente y los créditos de consumo presentaron una significativa expansión de 27,2% explicado en parte por la incorporación de las operaciones de Servicios Financieros.

Así, a diciembre de 2018 Bci se ubicó como la entidad con mayor volumen de activos y de colocaciones del sistema bancario chileno.

La base patrimonial de Bci se vio fortalecida con una expansión de 25,7% en los últimos doce meses, producto del aumento de capital del cuarto trimestre de 2018 en el cual se reacaudó $ 401.267 millones. Lo que junto con la capitalización de resultados por $ 240.211 millones y las utilidades obtenidas en el período permitió a Bci, tras las recientes adquisiciones de TotalBank y de Servicios Financieros, contar con una base patrimonial que soporte adecuadamente su crecimiento. A diciembre 2018, el Capital regulatorio a Activos ponderados por riesgo alcanzó a 12,8%, con un TIER I de 10,1%.

La rentabilidad patrimonial fue de 13,5%, la rentabilidad sobre activos de 1,1% y la eficiencia alcanzó a 51,6%. La utilidad del año de $ 395.847 millones experimentó un aumento de 6,6% con respecto al año anterior.

A diciembre 2018, las provisiones a colocaciones aumentaron de 1,6% a 1,8%, con una cobertura de provisiones a cartera morosa de 90 días o más de 1,5 veces.

BCI SEGUROS GENERALES

	dic-18	**dic-17**	**Variación**
	(cifras en millones de pesos)		
Inversiones	152.521	141.732	7,6%
Cuentas por cobrar asegurados	243.275	202.024	20,4%
Total Activos	463.753	415.329	11,7%
Reservas técnicas	323.122	288.977	11,8%
Total Pasivos	376.075	336.427	11,8%
Capital pagado	59.726	59.726	0,0%
Total Patrimonio	87.678	78.902	11,1%
Resultado del período	18.672	17.211	8,5%
ROE	21,3%	21,8%	-0,5
Utilidad del ejercicio / Prima directa	5,3%	5,3%	0,0
Retención neta	89,3%	88,3%	0,9
Siniestralidad contable retenida	51,9%	54,9%	2,9
Costo administración / Prima directa	18,4%	15,8%	-2,6
Rentabilidad inversiones	2,7%	2,9%	-0,2
Participación de mercado	13,4%	13,2%	0,2

Los activos totales de la compañía experimentaron un crecimiento de 11,7% en 2018 principalmente por expansión de las cuentas por cobrar a asegurados. Esta mayor actividad fue resultante de la mayor venta en el año, con crecimiento de la prima directa del 9,4% en comparación al año anterior.

A diciembre de 2018, su participación de mercado sobre prima directa fue de 13,4%, 3° lugar del ranking. Por su orientación de mercado, hacia riesgos atomizados y alta retención de negocios, con tasa de retención neta de 89,3%, su participación de mercado sobre prima retenida es muy superior y fue de 18,0%, 1° en ranking.

La utilidad alcanzó a $ 18.672 millones, crecimiento de 8,5% con relación a 2018, y rentabilidad patrimonial de 21,3% y Utilidad del ejercicio a Prima directa de 5,3%. La mayor generación en el año se produjo principalmente por el incremento de las ventas y menor siniestralidad, favoreciendo al margen técnico.

BCI SEGUROS VIDA

	dic-18	**dic-17**	**Variación**
	(cifras en millones de pesos)		
Inversiones	205.771	195.760	5,1%
Cuentas por cobrar asegurados	18.049	16.088	12,2%
Total Activos	242.176	226.590	6,9%
Reservas técnicas	161.268	144.925	11,3%
Total Pasivos	198.711	183.785	8,1%
Capital pagado	33.981	33.981	0,0%
Total Patrimonio	43.465	42.805	1,5%
Resultado del período	10.663	10.135	5,2%
ROE	24,5%	23,7%	0,9
Utilidad del ejercicio / Prima directa	6,7%	8,0%	-1,3
Retención neta	92,9%	94,2%	-1,3
Siniestralidad contable retenida	36,0%	43,3%	7,3
Costo administración / Prima directa	35,8%	29,4%	-6,4
Rentabilidad inversiones	3,1%	3,9%	-0,7
Participación de mercado sin previsionales	6,0%	5,4%	0,6

En 2018 los activos totales de la compañía se incrementaron en 6,9%. La cartera de inversiones es su principal activo y se concentra en renta fija, creciendo en un 5,1% en el año, con una rentabilidad asociada de 3,1%.

La utilidad del año fue de $ 10.663 millones con una expansión de 5,2% respecto al año anterior, y rentabilidad patrimonial de 24,5% y utilidad del ejercicio a prima directa de 6,7%. El resultado del período se vio impactado negativamente por el mayor gasto en comisiones y la menor rentabilidad de la cartera de inversiones, compensado con la disminución de la tasa de siniestralidad y la mayor actividad comercial.

Su participación de mercado, sin considerar los ramos de riesgos previsionales, aumentó de 5,4% en 2017 a 6,0% en 2018.

ZENIT SEGUROS GENERALES

	dic-18	dic-17	Variación
	(cifras en millones de pesos)		
Inversiones	14.003	10.749	30,3%
Cuentas por cobrar asegurados	19.675	19.267	2,1%
Total Activos	36.645	33.136	10,6%
Reservas técnicas	23.492	22.105	6,3%
Total Pasivos	28.675	26.854	6,8%
Capital pagado	8.640	7.816	10,5%
Total Patrimonio	7.970	6.282	26,9%
Resultado del período	866	276	-
ROE	10,9%	4,4%	-
Utilidad del ejercicio / Prima directa	3,1%	1,1%	2,1
Retención neta	98,6%	99,2%	-0,6
Siniestralidad contable retenida	62,7%	59,8%	-2,9
Costo administración / Prima directa	19,8%	20,0%	0,2
Rentabilidad inversiones	2,1%	1,9%	0,1
Participación de mercado	1,0%	1,0%	0,0

La prima directa respecto de 2017 aumentó en 7,7% y los activos totales en 10,6%, destacando la expansión de las inversiones financieras en 30,3%. En negocios retenidos, la tasa de retención neta alcanzó a 98,6% y cuota de mercado de 1,5%.

En septiembre de 2017 y mayo 2018, los accionistas suscribieron y pagaron dos aumentos de capital de $ 505 millones y $ 823 millones, respectivamente. Ello para sustentar el importante crecimiento que viene experimentando su actividad comercial desde el segundo semestre de 2017.

En 2018, la utilidad fue de $ 866 millones, en comparación a $ 276 millones en 2017. La generación del año se vio impactada positivamente por el importante crecimiento de sus negocios, junto con menor gasto en comisiones y control de gastos de administración.

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 febrero de 2019, dichas empresas mantenían las siguientes clasificaciones de riesgo:

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

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 80% corresponde a pasivos bancarios a tasa variable y expresados en moneda reajustable y el 20% 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.