# ANALISIS RAZONADO

**ANALISIS Y EXPLICACION DE LAS PRINCIPALES TENDENCIAS OBSERVADAS EN EL EJERCICIO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017.**

La razón de liquidez de 1,23 veces es producto del aumento en las cuentas de efectivo y equivalente de efectivo, principalmente en el rubro de Inversiones a corto plazo clasificados como equivalentes de efectivo. Los pasivos de corto y largo plazo son generados principalmente por el endeudamiento, a contar de septiembre de 2012 de un crédito de corto plazo con el Banco Corpbanca y posterior en diciembre de 2012 con emisión de Bonos efectuada por UF 2.300.000, principalmente para concurrir al aumento de capital efectuado por la subsidiaria Consorcio Financiero S.A.

La razón de endeudamiento de 0,22 veces, se produce por los motivos mencionados anteriormente de un financiamiento de largo plazo para la adquisición de acciones de Consorcio Financiero S.A.

Banvida S.A. es una sociedad de inversiones que no presenta ingresos ni costos de explotación. Sus resultados operacionales están dados sólo por los gastos de administración.

La cobertura de gastos financieros al 31 de diciembre de 2017 es de 33,91 veces, lo que se explica principalmente por el endeudamiento mencionado.

El resultado del ejercicio y el resultado no operacional están directamente relacionados con los resultados obtenidos en Consorcio Financiero S.A.

Para mejor compresión, se adjunta al final del documento, el detalle de Índices Financieros.

**ANALISIS DE LAS DIFERENCIAS ENTRE VALORES LIBRO Y VALORES ECONOMICOS Y/O DE MERCADO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS**

Los estados financieros han sido preparados bajo la base del principio de costo histórico, con excepción de las partidas que se reconocen a valor razonable de conformidad con las NIIF.

Los valores libros representan razonablemente los valores económicos y/o de mercado de los principales activos, por lo tanto no se exhiben diferencias significativas.

**ANALISIS DE LAS VARIACIONES DE MERCADO**

Producto de la inversión realizada en Consorcio Financiero S.A., cuya principal inversión es el Consorcio Nacional de Seguros Vida S.A., empresa líder en el rubro, Banvida S.A. presenta una importante participación indirecta en los mercados de seguros de vida. La participación en este mercado se vio aumentada por la inversión realizada en el mes de mayo de 1999, la que dejó a Banvida S.A. con una participación de 47,7% en el Consorcio Financiero S.A., luego de la venta del 2,3% de la sociedad en diciembre de 1999.

Tal como se indica en la Nota N° 8 , con fecha 3 de septiembre de 2012, en razón del aumento de capital acordado por Consorcio Financiero S.A., se decide que Banvida suscriba parcialmente las acciones que le corresponden de acuerdo a su derecho de suscripción preferente, bajando su participación hasta llegar a un 45,80%, con el objeto de permitir que la parte no suscrita, sea suscrita, directa o indirectamente, por los ejecutivos principales del grupo empresarial constituido por Consorcio Financiero S.A y sus filiales.

## ANALISIS RAZONADO

Con fecha 11 de junio de 2016, Consorcio Financiero S.A. acordó aumentar su capital en M$ 109.999.996, mediante la emisión de 13.231.761 acciones, sin valor nominal a un precio de $ 8.313,33. Con fecha 29 de junio de 2016, previa renuncia y cesión del derecho de opción preferente por parte de los demás accionistas, entre ellos Banvida S.A., International Finance Corporation ("IFC") y Calverton Spain S.L. (" Calverton") , Sociedad perteneciente a FIG Fund , Fondo Privado administrado por el Asset Management Company de IFC, ingresan a la propiedad de Consorcio mediante la suscripción y pago de 11.281.063 acciones, equivalente a un pago efectivo total de M$ 93.783.200.

Como consecuencia de esta transacción Banvida S.A. disminuyó su participación a 42,023%, presentando un efecto en resultado positivo por no concurrencia de M$ 11.203.022, dado que el pago por parte de IFC fue a un valor de acción ($ 8.313,13) superior al valor libro a junio 2016.

Consorcio Financiero S.A. es una sociedad holding cuyos principales activos son las participaciones que posee en Consorcio Nacional de Seguros de Vida S.A., CN-Life S.A., Consorcio Nacional de Seguros Generales S.A., Consorcio Corredores de Bolsa S.A., Consorcio Inversiones S.A., Consorcio Inversiones Dos Ltda., Asesorías Varias, Consorcio Tarjetas de Crédito S.A. y Banco Consorcio.

Los negocios de Consorcio Financiero se manifiestan preferentemente en las actividades desarrolladas por cada una de sus filiales, siendo el más importante Consorcio Nacional de Seguros de Vida S.A.. Los negocios en que participa esta filial son las rentas vitalicias, reaseguro de rentas vitalicias y seguros tradicionales (seguros de salud, desgravamen, vida y totales).

### ANALISIS DE LA COMPOSICION DE LOS FLUJOS DEL EJERCICIO

El flujo neto positivo de las actividades operacionales por M$ 3.947.927 corresponde principalmente a los dividendos recibidos en mayo 2017 por parte de Consorcio Financiero S.A. más los desembolsos por pagos a proveedores, ya sea por concepto de pago por servicios de Depósito Central de Valores, Larraín Vial, pago a Directores y servicios de mantención de sitio web de la Sociedad.

El flujo neto positivo de las actividades de inversión por M$ 165.630 corresponde principalmente a los intereses financieros y reajustes por la variación de UF generados por las inversiones mantenidas a cierre.

### ANALISIS DE RIESGO DE MERCADO

Banvida S.A. es una sociedad de inversiones con un prudente endeudamiento. Al 31 de diciembre de 2017 presenta una obligación por emisión de bonos de corto plazo y largo plazo como consecuencia de la concurrencia al aumento de capital de Consorcio Financiero. En consecuencia, sus principales fortalezas y riesgos están determinados por las de su coligada Consorcio Financiero S.A. y filiales.

# ANALISIS RAZONADO

## FORTALEZAS Y RIESGOS

### FORTALEZAS

**Imagen corporativa y posición de mercado:**
Consorcio Financiero, el principal activo de Banvida, posee un buen posicionamiento e imagen de marca, adquirida en décadas de trayectoria, con una fuerte posición de mercado de los seguros de vida. La marca Consorcio se utiliza también para las demás líneas de negocios recientemente desarrolladas.

**Experiencia en el negocio:**
La capacidad de gestión adquirida en el área de negocios de seguros de vida y demás líneas de negocios de Consorcio Financiero, puede ser utilizada para realizar otros negocios financieros e inversiones tanto en Chile como en el exterior, ingresando a nuevos mercados con oportunidades de crecimiento.

**Administración:**
Las planas ejecutivas en Consorcio Financiero y sus filiales tienen un acabado conocimiento de las industrias en que participan, una larga permanencia en la empresa y han mostrado capacidad para adaptarse a los cambios en el entorno competitivo, manteniendo una posición de liderazgo en la industria, con un eficiente manejo técnico, comercial y financiero.

**Buen volumen y diversificación de la cartera de productos y negocios:**
Consorcio Financiero tiene una amplia y diversificada base de negocios de servicios financieros, con importantes cuotas de mercado en seguros previsionales, individuales y colectivos, así como en otros servicios financieros, lo que le permite enfrentar en mejor medida la competencia en ramos específicos. La creciente diversificación de negocios permite proyectar el futuro con mayor estabilidad en los resultados.

**Amplia cobertura nacional:**
Consorcio tiene una de las más grandes redes de sucursales de la industria, que aporta un importante volumen de negocios y sirve de apoyo a la gestión de corredores.

**Eficiencia:**
Consorcio Financiero tiene un elevado volumen de negocios y de activos que permiten el aprovechamiento de una serie de economías de escala lo que, unido a una fuerte focalización en costos, se traduce en buenos indicadores de eficiencia operacional en el contexto de la industria y la competencia relevante.

**Equilibrio operacional:**
Consorcio Financiero, especialmente a través de su filial Consorcio Nacional de Seguros Vida tiene el mayor stock de inversiones de la industria. El volumen de la cartera de inversiones permite concluir que con un razonable manejo financiero es posible auto-sustentar el crecimiento proyectado, lo cual implica una participación de mercado estable.

**Sinergias con empresas relacionadas:**
Consorcio Financiero ha incursionando con éxito en varias áreas de servicios financieros donde surgen sinergias importantes, como es el corretaje de bolsa, la administración de mutuos hipotecarios y fondos mutuos y banco.

## ANALISIS RAZONADO

**Conservador nivel de endeudamiento:**
El prudente nivel de endeudamiento tanto de Banvida como de Consorcio Financiero S.A. genera flexibilidad para desarrollar una política de inversiones más agresiva y aprovechar las oportunidades que puede brindar el mercado.

**Composición del patrimonio:**

A diciembre de 2017, el 72,60% del patrimonio de Consorcio Financiero corresponde a utilidades retenidas susceptibles de ser repartidas como dividendos, lo que da estabilidad a los flujos de Banvida.

**RIESGOS**

**Falta de diversificación de inversiones de Banvida:**
Banvida depende fundamentalmente de los dividendos que distribuya Consorcio Financiero para pagar sus obligaciones financieras y para con sus accionistas. Sin embargo, la creciente diversificación de Consorcio Financiero y el prudente endeudamiento de Banvida minimizan la probabilidad de eventos adversos.

**Aumento de la competencia:**
La fuerte competencia de los últimos años en toda la industria de seguros, ha generado una mayor presión sobre el diseño de productos, la eficiencia en las operaciones, la suscripción, y el control de gastos.

**Actualidad de las tablas actuariales:**
Las tablas actuariales oficiales utilizadas en la industria de seguros de vida han sido revisadas, lo que significará un aumento gradual del volumen de reservas y un posible impacto en la tasa de retorno del negocio. Consorcio ha mitigado este efecto utilizando en sus políticas y decisiones parámetros exigentes y complementando sus carteras de rentas vitalicias con venta de seguros de vida tradicionales, que constituyen una compensación natural.

**Reestructuración de los canales de distribución:**
La aparición de nuevos canales de comercialización masivos tales como bancos y casas comerciales, con un poder controlador de grandes volúmenes de negocios, está presionando los márgenes técnicos del sector de seguros tradicionales, a través de tarifas y comisiones de corretaje, impactando a la vez sobre las cuotas de mercado.

## ANALISIS RAZONADO

| | | 31/12/2017 | 31/12/2016 |
|---|---|---|---|
| **RAZONES DE LIQUIDEZ** | | | |
| Razón de liquidez | veces | 1,23 | 1,02 |
| Razón ácida | veces | 1,23 | 1,02 |
| **RAZONES DE ENDEUDAMIENTO** | | | |
| Razón de endeudamiento | veces | 0,22 | 0,24 |
| Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total | veces | 0,29 | 0,25 |
| Cobertura gastos financieros | veces | 33,91 | 27,50 |
| **NIVELES DE ACTIVIDAD** | | | |
| Total de Activos | M$ | 481.551.715 | 419.761.619 |
| **RESULTADOS** | | | |
| Ingresos de Explotación | M$ | -- | -- |
| Costo de Explotación/ Ingreso Venta | % | -- | -- |
| Resultado Operacional | M$ | (455.164) | (405.183) |
| Gastos Financieros | M$ | (2.545.419) | (2.512.731) |
| Resultado no Operacional | M$ | 84.216.135 | 55.795.753 |
| RA.I.I.D.A.I.E. | M$ | 86.306.390 | 70.616.767 |
| Utilidad del ejercicio | M$ | 83.753.861 | 66.587.701 |
| **RENTABILIDAD** | | | |
| Rentabilidad del Patrimonio | veces | 0,23 | 0,21 |
| Rentabilidad del Activo | veces | 0,19 | 0,17 |
| Rendimiento activos operacionales | veces | (0,02) | (0,02) |
| Utilidad por acción | $ | 58,57 | 46,56 |