

# Transcripción Conference Call Resultados Grupo Security a Marzo 2014 (20-05-2014).

## **Marcela Villafaña (Head of Investor Relations):**

Conectados ya con 12 personas para la conferencia telefónica para explicarles los resultados del Grupo Security a marzo de 2014, los dejo con Renato Peñafiel, el Gerente General del Grupo.

## **Renato Peñafiel (Gerente General de Grupo Security):**

Muy buenos días.

Saludos a todos. En primer lugar quiero disculparme porque voy a tener que abandonar la sala en unos segundos más, pero están Fernando Salinas y Marcela Villafaña, para responderles inquietudes. Yo quiero aprovechar este rato tal vez para transmitirles un poco, y ustedes después ven en detalle, lo que ha sido este primer trimestre consolidado para el Grupo.

Hemos tenido un aumento consolidado de la utilidad, y esta está fundamentalmente concentrada, o explicada, por el resultado del banco. El banco a su vez, básicamente tuvo dos grandes efectos, o dos líneas que explican el resultado mejor dicho. Lo primero, como le ha sucedido a toda la industria, es que ha habido un favorable resultado por las operaciones de Tesorería, que todos ustedes conocen, y, en el caso nuestro, impactó favorablemente el resultado tanto del banco como de la corredora de bolsa, en lo que se refiere a este tipo de operaciones. Lo segundo, en el caso del banco, que yo creo que es relevante, y lo pueden ver tal vez en detalle, es que dentro de nuestro segmento de negocios, nuestro *core business*, que es básicamente el segmento de crédito a las empresas, hemos tenido un comportamiento bueno este primer trimestre; ya que ha tenido los ingresos por sobre los niveles que teníamos presupuestados; hemos tenido una recuperación de los spreads que ya lleva probablemente unos 6 meses, y una mantención de los niveles de riesgo.

El año pasado, el estado de resultados, y ustedes lo pueden mirar y creo que lo explicamos también, mostraba un incremento en los niveles de provisiones porque nosotros quisimos anticipar algunos efectos, tanto que estaban ocurriendo como eventualmente mayores niveles de riesgo para este año, de forma tal que gran parte de la carga de provisiones respecto de lo que tenemos conocimiento se realizó el año pasado. Este año no hemos observado, en lo que va del trimestre, un deterioro adicional a nivel de la industria, y a nivel nuestro, en este segmento, deterioro crediticio, por así decirlo, de forma tal que se ha mantenido a niveles de provisiones de acuerdo a lo programado. El resultado final, considerando los niveles de ingresos brutos, por así decirlo, ingresos netos, los ajustes de las provisiones, de los gastos, ha sido un área de negocios más rentable de lo que pensábamos. Nosotros pensamos que durante el transcurso del año y dados los acontecimientos que están en actual discusión, es altamente probable que los niveles de spread tiendan a subir, porque es posible que uno perciba mayores niveles de riesgo ante la caída

de los niveles de la actividad, todos sabemos que hay una estrecha relación entre los niveles de actividad y los niveles de riesgo. Nosotros estamos bastante bien provistos en ese sentido.

Respecto a la banca de personas, este trimestre, respecto del primer trimestre del año pasado, también tiene un cambio, en la línea positiva, por cuanto la utilidad del área, descontados todos los costos, es positiva, hay un cambio, el año pasado tuvimos una pérdida el primer trimestre del área personas, hoy día tuvimos una utilidad de \$564 millones de pesos. El cambio son \$1.429 millones de pesos. Y en materia de riesgo de crédito, esto se mantiene dentro de los niveles presupuestados sin que se nos haya, de alguna forma, aumentado significativamente. Por lo tanto, en lo que se refiere al *core business* del banco este es un buen trimestre. Sin embargo, el mayor porcentaje de crecimiento en las utilidades viene por el área de tesorería.

Lo que si observamos, y eso sería interesante que ustedes lo vieran también a nivel de la industria, es una persistente caída en los niveles de actividad, que se van a traducir durante el transcurso del año, probablemente en tasas de crecimiento del stock de crédito inferior a lo que se había presupuestado o comentado hacia fines del año pasado. Esto lo medimos por los indicadores nuestros, internos, que dicen relación con el número de operaciones presentadas, no cierto, lo que son los proyectos de inversión, vale decir, ampliaciones, etc., en fin, y créditos nuevos y clientes nuevos. Todo eso, nuestros indicadores, significan una disminución, y eso avalado también por otras actividades nuestras que dicen relación, con por ejemplo, que dicen relación con el mercado de factoring, con el mercado de transporte, de viajes, etc., todos van normalmente en la misma línea.

En relación al Factoring, el Factoring ha tenido una utilidad que es un crecimiento de 3,7% respecto al primer trimestre del año pasado, manteniendo tasas de eficiencia y spreads, en relación al periodo anterior, teniendo un nivel de riesgo que no tiene cambios respecto a lo que ha sucedido en el pasado, estamos con un buen nivel de colocaciones, y tal vez es relevante, para el análisis de ustedes, hoy día las utilidades del Factoring representan el 9,6% de las utilidades consolidadas del Grupo. Este es un proyecto que veníamos persiguiendo de hace un tiempo, y probablemente vamos a seguir aumentando la participación relativa.

En relación a la compañía de seguros de vida, como ustedes saben, se provocó la fusión en marzo de este año, obtuvimos todos los permisos regulatorios necesarios para provocar la fusión, y en consecuencia a partir del primero de abril, estamos con una compañía consolidada. Estamos en un proceso que debiera finalizar, estimamos, hacia fines de año, un proceso de consolidación operativa, y tecnológica. La integración comercial, como lo hemos comentado, ya está finalizada, y no hay cambios significativos que observar allí. Si ustedes miran, ya los balances, si uno hace un balance proforma de la compañía de seguros de vida, a marzo del año pasado, comenzamos a observar claramente las sinergias de costos que hemos obtenido durante el transcurso desde junio del año pasado hasta la fusión. Nosotros llevamos un valor presente de las decisiones ya tomadas de ahorro cercano a los US\$76 MM, y esperamos durante el transcurso del año avanzar un poco más en ese sentido.

En lo que se refiere al área de inversiones, y me estoy refiriendo básicamente también al proyecto de consolidación de Cruz del Sur con Security, también hemos avanzado, hemos solicitado los permisos regulatorios, los cuales creemos que van aceleradamente en buen pie, y hay dos hechos destacables, creo yo por lo menos que hay que mencionar. Lo primero es que se ha consolidado la visión de que no existe un attrition producto de la adquisición de Cruz del Sur. Por sí sola, en el periodo marzo 2014 versus marzo 2013, hay un attrition en Cruz del Sur individual, en términos de promedio de administración de un 3,4%, pero parte de ese attrition, parte, no la totalidad, es porque los clientes se han movido desde Cruz del Sur a la AGF Security, la cual tiene un crecimiento de un 27,3%. En el consolidado, la participación de mercado, en marzo del año pasado teníamos una participación de mercado de un 6,4%; a marzo de este año tenemos una participación de mercado de un 6,5%, o sea hemos aumentado nuestra participación de mercado no obstante que el mercado ha crecido un 15,9% durante el periodo. ¿Eso qué significa? Que la fusión desde el punto de vista comercial ha sido, a nuestro juicio, exitosa, y por eso que estamos consolidados en administración de fondos de terceros en el 4° lugar, sin haber tenido ninguna pérdida mayor de activos bajo administración. Bajo el punto de vista de la última línea, no cierto, si hacemos un análisis proforma entre el año pasado a esta misma fecha a marzo, y marzo de este año, al igual que en el caso de vida tenemos una ganancia importante en utilidad producto básicamente de las sinergias de costo y de las sinergias comerciales que han significado mantener un incremento en el nivel de ingresos operacionales de las empresas fusionadas. Esta ha aumentado en 9,6% de enero a marzo del año 2014 respecto de igual periodo del año anterior. Entonces, la utilidad consolidada de los últimos 12 meses de esta área en forma proforma ha aumentado alrededor de un 7,5%. Entonces, lo que queda para este segundo semestre es lo que yo les he anticipado en ocasiones anteriores, nosotros creemos que va a estar bastante más nítida la fusión contable, financiera, legal para el área de inversiones y en consecuencia también una mayor captura de las sinergias tanto de ingreso como de gasto.

En ambos casos, en vida y en el área de inversiones los resultados, no obstante que son superiores a los balances proforma, consideran los costos de reestructuración, de forma tal de que lo que uno debiera observar es un segundo semestre mejor que los primeros semestres.

El resto de las compañías está en línea, lo pueden ver en detalle con Fernando y Marcela. Quisiera hacer un comentario adicional, que dice relación con los indicadores de Basilea. El banco retuvo el 100% de la utilidad que generó el año pasado, obviamente, hay una distribución mínima del 30%, cosa que se realizó pero acto seguido nosotros tenemos aprobado un aumento de capital en el banco que se ha ido materializando a través del tiempo, de forma tal de que estamos con muy buenos indicadores de Basilea. Estos exceden el 12% (12,34%), y pensamos que vamos a continuar en esos niveles durante el año.

Por último, quería transmitirles algo que seguramente ustedes observaron, respecto de la compañía de seguros de vida, y de nuestra participación en el sistema, en el seguro de invalidez y sobrevivencia. Comercialmente, las tasas habían caído, y teníamos algunas dudas respecto de los precios. Conocido el resultado, hubiéramos quedado afuera, pero esa no fue la razón por la cual nosotros no participamos, sino que más bien por una diferencia de interpretación, durante todo el

año 2013, nosotros teníamos consideradas unas operaciones de crédito, de acuerdo a lo establecido en la normativa y en el reglamento. Por alguna razón que desconocemos, la superintendencia ha querido modificar ese reglamento, y lo hizo a contar, en forma retroactiva, para diciembre del año pasado. En esa línea de pensamiento, nosotros quedamos con un déficit de patrimonio contable de \$12.808 millones de pesos a diciembre, lo cual de alguna forma nos afectó para la presentación del seguro de invalidez y sobrevivencia. Nosotros sabíamos, y lo habíamos presentado así, para los efectos de obtener las autorizaciones de fusión, de cómo quedaban los números proforma al término del trimestre, cosa que ha sido exactamente lo que habíamos de alguna forma transmitido e informado. Pero dados esos hechos, la situación fue superada ampliamente a marzo de 2014 y no tenemos dificultad alguna para el futuro. La pregunta es qué va a suceder durante el año para recuperar parte de esos niveles de ingreso, y esa pregunta no puedo responderlas ahora pero si les puedo transmitir que estamos trabajando en reemplazar parte de las utilidades que podrían haberse devengado con este sistema de seguros. Nosotros tenemos contemplado no obstante para el año 2014 un incremento en las utilidades, y esta en parte han sido anticipadas y reflejadas por el buen comportamiento que ha tenido el banco, tanto en el área de tesorería como en el resto de las actividades más tradicionales de lo que es el banco Security.

Eso es un resumen apretado, rápido de lo que ha sido el trimestre. Nosotros consideramos que es un buen trimestre. Percibimos que los meses que han continuado, digamos abril y mayo, van en la misma línea, y en consecuencia pensamos que vamos a terminar un semestre interesante para el Grupo durante este año, y esperamos que siga el comportamiento durante el año 2014. Si tienen alguna pregunta desordenada, hagámosla ahora, sino me despido de ustedes y espero que me perdonen, y espero verlos pronto, físicamente. Yo creo que en junio, como está contemplado, vamos a tener una reunión física como siempre lo hacíamos tradicionalmente en el zócalo.

**Fernando Salinas (Gerente de Planificación y Desarrollo):**

Si hay alguna pregunta, acá estamos, está Manuel, hay gente de contabilidad, y estamos todo el equipo para escuchar cualquier cosa que vaya en la línea de lo que comentó Renato, así que dejamos abierto para que hagan preguntas y aprovechemos este tiempo para preguntar.

¿Hay alguna pregunta?

**Altavoz:**

No por mi parte

**Renato Peñafiel:**

Entonces Fernando, por favor continúa con la presentación.

**Fernando Salinas:**

***Página 3 de la presentación:***

A ver, quizás, para retomar un poco los comentarios de Renato, y basándonos en la presentación, les voy a pedir que se pongan en la página 3, para ver algunos conceptos adicionales, que son bastante menores, porque yo creo que Renato tocó bien en profundidad cada uno de los negocios. En la página 3 nosotros tenemos la trayectoria de la utilidad del Grupo, que todos los años nosotros la estamos reiterando y tratando de mostrar cuales son las trayectorias de largo plazo, y en lo relevante, medido en 12 meses, el Grupo hoy día está ganando hoy día \$52.057 millones de pesos, con un ROE de 11,62%. Por otro lado la Utilidad por Acción está llegando a \$16,4, subiendo respecto al año pasado que fue \$15,7, y eso va reflejando la trayectoria que habíamos esperado en particular respecto de los negocios y la fusión en particular en los cuales estuvimos incorporados.

***Página 4 de la presentación:***

Reflejo de esto, en la página 4 está el gráfico de seguimiento de la acción, donde tenemos la trayectoria de la acción del Grupo, que ha seguido con un comportamiento muy bueno este último año, de un 13,9%, comparado con un IPSA que ha rentado un 5%, un IGPA en 5,1%, y como ya sabe ustedes, cuando lo medimos en distintos periodos la acción del Grupo sigue teniendo un comportamiento bastante razonable, y hoy día con esta utilidad a marzo, nos estamos transando en una relación Precio/ Utilidad de aproximadamente 12, por lo tanto creemos que todavía debería haber algún espacio para que esto siguiera reflejando algún mejoramiento.

***Página 5 de la presentación:***

Por otro lado, siguiendo un poco ordenadamente lo que Renato les comentaba, cuando uno ve en la página 5, donde tenemos la Utilidad por Área de Negocio, el Grupo efectivamente aumentó su utilidad, su última línea, en un 15%, totalizando \$16.803 millones de pesos al primer trimestre, comparado con \$14.589 millones de pesos. Concretamente, la utilidad generada por las Áreas de Negocio pasó de \$17.824 millones de pesos a \$22.661 millones, y en particular el área de Financiamiento y Tesorería, que es el banco, junto con el Factoring, pasó de \$5.816 millones a \$13.429 millones. Ese salto que es muy importante, como les explicó Renato, está explicado por un excelente resultado en la parte financiera, la Tesorería, por altas inflaciones, y obviamente los movimientos de tasas que se produjeron en el primer trimestre que nos favorecen el resultado del banco, pero también por un vigoroso resultado comercial, porque tanto Empresas como Personas como el Factoring, que son las áreas que están bajo esta unidad, tuvieron un resultado por sobre los esperado y creciendo en términos comerciales. No hemos tenido hasta la fecha impacto en la actividad, y eso es importante decirlo. Por otro lado el área de inversiones, que aglutina la AGF, la corredora de bolsa, y las unidades que están bajo fusión básicamente, la corredora de bolsa Cruz del Sur y la AGF Cruz del Sur, también han experimentado un crecimiento importante del 31%, muy apalancado como les explicó Renato en un crecimiento de las participaciones de mercado, concretamente del área de fondos mutuos, y con los ahorros que se han empezado a generar en la

fusión, producto de la operación conjunta de las compañías. La compañía de seguros, el área de seguros que tiene una caída de \$9.484 millones a \$7.016 millones, esa caída básicamente se explica por costos de reestructuración que han sido incurridos durante el primer trimestre, y por otra parte un aumento de la siniestralidad colectiva que creemos que debiera ser de carácter transitorio, por lo tanto no es un gran tema. En Otros Servicios, donde está la inmobiliaria, efectivamente hay una pequeña caída que está explicada por el devengo que hace la inmobiliaria de los proyectos en cuestión.

***Página 7 de la presentación:***

Después me voy a detener en la página 7. En la página 7 tengo el Estado de Resultados del Grupo individual (me salté la página 6 porque ese es el detalle por compañía, y prefiero que eso lo vean ustedes en detalle, porque está todo el contenido de cada uno de los vehículos, ahí vemos después, ustedes tienen los resultados de cada una de las áreas). En el Estado de Resultados del grupo, lo relevante como información adicional, como ya les dije que es el total de la utilidad de las Áreas de Negocio, está pasando de \$17.836 millones a \$22.390 millones, un 25,5% de crecimiento, y en el tema de los gastos, como se ve ahí, el Grupo tiene una caída en los gastos que es debido a que básicamente los gastos se van a devengar más adelante en el trimestre, y el salto importante lo tenemos a nivel de gasto financiero, donde gran parte de ese aumento en gasto financiero está explicado por las operaciones para poder financiar la operación de Cruz del Sur, y eso efectivamente el Grupo ha tenido que incurrir en un gasto financiero mayor como ustedes lo saben. Por otra parte, otro ítem a destacar, que también es importante que lo tengan presente cuando miren el Estado de Resultados del Grupo es la diferencia de cambio. La depreciación y amortización es irrelevante, pero la diferencia de cambio que aparece en UF es básicamente el ajuste que se produce porque los bonos están en UF, y al desaparecer la corrección monetaria con IFRS, tenemos que reconocer esa diferencia de cambio que es básicamente una pérdida producto de estos bonos en UF. En cierta forma tenemos un descalce ahí que eventualmente tendríamos que ver si los registros inflacionarios muestran a ser más estables a lo largo del tiempo hacia adelante, ver si nos conviene o no comprar algún tipo de seguro, pero este año tenemos un impacto que no deja de ser relevante, y eso lo transparentamos a marzo de 2014, de \$2.015 millones, explicado por la diferencia de cambio. Con eso, la utilidad, como les decíamos, pasa de \$14.589 millones a \$16.803 millones, y nuestra razón de endeudamiento se está situando en 37,1%. Todos saben que tenemos un covenant de 0,4 en todos los bonos. Esta es la situación máxima de leverage que sabemos que va a estar presente durante este año, y probablemente a comienzo del próximo, mientras vamos liberando la compañía de toda la presión que significó la compra de Cruz del Sur.

***Página 8 de la presentación:***

Como les decía Renato, el banco ha tenido un resultado importante durante el primer trimestre, mirado en 12 meses. Tenemos \$40.370 millones anualizadamente del banco, con un 16,5% de ROE, mirado en ese año, y con un crecimiento muy importante trimestre a trimestre, pero con una tasa de crecimiento que bordea el 9% en el periodo 2006-2014. Por otro lado, nuestro resultado

operacional, en el periodo 2006 a 2014 ha crecido a tasas del 14,7%, y en particular el resultado operacional mismo ha crecido en el trimestre 40,7%, muy anclado en temas de Tesorería. Este trimestre en particular bajamos la tasa del 50%. Nosotros estamos con un trabajo bien grande con el banco en términos de llevar al banco en forma sistemática a tasas de eficiencia entre el 48% y el 50%, exepctuando los muy buenos resultados de tesorería, porque eso eventualmente, claro, mejoran el ratio pero eso no es de muy largo plazo, y es trabajo dice mucha relación con todo lo que se está haciendo en términos de las inversiones tecnológicas en el core bancario, de forma de mejorar procesos, y eficientar el banco, para situarnos de forma más permanente en una eficiencia que bordee entre el 48% y el 50%. Ese trabajo se echó a andar la fase 0 del core ahora en abril, que es la parte de depósitos, y esperamos el 2016, que es el 2015 a final de años estar ya en el rollout definitivo, que debería tener algún impacto significativo en toda la eficiencia del banco. Por otro lado, las colocaciones crecieron un 10,2% en el trimestre, y nuestra tasa de crecimiento compuesta mirado en el periodo 2006-2014 llega alrededor del 11%. El riesgo como les decía Renato, situado en 12 meses está en 1,46 %, no muy distinto de nuestras tasas históricas, y en particular este primer trimestre no hemos tenido eventos de riesgo, como si el año pasado tuvimos varios eventos vinculados al tema corporate.

***Página 9 de la presentación:***

La página siguiente, entonces nos lleva a que la composición de las utilidades del banco a marzo 2014, el 63% del resultado está explicado por banca empresas. Tesorería ha bajado fuertemente su participación a pesar del excelente resultado de marzo, porque básicamente hemos reducido la cartera de trading, porque hemos apalancado nuestra estrategia más en crecimiento comercial, como lo hemos dicho en mucho tiempo, y por otro lado la banca de personas, que pasa de \$1.483 millones a \$5.927 millones, representando una parte importante, y ya un negocio bastante estable, que si lo ven en términos de número, la banca de personas es casi como el tamaño del Factoring, son como \$6.000 millones anualizados, y ya es un negocio que aporta a la última línea algo relevante.

***Página 10 de la presentación:***

Concretamente en banca empresas, estamos con un ROE de los últimos 12 meses, de 17,6%. Creemos que los riesgos centrales para lo que viene, vienen por deterioro de las condiciones macroeconómicas (si los hubiere), y, por otro lado, los crecimientos de las colocaciones como dijo Renato probablemente van a ser quizás un poco más acotados de lo que hemos esperado a principios de año. Sin embargo, la banca empresas a lo largo del tiempo como ven ahí tiene una trayectoria bastante razonable, sigue siendo nuestro core business, y ahí creemos que nos sentimos cómodos y hemos trabajado de forma de seguir profundizando la relación con los clientes en ese segmento.

***Página 11 de la presentación:***

Y en personas, que es la página siguiente, la página 11, aquí está la trayectoria del proyecto personas, este proyecto que el 2010 ya pasa a la solución de generar utilidad positiva, llegando a

\$5.900 millones anualizadamente a marzo. Hoy día tiene un ROE de 11,5%. Por otro lado las colocaciones de Personas (Consumo + Hipotecario) han crecido un 12,3% y en particular las colocaciones de Consumo, que han sido un ancla importante para apalancar la rentabilización de esta banca, ha crecido un 24,7%, logrando generar la utilidad correspondiente en esa banca.

Quizás detenerme 2 minutos aquí en la estructura de financiamiento, yo no sé aquí Manuel si puedes tú hacer algún comentario de la estructura de financiamiento del banco, que siempre es una pregunta recurrente.

**Manuel Widow (Gerente de Control de Gestión Banco Security):**

***Página 12 de la presentación:***

A ver, un tema bastante claro si uno hace la comparación de nuestra estructura de financiamiento respecto del promedio de la industria es que dada la naturaleza nuestro segmento objetivo, o sea nuestro core business, como decía Fernando, que está centrado en la banca empresas, tenemos un financiamiento vía saldos vista bastante más bajo que el promedio de la industria. Eso evidentemente es un ítem importante de financiamiento con 0 costo, y evidentemente que implica a nosotros una mayor carga financiera de nuestra competencia, que si tiene mayores saldos vista. Sin embargo, esto lo hemos venido trabajando en forma sistemática durante los últimos años, y ustedes ven como eso evoluciona año a año, logrando un crecimiento no menor. O sea, sigue siendo un monto chico, sin embargo los crecimientos que hemos estado logrando en esa línea son bastante importantes, y el beneficio claramente es uno de los elementos que ha permitido ir mejorando el margen de las áreas comerciales. Al margen de eso, también en términos del patrimonio, el año pasado se hizo el aporte de capital en el mes de septiembre, este año hicimos el aporte correspondiente al dividendo mínimo que se pagó y acto seguido se hizo un aporte de capital por ese monto y eso nos ha permitido ir fortaleciendo la estructura de financiamiento de capital del banco, y hoy día estamos con niveles de Basilea bastante buenos de acuerdo a lo que ha sido nuestra historia, e incluso por encima de varios de nuestros competidores más relevantes. Pero si, hay que decirlo, que dentro de ese índice de Basilea tenemos una composición en que nosotros somos un poco más intensivos que nuestros competidores en el uso de los bonos subordinados como fuente de patrimonio efectivo. Resumiendo, por un lado el tema de los saldos vista y por otro lado el tema de el fortalecimiento de nuestra base de capital, si con mayor nivel de patrimonio efectivo y también mayor nivel de capital básico.

**Fernando Salinas:**

***Página 13 de la presentación:***

Vamos a la página 13 para el tema del Factoring. Como les dijo Renato, Factoring es un negocio que a lo largo del tiempo (siempre estamos dando un mirada, si bien al trimestre, es una mirada de largo plazo, porque es de nuestro interés esta persecución de valor que hacemos permanentemente de proyectos de largo plazo en el Grupo). El Factoring en 12 meses a marzo 2014 ha generado \$6.590 millones. Hace bastante rato que estamos ya sobre los \$5.000 millones-



\$5.500 millones, y en base a 2 temas: Por un lado una ganancia en eficiencia a lo largo del tiempo muy importante; a una estructura de riesgo en provisiones bastante estable también, y muy atomizada, lo que hace que el Factoring hoy día, si bien es cierto está sujeto al ciclo, los tickets son más pequeños, y el riesgo está más distribuido, y está, su principal motor, es la actividad económica. Obviamente que si la actividad económica se enreda va a haber menos facturas disponibles, pero por ahora el Factoring también ha desarrollado una elasticidad en su función de producción, que le permite adaptarse bastante rápido a menores o mayores niveles de actividad, generando con eso algún nivel de plasticidad en caso que algún ciclo económico sea un poco más contractivo. Pero por ahora la unidad genera \$6.590 millones de pesos. Como les decía, es un negocio importante, en 12 meses es el 9,6% de la utilidad del Grupo.

***Página 14 de la presentación:***

Después, avanzando en la página siguiente, una mirada rápida a Travel y la inmobiliaria. Por un lado Travel Security (la agencia de viajes), tiene un ROE, mirado en enero a marzo anualizado de un 34,6%, las ventas en el periodo fueron US\$64 millones de dólares, y en 12 meses la venta alcanzó los US\$285 millones. Si bien ha caído un poco porque estamos con algunos impactos en la actividad, producto de, creemos, el ciclo económico, Travel hace mucho viaje para empresas corporativas, y hemos tenido un impacto importante en las empresas mineras. Las empresas mineras han bajado bastante todos sus presupuestos para temas de viajes y prospección, lo que ha tenido un impacto en la industria de todas maneras. Eso se ha notado, y eso ha generado una pequeña caída en las ventas. Sin embargo, la comisión por otro lado ha mejorado, porque las líneas aéreas están más dispuestas a pagar premios a las agencias de viaje producto precisamente de estas caídas en la demanda, por lo tanto los efectos en la última línea no son relevantes, y, al revés, hemos logrado mantener un crecimiento de la última línea de Travel bastante vigoroso.

Y la Inmobiliaria Security, hemos seguido con unas ventas muy importantes a marzo a 12 meses, de alrededor de la cifra en UF que está en el gráfico, y hay algunos temas en el devengo de los proyectos para efectos de contabilización que han reflejado una utilidad más baja, pero por el lado de las ventas, que es lo relevante para la inmobiliaria, también no tenemos mayores impactos. La Inmobiliaria no tiene grande exposición hacia adelante, y dada una condición económica un poco más débil que se espera, también tenemos menos proyectos en desarrollo comparado con la carpeta que teníamos el año pasado.

***Página 15 de la presentación:***

En la página 15, y aquí para ir terminando, nos vamos a detener quizás en nuestra principal operación que fue la compra de Cruz del Sur. Como les dijo ya Renato y no voy a aburrirlos mucho con esto, inversiones Security ha logrado mantener su cuarto lugar en el mercado, por arriba de LarrainVial, a marzo 2014, que fue la situación en que quedamos cuando hicimos la compra de Cruz del Sur. Eso era un gran tema para nosotros, no mantenernos per se arriba de LarrainVial, sino que no tener attrition en particular en el área de administración de fondos. Y no solo no hemos tenido attrition, sino que además hemos logrado crecer en los fondos que además nos ha interesado, y se han producido las consolidaciones comerciales, por lo tanto nosotros creemos

que esta unidad, aparte de rentabilizar las sinergias, también va a poder rentabilizar la masa de clientes que venían con Cruz del Sur, producto de una oferta que se está trabajando en forma bastante sistemática.

***Página 16 de la presentación:***

Sólo a nivel proforma en la página 16, que es la página siguiente, efectivamente además la utilidad de Inversiones Security a última línea aumentó de \$1.232 millones a \$1.475 millones (esto es proforma, porque esta información no está disponible cuando uno mira los estados de resultados a marzo, es un trabajo que hacemos nosotros a nivel de gestión), y los ingresos operacionales también crecieron fuertemente. 2 efectos: primero todavía hay gasto en esta compañía, gastos por una vez asociados a costos de reestructuración, por lo tanto el aumento en gastos que se observa en esta diapositiva no es relevante para efectos de la compañía en régimen,

***Página 17 de la presentación:***

y lo que sí es relevante es la página 17, que es donde tenemos 2 efectos: por un lado que los ingresos operacionales de Inversiones Security, sumados proforma Security y Cruz del Sur, medidos en 12 meses, vienen aumentando de forma sistemática, eso por un lado. Por otro lado que también todas las actividades de utilidad de cada una de las filiales que componen esta unidad han aumentado de acuerdo a lo esperado.

***Página 18 de la presentación:***

Concretamente, en la página 18, hemos logrado ejecutar las sinergias comprometidas. Nosotros, como dice en esta diapositiva, el ahorro total comprometido en régimen, en el área Inversiones, era llegar a \$2.723 millones anualizados de ahorro respecto de una compañía proforma que gastaba \$20.202 millones, hoy día se han ejecutado de forma efectiva \$2.709 millones, estamos cumplidos en el escenario positivo, y eso representa un ahorro en valor presente neto, en dólares, a una tasa del 11%, que fue lo que evaluamos para el negocio, de US\$52 millones, que en la medida que perseveremos y no volvamos a crecer, que lo veo difícil porque ya las estructuras se achicaron, no debería ser por qué, ese ahorro está generado en la compra de Cruz del Sur.

***Página 19 de la presentación:***

Para terminar, por el lado de Vida Security, como les decía Renato, en Vida el resultado a marzo está mostrando primero una caída en los costos de administración, que eso es el primer reflejo de los ajustes que se hicieron en las compañías en su estructura, eso no está reflejado totalmente a marzo, porque gran parte de este ahorro se va a ver en las FECU de más adelante. Los resultados de inversión efectivamente están en línea con las dos carteras sumadas, hemos tenido un mejor devengo en las carteras, y esa caída en la utilidad se debe básicamente a temas de ajuste de reservas que están explicados por la fusión, y porque ha aumentado un poco la siniestralidad de los colectivos. La principal preocupación como les dijo Renato es el tema del SIS, que efectivamente nosotros creemos que va a tener un impacto. Nosotros tenemos adjudicado el SIS hasta junio de este año. A partir de ahí no pudimos ir al proceso de licitación, y tendría un impacto

a partir de junio de a diciembre. De junio a diciembre no es muy relevante en términos de última línea porque eso está muy internalizado en el primer semestre. Si creemos que para los próximos dos años vamos a tener que re-direccionar nuestros esfuerzos de forma de orientar a la compañía a recuperar eso que se perdió por el lado de SIS.

***Página 20 de la presentación:***

Creemos que es factible y en eso estamos trabajando. Y por el lado de las sinergias de seguros de vida, que al final es lo que un poco nos apalanca la principal posibilidad de crecimiento de última línea, y por otro lado lograr los ahorros, las compañías, como lo hemos dicho muchas veces, gastaban \$32.285 millones, estoy en la página 20, y hoy día están con un ahorro efectivo de \$3.973 millones en 12 meses, que son US\$76 millones. Por lo tanto, por ese lado la fusión la verdad es que la hemos ejecutado de acuerdo a lo esperado y un poco más allá de lo esperado.

Eso es, yo no sé si alguien tiene alguna pregunta.

**Marcela Villafaña:**

Si alguien tiene alguna pregunta, les pedimos por favor que digan su nombre, para tener registro de con quién estamos hablando, así que aquí hay gente, está Manuel Widow del banco, y hay gente de contabilidad para responder sus dudas.

**Marcela Villafaña:**

Al no haber preguntas, de todas maneras ustedes tienen cómo contactarme a mí, por correo electrónico, vía telefónica, así es que les agradecemos que nos hayan escuchado, y vamos a dejar la presentación en la página web, de todas maneras, a pesar de que a varios ya se las envié por correo electrónico, así que muchas gracias.

**Fin de la presentación.**