



# Resultados Grupo Security diciembre 2015

18 de marzo, 9:30 AM

- » **PIB** se estancó en torno a 2%;
- » **Desempleo** promedió 6,2%;
- » **Inflación** gran parte del año entre 4% y 5%, por sobre el techo del rango meta (2% a 4%), principalmente por depreciación cambiaria.
- » **Tipo de cambio; continua tendencia de** fortaleza del dólar contra monedas emergentes. El peso se depreció 15% durante 2015.
- » **TPM** mantuvo en 3% casi todo el año. En septiembre Banco Central entrega sesgo restrictivo y en octubre y diciembre sube la TPM en 25 pb cada vez.
- » **Tasas** de mercado han subido gradualmente, en línea con el sesgo restrictivo del Banco Central. El BCP-10 pasó desde 4,2% a principios de 2015 hasta 4,6% al cierre del ejercicio.
- » **Colocaciones** bancarias se han desacelerado con la moderación de la actividad. Los créditos comerciales fueron los más afectados; los hipotecarios se han mantenido dinámicos.

# Hitos del Período y Hechos Posteriores

- » **Acuerdo de compra de la AGF y Corredora de Bolsa de Banco Penta:** 15 de febrero de 2016 se concreta exitosamente la adquisición y fusión de las filiales de administración de activos de Banco Penta. Operación incorpora casi \$ 800 mil millones en activos. Parte de estos recursos se destinarán a capitalizar las filiales de Grupo Security, en particular el Banco.
- » **Venta participación minoritaria en Penta Security a Liberty International Holdings:** El 8 de enero de 2016 se declaró exitosa la OPA por Penta Security; operación significó una utilidad extraordinaria después de impuestos de \$ 14.937 millones para Grupo Security
- » **Dividendos:** El 8 de octubre de 2015, en reunión de Directorio de Grupo Security, se acordó pagar un dividendo total de \$ 4 por acción
- » **Compra de Protecta:** En agosto 2015, compra del 61% de Protecta, en US\$23 millones. Ingreso de Grupo Security al mercado peruano de seguros de vida.
- » **Finaliza periodo suscripción de acciones:** En julio 2015 finalizó el período de suscripción emanado del aumento de capital de 2013. Emisión total: 376.104.987 acciones, equivalentes a \$ 71.460 millones, 99,6% de las autorizadas a colocar. 1.636.408 acciones remanentes quedan a disposición del Directorio de la compañía para ser colocadas hasta julio de 2016
  - » Total acciones pre aumento de capital (mayo 2013): 2.882.258.605
  - » Total acciones post aumento de capital: 3.258.363.592

- » Utilidad distribuible a diciembre 2015 de Ch\$ 65.022 millones, +6,6% YoY. El ROAE de Grupo Security alcanzó 12,10%.

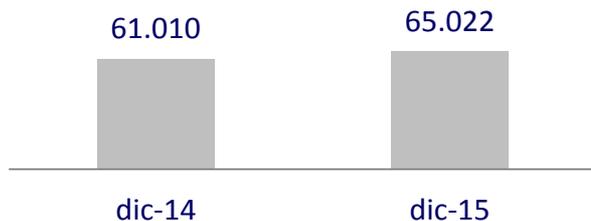
	2011	2012	2013	2014	2015
Utilidad Consolidada Grupo Security (Ch\$ MM)	41.883	46.561	49.843	61.010	65.022
N° de acciones Cierre (MM)	2.882	2.882	3.184	3.232	3.258
Precio Cierre (Ch\$)	175	187	177	216	191
Market Cap cierre (Ch\$ MM)	504.395	538.982	563.511	697.702	621.370
UPA (veces)	14,53 x	16,20 x	15,70 x	18,90 x	20,10 x
PU (veces)	12,04 x	11,58 x	11,31 x	11,44 x	9,56 x
Bolsa / Libro (veces)	1,34 x	1,35 x	1,21 x	1,33 x	1,13 x
Dividend Yield	5,60%	5,00%	4,20%	5,20%	
Leverage	24,68%	26,13%	36,28%	36,14%	34,86%
ROAA	0,92%	0,90%	0,82%	0,84%	0,80%
Patrimonio (Ch\$ MM)	376.349	397.790	467.004	522.718	551.653
Utilidad Áreas de Negocios (Ch\$ MM)	51.212	58.356	66.759	97.563	92.782
ROAE	12,37%	12,03%	11,53%	12,33%	12,10%
Payout Ratio (Dividendos/ Utilidad)	68,80%	59,80%	51,30%	54,50%	
CAGR Utilidad Consolidada Ult. 5 años	9,38%	7,78%	22,89%	15,26%	9,74%

# Resultados Grupo Security<sup>1</sup> (Ch\$ millones)

## Utilidad Grupo Security

(Ch\$ millones)

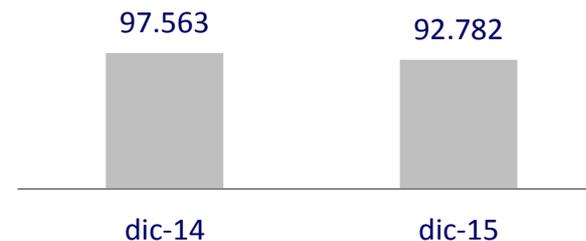
Crec 2015/14 +6,6%



## Utilidad Áreas de Negocios

(Ch\$ millones)

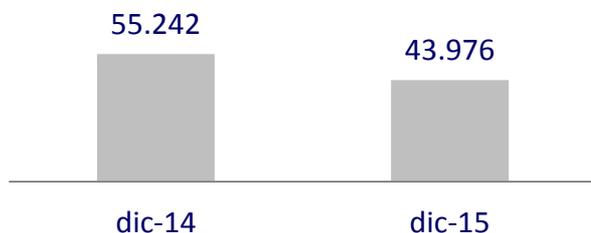
Crec 2015/14 -4,9%



## Utilidad Área Financiamiento

(Ch\$ millones)

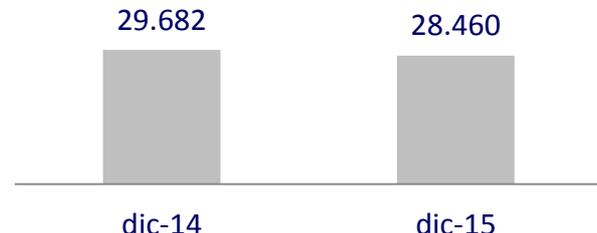
Crec 2015/14 -20,4%



## Utilidad Área Seguros

(Ch\$ millones)

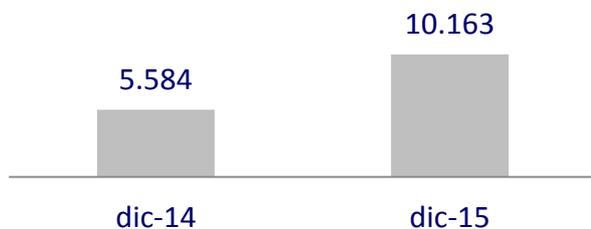
Crec 2015/14 -4,1%



## Utilidad Área Inversiones

(Ch\$ millones)

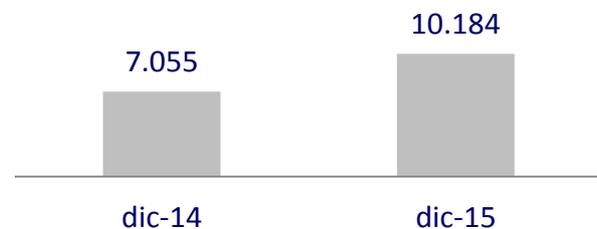
Crec 2015/14 +82%



## Utilidad Área Otros Servicios

(Ch\$ millones)

Crec 2015/14 +44,3%



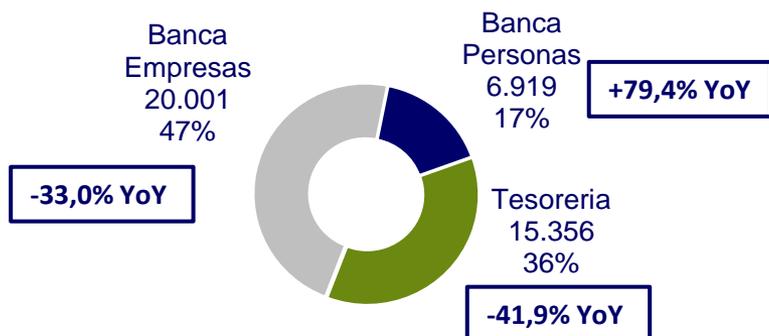
<sup>1</sup> Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora según nota de segmentos del Análisis Razonado de Grupo Security

- » Utilidad consolidada diciembre 2015 Ch\$ 47.425 millones (-15,2% YoY)
- » Resultado Operacional Bruto Consolidado de Ch\$ 203.524 (+6,7% YoY)

## Utilidad Individual Banco Security: Ch\$36.969 MM

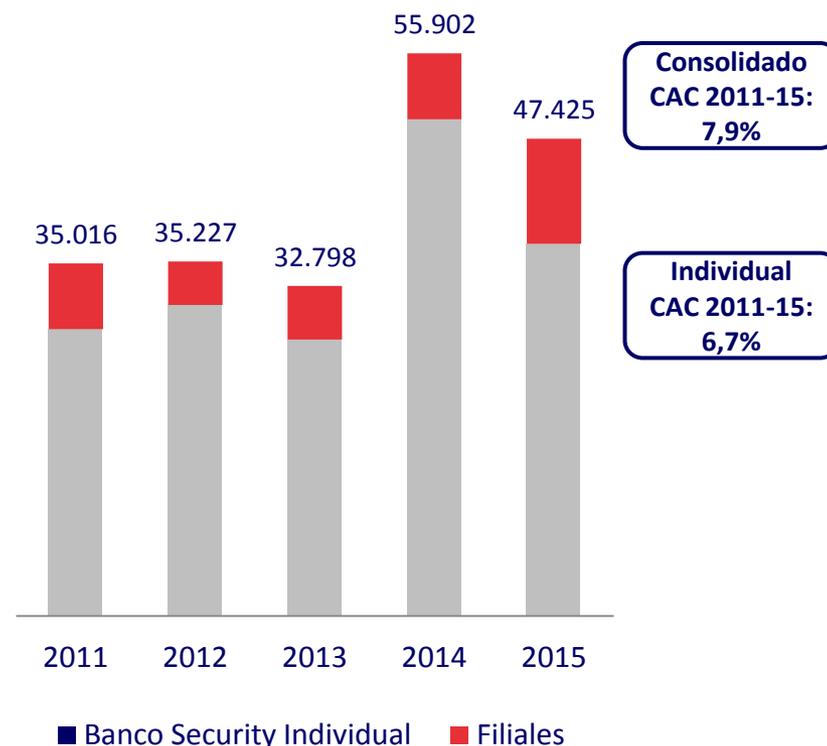
(Ch\$ millones)

Crec 2015/14 -25,1% YoY\*



## Utilidad Banco Security: Ch\$36.969 MM

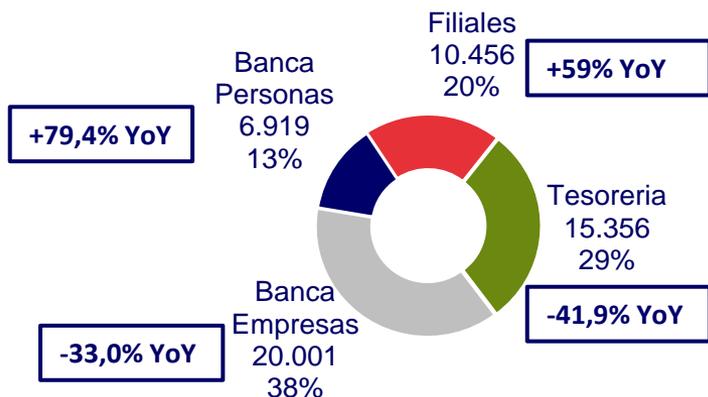
(Ch\$ millones)



## Utilidad Consolidada Banco Security: Ch\$47.425 MM

(Ch\$ millones)

Crec 2015/14 -15,2% YoY\*

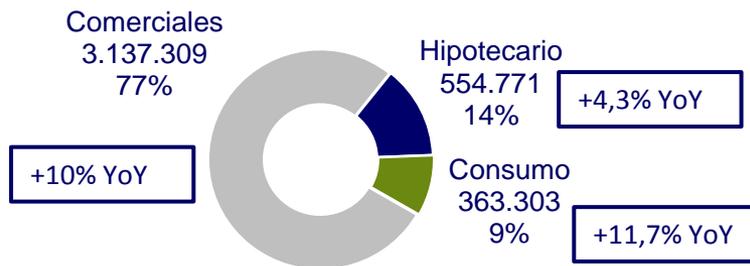


\*Considera (Ch\$ 5.308 millones) de pérdida neta en Apoyo Corporativo y "Ajustes"

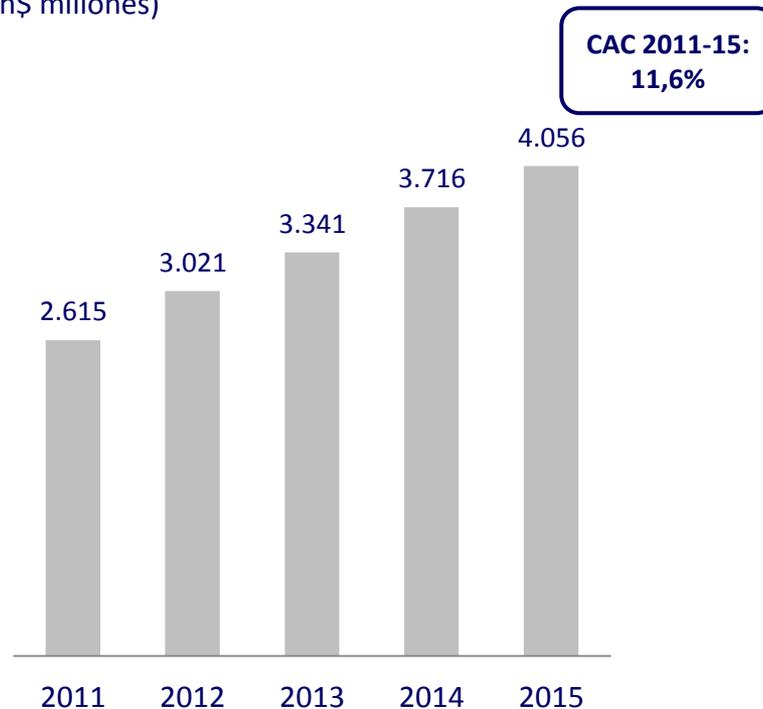
- » Consistente trayectoria de crecimiento de colocaciones, con un CAC de 12% desde 2011, y un 12% de crecimiento YoY en consumo, por sobre el 11% del sistema.

## Colocaciones Banco Security: Ch\$4.056.096 MM

Crec 2015/14 +9,2% YoY

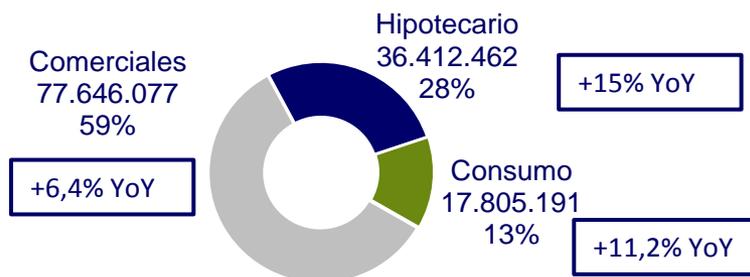


## Colocaciones Banco Security (Ch\$ millones)



## Colocaciones Industria: Ch\$132.665.321 MM

Crec 2015/14 +8,3% YoY

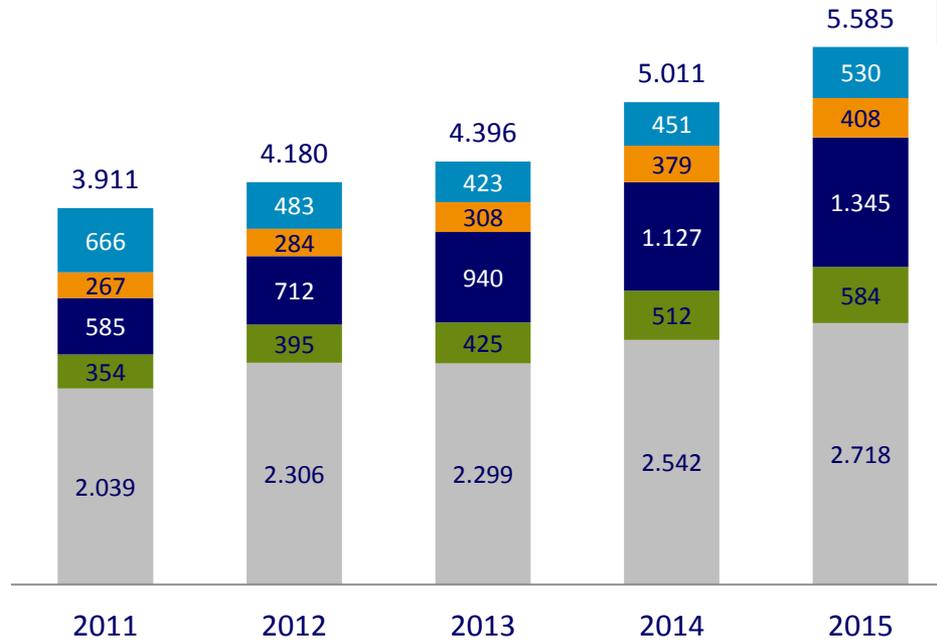


» Aumento de 8,1% YoY en depósitos totales.

**Pasivo + Patrimonio Ch\$ 5.584.680 MM**

Crec 2015/14 +11,5% YoY

**CAC 2011-15:  
9,3%**



■ Depósitos a plazo ■ Depósitos Vista ■ Deuda emitida ■ Patrimonio ■ Otros

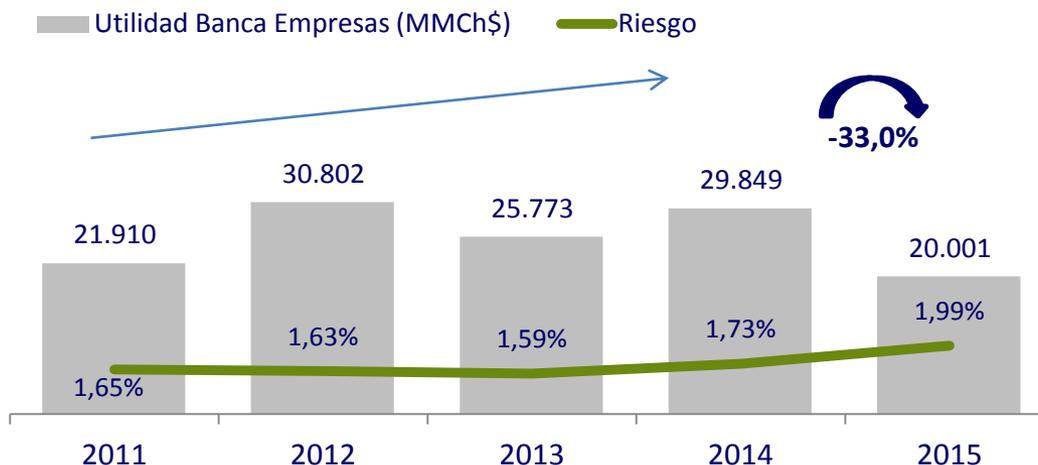
	2011	2012	2013	2014	2015
Índice de Eficiencia	54,16%	54,69%	53,26%	48,87%	48,07%
Índice de Riesgo (Provisiones/ Colocaciones)	1,39%	1,38%	1,39%	1,59%	1,83%
Cobertura de Cartera Vencida	103,9%	104,0%	124,8%	105,4%	119,0%
ROAE (Ut. 12 meses/ Patrimonio Promedio)	14,78%	12,79%	11,08%	16,27%	12,05%
NIM UDM/ Colocaciones Promedio	2,62%	2,41%	2,60%	3,35%	3,43%
Patrimonio (Ch\$ millones)	267.463	283.593	308.362	379.051	408.340
Utilidad Consolidada (Ch\$ millones)	35.016	35.227	32.798	55.902	47.425
Payout Ratio	60,0%	60,0%	99,9%	30,0%	30,0%
(Capital Básico - Goodwill)/ APPR	8,70%	8,15%	8,18%	8,51%	8,49%
Patrimonio Total/ APPR	12,03%	11,92%	12,19%	12,44%	12,10%

<b>Diciembre 2015</b>	<b>Bancos Security</b>	<b>Bancos Pares</b>	<b>Sistema</b>
Res. Op. Bruto UDM / Activos Totales Promedio	3,83%	3,83%	4,67%
Índice de Eficiencia	48,07%	50,52%	47,66%
Índice de Riesgo (Provisiones/Colocaciones)	1,83%	1,69%	2,38%
Índice de Riesgo Empresas	1,99%	1,71%	2,38%
Índice de Riesgo Personas	1,28%	1,50%	2,44%
ROAE (Ut. 12 meses / Patrimonio Promedio)	12,05%	12,54%	14,80%
ROAA (Ut. 12 meses / Activos Totales Promedio)	0,89%	0,96%	1,15%
NIM UDM / Colocaciones Promedio	3,43%	3,32%	4,54%
Capital Básico/ Activos Totales	6,63%	6,60%	6,68%
Índice de Basilea I Tier 2	12,10%	12,10%	12,62%

Bancos Pares: Agregado de Bice, BBVA, Itaú, Scotiabank y Security

## Resultados a diciembre de 2015

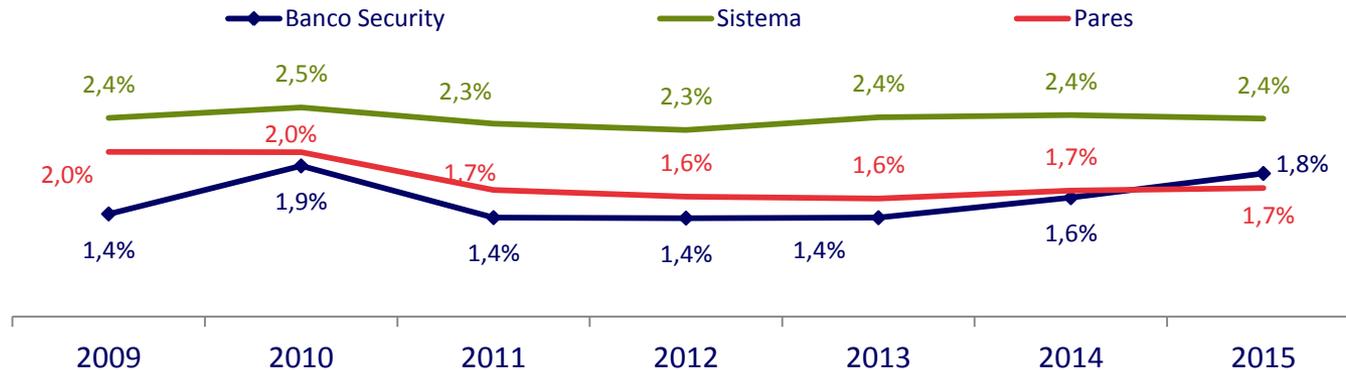
- » Aumento en gasto en provisiones por casos puntuales y criterios más estrictos en el manejo de la cartera morosa. Crecimiento en margen financiero y comisiones por aumento de la actividad comercial y la caída de 150 bps en la TPM durante 2014, cuyo efecto se ve completamente reflejado durante 2015.
- » Colocaciones Comerciales: \$3.137.309 millones (+10,0% YoY vs sistema 11,6% ); 77,3 % del stock
- » Utilidad diciembre 2015: \$20.001 millones (-33,0% YoY)
  - » **Mayor margen de interés** (+9,1% YoY (+Ch\$ 5.410 MM), Ch\$ 64.839 MM a dic-15)
  - » **Mayor gasto en provisiones** (+85,3% YoY (-Ch\$ 15.340 MM), Ch\$ 33.321 MM a dic-15)



- » Mayor gasto en provisiones por nuevos mecanismos de control en evaluación de riesgos y criterios más estrictos en matriz de mora.
- » Mayores provisiones significan aumento en ratio de provisiones de riesgo a colocaciones, y aumento en la cobertura de cartera vencida, indicador que pasó desde 88,1% en junio 2015 hasta 119,0% en diciembre 2015.

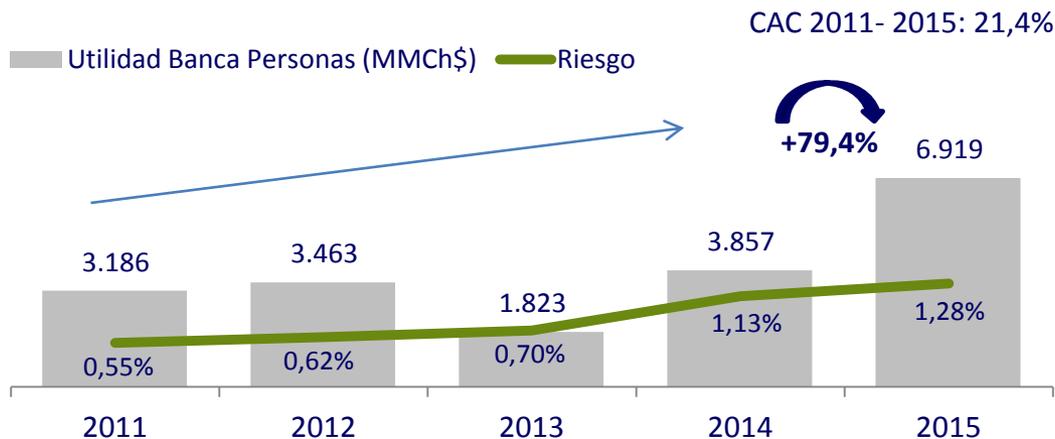
	Banco Security		% Chg YoY	Sistema		
	dic-15	dic-14		dic-15	dic-14	
Colocaciones Totales	4.056.096	3.715.979	9,2%	143.477.084	127.834.447	12,2%
Provisiones de riesgo de crédito	74.300	59.044	25,8%	3.413.283	3.083.527	10,7%
Cobertura Cartera Vencida Total	119,0%	105,4%	1362 p	128,2%	115,2%	1304 p
Provisiones / Colocaciones	1,83%	1,59%	24 p	2,38%	2,42%	-3 p

## Riesgo (provisiones/ Colocaciones)



## Resultados a diciembre de 2015

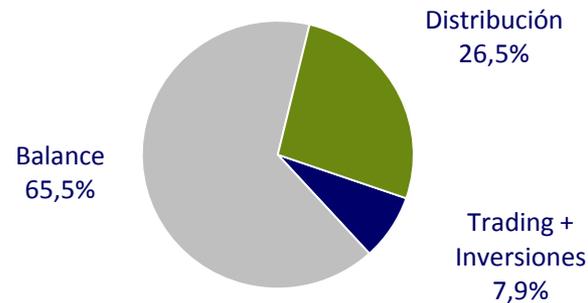
- » Aumento creciente como proporción de los resultados del Banco: desde 3% de la utilidad de Banco Consolidado a 2010, a 15% a diciembre 2015.
- » Crecimiento de +11,7% YoY en colocaciones de consumo (sistema +11,0% YoY)
- » Crecimiento de +4,3% YoY en colocaciones hipotecarias (sistema +14,3% YoY)
- » Riesgo Banca Personas en 1,3% a diciembre 2015 (sistema 2,4% del sistema)
  
- » Colocaciones Consumo + Hipotecario: Ch\$ 918.074 MM (+7,1% YoY vs sistema 14,6% ); 22,3% del stock
- » Utilidad diciembre 2015 Ch\$ 6.919 MM (+79,4% YoY)
  - » **Mayor margen de interés** (+19,0% YoY (+ Ch\$ 8.174 MM), Ch\$ 51.094 MM a dic-15)
  - » **Mayores comisiones netas** (+21,8% YoY, (+ Ch\$ 3.090 MM), Ch\$ 17.235 MM a dic-15)
  - » **Mayores gastos de apoyo** (+9,6% YoY, (+ Ch\$ 4.064 MM), Ch\$ 46.377 MM a dic-15)



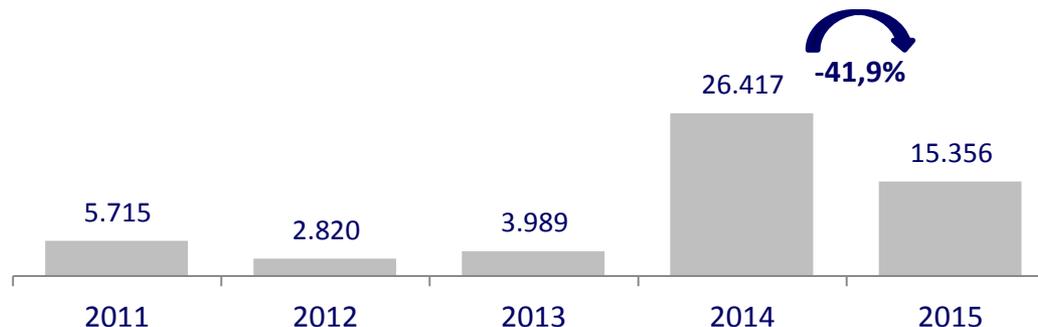
## Resultados a diciembre 2015

- » Utilidad diciembre 2015: \$ 15.356 MM (-41,9% YoY). Utilidad 4Q15: \$476 MM (-90,4% QoQ)
- » Menor resultado en relación a una base de comparación elevada el 2014, que tuvo un alto margen financiero gracias a registros inflacionarios elevados y una caída en el año de 150 bps en la Tasa de Política Monetaria.
- » Menor resultado 4Q2015: Caída en el valor de bonos extranjeros por aumento de las tasas del Tesoro de Estados Unidos y aumento del riesgo soberano en Brasil. Constitución de provisiones por deterioro en instrumentos de deuda corporativa nacional.

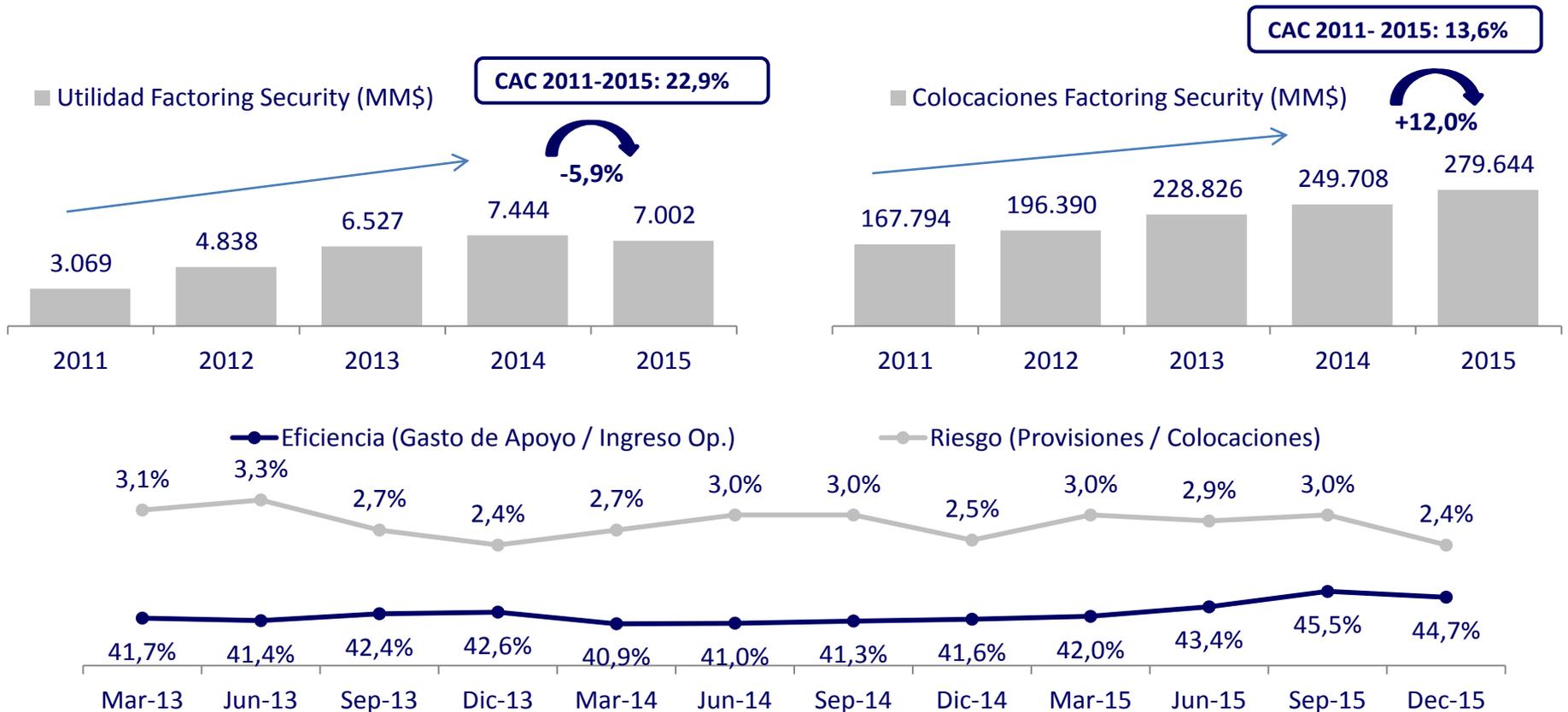
### INGRESOS POR MESA



### UTILIDAD TESORERÍA (MMCh\$)



- » Utilidad a diciembre 2015 Ch\$ 7.002 millones (-5,9% YoY)
- » Spread promedio anual en torno a 9,0%, -60 bps YoY
- » Stock de colocaciones Ch\$ 279.644 millones. Crecimiento de +12,0% YoY (industria -0,6% YoY).
- » Menor riesgo: Provisiones/ Colocaciones de 2,4% a 4Q15; -10 bps YoY y -60 bps QoQ.
- » Eficiencia (Gastos de Apoyo / Resultado Op. Neto) 44,7% (+314 bps YoY)



## Prima Directa<sup>1</sup>

(Ch\$ millones)

CAC 2010-2015= 28.8%



## Costo de Administración<sup>1</sup>

(Ch\$ millones)

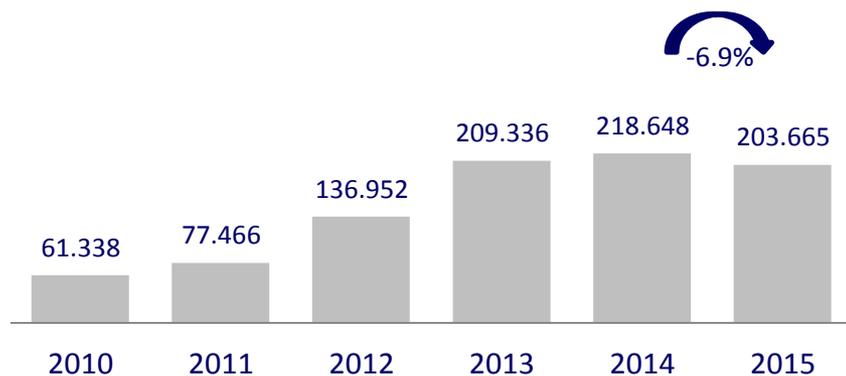
CAC 2010-2015= 14.3%



## Costo de Siniestros + Costo de Rentas<sup>1</sup>

(Ch\$ millones)

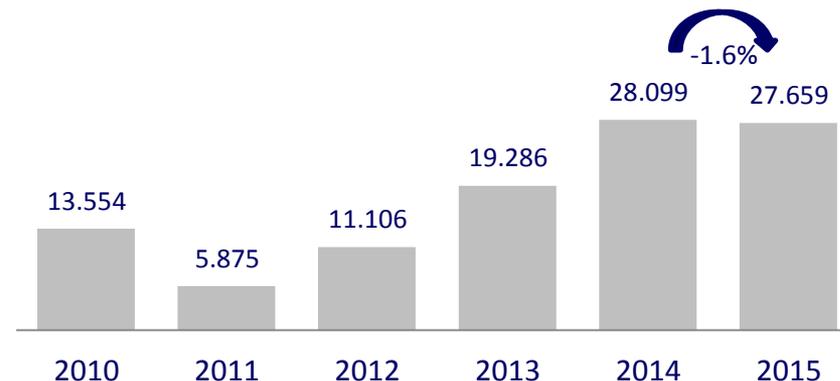
CAC 2010-2015= 27.1%



## Vida Security Resultado Neto<sup>1</sup>

(Ch\$ millones)

CAC 2010-2015= 15.3%



<sup>1</sup> En formato Proforma, incluye resultado operacional de CDS desde el segundo semestre de 2013  
\* Costo de administración/ Prima directa

# Vida Security – Prima Directa\*

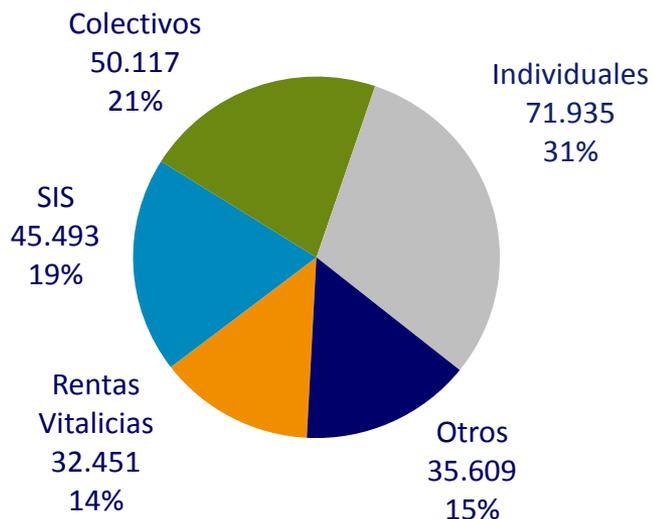
\* En formato Proforma, incluye resultado operacional de CDS para el primer trimestre de 2014

- » Prima directa de \$ 242.144 millones a diciembre 2015, +2,8% YoY .
- » Mayor venta en rentas vitalicias, seguros individuales y seguros colectivos más que compensan la menor prima directa de \$45.108 millones del SIS
- » Cambio normativo redujo la pérdida contable en venta de Rentas Vitalicias

## Prima Directa

Diciembre 2014

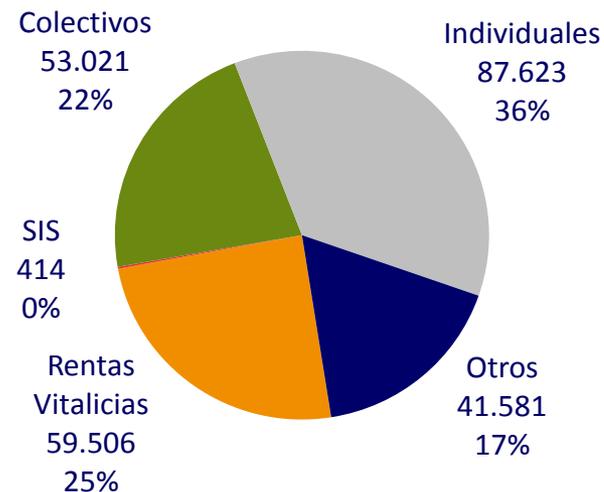
Ch\$ 235.604 millones



## Prima Directa

Diciembre 2015

Ch\$ 242.144 millones



- » Resultado de Inversiones influido por el buen desempeño de fondos inmobiliarios y la utilidad por la venta de un bien raíz.
- » Deterioro de los mercados financieros internacionales impacta resultado de inversiones, en especial durante 3Q15.

En Ch\$ Millones	2015	2014	% Chg.
Renta Fija	60.537	58.328	3,8%
Renta Variable e Índices	7.731	16.274	-52,5%
Inmobiliario	12.680	15.003	-15,5%
Otras Inversiones	19.318	9.324	107,2%
<b>Resultado Inversiones</b>	<b>100.265</b>	<b>98.928</b>	<b>1,4%</b>

<b>Rentabilidad Cartera Propia: 5,6%</b>
<b>Renta Fija: +4,8%</b>
<b>Renta Variable: 1,9%</b>
<b>Inmobiliario: 11,2%</b>
<b>Fondos Infraestructura: 14,5%</b>
<b>Trading: 3,1%</b>
<b>Otros: 3,4%</b>

## Inversiones principales Compañía de Seguros de Vida

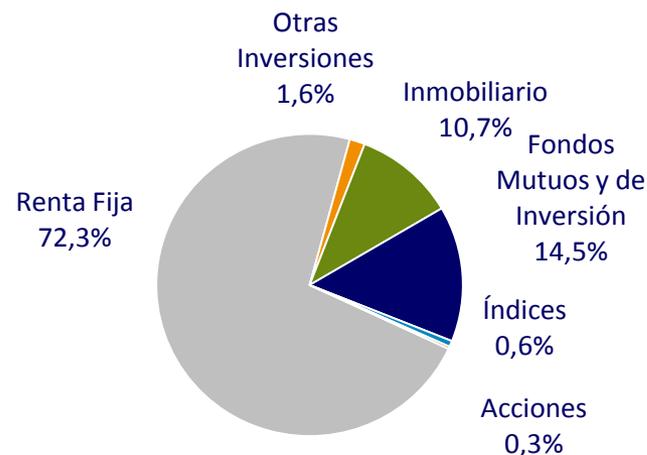
Diciembre 2015

Ch\$ 29.039 mil millones



## Cartera de Inversiones

Diciembre 2015

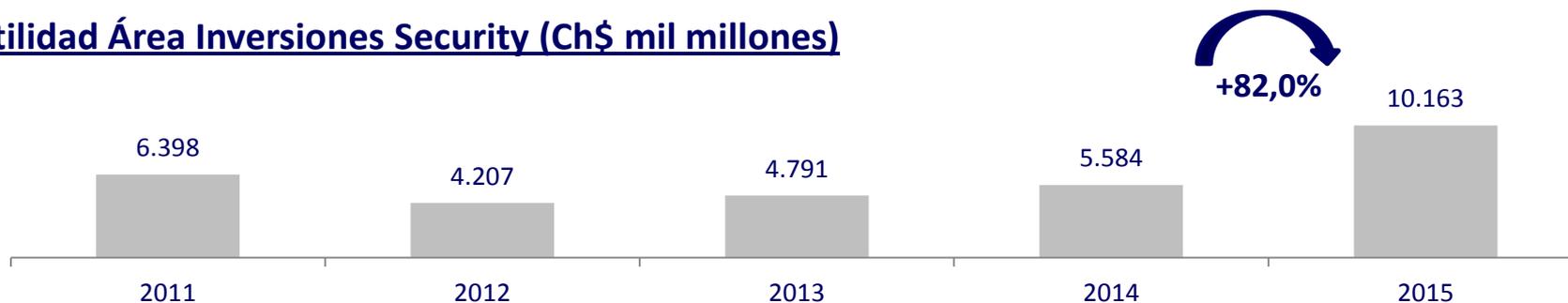


\* En formato Proforma, incluye resultado operacional de CDS para el primer trimestre de 2014

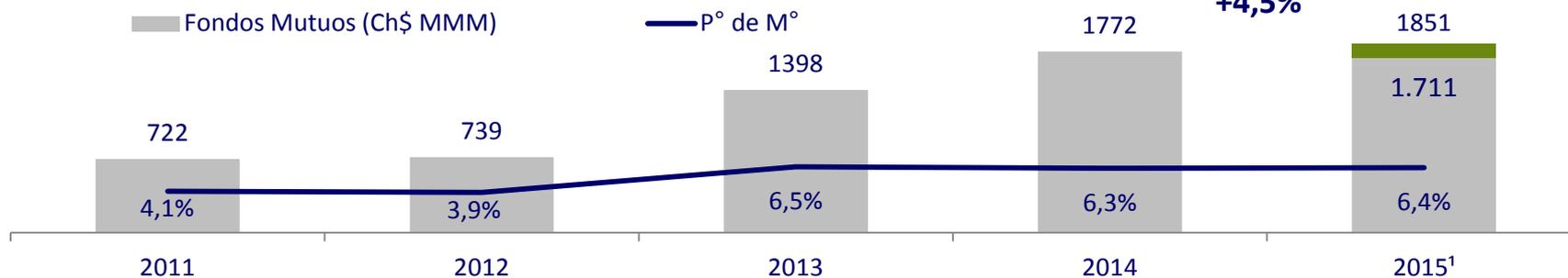
Diciembre 2015	Vida Security*	Sistema
Prima Directa (Ch\$ millones)	238.897	4.971.401
Costo de Siniestros/ Prima Retenida	31,9%	27,0%
Costo de Administración/ Prima Directa	12,6%	12,1%
Utilidad Neta/ Prima Directa	11,4%	7,5%
ROAE	16,8%	13,2%
	Δ% YoY	
Prima Directa	6,4%	23,4%
Costo de Siniestros	3,7%	20,1%
Costos de Administración	17,3%	4,9%
Utilidad Neta	3,2%	22,0%
Retorno de Inversión	1,4%	-5,7%

- » El 31 de agosto de 2015, Vida Security compró del 61% de Protecta, en US\$23 millones.
- » **Inversión no representativa de reservas** de Vida Security, por lo que tuvo un efecto en el patrimonio libre de la compañía por \$17.273 millones.
- » **Nuevo Directorio de Protecta:** Alfredo Jochamowitz; Francisco Silva; Renato Peñafiel; Andrés Tagle; Alejandro Alzérreca; Marino Costa y Alfredo Dancourt.
  
- » Resultado de Protecta informado a la autoridad regulatoria en Perú:
  - » Ejercicio 2015: S./ 11.691.067 (US\$ 3.427.460)
  - » ROAE 15,0% (industria 18,0%)
  - » ROI 9,9% (industria 7,3%)
  - » 2,9% de participación de mercado en seguros de Vida
  
- » Consolida con Vida Security. Ajuste a propiedades de Inversión por -\$961 millones y a Patrimonio por -\$200 millones, ambas contra resultado, por diferencias con normativa peruana en el tratamiento del resultado de inversión.

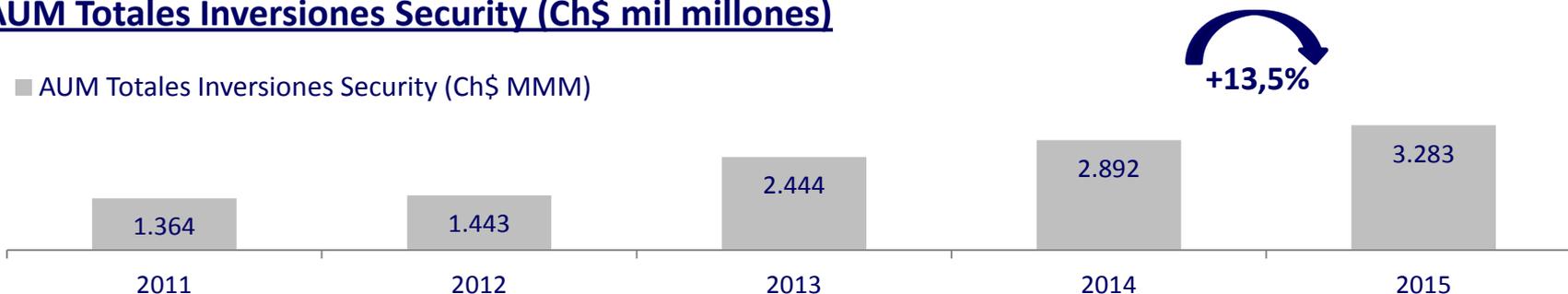
## Utilidad Área Inversiones Security (Ch\$ mil millones)



## Fondos Mutuos Bajo Administración (Ch\$ mil millones)

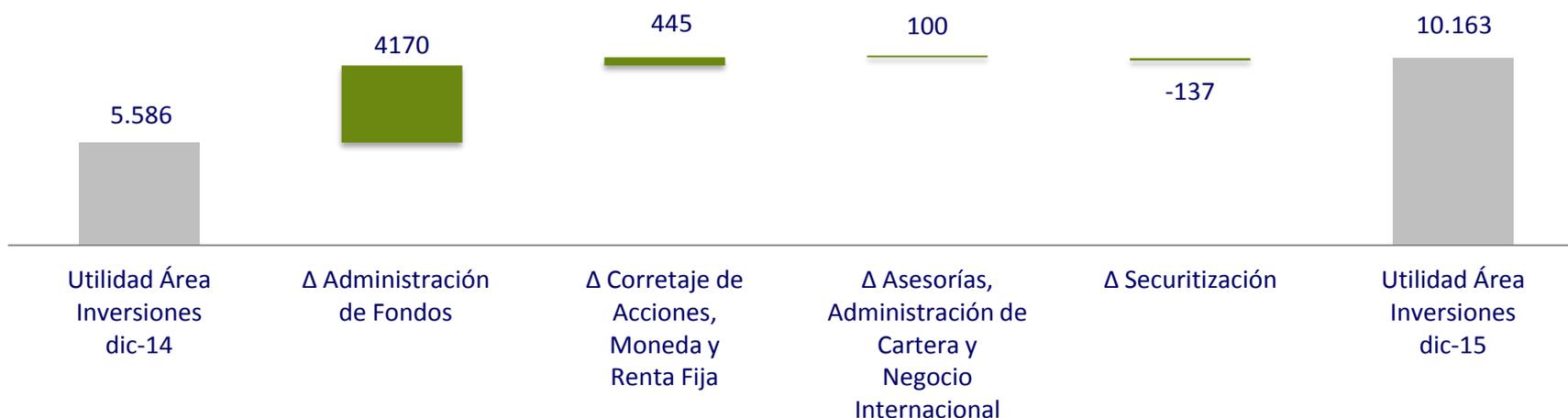


## AUM Totales Inversiones Security (Ch\$ mil millones)



<sup>1</sup>Incluye patrimonio administrado en fondos mutuos de Penta Administradora General de Fondos

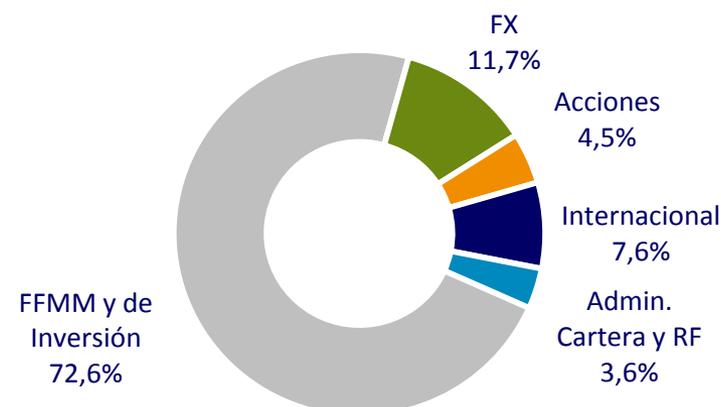
## Utilidad Área Inversiones (MM\$)



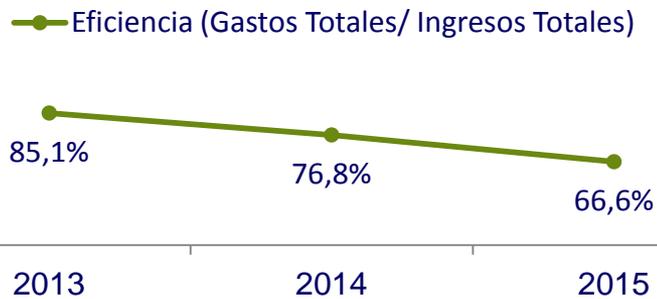
- » Resultado impulsado por Administración de Fondos:
  - » AUM totales de Inversiones +13,5% YoY alcanzando Ch\$ 3.283 mil millones
  - » Montos Transados en Acciones -20,5% YoY (industria -23,1%)
  - » El 5 de mayo de 2015, Valores Security vendió en Ch\$ 2.200 millones una acción de la Bolsa de Comercio a Bovespa

## Ingresos Comerciales dic-15

**\$ 32.075 MM**

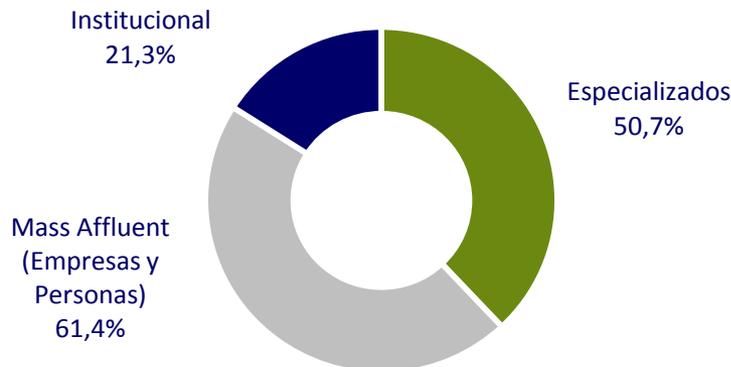


- » Fusión: Sinergias anuales por \$5.195 MM
- » Escala necesaria para operación eficiente:
  - » Eficiencia: Gastos Totales / Ingresos Totales 66,6% a dic-15 (76,8% a dic-14)



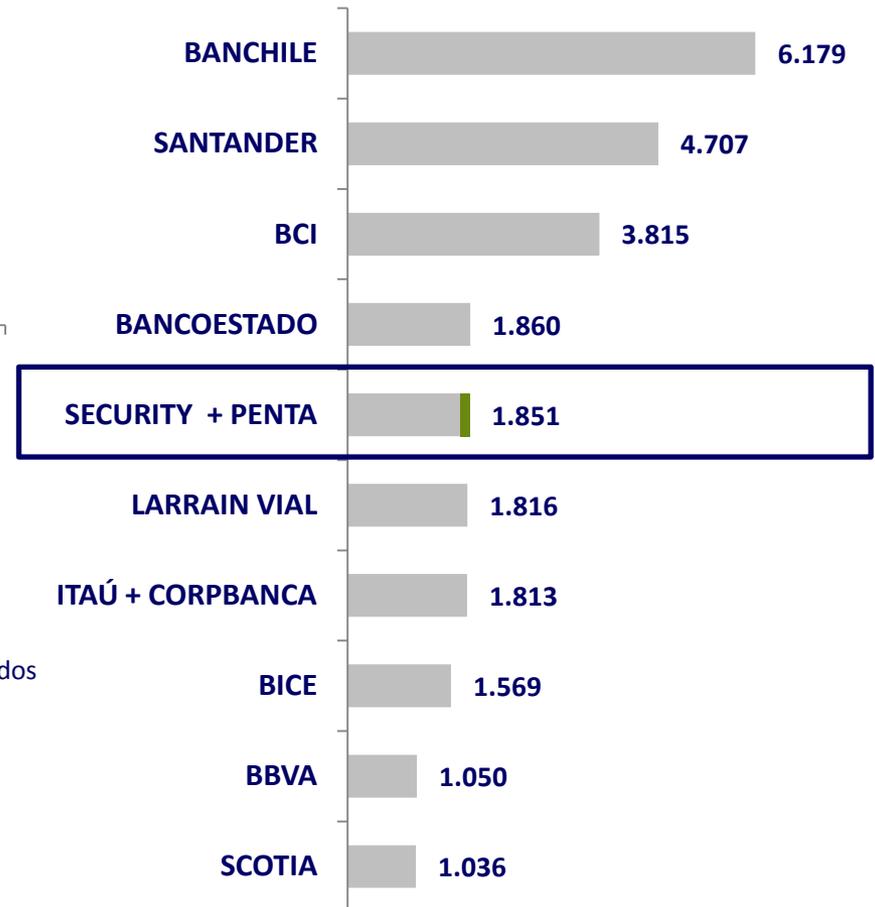
## Ingresos Comerciales dic-15

**\$ 32.075 MM**



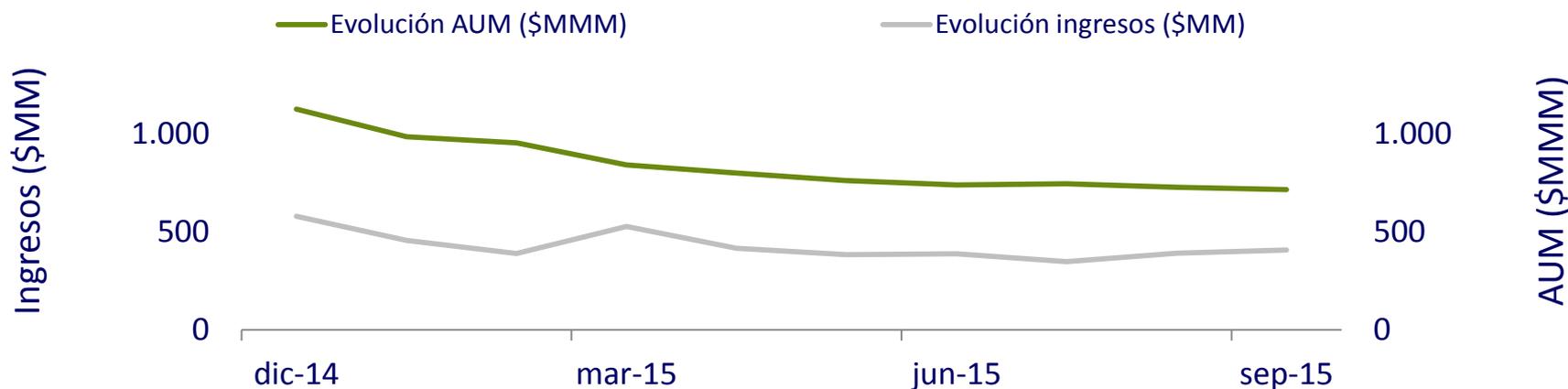
## AUM Fondos Mutuos 10 principales AGF

**Total: \$25.697 mil millones**



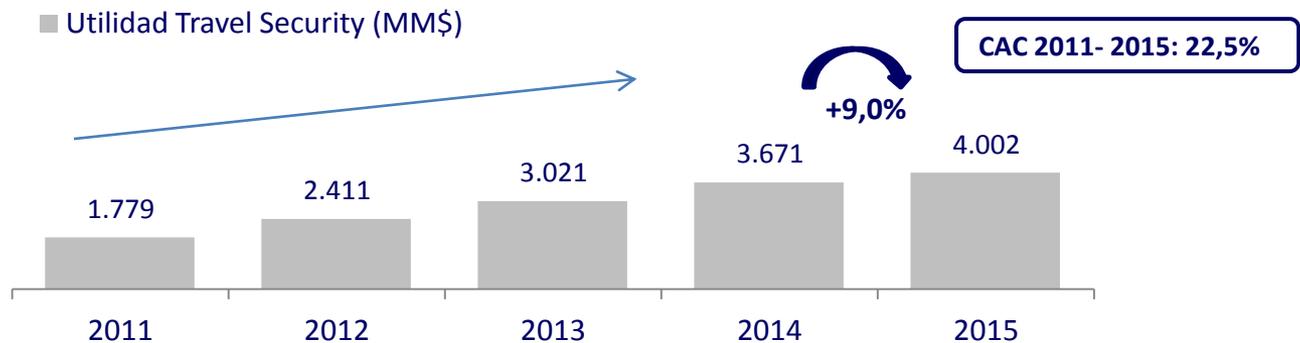
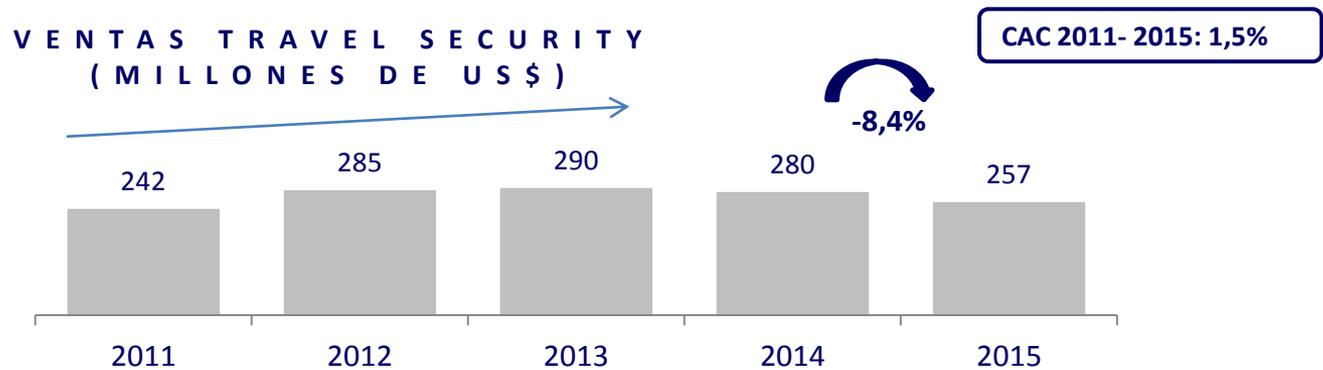
# Inversiones Security – Adquisición y fusión AGF y Corredora de Bolsa Banco Penta

- » Banco Security concretó exitosamente el 15 de febrero de 2016 la adquisición y fusión del negocio de administración de activos de Banco Penta con sus filiales AGF Security y Valores Security Corredores de Bolsa.
- » Monto de la operación: \$ 36.036 millones, que corresponde a \$ 30.809 millones de patrimonio respaldado por instrumentos de alta liquidez y valorizados a valor de mercado, y \$ 5.228 millones de mayor valor.
- » El 16 de Marzo, las filiales de Inversiones Security distribuyeron a su matriz Banco Security un dividendo total por \$29.503 millones de pesos.
- » Caso de negocios proyecta un VPN de la operación en torno a Ch\$ 10.000 millones, con utilidades sobre \$ 1.000 millones a partir del año 2017, y AUM adicionales para Inversiones Security por \$ 800 mil millones.



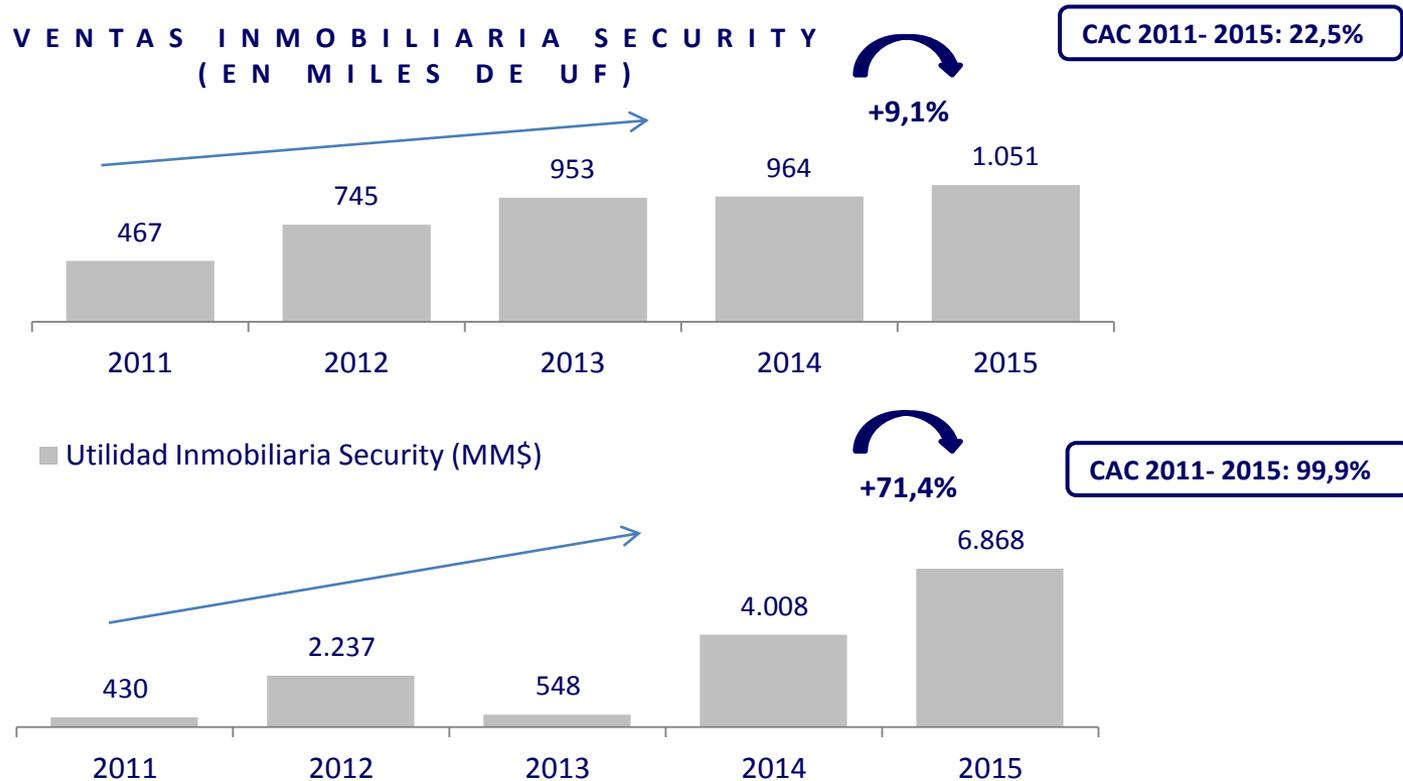
# Otros Servicios: Travel Security

- » Utilidad consolidada a diciembre 2015 \$ 4.002 millones, (+9,0% YoY)
  - » Utilidad Travex: \$ 825 millones (+69,4% YoY)
  - » Ventas US\$ 257 millones a diciembre 2015 (-8,4% YoY).
  - » Incremento por aumento en comisiones pagadas por las líneas aéreas al derivar demanda.
- » Travex Security registró ventas por US\$ 64 millones (-8,1% YoY) y utilidades por US\$ 1,3 millones (+47,6% YoY)



# Otros Servicios: Inmobiliaria Security

- » Resultado \$ 6.868 millones a diciembre 2015 (+71,4% YoY)
- » Ventas de departamentos a diciembre 2015 por UF 1.051.199
- » Activos inmobiliarios administrados por Ch\$ 55.055 millones, por la compra de 2 nuevos terrenos por UF 857 mil durante el último trimestre del año
- » Reconocimiento de ingresos provenientes de proyectos vendidos en los últimos años. Bajo normas contables IFRS los ingresos se reconocen una vez que se escritura el proyecto



# Utilidad Empresas Security\*

## Utilidades Acumuladas Empresas Relacionadas

	4Q15	3Q15	4Q14	% Chg		2015	2014	% Chg
				QoQ	YoY			
<b>Área Financiamiento</b>								
Banco Security (Individual)	2.059	8.959	9.777	-77,0%	-78,9%	36.974	49.322	-25,0%
Factoring Security	1.746	1.643	1.864	6,3%	-6,4%	7.002	7.444	-5,9%
<b>Área Seguros</b>								
Valores Security	(243)	241	540	-	-	1.871	2.171	-13,8%
AGF Security	2.010	2.323	806	-13,4%	149,4%	8.584	4.414	94,5%
Asesorías Security	(3)	18	62	-	-	88	3	-
<b>Área Inversiones</b>								
Vida Security	10.767	(127)	8.841	-	21,8%	27.659	26.793	3,2%
Penta Security	45	299	(204)	-85,0%	-	632	1.165	-45,8%
Servicios Security	191	236	267	-18,7%	-28,2%	680	690	-1,3%
<b>Otros Servicios</b>								
Inmobiliaria Security	4.242	(501)	3.267	-	29,8%	6.868	4.008	71,4%
Travel Security	808	1.164	918	-30,5%	-12,0%	4.002	3.671	9,0%
Travex Security	231	186	125	24,6%	84,2%	825	487	69,4%
<b>Utilidad Grupo Security<sup>1</sup></b>	<b>13.769</b>	<b>6.728</b>	<b>11.193</b>	<b>104,6%</b>	<b>23,0%</b>	<b>65.022</b>	<b>61.010</b>	<b>6,6%</b>

<sup>1</sup>Atribuible a los propietarios

\* Los resultados de las filiales corresponden 100% de su utilidad (excepto en Penta Security, que considera la participación minoritaria de 29,55%) y difieren del resultado informado en la Nota de Segmentos, la cual considera los ajustes necesarios para incorporar el % de propiedad de Grupo Security en cada una de sus respectivas filiales.

# Grupo Security: Estado de Resultados Individual

## Resumen

(Ch\$ millones)	2014	2015	Var %
Total Ingresos	86.051	88.502	2,8%
Total Costos	-7.041	-8.348	18,6%
Res. por Unidades de Reajuste	-8.670	-6.693	-22,8%
Margen Operacional	70.339	73.461	4,4%
Gastos de Personal y Administración	-7.578	-8.597	13,5%
Depreciación y Amortizaciones	-1.869	-415	-77,8%
Total Gastos de Apoyo Operacional	-9.447	-9.013	-4,6%
Utilidad antes de impuestos	60.892	64.448	5,8%
Impuesto a la renta	-9	98	-
Impuesto diferido	127	475	274,8%
Utilidad del ejercicio	61.010	65.022	6,6%

## Entorno macroeconómico 2016 en deterioro

- »  **$\Delta\%$  PIB e:** 1,7%
- » **Colocaciones** El crecimiento se contrae rápidamente, desde 8% nominal en 2015 a 6% en 2016. Sería liderada por los préstamos comerciales, luego las de consumo y por último las de vivienda.
- » **Desempleo e:** 6,9%
- » **Inflación e:** 3,5%
- » **Renta Variable Internacional;** Divergencia relativa entre las economías desarrolladas y emergentes. Mayores retornos esperados en economías desarrolladas.
- » **Renta Fija Internacional;** Tasas a nivel global en niveles históricamente bajos, con una muy leve tendencia al alza. Spreads en niveles normales. Buenas perspectivas para los bonos en dólares.
- » **Renta Variable Local;** Visión menos favorable para la región, se recomienda cartera defensiva en sectores con menor variabilidad (eléctrico, bancario).
- » **Renta Fija Local;** Banco Central ha señalado que habría uno o dos incrementos más en la TPM.

# Perspectivas 2016

- » Escenario macro profundiza su deterioro: Expectativas negativas afectan la inversión y el empleo
- » Contexto político decepcionante y de gran incertidumbre asociada a reformas (laboral, constitución): Menor flexibilidad y capacidad de ajuste
- » Calendario de cambios regulatorios desconocido (Basilea III, CBR)

## Cómo nos afecta:

- » Baja actividad comercial
  - » Riesgo de crédito mayor
  - » Riesgo financiero: ambiente de mayor volatilidad
- 
- » Foco en mejoras de productividad y control de costos en cada una de las filiales



# Resultados Grupo Security diciembre 2015