

Feller-Rate

CLASIFICADORA DE RIESGO

Strategic Affiliate of Standard & Poor's

INFORME DE CLASIFICACIÓN

**FONDO MUTUO SOLVENTE
BANCOESTADO**

Marzo 2010

www.feller-rate.com

Los informes de clasificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poor's Credit Markets Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.



CLASIFICADORA DE RIESGO

FONDO MUTUO SOLVENTE BANCOESTADO

Contacto: Oscar Mejías Fono: (562) 757 0482; María Soledad Rivera Fono: (562) 757 0452

| Clasificaciones | Diciembre 2008 | Diciembre 2009 | Marzo 2010 |
|-----------------|----------------|----------------|------------|
| Riesgo Crédito | - | AA+fm | AA+fm |
| Riesgo Mercado | - | M1 | M1 |

FUNDAMENTACIÓN

El fondo mutuo Solvente BancoEstado se orienta a la inversión en instrumentos nacionales de deuda de corto plazo con una duración promedio menor o igual a 90 días.

La clasificación AA+fm para el riesgo crédito responde a una cartera con un alto perfil de solvencia ponderada del activo subyacente y una rentabilidad positiva y similar a comparables. Considera además, una administradora que pertenece a una institución financiera nacional, de propiedad estatal, con una alianza estratégica con importante grupo financiero internacional.

La clasificación en M1 para el riesgo mercado se sustenta en una duración dentro de los límites reglamentarios y una moderada exposición de la cartera a instrumentos denominados en U.F..

El fondo es administrado por BancoEstado Administradora General de Fondos. A enero de 2010, la administradora manejaba un patrimonio promedio cercano a los US\$ 1.165 millones.

La administradora es propiedad de BancoEstado (50,1%) y de BNP Paribas Investment Partners (49,9%). BancoEstado es una de las mayores instituciones financieras del país, clasificada AAA/ perspectivas estables por Feller Rate. BNP Paribas Investment Partners forma parte del banco internacional BNP Paribas, clasificado por S&P en AA/ perspectivas negativas.

La administradora mantiene políticas explícitas, adecuadas y consistentes con la orientación de los fondos que gestiona y con los requerimientos de su matriz.

Durante enero de 2010, el fondo manejaba un patrimonio promedio de US\$ 365 millones, siendo

uno de los mayores fondos administrados por BancoEstado AGF, con un 31,4% del patrimonio total manejado.

La cartera del fondo se concentra durante todo el periodo de análisis en depósitos a plazo de instituciones financieras. En menor medida, se observan papeles del Banco Central de Chile y efectos de comercio, para una mayor liquidez y rentabilidad, según sea el caso.

La inversión en instrumentos relacionados se encuentra bajo el límite máximo permitido por normativa (10%), durante todo el periodo revisado.

La cartera del fondo presenta instrumentos de emisores con la más alta calidad crediticia otorgadas por Feller Rate. Durante todo el periodo de análisis, la mayoría de los instrumentos en cartera se mantienen con clasificación de riesgo N-1+ o equivalentes, lo que minimiza el riesgo de no pago de los instrumentos que la componen.

La cuota del fondo presentó una rentabilidad positiva, pero levemente inferior al promedio de fondos comparables utilizados por Feller Rate para caracterizar el segmento. Por otro lado, presenta una volatilidad similar al mismo grupo de comparables, lo que se refleja en el índice ajustado por riesgo.

Indicadores financieros

(En millones de pesos de cada año)

| | 2007 | 2008 | 2009 | Ene-10 |
|----------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Activos administrados | 90.539 | 122.587 | 199.472 | 197.851 |
| Patrimonio | 90.413 | 122.458 | 199.200 | 190.122 |
| Valor nominal cuota serie A (\$) | 1.158,1 | 1.239,5 | 1.272,5 | 1.272,7 |
| Rentabilidad nominal anual cuota | | 7,03% | 2,66% | 0,02% |
| Participes | 22.974 | 40.582 | 62.560 | 63.321 |

SOLVENTE BANCOESTADO

CARACTERÍSTICAS Y EVALUACIÓN DEL FONDO

Características del fondo

El fondo mutuo Solvente BancoEstado se orienta a la inversión en instrumentos de deuda nacional de corto plazo con duración menor o igual a 90 días.

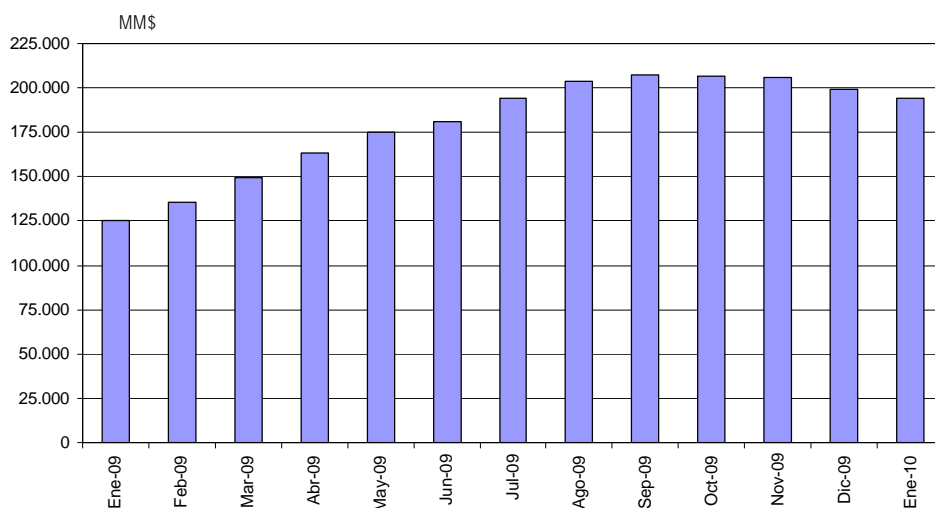
Además, se permite la inversión en instrumentos derivados, aunque al cierre de enero de 2010 no se observa este tipo de instrumentos en su cartera de inversiones.

Características del fondo al 31 de enero de 2010

| | |
|-----------------------------|------------|
| Valor Cuota serie A (\$) | 1.272,73 |
| Valor Cuota serie B (\$) | 1.251,75 |
| Valor Cuota serie C (\$) | 1.229,63 |
| Nº Cuotas serie A | 38.670.617 |
| Nº Cuotas serie B | 64.206.581 |
| Nº Cuotas serie C | 49.230.070 |
| Nº Partícipes serie A | 2.486 |
| Nº Partícipes serie B | 14.469 |
| Nº Partícipes serie C | 46.366 |
| Total Activos (millones \$) | 190.122 |

Fondo de tamaño medio: El fondo mutuo Solvente BancoEstado es un fondo de tamaño medio para el segmento de renta fija de corto plazo, representando un 2,4% del total del patrimonio promedio del segmento, durante enero de 2010. Por otro lado, representa un 31,4% del patrimonio total manejado por la administradora en el mismo periodo, siendo uno de los mayores fondos administrados por BancoEstado AGF.

Evolución patrimonio promedio fondo mutuo Solvente BancoEstado



SOLVENTE BANCOESTADO

Patrimonio decreciente: Se observa una disminución del patrimonio durante los últimos 4 meses, con un caída del 2,6% entre diciembre de 2009 y enero de 2010.

Alta liquidez de cartera. La liquidez de la cartera de activos permite realizar los rescates dentro de un día hábil bancario.

Al 31 de enero de 2010, la cartera de inversiones tenía un 27,9% de instrumentos con vencimiento menor a 30 días, lo que es adecuado en función de la volatilidad patrimonial de los últimos 12 meses.

Aporte promedio inferior a fondos comparables. El aporte promedio del fondo al 31 de enero de 2010 fue de \$3,0 millones, lo que es inferior a los 31,4 millones promedio de fondos similares, disminuyendo potenciales riesgos asociados a concentración de partícipes.

Resumen cartera inversiones fondo mutuo Solvente BancoEstado

| | <u>Jun-09</u> | <u>Jul-09</u> | <u>Ago-09</u> | <u>Sep-09</u> | <u>Oct-09</u> | <u>Nov-09</u> | <u>Dic-09</u> | <u>Ene-10</u> |
|----------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Depósitos a Plazo | 94,8% | 95,2% | 95,3% | 96,4% | 96,3% | 96,1% | 94,8% | 94,8% |
| Efectos Comercio | 3,1% | 2,8% | 2,3% | 2,3% | 1,5% | 1,6% | 1,9% | 1,6% |
| Papeles Banco Central | <u>1,9%</u> | <u>1,7%</u> | <u>2,3%</u> | <u>1,2%</u> | <u>2,0%</u> | <u>2,2%</u> | <u>2,5%</u> | <u>3,4%</u> |
| Renta Fija Nacional | 99,8% | 99,7% | 99,9% | 99,9% | 99,8% | 99,9% | 99,2% | 99,8% |
| Caja y Otros | <u>0,2%</u> | <u>0,3%</u> | <u>0,1%</u> | <u>0,1%</u> | <u>0,2%</u> | <u>0,1%</u> | <u>0,8%</u> | <u>0,2%</u> |
| | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |

Cartera concentrada en depósitos a plazo

La cartera de inversiones concentra su inversión en depósitos a plazo de instituciones financieras, al igual que otros fondos de igual orientación.

Además, se observan en menor medida papeles del Banco Central de Chile y efectos de comercio emitidos por corporaciones locales, para una mayor liquidez y rentabilidad respectivamente.

Al cierre de enero de 2010, el fondo mantenía un 7,0% de inversión en instrumentos relacionados a BancoEstado, lo que es inferior al límite máximo establecido por normativa.

Cartera con alta calidad crediticia

El fondo mutuo Solvente BancoEstado mantiene consistentemente en su cartera de inversiones, instrumentos de emisores con las más altas clasificaciones de riesgo otorgadas por Feller Rate.

A enero de 2010, se observa una disminución en los instrumentos N-1+ o equivalentes y un aumento de los instrumentos N-2 o equivalentes con respecto a enero de 2009. Sin embargo, el perfil de solvencia del activo subyacente es muy bueno, por lo que la probabilidad de no pago de los instrumentos que la componen es baja.

SOLVENTE BANCOESTADO

Resumen cartera fondo mutuo Solvente BancoEstado

| Corto Plazo | Mediano/Largo Plazo | % Fondo Ene 09 | % Fondo Ene 10 |
|-------------|---------------------|----------------|----------------|
| N-1+ | AAA, AA+ | 83,4% | 76,8% |
| N-1 | AA, AA-, A+, A | 16,5% | 21,1% |
| N-2 | A-, BBB+, BBB | 0,1% | 2,1% |
| N-3 | BBB-, BB+, BB | 0,0% | 0,0% |
| N-4 | BB-, B | 0,0% | 0,0% |
| N-5 | C, D | 0,0% | 0,0% |

Duración dentro de límite reglamentario y moderada exposición a U.F.

El fondo mutuo Solvente BancoEstado exhibe durante todo el periodo de análisis duraciones inferiores a 90 días. El promedio durante los últimos 12 meses fue de 72 días.

Evolución indicadores de cartera

| | May-09 | Jun-09 | Jul-09 | Ago-09 | Sep-09 | Oct-09 | Nov-09 | Dic-09 | Ene-10 |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| U.F. | 4,6% | 4,0% | 7,4% | 7,1% | 3,4% | 5,9% | 5,7% | 6,1% | 8,2% |
| Duration | 78 | 71 | 83 | 76 | 72 | 74 | 63 | 64 | 77 |

Por otra parte, el fondo exhibió una moderada inversión en instrumentos denominados en U.F. en todo el periodo, disminuyendo la exposición y volatilidad ante cambios en la inflación.

La duración menor a 90 días durante todo el periodo revisado, unido a moderada exposición a la U.F., sustentan la clasificación M1 asignada para el riesgo de mercado.

Rentabilidad positiva y levemente inferior a comparables

La rentabilidad promedio de la cuota del fondo es positiva, pero levemente inferior al promedio de los fondos utilizados por Feller Rate para caracterizar el segmento, en todos los plazos analizados.

Por otro lado, se observa un menor índice ajustado por volatilidad que el mismo grupo de comparables, en todo el periodo revisado.

Cuadro comparativo rentabilidad e índice ajustado

| | Rentabilidad promedio | | | Índice Ajustado | | |
|--------------|-----------------------|----------|----------|-----------------|----------|----------|
| | 36 meses | 24 meses | 12 meses | 36 meses | 24 meses | 12 meses |
| Solvente (A) | 0,40% | 0,37% | 0,17% | 1,61 | 1,24 | 0,71 |
| Benchmark * | 0,42% | 0,39% | 0,20% | 1,72 | 1,33 | 0,82 |

(*) Benchmark construido por Feller Rate. Incluye a 10 fondos representativos del segmento de renta fija de duración inferior a 90 días.

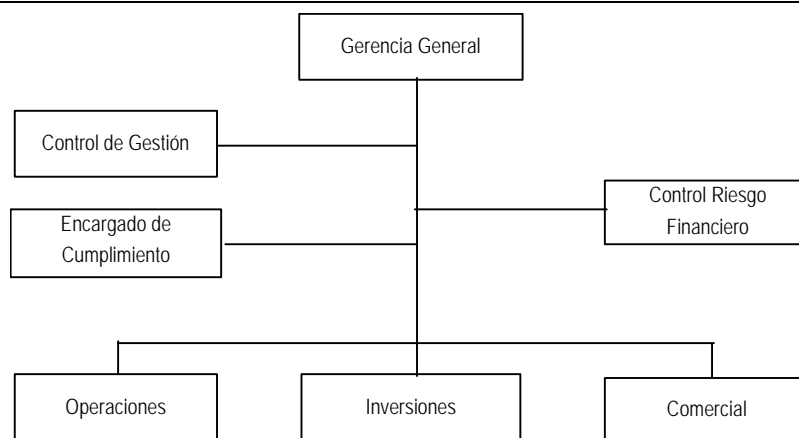
SOLVENTE BANCOESTADO

MANAGEMENT

La administradora mantiene una estructura simple y adecuada para los fondos que maneja. Aunque opera como una filial independiente, algunas de las funciones de control se encuentran externalizadas en su matriz BancoEstado.

El ingreso de BNP Paribas Investment Partners a la propiedad de la administradora no ha afectado la estructura corporativa. Sin embargo, se encuentran implementando algunas adecuaciones que podrían modificar procedimientos y estructuras consistentes con las prácticas globales de administración de activos.

Estructura operativa de BancoEstado Administradora General de Fondos



La administradora mantiene una estructura simple orientada principalmente a la gestión de fondos mutuos.

El Directorio es el encargado de aprobar las políticas de administración financiera de los fondos mutuos y los fondos de vivienda que maneja. El Directorio está integrado por tres profesionales que se desempeñan en diversos cargos dentro de la estructura del Banco y tres representantes de BNP Paribas Investment Partners.

La Gerencia General coordina la operación de la administradora y los fondos gestionados. Además, implementa, desarrolla y monitorea las estrategias acordadas en el directorio.

El Área de Control de Gestión y el Área de Control de Riesgo Financiero proporcionan funciones de apoyo, supervisión y monitoreo de las operaciones tanto de la administradora como de los fondos que gestiona.

El Área de Control de Gestión es el encargado de verificar el cumplimiento de los presupuestos manejados por la administradora y los fondos. Adicionalmente, monitorea la evolución de diversas estadísticas comparativas de los fondos gestionados.

El Área de Control de Riesgos Financieros se encuentra externalizada con el Banco manteniendo funciones de monitoreo y control sobre límites y restricciones tanto reglamentarias como internas. Además, lidera los procesos de valorización de

SOLVENTE BANCOESTADO

cartera de los fondos y define los precios de mercado para los distintos instrumentos y fondos gestionados por la administradora.

El Encargado de Cumplimiento tiene como principal función monitorear el cumplimiento de las políticas y procedimientos correspondientes a la gestión de riesgos de la administradora. El cual es independiente de las unidades operativas y reporta en forma directa al directorio de la administradora.

El Área de Inversiones es la encargada de estructurar e implementar las carteras de inversión de los distintos fondos. El Gerente de Inversiones es el responsable del diseño de los fondos, propone estrategias y potenciales carteras al comité de inversiones el cual sesiona a lo menos mensualmente. Esta labor es complementada por el equipo de inversiones del área, que en forma conjunta establece estrategias financieras e implementa carteras acordes a los riesgos definidos en el comité de inversiones.

El área comercial concentra su labor en el mercadeo con clientes y gestiona la fuerza de venta. Adicionalmente, se utilizan las redes de BancoEstado para la distribución masiva, con el objetivo de maximizar la colocación de los fondos.

El Área de operaciones proporciona las funciones de back office, necesarias para el correcto funcionamiento de la administradora como de los fondos que gestiona, dentro de sus principales funciones destacan contabilidad, tesorería, registro de operaciones, controles de cartera, entrega de información a reguladores y manejo de partícipes.

Los principales cargos de la administradora son desempeñados por experimentados profesionales del sector financiero, con amplia trayectoria tanto en el Banco como en la administradora y sus fondos.

Estructura administrativa de BancoEstado A.G.F.

| Administración | | Relación con Banco |
|------------------------|-------------------------|--|
| Presidente | Juan José Ruiz G. | Gerente División Personas y Sucursales |
| Directores | Carlos A. Curi | Director Regional BNP Paribas IP |
| | Max Diulius | Head of New Markets BNP Paribas IP |
| | Cécile Besse-Advani | Head of Partnership BNP Paribas IP |
| | Eduardo de las Heras V. | Gerente de División Riesgos |
| | Pablo Mayorga V. | Gerente de Negocios Internacionales |
| Director Suplente | Martial Godet | Gerente de Operaciones BNP Paribas IP |
| Gerente General | Pedro Rojas S. | |
| Gerente de Inversiones | Max Goldsmid P. | |
| Gerente Comercial | Mauricio Escobar M. | |

SOLVENTE BANCOESTADO

POLÍTICAS DE INVERSIÓN Y ADMINISTRACIÓN

Las políticas establecidas por el fondo para el cumplimiento de sus objetivos, se encuentran establecidos principalmente en el reglamento interno y el manual de control financiero e inversiones, entre otros documentos.

Objetivos de inversión y cartera de inversiones

El fondo mutuo Solvente BancoEstado es un fondo dirigido a la inversión de instrumentos de deuda nacional, con una duración promedio de cartera inferior o igual a los 90 días.

El reglamento del fondo permite la inversión en instrumentos derivados, sin embargo al cierre de enero de 2010, no se encontraban dichos instrumentos en cartera.

La cartera de inversiones del fondo concentra su inversión en depósitos a plazo emitidos por instituciones nacionales.

Entre otros límites relevantes, el reglamento del fondo establece que:

- i) El fondo podrá adquirir instrumentos clasificados en las categorías de riesgo B, N-4 o superiores a éstas.
- ii) La inversión máxima por emisor no puede superar un 10% del activo del fondo.
- iii) La inversión máxima por grupo empresarial no puede superar un 25% del activo del fondo.
- iv) La inversión máxima en títulos de deuda de securitización no puede superar el 25% del activo del fondo.

A enero de 2010, la estructuración de cartera se mantenía consistente con su objetivo y límite máximo de duración, reflejando una cartera compuesta principalmente por depósitos a plazo de instituciones financieras locales.

Valorización cartera de inversiones

Las inversiones del fondo mutuo Solvente BancoEstado se valorizan diariamente utilizando TIR de compra de los instrumentos.

Eventualmente, se podrían incorporar correcciones a esos precios, en la medida que existan diferencias significativas entre TIR de compra y tasa de mercado, quedando esta decisión a criterio del Gerente General.

Dada la duración promedio de la cartera del fondo y que la mayoría de las inversiones se realizan a término, eventuales cambios en las tasa de mercado tienen un impacto menor en la valorización de los instrumentos.

Adicionalmente, la administradora maneja límites de liquidez y Valor de Riesgo, que en la práctica disminuyen el impacto de diferencias por la aplicación de la TIR de compra o la tasa de mercado.

Es importante destacar que el febrero de 2009, los instrumentos en cartera fueron valorizados a tasa de mercado, de manera de reflejar su valor económico real, asegurando un trato equitativo para todos los partícipes.

SOLVENTE BANCOESTADO

Políticas de evaluación de inversiones y construcción de portfolios

Como base del proceso de estructuración de carteras, la administradora usa los reglamentos internos de cada fondo y el manual de control financiero e inversiones, para definir los objetivos y restricciones.

La Gerencia de Inversiones realiza comités internos durante el mes, donde se realizan reportes de los seguimientos de las carteras propias, se analizan las decisiones tomadas en los Comités de Inversiones y se revisan tendencias.

La Gerencia de Inversiones presenta al Comité de Inversiones los reportes que validan y sustentan las decisiones de inversión de cada uno de los fondos administrados, considerando restricciones sobre montos máximos de exposición autorizados y restricciones a la clasificación mínima de riesgo por emisor, lo que limita potenciales riesgos crediticios. Además, se entregan proyecciones para las distintas variables económicas relevantes en las decisiones de inversión de los fondos.

El Comité de Inversiones sesiona una vez al mes y está formado por el Gerente General, Gerente de Inversiones, el jefe de mesa de dinero, el Subgerente de Control Riesgo Financiero y un ejecutivo corporativo de BancoEstado, que forma parte del directorio de la administradora. Las decisiones son tomadas por unanimidad y en caso de diferencias, se involucra al Gerente General que define el criterio a seguir.

Luego de la alianza estratégica con BNP Paribas Investment Partners, participa un representante de BNP en los reportes que se presentan en el comité mensual y el Gerente de Inversiones participa e informa a BNP de las estrategias de los fondos mutuos para manejar criterios consistentes a nivel global.

Las estrategias acordadas en el Comité de Inversiones son implementadas en el Área de Inversiones. Los procesos de implementación de las decisiones de inversión son controlados por el Área de Control Riesgo Financiero.

El Encargado de Cumplimiento supervisa el cumplimiento de las políticas y procedimientos correspondientes a la gestión de riesgos.

El desempeño de los fondos se mide respecto de aquellos fondos de la competencia, que perteneciendo a la misma categoría hayan mostrado un alto rendimiento en el último mes. Se identifican las explicaciones de eventuales brechas, se establece consistencia con límites de riesgo liquidez y se analiza la estrategia vigente y su sustento para los fondos mutuos gestionados.

El Fondo Mutuo Solvente BancoEstado busca maximizar su rentabilidad, sujeto a restricciones de duración total de cartera y valor en riesgo de los instrumentos potenciales de inversión.

Como conclusión, las políticas de inversión y toma de decisiones consideran las restricciones específicas de cada fondo y los requerimientos de sus propietarios. Además, se mantiene un adecuado sustento analítico, cumpliendo con la normativa vigente y límites internos.

SOLVENTE BANCOESTADO

Riesgo Contraparte Operacional

La administradora establece políticas explícitas y detalladas para establecer aquellas contrapartes con que opera.

Las operaciones de renta fija nacional del fondo son realizadas preferentemente con BancoEstado Corredores de Bolsa.

Por otra parte, las custodias de los instrumentos de las carteras de los fondos se encuentran externalizadas en el Depósito Central de Valores (DCV).

Consistencia en contratos

El fondo Mutuo Solvente BancoEstado presenta tres series de cuotas, con una remuneración fija, única, anual proporcional establecida en el reglamento interno para cada serie.

La serie A corresponde a inversionistas que hagan aportes iguales o superiores a \$20 millones; la serie B corresponde a aquellos inversionistas que realicen aportes inferiores a \$20 millones e iguales o superiores a \$5 millones; y la serie C a inversionistas que efectúen aportes inferiores a \$5 millones.

Sistemas de Control

La administradora mantiene adecuados sistemas de control que protegen los intereses de los fondos administrados y sus partícipes. Los cuales se encuentran alineados con los mecanismos de control establecidos por el Banco. Entre los mecanismos de control relevantes se destacan:

- Restricciones y límites en reglamentos internos, manual de control financiero e inversiones y otras políticas para las operaciones del fondo y la administradora.
- El soporte informático utilizado por la administradora permite un control detallado periódico de la cartera, seguimiento de las operaciones, apoyo a la gestión de mesa de dinero, valorización y rescates. Y se trabaja en la automatización de alertas de diferentes restricciones.
- Área de Control de Gestión, en la cual se monitorea y compara el rendimiento y estadísticas de los fondos propios y de otros fondos utilizados como grupo benchmark. Adicionalmente, controla el cumplimiento de los presupuestos asignados a los fondos y a la administradora.
- Área de Control de Riesgo Financiero, se realizan funciones de monitoreo y control sobre límites y restricciones tanto reglamentarias como internas. Además, se chequea la valorización de carteras y cuotas, la calidad crediticia de los instrumentos que componen las carteras de inversión y el Valor en Riesgo de los mismos, estableciendo porcentajes de pérdidas posibles con intervalos de confianza.
- Encargado de Cumplimiento, el que cumple funciones de monitoreo al cumplimiento de las políticas y procedimientos correspondientes a la gestión de riesgos.

SOLVENTE BANCOESTADO

- Auditorías Internas, realizadas por BancoEstado para verificar el cumplimiento de las políticas y restricciones según los parámetros establecidos por el Banco para las operaciones mantenidas con sus filiales.
Adicionalmente, BNP realizó un due diligence profundo en todas las áreas de la administradora, realizando un diagnóstico que entrega pautas y sugerencias de acuerdo a sus modelos de trabajo.
- Feedback de inversión, entre el Gerente de Inversión y el área de gestión de activos de BNP, que permite intercambiar y comparar fundamentos y proyecciones para establecer estrategias consistentes a nivel global.
- Chequeos periódicos entre la información interna y la información entregada por el DCV.
- Utilización de transacciones certificadas, que deben ser firmadas por los operadores, Gerente de Inversiones y/o Gerente General. Esto entrega respaldo de las operaciones, verifica cumplimiento de límites y atribuciones de los operadores.

Conflictos de interés para la administradora y sus fondos

Feller Rate considera que existe un acotado riesgo potencial de conflictos de interés, entre los fondos gestionados por la administradora.

La administradora maneja mayoritariamente fondos mutuos orientados a la inversión en instrumentos de renta fija, con lo que podrían existir instrumentos relacionados a más de un fondo. Sin embargo, la administradora cuenta con procedimientos explícitos para evitar y limitar potenciales conflictos de interés.

Los sistemas informáticos permiten verificar y controlar las operaciones de cartera de los distintos fondos. Por otra parte, se mantienen terminales y ordenadores independientes entre los fondos, con el fin de minimizar conflictos de interés relacionados a operaciones comunes y asignación arbitraria de instrumentos.

Por lo tanto, la administradora cumple con la normativa vigente en relación a las restricciones de operación con relacionados. No existen a la fecha, sanciones de los reguladores ni dictámenes de auditores que señalen procedimientos inadecuados de operación con relacionados o la violación de las políticas establecidas al respecto.

PROPIEDAD

La administradora es propiedad en un 50,1% de BancoEstado y de BNP Paribas en un 49,9%, importantes instituciones financieras nacional e internacional, respectivamente.

Gran experiencia en el sector financiero. BancoEstado es uno de los mayores bancos del sistema financiero nacional, con una alta presencia en los segmentos del negocio bancario. A enero de 2010, la entidad tenía activos totales por cerca de US\$ 32.021 millones y administró un 16,0% de las colocaciones del sistema financiero.

Además, BNP Paribas tiene una importancia internacional con un amplio alcance global, está clasificado como el cuarto mayor banco de Europa y sexto a nivel

SOLVENTE BANCOESTADO

mundial. A junio de 2009, el banco BNP Paribas tenía activos totales administrados por US\$ 765.334 millones y presencia en 60 países.

Alta solvencia financiera: La clasificación en AAA para la solvencia de BancoEstado se fundamenta en su propiedad estatal y el potencial apoyo que le otorga el Estado de Chile, además, se basa en sus variadas y estables fuentes de financiamiento, su creciente diversificación de ingresos y elevada liquidez. Asimismo, se basa en su posición de liderazgo en la captación de recursos de ahorro a plazo y en el financiamiento hipotecario.

Adicionalmente, BNP Paribas tiene clasificación AA/perspectivas negativas otorgada por Standard & Poor's, basada en el liderazgo de mercado de sus líneas de negocios, en su variada oferta de productos y servicios y su continuo crecimiento.

Tamaño medio y relevante importancia estratégica. A enero de 2010, BancoEstado Administradora General de Fondos S.A. manejaba patrimonios promedios por US\$ 1.165 millones, distribuidos en 14 fondos mutuos, equivalentes a un 3,7% del mercado. De dichos fondos, 4 de ellos cuentan con el expertise y estructuras de BNP Paribas, iniciaron sus operaciones en noviembre de 2009 y se orientan 2 a renta fija y 2 a renta variable, extranjera.

La gestión de fondos mutuos ayuda a entregar un servicio financiero integral a los clientes del Banco, diversifica los ingresos de la matriz y favorece su posición de mercado en el sistema financiero.

BNP Paribas Investment Partners ofrece a sus clientes inversiones en distintos mercados, ya que es parte de diversas administradoras de activos en el mundo. Al 31 de diciembre de 2009 tenía clientes en 70 países y gestión de activos por cerca de €5 530.000 millones.

Presencia de economías escala. La administradora mantiene una estructura propia para gran parte de las actividades operacionales y de back office. Sin embargo, el Área de Control Financiero se encuentra externalizada con el BancoEstado, la cual monitorea el control de los límites reglamentarios e internos, entre otros.

Adicionalmente, el Banco le entrega acceso a todo el conocimiento y redes de distribución, aumentando la cobertura en gran parte del territorio nacional, ampliando la atomización potencial de patrimonios y partícipes.

En la medida que se profundice la relación con BNP Paribas Investment Partners se podría apreciar una mayor interacción de las estructuras de inversión, redes de distribución y expertise global en gestión de activos.

Conflictos de interés. La administradora realiza sus operaciones a través de transacciones certificadas, con adecuados sistemas informáticos, que permiten el monitoreo constante de las operaciones y carteras de inversión de los distintos fondos.

SOLVENTE BANCOESTADO

En relación a la operación con relacionados, el reglamento establece que el único cobro posible es la remuneración de administración, lo que disminuye potenciales conflictos de interés.

El “Manual de Control Financiero e Inversiones” establece las políticas generales de inversión de la administradora y sus fondos, a través de procedimientos claramente establecidos que disminuyen potenciales conflictos de intereses que podrían suceder entre fondos.

En conclusión, se cuenta con adecuados sistemas de control y monitoreo, que limitan potenciales conflictos de interés tanto de la administradora como de los fondos que maneja.