



BANCO CENTRAL DE CHILE

INDICE ACTA N° 1079  
14 de agosto de 2003

- |                |                                                                                                                                                              |
|----------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1079-01-030814 | Venta de inmueble ubicado en Huérfanos 1189 – Modifica Acuerdo N° 1069-01-030619 Memorándum N° 20 de la Gerencia de División Gestión y Desarrollo.           |
| 1079-02-030814 | Methanex Chile Limited (Barbados) Informe letra b) , N° 3 artículo 11 bis del D.L. N° 600 - Memorándum N° 15 de la Gerencia de División Internacional.       |
| 1079-03-030814 | Methanex Chile Limited (Barbados) – Régimen General aplicable a los Créditos Externos Asociados - Memorándum N° 15 de la Gerencia de División Internacional. |



BANCO CENTRAL DE CHILE

ACTA CORRESPONDIENTE A LA SESION ORDINARIA N° 1079  
DEL CONSEJO DEL BANCO CENTRAL DE CHILE  
celebrada el Jueves 14 de agosto de 2003

---

En Santiago de Chile, a 14 de agosto de 2003, siendo las 10,00 horas se celebra la Sesión Ordinaria N° 1079 del Consejo del Banco Central de Chile, bajo la presidencia del titular don Vittorio Corbo Lioi y con la asistencia del Vicepresidente don Jorge Marshall Rivera y de los Consejeros señora María Elena Ovalle Molina, señor Jorge Desormeaux Jiménez y señor José De Gregorio Rebeco.

Asisten también los señores:

Gerente General, don Camilo Carrasco Alfonso;  
Fiscal y Ministro de Fe (S), don Jorge Carrasco Vásquez;  
Gerente de División Gestión y Desarrollo, don Carlos Pereira Albornoz;  
Gerente de División Estudios, don Rodrigo Valdés Pulido;  
Gerente de División Política Financiera, don Luis Oscar Herrera Barriga;  
Gerente de División Internacional, don Esteban Jadresic Marinovic;  
Secretaria Ejecutiva Gabinete de la Presidencia, señora Cecilia Feliú Carrizo;  
Jefe de Prosecretaría, señora Cecilia Navarro García.

I. Proyecto de Acta correspondiente a la Sesión N° 1077, celebrada el 31 de julio de 2003.

El Presidente presenta a los señores miembros del Consejo el Proyecto de Acta correspondiente a la Sesión N° 1077, celebrada el 31 de julio de 2003, cuya versión final se aprueba sin observaciones.

II. Acuerdos cumplidos o por cumplir.

El Presidente deja constancia que se ha hecho entrega al señor Ministro de Hacienda y a los señores Consejeros, de una relación de los acuerdos adoptados durante el mes de julio de 2003, con mención de los acuerdos cumplidos o por cumplir, conforme lo dispone el número 3.- del Artículo 22 del Párrafo Segundo del Título II de la Ley Orgánica Constitucional.

III. Temas tratados:

- Venta de inmueble ubicado en Huérfanos 1189 – Modificación del Acuerdo N° 1069-01-030619.
- Methanex Chile Limited (Barbados) – Informe letra b), N° 3 artículo 11bis del D.L. N° 600 y Régimen General aplicable a los Créditos Externos asociados.
- Rendimiento de los Activos en Divisas correspondientes al mes de junio de 2003.



1079-01-030814 – Venta de inmueble ubicado en Huérfanos 1189 – Modifica Acuerdo N° 1069-01-030619 – Memorándum N° 20 de la Gerencia de División Gestión y Desarrollo.

El Gerente de División Gestión y Desarrollo, don Carlos Pereira, recuerda que en Sesión N° 1069, celebrada el 19 de junio de 2003, se acordó vender a Consultorías Legales Chile Ltda., el inmueble correspondiente al piso del denominado edificio construido en la propiedad ubicada en la esquina nor-oriental de las calles signadas por la calle y por la calle comuna de Santiago, Región Metropolitana, en la suma de UF 13.412,5 pagaderos al contado. El título de dicha propiedad se encuentra inscrito a fojas en el Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Santiago, del año 1986.

Señala el señor Pereira que Consultorías Legales Chile Ltda. ha solicitado que la compraventa se efectúe con la sociedad anónima cerrada que ha constituido al efecto, denominada cuyo extracto se encuentra inscrito a fojas en el Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces de Santiago de 2003, y se publicó en el Diario Oficial del 16 de julio de 2003, cuyos antecedentes legales fueron revisados por Fiscalía, encontrándose conformes.

Los Corredores P&G Larraín, mediante carta de fecha 4 de agosto de 2003, han hecho llegar el borrador de la escritura respectiva programándose su firma para el día martes 26 del presente mes.

En virtud de lo anterior, el Consejo acuerda modificar el N° 1 del Acuerdo N° 1069-01-030619, en el sentido de vender el inmueble correspondiente al piso del denominado edificio construido en la propiedad ubicada en la esquina nor-oriental de las calles signadas por la calle y por la calle Comuna de Santiago, Región Metropolitana, a manteniéndose las demás condiciones establecidas en el citado Acuerdo N° 1069-01-030619.

1079-02-030814 – Methanex Chile Limited (Barbados) – Informe letra b), N° 3 artículo 11bis del D.L. N° 600 – Memorándum N° 15 de la Gerencia de División Internacional.

El Gerente de División Internacional, don Esteban Jadresic, da cuenta del Oficio Ord. N° 387 de fecha 23 de diciembre de 2003, mediante el cual la Vicepresidenta Ejecutiva del Comité de Inversiones Extranjeras ha requerido la emisión del informe favorable a que se refiere la letra b) del N° 3 del artículo 11 bis del D.L. N° 600 de 1974 y sus modificaciones, en relación con la Solicitud de Inversión Extranjera N° 21394 presentada por Methanex Chile Limited (Barbados), en adelante El Inversionista, ante el Comité de Inversiones Extranjeras, el 13 de diciembre de 2002. Adicionalmente, el citado Comité solicita que también se defina el Régimen General aplicable a los créditos externos asociados al mismo Proyecto.

De acuerdo con los antecedentes que proporcionara el Inversionista, la inversión estimada en US\$ 350 millones, se financiará hasta la suma de US\$ 150 millones con aportes de capital, y hasta la suma de US\$ 200 millones con créditos externos asociados, y tendrá por objeto efectuar aportes de capital en la sociedad receptora "Methanex Chile Limited, Agencia en Chile.", la que utilizará los recursos para construir y operar una cuarta planta de metanol, que estará ubicada en Cabo Negro, Punta Arenas, XII Región.

Señala el señor Jadresic que los Acuerdos que adopte el Consejo serán comunicados al Comité de Inversiones Extranjeras para su inclusión en el Contrato de Inversión Extranjera, y se hará presente que en tal contrato, se deberá reproducir textualmente el Acuerdo relativo al Informe Favorable a que se refiere la letra b) del N° 3 del artículo 11 bis del citado D.L. N° 600 de 1974 y sus modificaciones, y como Anexo al mismo se adjuntará el Acuerdo sobre los Créditos Asociados.



La propuesta que se somete a consideración del Consejo, se sustenta en la libertad cambiaria actualmente imperante, y los regímenes propuestos no conllevan diferencias sustanciales con los regímenes concedidos en tiempos de la aplicación de las restricciones cambiarias, especialmente en lo que se refiere al régimen de los créditos asociados [letra d) del artículo 2° del D.L. 600]. En cuanto al régimen especial para los exportadores [letra b) del N° 3 del artículo 11 bis], éste mantiene las actuales exigencias del Capítulo IV del Compendio de Normas de Cambios Internacionales, garantizando su aplicación por el período de vigencia que otorga el artículo 11 bis del D.L. N° 600, a los proyectos industriales o extractivos de índole exportadora. El texto de ambos regímenes fue conocido e informado favorablemente por la Fiscalía.

En mérito de lo anterior, el Consejo acuerda emitir, en atención a lo solicitado por el Comité de Inversiones Extranjeras y a la facultad contenida en la letra b) del N° 3 del artículo 11 bis del D.L. N° 600 de 1974 y sus modificaciones, el siguiente Informe Favorable para la inversión extranjera que realizará el inversionista Methanex Chile Limited (Barbados) el cual, para el solo efecto de facilitar sus referencias y comprensión, contiene ciertos títulos:

Informe letra b), N° 3, artículo 11 bis D.L. N° 600 de 1974 y sus modificaciones, para Methanex Chile Limited (Barbados)

En el Contrato de Inversión Extranjera que el Estado de Chile suscriba con el inversionista extranjero Methanex Chile Limited (Barbados) en adelante El Inversionista, o quienes lo sucedan legalmente, cuando la sucesión haya sido formalizada en conformidad con lo convenido con el Estado de Chile, y conste en dicho Contrato; el Comité de Inversiones Extranjeras podrá autorizar a "Methanex Chile Limited, Agencia en Chile", receptora de la inversión extranjera, que actuará como exportador de los bienes producidos por el Proyecto a que se refiere el citado Contrato, en adelante la Empresa Receptora o el Exportador, o a quienes la sucedan legalmente, y por el plazo que se indica en el número 9 de este Informe, el régimen especial de una parte o del total del valor de sus exportaciones, el cual otorgará irrevocablemente, en los términos y condiciones que se establecen en este Informe, los derechos que se mencionan, asumiendo El Inversionista y la Empresa Receptora, por su parte, las obligaciones que se señalan.

#### 1. Sistema alternativo

El Exportador deberá cumplir con las obligaciones relativas al pago del valor obtenido por las operaciones de exportación de mercaderías producidas por el Proyecto, en adelante Divisas del Proyecto, alternativamente, a su opción, en una de las siguientes formas:

- (i) en conformidad con las normas y dentro de los plazos contemplados en las disposiciones legales y reglamentarias del Banco Central de Chile que estén vigentes en la fecha del embarque de la exportación respectiva, o
- (ii) en conformidad con el régimen especial que se establece en el N° 2 siguiente. Este régimen especial constituirá la modalidad específica de operación del mismo, en los términos a que se refiere el inciso segundo de la letra b), N° 3, del artículo 11 bis del D.L. N° 600 de 1974 y sus modificaciones.

Las divisas respecto de las cuales El Exportador tiene la opción de cumplir con las obligaciones relativas al pago del valor obtenido por las operaciones de exportación, en conformidad con lo señalado en el acápite ii) precedente, no podrán representar una proporción mayor que la que represente la inversión materializada y vigente en conformidad con el artículo 11 bis del D.L. N° 600, en relación con la inversión total materializada y vigente en el Proyecto.

Se entenderá por Inversión materializada y vigente en conformidad con el artículo 11 bis del D.L. N° 600, aquella efectuada en cualquiera de las formas de inversión contempladas en el Contrato de Inversión Extranjera a que se refiere este Informe, efectivamente ingresada al país y registrada en la Vicepresidencia Ejecutiva del Comité de Inversiones Extranjeras, deducida la repatriación de capital, si la hubiera. En caso de

4



créditos asociados al proyecto de inversión, se considerará el monto efectivamente desembolsado.

El Exportador deberá presentar inicialmente al Banco Central de Chile, en adelante el Banco, dentro de los 30 días siguientes a la fecha de Puesta en Marcha del Proyecto, una declaración en la que certifique la proporción a que se refiere el párrafo anteprecedente, determinada para la citada fecha y en lo sucesivo, dentro del mes de enero de cada año calendario, una declaración en la que certifique la nueva proporción establecida al cierre de diciembre anterior. Esta proporción regirá hasta fijar la siguiente. Si el Banco no objetare la proporción que le comunique el Exportador, dentro de los 30 días siguientes a su recepción, ésta será considerada como válida para el período correspondiente.

Para estos efectos se considerará como Puesta en Marcha del Proyecto, la fecha en que se cumplan copulativamente las siguientes dos condiciones:

- a) Inversión extranjera, mínima materializada a que se refiere el Contrato, por un monto de USD 50 millones, y
- b) Haber puesto en operación la planta que se financia con esta inversión.

## 2. Régimen Especial

En virtud de lo señalado en el acápite (ii) del N° 1 precedente, el Exportador tendrá el derecho a depositar y mantener la proporción de Divisas del Proyecto en La Cuenta a que se refiere el número 5 siguiente, mientras esté pendiente el cumplimiento de la obligación de informar el resultado y destino de las mismas, y tendrá el derecho a cumplir tal obligación, mediante giros desde La Cuenta, en la forma que se señala en la letra a) de este N° 2 o mediante el ingreso al país de tales divisas. En todo caso, la proporción que corresponda de Divisas del Proyecto, se deberá depositar en La Cuenta antes mencionada, dentro del plazo máximo para informar contemplado en las disposiciones legales y reglamentarias del Banco, a que se refiere el acápite (i) del N° 1 precedente.

- a) Giros. El Exportador podrá cumplir con su obligación de informar el resultado y destino de las Divisas del Proyecto, acreditando pagos efectuados en el exterior, con estas Divisas, en conformidad con los acápites i), ii) y iii) siguientes, y los montos así acreditados, se deducirán del saldo total de Divisas del Proyecto, cuya obligación de informar se encuentre pendiente de cumplimiento.

Con el objeto de determinar el saldo en La Cuenta, pendiente de la obligación de informar y los montos de tal deducción, las Divisas del Proyecto recibidas por el Exportador o los pagos que efectuare en el exterior, en cumplimiento de su obligación de informar, en monedas distintas al dólar de Estados Unidos de América, se expresarán por la Empresa Bancaria, señalada en el N° 5 siguiente, en el estado mensual consolidado, en su equivalente en dólares de Estados Unidos de América de la siguiente forma: Los montos en moneda extranjera de libre convertibilidad distinta a dólares de Estados Unidos de América, se expresarán en dólares de Estados Unidos de América al tipo de cambio promedio de mercado para la compra de dólares de Estados Unidos de América con dicha moneda, publicado en la página Fx del Reuters Monitor Money Rates Service a las 11:00 A.M., hora Londres, en la fecha en que la operación se realice. Si los tipos de cambio de tales monedas dejaren de ser publicados en ese informativo, se utilizará aquel otro tipo de cambio de moneda publicado por algún otro reconocido servicio de cotización internacional independiente, aceptable para el Banco. Dicho tipo de cambio será el que esté vigente en la fecha en que la inversión financiera autorizada en el número 5 siguiente, se realice o en la fecha en que el pago se reciba o efectúe, según sea el caso. Sin perjuicio de lo anterior, en el caso que se utilicen dólares de Estados Unidos de América para la compra de otra moneda extranjera de libre convertibilidad (conforme a contratos de entrega y pago inmediato, entrega futura, opción de compra, intercambio o swap u otros), el tipo de cambio aplicable será aquél al cual se adquiera dicha otra moneda extranjera de

9 lp



libre convertibilidad, en la medida que tales operaciones se convengan sobre bases comerciales independientes y en términos y condiciones compatibles con los requerimientos del mercado financiero internacional para operaciones similares.

i) Pagos.

El Exportador podrá girar de La Cuenta para hacer pagos por cualquier concepto relacionado con el proyecto, sea que se trate de créditos externos, tales como, pagos de amortización, intereses, prepagos, comisiones, honorarios, impuestos de retención, reembolso a avales o a terceros que hubieran pagado créditos externos; obligaciones de pago por importaciones o servicios, incluidas las de Zona Franca situadas en Chile por maquinarias, equipos, repuestos, excepto los ingresados como aportes de capital bajo el D.L. N° 600, fletes, seguros, comisiones, honorarios u otros gastos relativos a importaciones; u otros gastos del proyecto, entre otros: consultoría, legales, de ingeniería, de comercialización, seguros contratados en Chile, obligaciones tributarias, operaciones de cobertura, costos y gastos financieros varios relacionados con la producción y el Proyecto realizados tanto en Chile como en el exterior.

ii) Utilidades.

Las utilidades del Inversionista, correspondientes a aquella parte de la inversión acogida al D.L. N° 600, con derecho a ser transferidas al exterior, de conformidad con dicho cuerpo legal y con el Contrato de Inversión Extranjera que se celebre, deberán ser acreditadas al Banco por el Exportador o por El Inversionista, mediante el certificado emitido por el Vicepresidente Ejecutivo del Comité de Inversiones Extranjeras, en cuanto al monto autorizado de utilidades a remesar.

iii) Capital.

El capital internado, que El Inversionista tenga derecho a transferir al exterior de conformidad con los artículos 4° y 5° del D.L. N° 600 y lo dispuesto en el Contrato de Inversión Extranjera que se celebre, se deberá acreditar por la Empresa Receptora o El Inversionista al Banco, mediante el certificado emitido por el Vicepresidente Ejecutivo del Comité de Inversiones Extranjeras, en cuanto al monto de capital autorizado a remesar.

b) Prórroga de plazo y cumplimiento de obligación de informar.

Hasta que se efectúen los pagos referidos en el acápite i), de la letra a) o las transferencias a que se refieren los acápites ii) y iii) de la letra a) de este N° 2, o las Divisas del Proyecto sean efectivamente ingresadas al país e informadas, el Exportador deberá mantener en La Cuenta a que se refiere el N° 5 siguiente, las divisas que no sean informadas en la forma que se señala en el acápite i) N° 1 anterior. En tanto tales divisas se mantengan en La Cuenta, el plazo para dar cumplimiento a la obligación de informar el resultado y destino contemplado en el N° 1 anterior, se entenderá automáticamente prorrogado conforme con las normas del Banco sobre la materia. En todo caso, la obligación de informar se entenderá íntegra y oportunamente cumplida al acreditar pagos en la forma señalada en el acápite i) de la letra a) de este N° 2, o el derecho a efectuar transferencias conforme con los acápites ii) o iii) de la misma letra a) de este N° 2, aun cuando, en estos últimos casos, los fondos correspondientes a tales transferencias no hubieren sido girados de La Cuenta y permanezcan en ella, en cuyo caso, dichos fondos se podrán girar en cualquier momento de La Cuenta. Además, la obligación de informar se entenderá íntegra y oportunamente cumplida, por las cantidades de Divisas del Proyecto que sean efectivamente retornadas al país.

c) Comprobación de giros de La Cuenta.

El Banco podrá requerir, a su solo juicio y en las oportunidades que lo estime conveniente, los antecedentes o documentos relacionados con los giros y depósitos efectuados en La Cuenta.

40



3. Adquisición de divisas.

En el evento que el Exportador no utilice el Régimen Especial contemplado en el N° 2 anterior y, de consiguiente, no abra La Cuenta a que se refiere el N° 5 siguiente, podrá adquirir divisas para el pago de Obligaciones del Proyecto y Créditos Asociados en conformidad con las normas generales que, en cada caso, se encuentren vigentes al momento de efectuar el pago.

Si el Exportador utilizare el Régimen Especial y las Divisas del Proyecto depositadas en La Cuenta, fueren insuficientes para cubrir los pagos que deba efectuar por concepto de Obligaciones del Proyecto y Créditos Asociados, podrá adquirir divisas para efectuar tales pagos, por la diferencia que se produzca entre el total del pago respectivo y el monto de la obligación de informar que se encontrare pendiente, en conformidad con las normas que se encuentren vigentes al momento de efectuar el pago.

4. Interpretación menos restrictiva.

En ningún caso se podrán interpretar las estipulaciones contenidas en el N° 2 de este Informe, en lo que se refiere a la obligación de informar el resultado y destino de las Divisas del Proyecto derivadas de un embarque, en términos más restrictivos que las normas que se encuentren vigentes en la fecha de tal embarque.

5. Cuenta.

El Exportador podrá abrir a su nombre o a nombre del trustee o agente de los acreedores del Exportador, una cuenta bancaria en el extranjero (La Cuenta), que podrá incluir una o más subcuentas, también en el extranjero, que para todos los efectos de este Informe y del Contrato de Inversión Extranjera que se celebrará, se considerarán formar parte de La Cuenta, en la cual podrá depositar y mantener por un plazo de 20 años contados desde la fecha de Puesta en Marcha del Proyecto, aquella parte de las Divisas del Proyecto que acogerá al Régimen Especial señalado en el N° 2 precedente.

El Exportador y el trustee o agente de los acreedores del Exportador podrán, en cualquier tiempo, abrir dicha Cuenta en una empresa bancaria de su elección en el extranjero, en adelante la Empresa Bancaria, lo que se deberá informar al Banco, antes de entregar el primer informe sobre ella. El traslado de dicha Cuenta a otra empresa bancaria también deberá ser informado al Banco, a menos que dicho traslado se deba a la fusión o adquisición de la Empresa Bancaria por otra.

El Exportador y el trustee o agente de los acreedores del Exportador podrán, en cualquier tiempo, abrir subcuentas en bancos comerciales, de inversiones o mercantiles de reconocido prestigio internacional elegidos por el Exportador. Cada banco en que se mantengan subcuentas suscribirá convenios con la institución bancaria en que se mantenga La Cuenta, en los cuales se estipulará que dichos bancos suministrarán a aquella institución bancaria, un informe mensual de todos y cada uno de los movimientos de las respectivas subcuentas.

El Exportador deberá otorgar un mandato irrevocable o cualquier otro documento similar, mediante el cual se dé instrucciones de carácter irrevocable a la Empresa Bancaria en que mantenga La Cuenta, para que esta última informe, mensualmente, al Banco, acerca de todos los movimientos de La Cuenta, esto es, depósitos, giros, abonos y cargos efectuados en ella (incluyendo, respecto de las subcuentas, la información recibida de los bancos en que se mantengan dichas subcuentas) y, a requerimiento del Banco, proporcione cualquier otra información sobre los fondos depositados, que requiera el Banco para verificar el cumplimiento de las estipulaciones relativas a La Cuenta, contenidas en este Informe y en el Contrato de Inversión Extranjera que se celebrará.

En adición a lo anterior, el Exportador deberá informar, mensualmente, al Banco sobre todos y cada uno de los movimientos de La Cuenta ocurridos en el mes inmediatamente anterior a dicho informe.

2 H



Los fondos depositados en La Cuenta podrán:

- i) ser convertidos a, o mantenerse en, una o más monedas extranjeras de libre convertibilidad;
- ii) ser transferidos entre La Cuenta y las diversas subcuentas, que constituyen o forman parte de La Cuenta;
- iii) ser invertidos en instrumentos financieros;
- iv) sujetarse a un Convenio Fiduciario ("Trust") para beneficio directo del o de los acreedores del Proyecto que desarrolla el Exportador y/o de las instituciones que aseguren o garanticen a tales acreedores.

6. Indemnizaciones por concepto de seguros y otras causas.

El Exportador también podrá depositar en La Cuenta, las divisas que reciba a título de indemnización por concepto de seguro o por otras causas, relacionadas con el Proyecto, y las podrá utilizar en igual forma que las Divisas del Proyecto. Si las divisas mencionadas no se depositan en la Cuenta, se regirán por las disposiciones vigentes que le sean aplicables. En todo caso, las divisas que reciba por eventuales indemnizaciones de seguros contratados en Chile con fondos de La Cuenta, deberán ser depositadas en ésta.

7. Otros Depósitos.

Sin perjuicio de lo señalado en los N°s 5 y 6 anteriores, el Exportador también podrá depositar y mantener en La Cuenta, las divisas que perciba por otros conceptos relacionados con el Proyecto, tales como entre otros, el anticipo de comprador (pagos del valor de exportaciones recibidos con anterioridad al embarque de las mercancías).

Igualmente, podrá depositar y mantener en La Cuenta, los ingresos netos realizados, provenientes de la suscripción de contratos de cobertura (hedging) relacionados con la producción del Proyecto, si tales operaciones de cobertura se realizan de conformidad con las disposiciones del Compendio de Normas de Cambios Internacionales, que le resulten aplicables.

Estos depósitos deberán ser acreditados al Banco con la documentación de respaldo correspondiente.

8. Balance auditado.

Dentro de los cinco primeros meses siguientes al término de cada ejercicio, el Exportador deberá presentar al Banco un balance de tal ejercicio, auditado por una firma de auditores independientes, de reconocido prestigio internacional y registrada en la Superintendencia de Valores y Seguros.

9. Plazo de vigencia.

Los derechos que, en virtud del Régimen Especial señalado en este Informe, se confieren al Inversionista y/o al Exportador, se mantendrán vigentes, irrevocablemente, por un plazo de 20 años, contados desde la Puesta en Marcha del Proyecto. No obstante lo anterior, dicho régimen dejará de ser aplicable automáticamente en caso de perder vigencia, en conformidad con sus términos, el Contrato de Inversión Extranjera que se suscriba con el Estado de Chile.

La obligación de informar del Exportador, que estuviere pendiente a la fecha de término de dicho plazo de 20 años o al término del Contrato referido, de acuerdo con sus estipulaciones, cualquiera sea anterior, se considerará exigible tan pronto tenga lugar tal expiración o término y el Exportador, en tal caso, quedará sujeto, a las disposiciones que se encuentren vigentes en esa fecha sobre la obligación de informar el resultado y



destino de las divisas que fueren aplicables a los exportadores. Si el Inversionista pone término en forma definitiva a su participación en las operaciones concernientes al Proyecto y procede a la liquidación total de su inversión en el mismo, mediante la venta de todas sus acciones o derechos en el exportador, a personas que no sean inversionistas extranjeros, el monto de divisas resultante para remesar el capital y las utilidades del Proyecto, que le correspondan, se reducirá por el monto proporcional de cualquier obligación de informar que no haya sido satisfecha a la fecha de tal venta o liquidación. Para calcular dicha proporción, se estará al porcentaje que representen en el Exportador, los derechos o acciones del Inversionista que se retira.

El cumplimiento, por parte del Exportador, de lo dispuesto en este Informe, será considerado como cumplimiento íntegro y oportuno de las obligaciones que impone a los exportadores la ley respectiva o el Banco.

10. Derechos y obligaciones regulados.

El Régimen Especial que norma el cumplimiento de la obligación de informar el resultado y destino de las divisas provenientes del valor de las exportaciones sólo regulará los derechos y obligaciones que en él se indican, y prevalecerá, en caso de discrepancia, sobre cualesquiera otras disposiciones que sean aplicables en relación con las mismas materias. Cualquier materia relativa a la obligación de informar el resultado y destino de las divisas provenientes del valor de las exportaciones no prevista en este Informe, se regirá por las disposiciones de la Ley que regula estas operaciones, y por las disposiciones que se encuentren vigentes.

11. Corresponderá al Banco la fiscalización de las normas referidas en este Informe.

12. La vigencia de este Informe quedará condicionada a que el Inversionista suscriba con el Estado de Chile dentro del plazo de 270 días a contar de esta fecha, el Contrato de Inversión Extranjera. Por lo tanto, en el evento que no se cumpla esta condición, este Informe no entrará en vigencia.

13. Todas las notificaciones o avisos, para los efectos de este Informe, serán por escrito y serán entregados por mano, enviados por télex o por carta certificada, en la siguiente forma:

Si es al Estado de Chile:  
Vicepresidencia Ejecutiva del  
Comité de Inversiones Extranjeras  
Teatinos 120, piso 10,  
Fax N° 6989476  
Atención: Vicepresidente Ejecutivo

Si es al Banco Central de Chile:  
Banco Central de Chile  
Agustinas 1180  
Santiago, Chile  
Télex N° 240461-441055  
Swift BCECCLRM  
Atención: Gerencia de División Internacional  
.....

Si es al Inversionista Methanex Chile Limited (Barbados)  
Sr. Rodolfo Krause Lubascher  
Avda. Apoquindo 3200 piso 5.  
Las Condes  
Santiago de Chile  
Teléfono 3744000  
Fax: \*\*\*\*\*

4



Si es a Methanex Chile Limited, Agencia en Chile  
Apoquindo 3200 piso 5  
Las Condes  
Santiago de Chile  
Teléfono 3744000  
Fax: \*\*\*\*\*

Las notificaciones y avisos se tendrán por recibidos: a) cuando sean entregados, si son por mano; b) cuando sean enviados, con su respectivo "answerback", si son por télex, y c) siete días después de ser enviados por correo, si son por carta certificada.

Cualquiera de las partes podrá cambiar su dirección para los fines de las notificaciones correspondientes, dando aviso a las otras con 15 días de anticipación, a lo menos, en la forma prevista precedentemente.

Asimismo, el Consejo acuerda que la fiscalización del cumplimiento del presente Acuerdo estará a cargo de la Gerencia de División Internacional del Banco.

El Comité de Inversiones Extranjeras deberá remitir a la Gerencia de División Internacional del Banco una copia del Contrato de Inversión Extranjera que se suscriba y de sus modificaciones. De igual forma, deberá reproducir textualmente este Informe Favorable en el texto del Contrato de Inversión Extranjera.

1079-03-030814 – Methanex Chile Limited (Barbados) – Régimen General aplicable a los Créditos Externos Asociados – Memorándum N° 15 de la Gerencia de División Internacional.

El Consejo, teniendo presente lo solicitado por la Vicepresidencia Ejecutiva del Comité de Inversiones Extranjeras y las facultades que le confiere la letra d) del artículo 2° del D.L. N° 600, de 1974 y sus modificaciones, acuerda fijar el siguiente régimen general a los créditos externos asociados a la inversión extranjera de Methanex Chile Limited, (Barbados) en adelante el Inversionista, o a quienes lo sucedan legalmente, que puede ser incorporado como Anexo en el Contrato de Inversión Extranjera que se celebrará con el Estado de Chile en conformidad con los términos del aludido D.L. N° 600.

En virtud de lo anterior, los créditos externos asociados a la inversión extranjera antes referida, según la definición que de ellos se da más adelante, que contrate la empresa receptora de la inversión extranjera Methanex Chile Limited, Agencia en Chile, en adelante El Exportador, o quienes le sucedan legalmente, quedarán amparados por el Contrato de Inversión Extranjera que se celebrará, en lo sucesivo el Contrato, y se regirán por las siguientes normas:

1. Los créditos externos que formen parte de la inversión extranjera, que se autoricen conforme con el Contrato, en adelante Créditos Asociados, deberán ser registrados por el Exportador en el Banco Central de Chile, en adelante el Banco, en conformidad con las disposiciones del Capítulo XIV del Compendio de Normas de Cambios Internacionales del Banco, que se encuentren vigentes al momento de su contratación en el exterior.

Los Créditos Asociados podrán revestir la forma de préstamos, debentures, bonos, pagarés, aceptaciones bancarias u otros instrumentos financieros (sean obligaciones con o sin garantía y obligaciones preferentes o subordinadas), y se podrán obtener de instituciones bancarias o financieras extranjeras o internacionales incluidas las instituciones financieras que sean filiales del Inversionista o de otros acreedores externos.



2. Los Créditos Asociados podrán ser modificados o reemplazados por otros créditos externos asociados que formen parte de la inversión extranjera, los que deberán sujetarse a las disposiciones del Capítulo XIV del Compendio de Normas de Cambios Internacionales que se encuentren vigentes al momento de su modificación o reemplazo. Los créditos nuevos que se registren en conformidad con dichas disposiciones, se considerarán Créditos Asociados.
3. Cada vez que se efectúe un desembolso de un Crédito Asociado registrado en el Banco, dicho desembolso quedará sujeto a las disposiciones del Capítulo XIV del Compendio de Normas de Cambios Internacionales, que se encuentren vigentes al momento de su ocurrencia.
4. El Exportador tendrá derecho a recibir todo o parte de los desembolsos de Créditos Asociados directamente en el exterior y a depositar y mantener tales desembolsos, en las respectivas monedas, en una o más cuentas bancarias que pueda tener en el exterior.

4.1 Los saldos que existan en estas cuentas, por desembolsos no utilizados, podrán ser objeto de los siguientes actos:

- a) Ser transferidos entre las cuentas y/o sus subcuentas,
- b) Sujetarse a un Convenio Fiduciario (Trust), en función del Proyecto y sólo para beneficio directo de los Acreedores o de las instituciones que aseguren o garanticen a tales acreedores, del Inversionista y del Exportador, y
- c) Ser invertidos o utilizados en instrumentos financieros.

Los intereses y otras cantidades que generen las inversiones que se efectúen con los saldos de las cuentas, se deberán acreditar en dichas cuentas y de ellas se podrán girar para los mismos propósitos que el principal.

4.2 Los Créditos Asociados registrados en el Banco, según lo establecido en el N° 1 precedente, que no sean liquidados en el país, podrán ser destinados total o parcialmente, por el Exportador, para hacer pagos por cualquier concepto relacionado con el proyecto, sea que se trate de créditos externos (incluido pagos de amortización, intereses, prepagos, comisiones, honorarios, impuestos de retención, reembolso a avales o a terceros que hubieran pagado créditos externos); pagos derivados de obligaciones de importaciones o de servicios (incluidas las de Zona Franca situadas en Chile por maquinarias, equipos, repuestos, excepto los bienes ingresados como aportes de capital bajo el D.L. N° 600, fletes, seguros, comisiones, honorarios u otros gastos relativos a importaciones) u otros gastos del proyecto (consultoría, legales, de ingeniería, de comercialización, seguros contratados en Chile, obligaciones tributarias, operaciones de cobertura, costos y gastos financieros varios relacionados con la producción y el Proyecto realizados tanto en Chile como en el exterior).

5. Los pagos que se efectúen en conformidad con estas normas, deberán sujetarse a las disposiciones del Capítulo XIV del Compendio de Normas de Cambios Internacionales, que se encuentren vigentes al momento de su ocurrencia.

Independientemente de lo anterior, el Banco se reserva el derecho de solicitar en las oportunidades que lo estime conveniente, los antecedentes o documentos relacionados con los giros y pagos efectuados desde las cuentas externas.

6. Para los efectos de este Acuerdo, se entenderá que el Inversionista y el Exportador, incluirán a cualquier empresa que pueda sucederlos legalmente. Para estos efectos, cualquier entidad o entidades sucesoras en todos los derechos y obligaciones de los Inversionistas y del Exportador, se entenderán ser las sucesoras legales de dichas empresas.

7. La fiscalización del cumplimiento del presente Acuerdo estará a cargo de la Gerencia de División Internacional del Banco.

***Ingresan a la Sala los señores:***

***Gerente de Inversiones Internacionales, don Cristián Salinas Cerda;  
Jefe de Departamento Evaluación de Gestión y Riesgo,  
don Iván Montoya Lara.***

Informe de Rendimiento de los Activos en Divisas a junio de 2003

El Presidente cede la palabra al Jefe del Departamento Evaluación de Gestión y Riesgo, don Iván Montoya, para que dé a conocer el Informe de Rendimiento de los Activos en Divisas, correspondiente al mes de junio de 2003.

El señor Montoya informa lo siguiente:

En el año móvil finalizado en junio recién pasado, la cartera total de inversiones registró en términos contables un 3,75% de retorno canasta. A precios de mercado, el retorno anual para los bonos a tasa nominal fue de un 9,53%.

Para propósitos de evaluación de gestión, el resultado económico de la cartera mantenida (corto plazo contable y bonos nominales a precios de mercado) fue equivalente a un 4,33% y superó en 33 puntos base canasta al referente total del mercado, obteniéndose un índice de gestión anual de 1,08. El resultado cambiario medido en términos anuales respecto del dólar, por su parte, favoreció a la cartera mantenida por sobre la estructura referencial, por un margen que en esta oportunidad fue equivalente a 59,8 puntos base. En términos de tendencia, el índice de gestión global continuó siendo liderado por el desempeño del corto plazo, como se ilustra en la siguiente tabla.

Evolución Retornos Incrementales Anuales (canasta de monedas)

|                      | Año 2001 | Año 2002 | Jun. 2002 – May. 2003 | Jul. 2002 – Jun. 2003 |
|----------------------|----------|----------|-----------------------|-----------------------|
| Corto Plazo Contable | 1,44%    | 0,55%    | 0,55%                 | 0,57%                 |
| Bonos Económico      | -0,13%   | -0,31%   | -0,31%                | -0,17%                |
| Global               | 0,94%    | 0,32%    | 0,27%                 | 0,33%                 |

|                |      |      |      |      |
|----------------|------|------|------|------|
| Indice Gestión | 1,21 | 1,08 | 1,06 | 1,08 |
|----------------|------|------|------|------|

Nota: En los últimos 12 meses las utilidades contables por ventas de bonos totalizaron US\$ 154,98 millones (US\$ 135,80 millones el período previo)

En junio se realizaron inversiones por US\$ 1.930,46 millones equivalentes y se avanzó parcialmente en implementar la estrategia diseñada para fines del segundo trimestre. Como estaba previsto, en el portafolio total se alcanzó una leve sobrexposición global en dólares así como en la participación del largo plazo. En términos de duración, sin embargo, se modificó el objetivo de alargar la cartera de bonos en dólares por sobre la duración de referencia y de acentuar la sobrexposición mantenida en el área euro, en virtud de la trayectoria observada en los rendimientos de largo plazo. En su reemplazo, se privilegiaron ajustes tácticos de inversiones y el reconocimiento de utilidades contables por ventas de instrumentos. Los ajustes tácticos se concentraron en el área dólar y se efectuaron esencialmente durante la primera quincena del mes, cuando los rendimientos experimentaron una notable disminución alcanzando el bono a 10 años en dólares un mínimo de 3,11%. Durante la segunda quincena y en la medida que comenzó a observarse un alza en los rendimientos en dólares, se efectuó una venta en el tramo 7-10 años y una compra de bonos en el segmento 1-3 años, que tendió a amortiguar el impacto sobre la cartera mantenida de los retornos crecientemente negativos a mayores plazos de madurez con que se terminó el mes.



Durante junio la cartera de bonos nominales experimentó una adición neta de US\$ 19 millones y representó, en promedio, el 30,04% del portafolio de divisas. Al mismo tiempo, se registró un traspaso neto de recursos por US\$ 100 millones a la caja independiente, por requerimientos de liquidez. En los bonos indizados, por su parte, se observó un sesgo hacia el tramo 10+ años.

Estructura Global del Portafolio. Desviación respecto del Benchmark  
(Promedios contables junio del 2003)

| Tipo de Riesgo       | Áreas Monetarias |        |        |        | Total   |
|----------------------|------------------|--------|--------|--------|---------|
|                      | Dólar            | Euro   | Yen    | Libra  |         |
| Bancario Corto Plazo | 7,89%            | 6,77%  | -2,57% | 1,09%  | 13,18%  |
| Soberano Corto Plazo | -7,91%           | -4,90% | 0,38%  | -0,79% | -13,21% |
| Bancario Largo Plazo | ---              | 0,12%  | ---    | ---    | 0,12%   |
| Soberano Largo Plazo | -0,84%           | 0,54%  | 0,07%  | 0,15%  | -0,08%  |
| Total                | -0,86%           | 2,53%  | -2,12% | 0,45%  | 0,00%   |
| Total (*)            | 0,21%            | 1,47%  | -2,12% | 0,45%  | 0,00%   |

Nota: Excluye caja independiente, administradores externos, posición en el FMI y Bonos Indizados. Estructura referencial considera riesgo bancario 40%, riesgo soberano de corto plazo 30% y bonos 30%. (\*) Incluye operaciones forward.

En junio se concluyó el mes con una duración total de 17,06 meses (objetivo 18,97 meses), excluidos los bonos indizados, reflejando una disminución de 0,35 meses respecto de fines de mayo. En lo sustancial, esto se explicó por una disminución en la duración de los bonos en dólares. En términos de valores en riesgo, se observó un alza en el riesgo relativo asumido en la cartera de bonos, que es atribuible principalmente al riesgo de tasa de interés. En términos de contribución al riesgo, el área euro continuó siendo la más significativa por la sobreexposición mantenida en el tramo 7-10 años.

En términos de desempeño, en junio se registraron resultados contables y económicos favorables a las carteras mantenidas. En el caso de los bonos nominales valorados a precios de mercado, el margen favorable a la administración interna fue de 7,5 puntos base y se explicó principalmente por la contribución de los instrumentos de agencias durante la primera parte del mes, antes de su venta. El área euro, por su parte, presentó una sobreexposición en duración que no fue beneficiosa, en un contexto donde terminaron predominando los resultados crecientemente negativos por sobre los 7 años de madurez.

En el mercado de bonos a tasa nominal de los Estados Unidos, predominaron durante junio los retornos totales negativos por sobre los tres años, los que se acentuaron a mayores plazos de madurez. Dicha tendencia fue influenciada en parte por señales mixtas sobre el grado de recuperación de la economía. En el mercado accionario, por su parte, se observó un mayor nivel de actividad. En los mercados de bonos en euros, por su parte, se observaron retornos totales decrecientes y negativos sobre los 7 años de plazo hasta la madurez, tendencia que fue seguida por el mercado en libras pero desde los 5 años plazo. En Japón, por último, también predominaron los retornos totales negativos y decrecientes a mayores plazos de madurez. Durante junio, el Banco Central Europeo y la Reserva Federal bajaron sus tasas de interés de política en 50 y 25 puntos base, situándolas en un 2% y un 1% respectivamente.

Respecto de la gestión comparativa con los administradores externos de cartera, los resultados para el año móvil finalizado en junio del 2003 favorecieron a J.P Morgan en términos económicos (bonos valorados a precios de mercado) y contables, mientras que en el ámbito cambiario favoreció a la administración interna.

Desempeño Contable y Cambiario. Año móvil finalizado en Junio 2003

| Ranking | Institución   | Desempeño     | Contable   | Acumulado(*)     | Diferencial<br>Cambiario (**) |
|---------|---------------|---------------|------------|------------------|-------------------------------|
|         |               | Ret. Efectivo | Comparador | Ret. Incremental |                               |
| 1º      | J.P. Morgan   | 9,565 %       | 2,945 %    | 6,621 %          | 0,162 %                       |
| 2º      | F F T & W     | 9,266 %       | 2,945 %    | 6,322 %          | 0,068 %                       |
| 3º      | Banco Central | 7,565 %       | 2,945 %    | 4,620 %          | 0,274 %                       |

(\*): En los administradores externos considera el 100% de los recursos bajo administración, incluyendo saldos de cuentas corrientes y depósitos a plazo. Excluye el resultado de los forex de monedas. La cartera del Banco así como el comparador referencial corresponden exclusivamente al rendimiento canasta de bonos. (\*\*) Sobre composición neutral de monedas.

Desempeño Económico Bonos. Año móvil finalizado en Junio 2003

| Ranking | Institución   | Retorno   | Comparador  | Retorno     | Indice<br>Gestión |
|---------|---------------|-----------|-------------|-------------|-------------------|
|         |               | Acumulado | Referencial | Incremental |                   |
| 1º      | J.P. Morgan   | 9,907 %   | 9,694 %     | 0,212 %     | 1,022             |
| 2º      | Banco Central | 9,526 %   | 9,694 %     | -0,168 %    | 0,983             |
| 3º      | F F T & W     | 9,506 %   | 9,694 %     | -0,188 %    | 0,981             |

Nota: Tasas de retorno exclusivamente para los bonos valorados a precios de mercado.

En un escenario en que todos los administradores registraron resultados mensuales superiores al valor de referencia en los bonos valorados a precios de mercado, destacó la gestión de JP Morgan. Este administrador obtuvo en junio el mayor retorno incremental y presentó el menor riesgo relativo, al incluir las operaciones forward de monedas. Lo anterior se ilustra en la siguiente tabla:

Bonos. Desempeño Económico Mensual y VaR Relativo Promedio  
(Junio 2003)

| Institución   | Retorno<br>Incremental<br>Mensual | VaR Relativo(*) |              |
|---------------|-----------------------------------|-----------------|--------------|
|               |                                   | sin Forwards    | con Forwards |
| J.P. Morgan   | 0,128%                            | 0,090%          | 0,028%       |
| F F T & W     | 0,123%                            | 0,040%          | 0,042%       |
| Banco Central | 0,075%                            | 0,037%          | 0,037%       |
| SSGA          | 0,038%                            | 0,028%          | 0,028%       |

(\*): Proyecciones diarias con el método paramétrico, 95% de nivel de confianza y 0,94 de factor de decaimiento.

El Consejero señor De Gregorio consulta si se dispone de alguna estimación de cuál es el impacto que ha tenido el cambio de precio de los papeles del Tesoro de los Estados Unidos sobre el retorno de las reservas. Agrega, en todo caso, que el impacto mayor se produce en julio, por lo cual solicita que en el próximo Informe de Gestión se incluya algún comentario, para tener una dimensión más detallada de las magnitudes financieras.

Responde el señor Montoya recogiendo la solicitud de un mayor detalle en el próximo Informe e indicando que el movimiento en los rendimientos de mercado se captura en los retornos totales de la cartera de bonos valorada a precios de mercado. En el último trimestre cubierto en el Informe de Gestión, por ejemplo, el mayor cambio se produjo en el mes de mayo, como se ilustra con la trayectoria que experimentó el retorno total del comparador referencial que fue cercano al 2% dentro de ese mes. Explica que lo que está detrás de esto, es un cambio importante en la valoración de la cartera que, en ese entonces, ocasionó ganancias. En julio, como indica el señor De Gregorio, se debiera esperar un resultado negativo.

Además, interviene el señor Jadresic señalando que la pregunta específica se relaciona con la página 5, en lo que se refiere a la segunda columna de la primera tabla del Informe de Gestión, donde aparece la evolución del retorno total de la cartera del Banco en los últimos meses. Ahí se puede ver cómo en el mes de mayo el retorno total de los bonos mantenidos por el Banco fue de 1,94%.

El Gerente de Inversiones Internacionales, señor Salinas, interviene haciendo referencia a la duración de los bonos en dólares durante junio, para estimar la sensibilidad de la cartera a los cambios en los precios.

La Consejera señora Ovalle cita las pérdidas económicas de las páginas 4 y 5 del Informe que, aproximadamente son US\$ 12.000.000 en moneda de los Estados Unidos de América y se refiere a la sección de Valores en Riesgo, en que dice que el Banco Central fue el administrador más agresivo respecto a los demás administradores externos. Desea saber en qué consistió ser más agresivo.

Contesta el señor Montoya explicando que existen dos dimensiones: una es el resultado efectivo durante el mes y otra cuál era la exposición al riesgo. La exposición al riesgo es una estimación y se puede dar el número esperado o estar bajo o sobre esa expectativa. La comparación de riesgos que cita la señora Ovalle es cartera de bonos del Banco respecto a los administradores externos, cartera total. Y lo que se está indicando en este caso es que el Banco, al mirar exclusivamente los bonos, prescindiendo del resto del portafolio, tuvo un valor en riesgo relativo de cuatro puntos base y esos cuatro puntos base, respecto a la estructura referencial, tienen un componente importante de riesgo por tipo de cambio. A mayor abundamiento explica que en el caso del riesgo de tasa de interés que asume el Banco Central y el resto de los administradores externos, éste tiende a ser bastante similar y sólo State Street reflejó un valor un poco mayor como promedio durante el mes.

El Consejo toma nota de lo anterior. Se levanta la Sesión a las 10,40 horas.



JORGE MARSHALL RIVERA  
Vicepresidente



VITTORIO CORBO LIOI  
Presidente



JORGE DESORMEAUX JIMÉNEZ  
Consejero



MARÍA ELENA OVALLE MOLINA  
Consejera



JOSÉ DE GREGORIO REBECO  
Consejero



JORGE CARRASCO VÁSQUEZ  
Ministro de Fe (S)



- Anexo N° 2 Portafolio de Bonos Valorado a Precios de Mercado - Retorno Total junio 2003.
- Evolución de Curvas Referenciales de Rendimiento. (2 hojas)
- Cuadro N° 3-A Retornos Incrementales Mensuales, BCCH versus Administradores Externos
- Cuadro N° 3-B Retornos Incrementales Acumulados, BCCH versus Administradores Externos
- Cuadro N° 3-C Duración (meses)
- Anexo N° 4 Administración Interna - Resultados Contables para el Corto Plazo- Retornos mensuales por área monetaria.
- Anexo N° 5 Spread Libid julio 2002 - junio 2003 (promedios mensuales)
- Anexo N° 6 Cartera de bonos bajo administración interna. Evolución mensual de retornos incrementales y duración incremental.
- Anexo N° 7 Duración Modificada del Portafolio julio 2002 a junio 2003.

4

## Rendimiento de los activos en divisas a junio del 2003

### Resumen Ejecutivo

En el año móvil finalizado en junio recién pasado, la cartera total de inversiones registró en términos contables un 3,75% de retorno canasta. A precios de mercado, el retorno anual para los bonos a tasa nominal fue de un 9,53%.

Para propósitos de evaluación de gestión, el resultado económico de la cartera mantenida (corto plazo contable y bonos nominales a precios de mercado) fue equivalente a un 4,33% y superó en 33 puntos base canasta al referente total del mercado, obteniéndose un índice de gestión anual de 1,08. El resultado cambiario medido en términos anuales respecto del dólar, por su parte, favoreció a la cartera mantenida por sobre la estructura referencial, por un margen que en esta oportunidad fue equivalente a 59,8 puntos base. En términos de tendencia, el índice de gestión global continuó siendo liderado por el desempeño del corto plazo, como se ilustra en la siguiente tabla.

#### Evolución Retornos Incrementales Anuales (canasta de monedas)

|                      | Año 2001 | Año 2002 | Jun. 2002 – May. 2003 | Jul. 2002 – Jun. 2003 |
|----------------------|----------|----------|-----------------------|-----------------------|
| Corto Plazo Contable | 1,44%    | 0,55%    | 0,55%                 | 0,57%                 |
| Bonos Económico      | -0,13%   | -0,31%   | -0,31%                | -0,17%                |
| Global               | 0,94%    | 0,32%    | 0,27%                 | 0,33%                 |
| Índice Gestión       | 1,21     | 1,08     | 1,06                  | 1,08                  |

Nota: En los últimos 12 meses las utilidades contables por ventas de bonos totalizaron US\$ 154,98 millones (US\$ 135,80 millones el periodo previo)

En junio se realizaron inversiones por US\$ 1.930,46 millones equivalentes y se avanzó parcialmente en implementar la estrategia diseñada para fines del segundo trimestre. Como estaba previsto, en el portafolio total se alcanzó una leve sobreexposición global en dólares así como en la participación del largo plazo. En términos de duración, sin embargo, se modificó el objetivo de alargar la cartera de bonos en dólares por sobre la duración de referencia y de acentuar la sobreexposición mantenida en el área euro, en virtud de la trayectoria observada en los rendimientos de largo plazo. En su reemplazo, se privilegiaron ajustes tácticos de inversiones y el reconocimiento de utilidades contables por ventas de instrumentos. Los ajustes tácticos se concentraron en el área dólar y se efectuaron esencialmente durante la primera quincena del mes, cuando los rendimientos experimentaron una notable disminución alcanzando el bono a 10 años en dólares un mínimo de 3,11%. Durante la segunda quincena y en la medida que comenzó a observarse un alza en los rendimientos en dólares, se efectuó una venta en el tramo 7-10 años y una compra de bonos en el segmento 1-3 años, que tendió a amortiguar el impacto sobre la cartera mantenida de los retornos crecientemente negativos a mayores plazos de madurez con que se terminó el mes.

Durante junio la cartera de bonos nominales experimentó una adición neta de US\$ 19 millones y representó, en promedio, el 30,04% del portafolio de divisas. Al mismo tiempo, se registró un traspaso neto de recursos por US\$ 100 millones a la caja independiente, por requerimientos de liquidez. En los bonos indizados, por su parte, se observó un sesgo hacia el tramo 10+ años.

#### Estructura Global del Portafolio. Desviación respecto del Benchmark (Promedios contables junio del 2003)

| Tipo de Riesgo       | Áreas Monetarias |        |        |        | Total   |
|----------------------|------------------|--------|--------|--------|---------|
|                      | Dólar            | Euro   | Yen    | Libra  |         |
| Bancario Corto Plazo | 7,89%            | 6,77%  | -2,57% | 1,09%  | 13,18%  |
| Soberano Corto Plazo | -7,91%           | -4,90% | 0,38%  | -0,79% | -13,21% |
| Bancario Largo Plazo | ---              | 0,12%  | ---    | ---    | 0,12%   |
| Soberano Largo Plazo | -0,84%           | 0,54%  | 0,07%  | 0,15%  | -0,08%  |
| Total                | -0,86%           | 2,53%  | -2,12% | 0,45%  | 0,00%   |
| Total (*)            | 0,21%            | 1,47%  | -2,12% | 0,45%  | 0,00%   |

Nota: Excluye caja independiente, administradores externos, posición en el FMI y Bonos Indizados. Estructura referencial considera riesgo bancario 40%, riesgo soberano de corto plazo 30% y bonos 30%. (\*) Incluye operaciones forward.

En junio se concluyó el mes con una duración total de 17,06 meses (objetivo 18,97 meses), excluidos los bonos indizados, reflejando una disminución de 0,35 meses respecto de fines de mayo. En lo sustancial, esto se explicó por una disminución en la duración de los bonos en dólares. En términos de valores en riesgo, se observó un alza en el riesgo relativo asumido en la cartera de bonos, que es atribuible principalmente al riesgo de tasa de interés. En términos de contribución al riesgo, el área euro continuó siendo la más significativa por la sobreexposición mantenida en el tramo 7-10 años.

En términos de desempeño, en junio se registraron resultados contables y económicos favorables a las carteras mantenidas. En el caso de los bonos nominales valorados a precios de mercado, el margen favorable a la administración interna fue de 7,5 puntos base y se explicó principalmente por la contribución de los instrumentos de agencias durante la primera parte del mes, antes de su venta. El área euro, por su parte, presentó una sobreexposición en duración que no fue beneficiosa, en un contexto donde terminaron predominando los resultados crecientemente negativos por sobre los 7 años de madurez.

En el mercado de bonos a tasa nominal de los Estados Unidos, predominaron durante junio los retornos totales negativos por sobre los tres años, los que se acentuaron a mayores plazos de madurez. Dicha tendencia fue influenciada en parte por señales mixtas sobre el grado de recuperación de la economía. En el mercado accionario, por su parte, se observó un mayor nivel de actividad. En los mercados de bonos en euros, por su parte, se observaron retornos totales decrecientes y negativos sobre los 7 años de plazo hasta la madurez, tendencia que fue seguida por el mercado en libras pero desde los 5 años plazo. En Japón, por último, también predominaron los retornos totales negativos y decrecientes a mayores plazos de madurez. Durante junio, el Banco Central Europeo y el FED bajaron sus tasas de interés de política en 50 y 25 puntos base, situándolas en un 2% y un 1% respectivamente.

Respecto de la gestión comparativa con los administradores externos de cartera, los resultados para el año móvil finalizado en junio del 2003 favorecieron a J.P Morgan en términos económicos (bonos valorados a precios de mercado) y contables, mientras que en el ámbito cambiario favoreció a la administración interna.

**Desempeño Contable y Cambiario. Año móvil finalizado en Junio 2003**

| Ranking | Institución   | Desempeño     | Contable   | Acumulado(*)     | Diferencial Cambiario (**) |
|---------|---------------|---------------|------------|------------------|----------------------------|
|         |               | Ret. Efectivo | Comparador | Ret. Incremental |                            |
| 1º      | J.P. Morgan   | 9,565 %       | 2,945 %    | 6,621 %          | 0,162 %                    |
| 2º      | F F T & W     | 9,266 %       | 2,945%     | 6,322 %          | 0,068 %                    |
| 3º      | Banco Central | 7,565 %       | 2,945 %    | 4,620 %          | 0,274 %                    |

(\*) En los administradores externos considera el 100% de los recursos bajo administración, incluyendo saldos de cuentas corrientes y depósitos a plazo. Excluye el resultado de los forex de monedas. La cartera del Banco así como el comparador referencial corresponden exclusivamente al rendimiento canasta de bonos. (\*\*) Sobre composición neutral de monedas.

**Desempeño Económico Bonos. Año móvil finalizado en Junio 2003**

| Ranking | Institución   | Retorno Acumulado | Comparador Referencial | Retorno Incremental | Indice Gestión |
|---------|---------------|-------------------|------------------------|---------------------|----------------|
| 1º      | J.P. Morgan   | 9,907 %           | 9,694 %                | 0,212 %             | 1,022          |
| 2º      | Banco Central | 9,526 %           | 9,694 %                | -0,168 %            | 0,983          |
| 3º      | F F T & W     | 9,506 %           | 9,694 %                | -0,188 %            | 0,981          |

Nota: Tasas de retorno exclusivamente para los bonos valorados a precios de mercado.

En un escenario en que todos los administradores registraron resultados mensuales superiores al valor de referencia en los bonos valorados a precios de mercado, destacó la gestión de JP Morgan. Este administrador obtuvo en junio el mayor retorno incremental y presentó el menor riesgo relativo, al incluir las operaciones forward de monedas. Lo anterior se ilustra en la siguiente tabla:

**Bonos. Desempeño Económico Mensual y VaR Relativo Promedio (Junio 2003)**

| Institución   | Retorno Incremental | VaR Relativo(*) |              |
|---------------|---------------------|-----------------|--------------|
|               | Mensual             | sin Forwards    | con Forwards |
| J.P. Morgan   | 0,128%              | 0,090%          | 0,028%       |
| F F T & W     | 0,123%              | 0,040%          | 0,042%       |
| Banco Central | 0,075%              | 0,037%          | 0,037%       |
| SSGA          | 0,038%              | 0,028%          | 0,028%       |

(\*): Proyecciones diarias con el método paramétrico, 95% de nivel de confianza y 0,94 de factor de decaimiento.

**Rendimiento de los activos en divisas a junio del 2003: Informe de la Gerencia de Divisi3n Internacional**

Como es tradicional, se presentan a continuaci3n los retornos contables del portafolio de divisas para los 3ltimos 12 meses y los resultados mensuales correspondientes a junio del 2003. Adicionalmente, se incluyen los retornos econ3micos para los bonos valorados a precios de mercado ("mark to market") y los retornos contables atribuibles a la caja independiente en moneda extranjera. Se incluyen adem3s, los resultados de la gesti3n de la Gerencia de Inversiones Internacionales comparados con aquellos atribuibles a los administradores externos de cartera.

Los resultados obtenidos por la cartera mantenida se comparan con indicadores referenciales del mercado aprobados por el Consejo. Los retornos econ3micos corresponden a c3lculos independientes efectuados por el Depto. Evaluaci3n de Gesti3n y Riesgo<sup>1</sup>. En consecuencia, constituyen un esfuerzo interno y deben entenderse como cifras provisorias. Los resultados contables, por su parte, provienen de los registros oficiales del Banco.

**1. RESULTADOS CONTABLES**

**RESULTADO ACUMULADO**

Para el a3o m3vil finalizado en junio 2003 el portafolio de divisas registr3 ingresos contables equivalentes a US\$ 513,83 millones, provenientes en un 69,58% (US\$ 357,51 millones) de intereses percibidos y devengados y en un 30,42% (US\$ 156,32 millones) de ganancias de capital por venta de instrumentos.

Los ingresos totales equivalen a un 3,75% de retorno canasta para las monedas que componen el portafolio, resultado que es superior en 176,8 puntos base al rendimiento referencial. El rendimiento global (3,75%) se compone de un 2,13% de retorno para el corto plazo y de un 7,56% de retorno para el largo plazo, siendo la evoluci3n reciente de los resultados la siguiente:

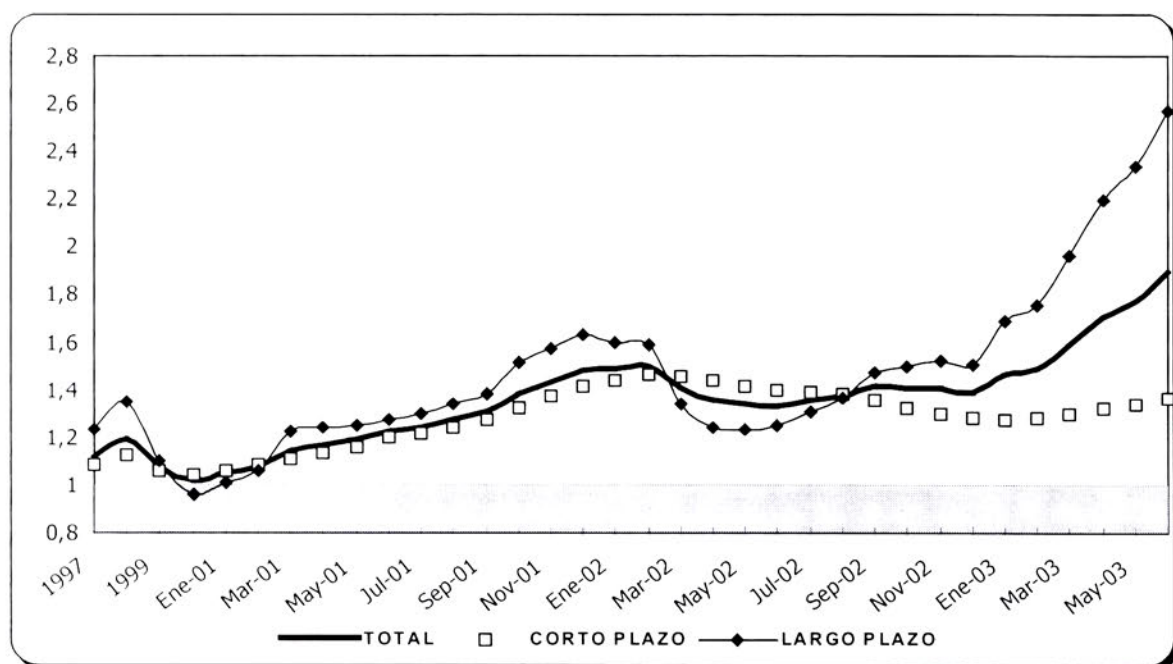
Performance contable. Resultados acumulados

| Peri3do<br>(a3o m3vil)    | Retorno Acumulado<br>BCCH (a) | Retorno Acumulado<br>Comparador (b) | Retorno Incremental<br>(a-b) |
|---------------------------|-------------------------------|-------------------------------------|------------------------------|
| A3o 2000                  | 5,817%                        | 5,732%                              | 0,085%                       |
| A3o 2001                  | 5,528%                        | 3,726%                              | 1,802%                       |
| A3o 2002                  | 3,431%                        | 2,473%                              | 0,958%                       |
| Febrero 2002 – Enero 2003 | 3,535%                        | 2,416%                              | 1,119%                       |
| Marzo 2002 – Febrero 2003 | 3,502%                        | 2,347%                              | 1,155%                       |
| Abril 2002 – Marzo 2003   | 3,585%                        | 2,254%                              | 1,331%                       |
| Mayo 2002 – Abril 2003    | 3,691%                        | 2,167%                              | 1,524%                       |
| Junio 2002 – Mayo 2003    | 3,677%                        | 2,075%                              | 1,602%                       |
| Julio 2002 – Junio 2003   | 3,747%                        | 1,979%                              | 1,768%                       |

El 3ndice de desempe3o para el peri3do asciende a 1,894.- compuesto por un 3ndice de 1,363 para el corto plazo y de un valor de 2,569 para el largo plazo. El resultado global es superior al registrado durante el peri3do anterior, como se aprecia en el siguiente gr3fico:

<sup>1</sup> Los bonos se valoran diariamente con Bloomberg.

## Índices de Performance: 1997 - 2000 y años móviles hasta junio del 2003



### RESULTADO MENSUAL JUNIO DEL 2003

El rendimiento del portafolio total excluidos los bonos indizados<sup>2</sup> superó -en términos anualizados- en 241,5 puntos básicos al rendimiento referencial, obteniéndose un índice de desempeño agregado de 2,59 (1,72 en mayo). Este se desglosa en un índice de 1,47 para el corto plazo y un índice de 3,94 para el largo plazo (ver Anexo N° 1).

El índice de desempeño total para el mes de junio fue superior al obtenido en el mes anterior, explicándose en lo medular por un aumento en las utilidades por ventas de bonos.

En junio se avanzó parcialmente en implementar la estrategia diseñada para fines del segundo trimestre. Como estaba previsto, en el portafolio total se alcanzó una leve sobreexposición global en dólares así como en la participación del largo plazo. En términos de duración, sin embargo, se modificó el objetivo de alargar la cartera de bonos en dólares por sobre la duración de referencia y de acentuar la sobreexposición mantenida en el área euro, en virtud de la trayectoria observada en los rendimientos de largo plazo. En su reemplazo, se privilegiaron ajustes tácticos de inversiones y el reconocimiento de utilidades contables por ventas de instrumentos, totalizando US\$ 19,65 millones durante el mes. Los ajustes tácticos se concentraron en el área dólar y se efectuaron esencialmente durante la primera quincena del mes, cuando los rendimientos experimentaron una notable disminución alcanzando el bono a 10 años en dólares un mínimo de 3,11%. Durante la segunda quincena y en la medida que comenzó a observarse un alza en los rendimientos en dólares, se efectuó una venta en el tramo 7-10 años y una compra de bonos en el segmento 1-3 años.

Las inversiones totalizaron US\$ 1.930,46 millones equivalentes (US\$ 1.310,80 millones en el corto plazo y US\$ 619,66 millones en la cartera de bonos). Adicionalmente, se efectuó un traspaso neto de recursos desde el portafolio de inversiones a la caja independiente por US\$ 100 millones, asociado a requerimientos de liquidez.

En términos globales, la estructura promedio del portafolio continuó evidenciando un uso intensivo del riesgo bancario compensado con una marcada subexposición en el riesgo soberano de corto plazo. La participación promedio de la cartera de bonos a tasa nominal fue de un 30,04%, marginalmente superior al registrado en el mes anterior. En términos cambiarios, se continuó con una sobreexposición global en euros y libras, así como con una posición corta en yenes. En el área dólar, por su parte, se alcanzó una sobreexposición global incluyendo las operaciones forward de monedas. Los bonos indizados, por su parte, presentaron un sesgo hacia el tramo 10+ años.

<sup>2</sup> Su gestión se evalúa en forma independiente de los instrumentos a tasa nominal.

CORTO PLAZO

El desempeño de corto plazo experimentó la siguiente evolución durante el último trimestre:

| PERIODO    | ÍNDICE PERFORMANCE CORTO PLAZO |          |             |
|------------|--------------------------------|----------|-------------|
|            | TOTAL                          | BANCARIO | SOB. + SUP. |
| Abril 2003 | 1,33                           | 1,44     | 0,91        |
| Mayo 2003  | 1,34                           | 1,46     | 0,93        |
| Junio 2003 | 1,47                           | 1,58     | 1,08        |

La preferencia dentro del corto plazo por el riesgo bancario, se ha basado en evaluaciones de riesgo-retorno. En esta oportunidad, la estrategia privilegia depósitos en las áreas dólar, euro y libra entre los 6 y 9 meses y en menor medida a 12 meses en el área dólar. En el área yen, inversiones en monedas secundarias en plazos no superiores a los 6 meses. La estructura referencial considera como benchmark los 6 meses plazo para las monedas centrales. En las renovaciones de instrumentos soberanos y supranacionales cortos, por su parte, se privilegia el arbitraje de inversiones según las coyunturas de los mercados.

Durante junio el 96,19% de las inversiones de corto plazo realizadas correspondieron a riesgo bancario y el restante 3,81% a riesgo soberano y supranacional.

Riesgo bancario. En junio esta cartera presentó inversiones por US\$ 1.260,80 millones equivalentes. El plazo promedio ponderado en dólares de los Estados Unidos fue de 7,20 meses (7,35 meses en mayo), en el área euro fue de 6,1 meses y en el área libra éste ascendió a 6,65 meses. En el área yen, no se efectuaron inversiones.

Riesgo soberano y supranacional. En junio las inversiones realizadas totalizaron US\$ 50 millones. En su totalidad correspondieron al área dólar en letras del tesoro de los Estados Unidos.

En el Anexo N° 4 se presentan los retornos absolutos e incrementales por área monetaria para el riesgo bancario y el riesgo soberano de corto plazo, correspondientes a los meses de mayo y junio del año 2003. En el Anexo N° 5 se presenta la evolución de las tasas de interés de corto plazo.

BONOS

En junio el retorno contable de la cartera de bonos fue un 9,29%, superando por amplio margen al valor registrado en el mes previo (5,54%). Esto se explica principalmente por un aumento en las utilidades por ventas de bonos que en junio totalizaron US\$ 19,65 millones (US\$ 7,41 millones en mayo).

Durante el mes se efectuaron inversiones en bonos a tasa nominal por US\$ 619,66 millones equivalentes y se registró un ingreso neto de US\$ 19,01 millones. La participación relativa promedio de esta cartera se ubicó en 30,04% del portafolio total, excluidos los bonos indizados (29,98% en mayo).

En términos sectoriales, las áreas dólar y euro registraron ingresos netos por US\$ 12 millones y US\$ 7,01 millones equivalentes respectivamente, las áreas yen y libra no registraron operaciones. Se observó un leve aumento en la sobreexposición relativa del área euro y en la subexposición relativa del área dólar.

2. RESULTADOS ECONÓMICOS PORTAFOLIO DE BONOS

RESULTADOS ACUMULADOS

En el año móvil finalizado en junio del 2003 los bonos registraron un 9,526% de retorno global canasta. Este resultado fue inferior al rendimiento referencial (9,694%), obteniéndose un índice de desempeño agregado equivalente a 0,983. - La evolución de los resultados ha sido la siguiente:

Resultados Económicos Acumulados cartera de bonos

| Período                   | Retorno<br>acumulado<br>BCCH (a) | Retorno acumulado<br>Comparador (b) | Retorno<br>Incremental<br>(a-b) | Índice<br>Performance<br>Económico (a/b) |
|---------------------------|----------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------|------------------------------------------|
| Año 1999                  | -1,221%                          | -1,455%                             | 0,234%                          | 1,16                                     |
| Año 2000                  | 10,271%                          | 10,373%                             | -0,102%                         | 0,99                                     |
| Año 2001                  | 6,663%                           | 6,790%                              | -0,126%                         | 0,981                                    |
| Año 2002                  | 9,520%                           | 9,836%                              | -0,316%                         | 0,968                                    |
| Febrero 2002 – Enero 2003 | 9,150%                           | 9,348%                              | -0,198%                         | 0,979                                    |
| Marzo 2002 – Febrero 2003 | 9,857%                           | 10,017%                             | -0,160%                         | 0,984                                    |
| Abril 2002 – Marzo 2003   | 11,492%                          | 11,619%                             | -0,126%                         | 0,989                                    |
| Mayo 2002 – Abril 2003    | 9,679%                           | 9,862%                              | -0,183%                         | 0,981                                    |
| Junio 2002 – Mayo 2003    | 11,194%                          | 11,507%                             | -0,313%                         | 0,973                                    |
| Julio 2002 – Junio 2003   | <b>9,526%</b>                    | <b>9,694%</b>                       | <b>-0,168%<sup>3</sup></b>      | <b>0,983</b>                             |

Al combinar, referencialmente, los resultados “contables” de corto plazo con el retorno “económico” de la cartera de bonos valorada a precios de mercado, se observó para el año móvil finalizado en junio del 2003 un índice de desempeño agregado de 1,08. - La siguiente tabla ilustra sobre la trayectoria que ha experimentado dicho indicador:

Performance Global Compuesto. Índices Acumulados y Retorno Incremental

| Período<br>(año móvil)    | Performance<br>Contable Corto Plazo | Performance<br>Económico Bonos | Performance Global<br>Compuesto | Retorno<br>Incremental Global |
|---------------------------|-------------------------------------|--------------------------------|---------------------------------|-------------------------------|
| Año 1999                  | 1,056                               | 1,16                           | 1,07                            | 0,20%                         |
| Año 2000                  | 1,040                               | 0,99                           | 1,03                            | 0,24%                         |
| Año 2001                  | 1,417                               | 0,98                           | 1,21                            | 0,94%                         |
| Año 2002                  | 1,280                               | 0,97                           | 1,08                            | 0,32%                         |
| Febrero 2002 – Enero 2003 | 1,274                               | 0,98                           | 1,08                            | 0,33%                         |
| Marzo 2002 – Febrero 2003 | 1,282                               | 0,98                           | 1,07                            | 0,32%                         |
| Abril 2002 – Marzo 2003   | 1,300                               | 0,99                           | 1,07                            | 0,31%                         |
| Mayo 2002 – Abril 2003    | 1,319                               | 0,98                           | 1,07                            | 0,31%                         |
| Junio 2002 – Mayo 2003    | 1,337                               | 0,97                           | 1,06                            | 0,27%                         |
| Julio 2002 – Junio 2003   | <b>1,363</b>                        | <b>0,98</b>                    | <b>1,08</b>                     | <b>0,33%</b>                  |

RESULTADO MENSUAL JUNIO

En junio del 2003 la cartera de bonos a tasa nominal registró un -0,204% de retorno canasta, superior al referente total del mercado (-0,279%). Diferencias de composición entre ambas carteras -en todas las áreas monetarias- explican este resultado. El valor económico promedio de la cartera mantenida fue de US\$ 4.412 millones equivalentes, registrándose pérdidas económicas por US\$ 8,62 millones equivalentes (ver Anexo N° 2).

Durante junio, en el mercado de bonos a tasa nominal de los Estados Unidos predominaron los retornos totales negativos por sobre los tres años, los que se acentuaron a mayores plazos de madurez<sup>4</sup>, influenciados por señales mixtas sobre la recuperación de la economía. Al mismo tiempo, se observó una recuperación en la actividad del mercado accionario. En el mercado de bonos de Europa Continental, por su parte, se observaron retornos totales decrecientes y negativos sobre los 7 años de plazo hasta la madurez, mientras que en los bonos denominados en libras se observó la misma tendencia pero sobre los 5 años plazo, influenciados en parte por lo acontecido en los Estados Unidos de América. En Japón, por último, también predominaron los retornos totales negativos y decrecientes a mayores plazos de madurez, en un ambiente incierto sobre la posibilidad de una pronta recuperación de la economía. Durante el mes, el Banco Central Europeo y el FED bajaron sus tasas de interés de política en 50 y 25 puntos base, situándolas en un 2% y un

<sup>3</sup> El retorno incremental aumentó en 14,4 puntos base el año móvil finalizado en junio 2003, comparado con el ejercicio anterior. El efecto del mes que sale versus el mes que ingresa implicó un aumento de 12 puntos base en el retorno acumulado, y por ajuste en el tamaño de las carteras se observa un efecto positivo equivalente a 2,4 puntos base.

<sup>4</sup> El retorno total por tramo de madurez del índice de bonos de JP Morgan en dólares, registró la siguiente evolución: 1-3 años 0,145%; 3-5 años -0,242%; 5-7 años -0,514%; 7-10 años -0,938% y 10+ años -1,611%.

1% respectivamente.

La cartera de bonos indizados, por su parte, registró en junio un valor económico promedio de US\$ 416.67 millones y pérdidas económicas por US\$ 3,81 millones. Se logró una tasa de retorno equivalente a un -0,935% en términos nominales, similar al resultado del comparador referencial. Diferencias de composición con relación al benchmark explican este resultado, particularmente las diferentes participaciones relativas de los bonos individuales en la cartera mantenida.

La evolución de los resultados mensuales de ambas carteras ha sido la siguiente:

Resultados Económicos Mensuales. Cartera de Bonos Nominales

| Mes               | Retorno Total BCCH (*)<br>(a) | Retorno Total Comparador (*)<br>(b) | Retorno Incremental<br>(a-b) |
|-------------------|-------------------------------|-------------------------------------|------------------------------|
| Julio 2002        | 1,829 %                       | 1,961 %                             | -0,133 %                     |
| Agosto 2002       | 1,239 %                       | 1,391 %                             | -0,152 %                     |
| Septiembre 2002   | 2,106 %                       | 2,215 %                             | -0,109 %                     |
| Octubre 2002      | -0,392 %                      | -0,542 %                            | 0,150 %                      |
| Noviembre 2002    | -0,797 %                      | -0,761 %                            | -0,036 %                     |
| Diciembre 2002    | 2,122 %                       | 2,042 %                             | 0,080 %                      |
| Enero 2003        | 0,142 %                       | -0,005 %                            | 0,148 %                      |
| Febrero 2003      | 1,358 %                       | 1,321 %                             | 0,037 %                      |
| Marzo 2003        | -0,183 %                      | -0,228 %                            | 0,045 %                      |
| Abril 2003        | 0,163 %                       | 0,177 %                             | -0,014 %                     |
| Mayo 2003         | 1,944 %                       | 2,074 %                             | -0,130 %                     |
| <b>Junio 2003</b> | <b>-0,204 %</b>               | <b>-0,279 %</b>                     | <b>0,075 %</b>               |

Resultados Económicos Mensuales. Cartera de Bonos Indizados

| Mes               | Retorno Total BCCH (*)<br>(a) | Retorno Total Comparador (*)<br>(b) | Retorno Incremental<br>(a-b) |
|-------------------|-------------------------------|-------------------------------------|------------------------------|
| Julio 2002        | 1,774 %                       | 1,761 %                             | 0,014 %                      |
| Agosto 2002       | 3,648 %                       | 3,604 %                             | 0,045 %                      |
| Septiembre 2002   | 2,431 %                       | 2,419 %                             | 0,012 %                      |
| Octubre 2002      | -2,676 %                      | -2,528 %                            | -0,149 %                     |
| Noviembre 2002    | -0,074 %                      | -0,097 %                            | 0,023 %                      |
| Diciembre 2002    | 3,661 %                       | 3,473 %                             | 0,188 %                      |
| Enero 2003        | 0,503 %                       | 0,670 %                             | -0,167 %                     |
| Febrero 2003      | 3,754 %                       | 3,706 %                             | 0,048 %                      |
| Marzo 2003        | -1,846 %                      | -1,605 %                            | -0,196 %                     |
| Abril 2003        | -0,243 %                      | -0,210 %                            | -0,033 %                     |
| Mayo 2003         | 4,641 %                       | 4,714 %                             | -0,073 %                     |
| <b>Junio 2003</b> | <b>-0,935 %</b>               | <b>-0,930 %</b>                     | <b>-0,004 %</b>              |

(\*): Tasas mensuales en términos nominales equivalentes.

En términos globales, la cartera de bonos nominales registró en junio una duración promedio ponderada de 4,35 años, similar al valor referencial (4,34 años).

En el área dólar durante junio se mantuvo en promedio una leve sobreexposición en la participación del tramo 7-10 años junto con una subexposición en la duración para dicho segmento. Se efectuaron ajustes de inversiones en los dos tramos benchmark (1-3 y 7-10 años), lográndose en definitiva un aumento de 14 días en promedio en la duración global del área. De esta forma, la duración se situó en 4,31 años, muy próxima al valor de referencia (4,37 años). Los ajustes de inversiones se relacionaron con movimientos tácticos producto de la tendencia observada en los rendimientos, así como por percepciones de un mayor riesgo relativo en los instrumentos de agencias, asociados al cambio de administración en Freddie Mac durante la primera quincena del mes, por distorsiones contables en el manejo de los derivados. En términos de desempeño, en esta oportunidad el retorno total mensual fue superior en 10,8 puntos base al registrado por el comparador de referencia, lo que se atribuye esencialmente a la contribución de los retornos de los instrumentos de agencias durante la primera parte del mes.

En el área euro en junio se efectuó un ajuste de inversiones en el tramo 7-10 años que ocasionó un alargue en la duración del área así como en su participación. Como consecuencia de esto, aumentó el riesgo relativo mantenido en ésta área, presentando la desviación más significativa al explicar en



un 65,10%<sup>5</sup> el riesgo relativo del largo plazo (54,83% en mayo). La duración promedio de los bonos del área euro aumentó en 2,6 meses, situándose en 4,51 años (4,22 años de valor de referencia). En términos de desempeño mensual, esta área registró un resultado que fue inferior en 8,3 puntos base al del comparador referencial y se explica por diferencias de composición entre la cartera mantenida y la referencial junto con un aumento en la sobreexposición en duración que no fue beneficiosa en un contexto de retornos crecientemente negativos a partir de los 7 años de madurez.

En junio el área libra no registró transacciones y se mantuvo una sobreexposición en el tramo 1-3 años. El retorno fue superior en 0,8 puntos base al registrado por el comparador, debido a que la sobreexposición en el segmento 1-3 años resultó beneficioso en un contexto en que se observaron retornos decrecientes y negativos a partir de los 5 años plazo. La duración de esta área monetaria fue de 4,11 años, mientras que el comparador consideró en promedio 4,20 años.

El área yen no registró transacciones. Durante el mes el retorno canasta de la cartera mantenida fue superior en 47,4 puntos base al valor referencial, debido el buen desempeño de los bonos de Nueva Zelanda. La cartera mantenida registró una duración promedio de 3,92 años, mientras que el comparador referencial consideró 4,99 años.

En el Anexo N° 3 se presenta la evolución -en una perspectiva histórica- de los retornos incrementales mensuales para la cartera de bonos y la desviación en duración.

**3. DURACIÓN CARTERA ADMINISTRADA POR EL BANCO CENTRAL<sup>6</sup>**

En junio se concluyó el mes con una duración total de 17,06 meses para el portafolio total - excluidos los bonos indizados - evidenciando una leve disminución de 0,35 meses respecto de fines de mayo. De esta forma, la duración total para el portafolio de instrumentos a tasa nominal, se situó en torno al valor de referencia de 17 meses.

En el Anexo N° 7 se presentan antecedentes complementarios sobre la evolución de la duración total, incluyendo a los instrumentos indizados.

**4. MONEDAS**

La composición de monedas presentó la siguiente evolución durante el último trimestre, incluyendo las operaciones forward:

Portafolio Total. Evolución de la Composición Efectiva de Monedas  
(% a fines de cada mes)

| Área Monetaria | Abril 2003 | Mayo 2003 | Junio 2003 | Estructura Vigente<br>(rangos) |
|----------------|------------|-----------|------------|--------------------------------|
| Dólar          | 72,57%     | 72,94%    | 72,11%     | 66% - 78%                      |
| Euro           | 19,23%     | 18,93%    | 19,62%     | 15% - 21%                      |
| Libra          | 5,21%      | 5,24%     | 5,39%      | 3% - 7%                        |
| Yen            | 2,99%      | 2,88%     | 2,88%      | 0% - 7%                        |

Nota: Excluye caja independiente, administradores externos, bonos indizados y posición en el FMI.

Los valores centrales de referencia para cada una de las áreas monetarias que conforman el portafolio de divisas, son los siguientes: dólar americano 72%, euro 18%, libra esterlina 5% y yen japonés 5%.

**5. OPERACIONES FORWARD DE MONEDAS**

Durante junio se efectuaron nueve operaciones forward de monedas mediante las cuales se vendieron euros por un monto de EUR 56,6 millones y se compraron dólares por US\$ 66,31 millones. Las operaciones realizadas se atribuyen a la cartera de corto plazo y se encuentran dentro de los límites establecidos conforme lo señalan las pautas de inversión.

<sup>5</sup> Al interior del área, alrededor del 92,16% del valor en riesgo relativo se atribuyó al segmento 7-10 años.  
<sup>6</sup> Se excluyen administradores externos. Se utiliza siempre y como es habitual, el concepto de Duración Modificada, no obstante que, siguiendo la convención de los administradores de inversiones, se le llama simplemente "duración".

6. RIESGO BANCARIO

En promedio el uso del riesgo bancario en junio fue un 50,13%, medido sobre activos totales excluidos los administradores externos y la caja independiente. La estructura referencial contempla un 40% como valor central.

7. RESULTADOS COMPARATIVOS ADMINISTRADORES EXTERNOS DE CARTERA

Para el año móvil finalizado en junio del 2003, los resultados favorecieron en términos económicos (bonos valorados a precios de mercado) y contables a JP Morgan, mientras que en el ámbito cambiario<sup>7</sup> favorecieron a la administración interna.

Desempeño Contable. Año móvil finalizado en Junio 2003

| Ranking | Institución   | Retorno Acumulado | Comparador Referencial | Retorno Incremental |
|---------|---------------|-------------------|------------------------|---------------------|
| 1°      | J.P. Morgan   | 9,565 %           | 2,945 %                | 6,621 %             |
| 2°      | F F T & W     | 9,266 %           | 2,945 %                | 6,322 %             |
| 3°      | Banco Central | 7,565 %           | 2,945 %                | 4,620 %             |

Nota: En los administradores externos considera el 100% de los recursos bajo administración, incluyendo saldos de cuentas corrientes y depósitos a plazo. Excluye el resultado de los Forex de monedas. La cartera del Banco así como el comparador referencial corresponden exclusivamente al rendimiento canasta de bonos.

Desempeño Económico. Año móvil finalizado en Junio 2003

| Ranking | Institución   | Retorno Acumulado | Comparador Referencial | Retorno Incremental |
|---------|---------------|-------------------|------------------------|---------------------|
| 1°      | J.P. Morgan   | 9,907 %           | 9,694 %                | 0,212 %             |
| 2°      | Banco Central | 9,526 %           | 9,694 %                | -0,168 %            |
| 3°      | F F T & W     | 9,506 %           | 9,694 %                | -0,188 %            |

Nota: Tasas de retorno exclusivamente para bonos valorados a precios de mercado.

Desempeño Cambiario. Año móvil finalizado en Junio 2003

| Ranking | Institución   | Resultado Cartera Mantenedida | Resultado Referencial | Retorno Incremental |
|---------|---------------|-------------------------------|-----------------------|---------------------|
| 1°      | Banco Central | 4,077 %                       | 3,803 %               | 0,274 %             |
| 2°      | J.P. Morgan   | 3,965 %                       | 3,803 %               | 0,162 %             |
| 3°      | F F T & W     | 3,871 %                       | 3,803 %               | 0,068 %             |

Nota: Exclusivamente sobre cartera de bonos en el caso del BCCH y para el 100% de los recursos bajo administración en los administradores externos. Resultado cambiario sobre la estructura referencial medida en dólares equivalentes.

Los resultados tanto de la valoración contable como económica para el año móvil finalizado en junio del 2003, favorecieron por segunda vez consecutiva a JP Morgan. En general, el mejor desempeño de este administrador se atribuye al manejo efectuado en el área dólar, tanto en términos de composición relativa como en el manejo de la oportunidad en que ha realizado ajustes, considerando las cambiantes condiciones observadas en los mercados financieros.

En términos cambiarios y en un contexto anual donde continuó predominando un debilitamiento del dólar<sup>8</sup>, las diferencias en los resultados acumulados para el año móvil finalizado en junio del 2003 continuaron explicándose en gran medida por las áreas euro y libra. En los bonos el Banco mantuvo una posición larga en euros y libras que le permitieron beneficiarse en mayor proporción. En el otro extremo, FFT&W continúa presentando desviaciones menos acentuadas tendiendo a la neutralidad.

Durante el mes de junio los tres administradores tienden a aumentar su participación en el área dólar a cambio de una menor participación en el área euro. Destacan los cambios realizados por JP

<sup>7</sup> No se incorporan antecedentes anuales de State Street Global Advisors, debido a que inició sus transacciones como administrador externo el 7 de abril del presente año.

<sup>8</sup> El debilitamiento del dólar norteamericano durante el año móvil finalizado en junio del 2003 queda de manifiesto por el fortalecimiento correspondiente al euro y libra que ascienden a 16,277%; 8,256% respectivamente.

Morgan quien se acerca a la neutralidad (el mes previo presentaba una subexposición de 7,99% en el área dólar y una sobreexposición de 10,44% en el área euro).

En términos de duración promedio, durante el mes se observó un alargue generalizado en el área euro. Todos los gestores de cartera se mantuvieron largos respecto al comparador en esta área. JP Morgan presentó una desviación de 20 meses; SSGA la aumentó en 22,06 meses, FFT&W en 9,8 meses y el Banco Central en 3,52 meses. En la cartera total de bonos también todos presentan duraciones mayores a la del comparador a excepción del Banco Central quien se encuentra con una duración en torno a la neutralidad.

La evolución que han experimentado los retornos incrementales en los últimos años móviles, así como antecedentes complementarios sobre la duración, se ilustran en los anexos 3-A, 3-B y 3-C.

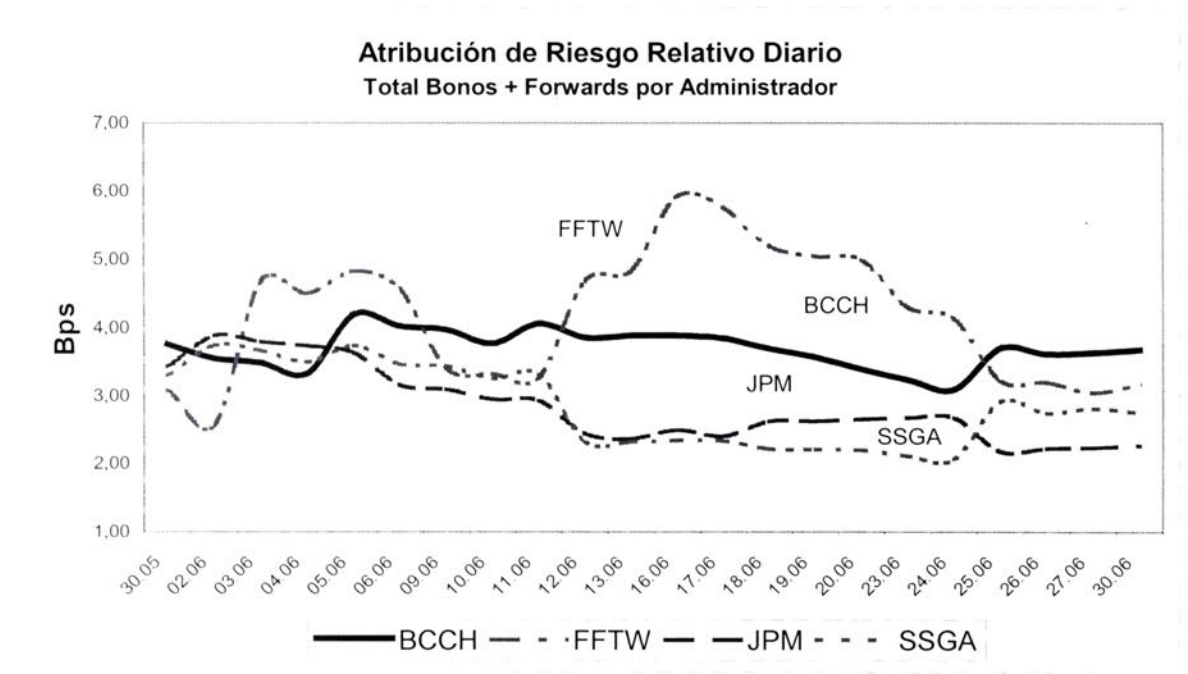
8. VALORES EN RIESGO (VaR)

Respecto de los valores en riesgo para la cartera de bonos nominales administrados por el Banco y las carteras totales manejadas por los administradores externos, JP Morgan fue el más conservador con un promedio mensual de 0,02% de VaR Relativo. FFT&W y SSGA presentaron en promedio mensual un 0,03% de VaR Relativo, el Banco Central, por su parte, fue el administrador más agresivo con un 0,04% de VaR Relativo. La siguiente tabla ilustra sobre la composición de los riesgos asumidos durante el mes.

| VaR Absoluto y Relativo. Bonos BCCH y Carteras Totales Administradores Externos |           |       |       |       |       |
|---------------------------------------------------------------------------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| Promedios Mensuales Junio 2003                                                  |           |       |       |       |       |
|                                                                                 | BENCHMARK | BCCH  | FFTW  | JPM   | SSGA  |
| Var Absoluto Total                                                              | 0,51%     | 0,53% | 0,52% | 0,51% | 0,51% |
| VaR Relativo Total                                                              |           | 0,04% | 0,03% | 0,02% | 0,03% |
| Relativo Tasa Interés                                                           |           | 0,02% | 0,02% | 0,02% | 0,03% |
| Relativo T. Cambio                                                              |           | 0,03% | 0,01% | 0,01% | 0,01% |

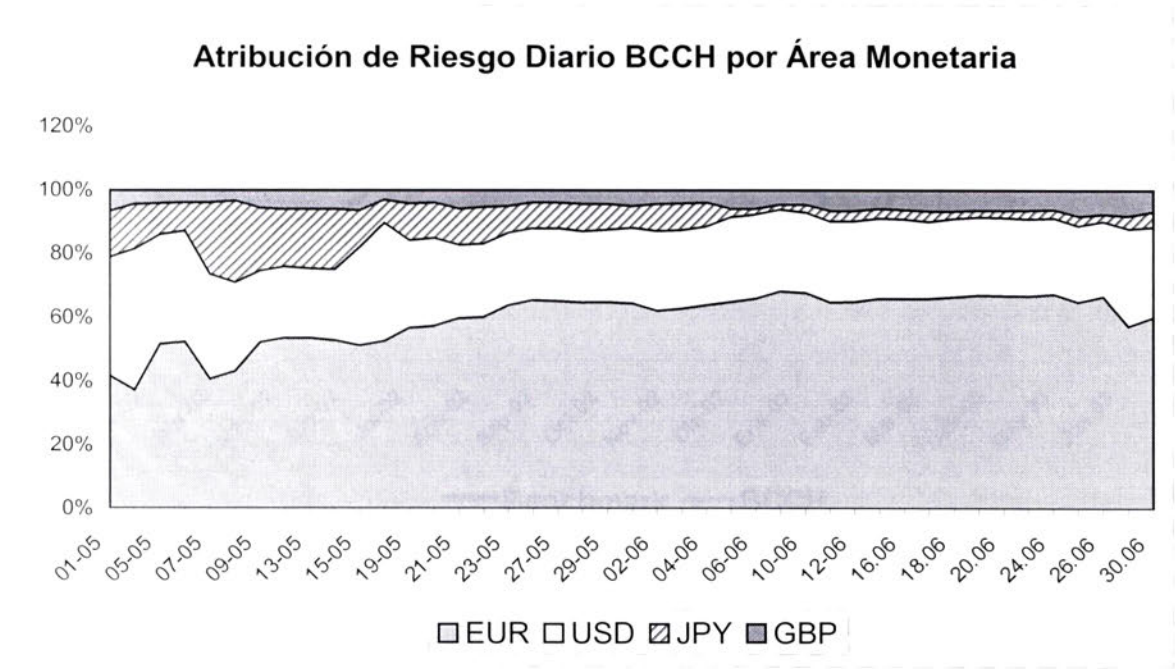
Nota: Parametric 95%; 1 day; 0,94 Decay; US\$; Present value scaling. La cartera de los administradores externos incluye cuenta corriente y forwards de monedas.

En junio se observó un aumento en el riesgo relativo de la cartera de bonos mantenida por el Banco, que se explica por los ajustes tácticos realizados durante el mes así como por un aumento en el riesgo de mercado atribuible a las tasas de interés. Las mayores alzas en los valores en riesgo relativos del banco coinciden con las bajas de tasas del ECB y el FED respectivamente. Lo anterior se ilustra en el siguiente gráfico donde además de los valores en riesgo relativos para la cartera de bonos nominales administrados por el Banco se muestran los valores en riesgo relativos para las carteras bonos más forwards manejadas por los administradores externos.



Durante junio el riesgo relativo promedio de la cartera de bonos nominales administrada por el

Banco aumentó desde 3 puntos base en mayo a 4 puntos base en junio. Adicionalmente, la contribución al riesgo relativo por área ha variado a través del tiempo, destacando un alza reciente en la contribución del área euro. Esto se ilustra en el siguiente gráfico.



Por otra parte, al comparar durante junio el Banco con los administradores externos, nuevamente destaca la adecuada y oportuna utilización de forwards por parte de JP Morgan, con lo cual logró disminuir su exposición al riesgo cambiario<sup>9</sup>. Esto se ilustra en la siguiente tabla.

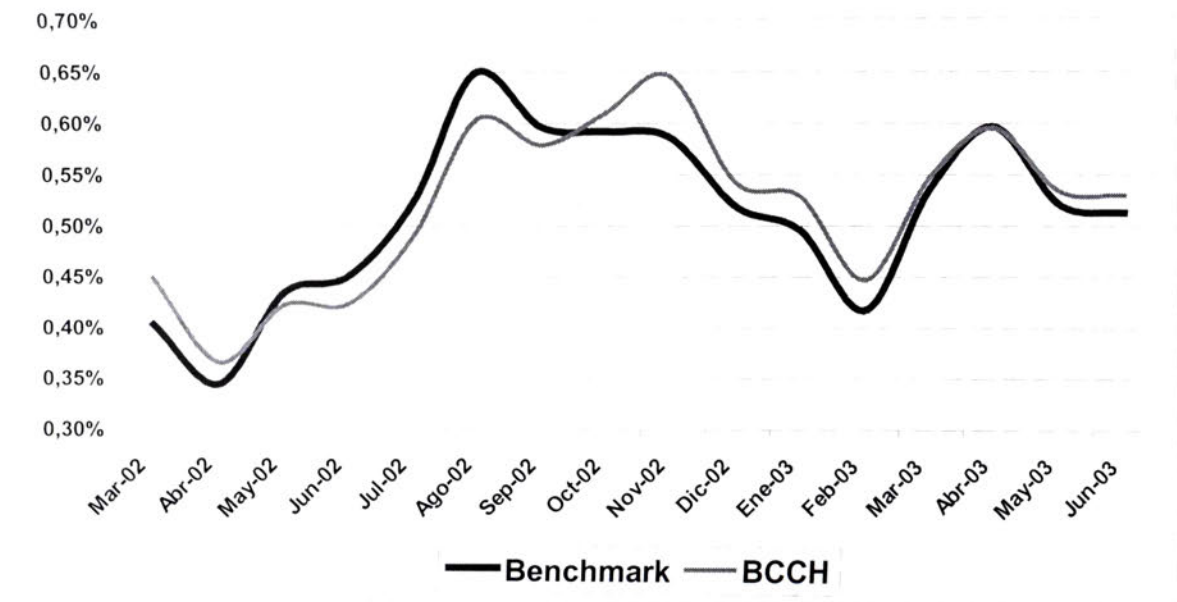
| Administradores Externos Junio 2003 |      |                          |                 |               |
|-------------------------------------|------|--------------------------|-----------------|---------------|
|                                     |      | VaR Relativo por Cartera |                 |               |
|                                     |      | Bonos                    | Bonos + Forward | Cartera Total |
| VaR Relativo Total                  | FFTW | 0,04%                    | 0,04%           | 0,03%         |
|                                     | JPM  | 0,09%                    | 0,03%           | 0,02%         |
|                                     | SSGA | 0,03%                    | 0,03%           | 0,03%         |
| Contribución Riesgo Cambiario       | FFTW | 0,02%                    | 0,02%           | 0,01%         |
|                                     | JPM  | 0,08%                    | 0,02%           | 0,01%         |
|                                     | SSGA | 0,01%                    | 0,01%           | 0,01%         |
| Contribución Riesgo Tasa Interés    | FFTW | 0,03%                    | 0,03%           | 0,02%         |
|                                     | JPM  | 0,02%                    | 0,02%           | 0,02%         |
|                                     | SSGA | 0,03%                    | 0,03%           | 0,03%         |

Nota: Parametric 95%; 1 day; 0,94 Decay; US\$; Present value scaling

El siguiente gráfico ilustra sobre la diferencia en trayectoria que se observó durante el mes, entre el riesgo absoluto del benchmark y de la cartera de bonos mantenida por el Banco.

<sup>9</sup> En promedio durante el citado mes el hedge efectuado por este administrador le significó una disminución de 6 puntos base en el VaR Relativo de su cartera de bonos.

VaR Absoluto Bonos Benchmark y BCCH



Nota: BCCH Excluye bonos indizados.

El VaR absoluto de la cartera de bonos benchmark, por su parte, registró en junio un promedio mensual de 51 puntos base, evidenciando una baja de 1 punto base respecto del mes anterior. La disminución se explica por un menor riesgo por tipo de cambio. La estructura benchmark para el 100% de los activos en divisas, por su parte, presentó un valor en riesgo promedio equivalente a 31 puntos base.

| R.A. Absoluto y VaR Relativo Cartera Nominal Total: Promedios Mensuales Junio 2003 |           |       |                        |          |          |
|------------------------------------------------------------------------------------|-----------|-------|------------------------|----------|----------|
| R.A. Absoluto Total<br>VaR Relativo Total                                          | BENCHMARK | BCCH  | VaR por Tipo de Riesgo | BCCH     |          |
|                                                                                    | 0,31%     | 0,31% |                        | Relativo | Absoluto |
|                                                                                    |           | 0,03% | Riesgo Tasa            | 0,01%    | 0,07%    |
|                                                                                    |           |       | Riesgo TC              | 0,02%    | 0,25%    |

Nota: Parametric 95%; 1 day; 0,94 Decay; US\$; Present value scaling.

9. CAJA

La caja en moneda extranjera independiente del portafolio generó durante junio ingresos nominales por US\$ 0,25 millones, provenientes de operaciones over-night y week-end. Dichos ingresos representaron un retorno nominal anualizado de 1,24% similar al registrado en el mes previo, el que comparado con la tasa referencial determina un índice de gestión para el mes de junio de 1,04.

El saldo promedio mantenido en caja durante el mes fue equivalente a US\$ 244,19 millones.

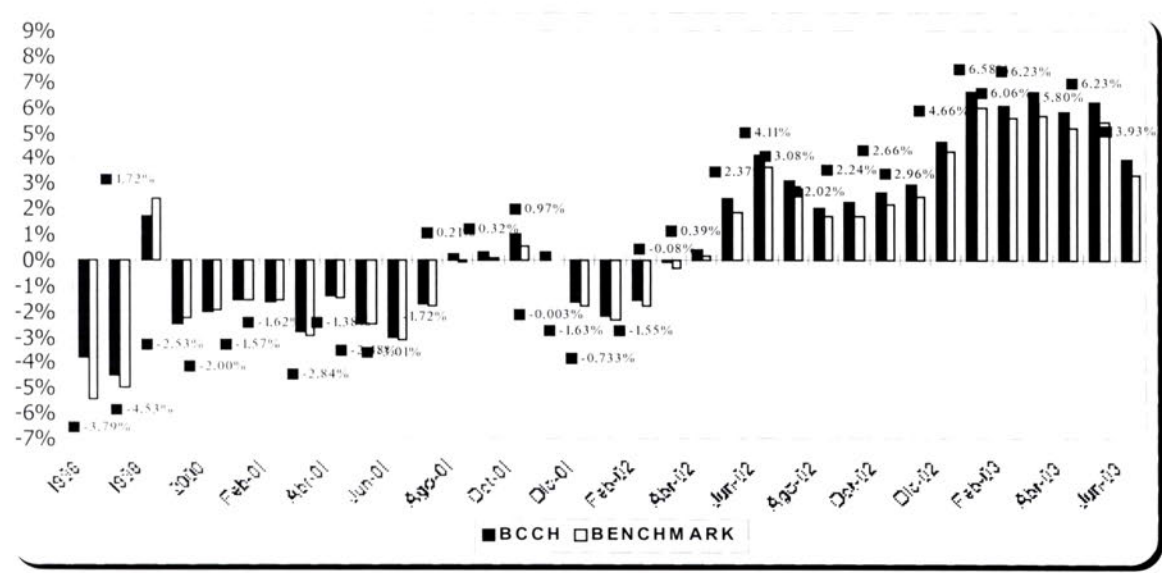
10. EFECTO PARIDAD CARTERA TOTAL

En el año móvil finalizado en junio del 2003, el efecto paridad respecto del dólar de los Estados Unidos favoreció a la cartera mantenida por sobre la estructura referencial en 59,8 puntos base.

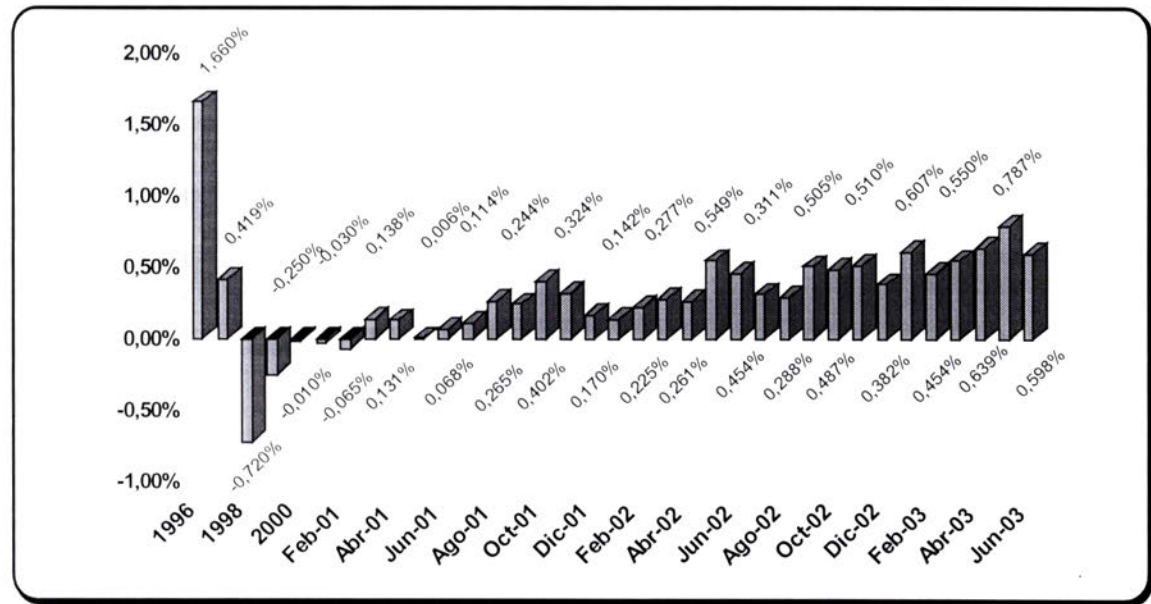
En un contexto anual donde se ha mantenido la tendencia de privilegiar una subexposición cambiaria en las áreas dólar y yen a nivel del portafolio total, el resultado favorable se explica principalmente por las tenencias mantenidas en el área euro y en menor medida por las áreas libra y yen. Específicamente, en el área euro se mantuvo una sobreexposición anual que resultó beneficiosa ante la apreciación de dicha divisa (16,277%), potenciado con las posiciones mantenidas en monedas secundarias (coronas danesas) que presentaron apreciaciones respecto del dólar. En el área libra la mantención de una posición larga también resultó beneficiosa ante la apreciación de dicha divisa (8,256%). En el área yen, por su parte, la mantención de posición corta en yenes y la tenencia de monedas secundarias (dólar neozelandés y dólar australiano) resultó ser beneficioso en un contexto en el cual se depreció el yen (-0,179%) y apreciaron las otras monedas.

Durante el mes de junio la mayoría de las divisas con la excepción de la libra esterlina, dólar neozelandés y el dólar canadiense mostraron un debilitamiento relativo respecto del dólar. El euro registró una depreciación de un 2,363% finalizando el mes en 1,1482 dólares por euros. La libra se apreció en un 0,720% cotizándose en 1,6526 dólares por libra. El yen, por su parte, se depreció en un 0,392% situándose a fines de mes en 120,10 unidades por dólar. Los siguientes gráficos ilustran sobre la evolución del efecto paridad:

Efecto Paridad períodos de 12 meses entre 1996 y junio del 2003



Nota: Efecto paridad respecto del dólar. Excluye a los administradores externos de cartera.



Nota: Efecto paridad respecto del dólar. Excluye a los administradores externos de cartera.

En el área yen, se ha mantenido la visión de privilegiar una posición corta<sup>10</sup>, ante la expectativa de reinvertir estos recursos en otras áreas monetarias en condiciones más atractivas.

<sup>10</sup> Junto con un intensivo uso de monedas secundarias.

PORTAFOLIO DE BONOS VALORADO A PRECIOS DE MERCADO - RETORNO TOTAL MAYO 2003 CONSOLIDADO  
 RETORNO TOTAL EFECTIVO VERSUS BENCHMARK

| ESTRUCTURA PROMEDIO BONOS           |                      |                | RETORNO REFERENCIAL MENSUAL                      |                               |                                               | RETORNO INCREMENTAL |                               |
|-------------------------------------|----------------------|----------------|--------------------------------------------------|-------------------------------|-----------------------------------------------|---------------------|-------------------------------|
| MONEDAS                             | Paridad Promedio (a) | PORCENTAJE (b) | Valor Promedio Cartera (c)<br>(moneda de origen) | Retorno Total Mensual (%) (d) | Monto Retorno Total<br>(moneda de origen) (e) | J.P. Morgan (f)     | RET. TOT. BCCH -<br>RET. REF. |
| DOLARES AMERICANOS                  |                      | 69,54%         | 3.067.018.217                                    | 2,076%                        | 63.250.167                                    | 2,244%              | -0,168%                       |
| EURO                                | 0,866                | 21,67%         | 827.318.198                                      | 1,831%                        | 15.038.614                                    | 1,830%              | 0,000%                        |
| YENES JAPONESES                     | 117,293              | 1,30%          | 6.723.947.046                                    | 0,387%                        | 26.005.385                                    | 0,416%              | 0,135%                        |
| LIBRAS ESTERLINAS                   | 0,617                | 6,95%          | 189.072.928                                      | 1,339%                        | 2.521.539                                     | 1,391%              | -0,052%                       |
| DÓLAR AUSTRALIANO                   | 1,548                | 0,00%          | 0                                                | 0,000%                        | 0                                             |                     |                               |
| DÓLAR NEOZELANDÉS                   | 1,738                | 0,54%          | 41.604.846                                       | 0,944%                        | 390.996                                       |                     |                               |
| TOTAL                               |                      |                | US Dollars                                       |                               |                                               | 2,074%              | -0,130%                       |
| VALOR PROMEDIO CARTERA BONOS (US\$) |                      |                | US Dollars Equivalentes                          |                               |                                               | 4,276               |                               |
| DURACION PROMEDIO MENSUAL (AÑOS)    |                      |                | 4.410.962.097                                    |                               |                                               |                     |                               |
|                                     |                      |                | 1,944%                                           |                               |                                               |                     |                               |
|                                     |                      |                | 85.146.015                                       |                               |                                               |                     |                               |

| Duración en Años: BCCH versus Benchmark (Promedios Mensuales) (**) |           |         |           |       |           |                   |           |       |  |                  |                 |                   |
|--------------------------------------------------------------------|-----------|---------|-----------|-------|-----------|-------------------|-----------|-------|--|------------------|-----------------|-------------------|
| US Dollar                                                          |           | D. Mark |           | YENS  |           | Libras Esterlinas |           | EURO  |  | Coronas Noruegas | Coronas Danesas | Dólar Neozelandés |
| BCCH                                                               | JP Morgan | BCCH    | JP Morgan | BCCH  | JP Morgan | BCCH              | JP Morgan | BCCH  |  | BCCH             | BCCH            | BCCH              |
| Jun-02                                                             | 3,598     | 4,132   | 4,059     | 4,011 | 4,839     | 3,581             | 4,315     | 4,221 |  |                  |                 | 3,535             |
| Jul-02                                                             | 3,601     | 4,083   | 4,120     | 3,494 | 4,911     | 3,666             | 4,265     | 3,909 |  |                  |                 | 3,495             |
| Ago-02                                                             | 3,716     | 4,122   | 4,204     | 3,361 | 4,883     | 3,771             | 4,204     | 3,808 |  |                  |                 | 3,483             |
| Sep-02                                                             | 4,057     | 4,310   | 4,250     | 3,373 | 4,833     | 3,841             | 4,189     | 4,020 |  |                  |                 | 4,569             |
| Oct-02                                                             | 4,283     | 4,249   | 4,166     | 3,226 | 4,948     | 3,754             | 4,105     | 4,330 |  |                  |                 | 5,052             |
| Nov-02                                                             | 4,481     | 4,195   | 4,173     | 3,208 | 4,902     | 3,789             | 4,036     | 4,627 |  |                  |                 | 5,058             |
| Dic-02                                                             | 4,291     | 4,258   | 4,168     | 3,327 | 4,924     | 4,013             | 4,115     | 4,619 |  |                  |                 | 4,981             |
| Ene-03                                                             | 4,391     | 4,196   | 4,290     | 3,753 | 4,987     | 4,080             | 4,379     | 4,811 |  |                  |                 | 4,986             |
| Feb-03                                                             | 4,415     | 4,201   | 4,294     | 5,083 | 4,940     | 4,026             | 4,318     | 4,891 |  |                  |                 | 2,924             |
| Mar-03                                                             | 4,361     | 4,356   | 4,307     | 5,071 | 4,920     | 4,018             | 4,273     | 4,594 |  |                  |                 | 1,780             |
| Abr-03                                                             | 4,250     | 4,290   | 4,243     | 5,049 | 5,052     | 4,037             | 4,188     | 4,144 |  |                  |                 | 1,699             |
| May-03                                                             | 4,291     | 4,280   | 4,245     | 5,006 | 5,010     | 4,094             | 4,136     | 4,292 |  |                  |                 | 1,618             |

a. Corresponde al promedio de las paridades utilizadas en el mes de mayo 2003. Fuente: Bloomberg.  
 b. Participación promedio de cada moneda respecto a la cartera total de bonos, durante mayo 2003.  
 c. Valor de Mercado promedio de cada cartera en moneda de origen.  
 d. Corresponde a la composición de los retornos diarios registrados durante mayo 2003. La fórmula genérica es: Retorno Total (%) = [ Valor Cartera (t) / Valor Cartera (t - 1) ] - 1  
 e. Corresponde a la suma de los montos diarios de ganancias (pérdidas) registradas durante mayo 2003.  
 f. Promedio Ponderado de los Retornos Totales de los Índices JP Morgan. Se utilizan los índices de entre 1-3 y 7-10 años en todos las áreas. En el caso del Dólar Americano, son ponderados en un 51,16% y 48,84% respectivamente.  
 Para Yens, Marcos, y Libras los índices son ponderados en un 50,00% y 50,00% respectivamente.  
 El Retorno Benchmark Total utiliza los siguientes ponderadores por moneda: US\$ (71,6667%); DEM(20%); YEN(1,6667%); GBP (6,6667%).

(\*) : El área Marco incluye: Marco Alemán, EURO, Franco Frances, Franco Suizo, Lira Italiana, Florin Holandés, Lira Italiana, Corona Danesa y otras monedas.  
 (\*\*): El comparador para la duración del EURO, Franco Frances, Franco Suizo, Lira Italiana, Florin Holandés, Lira Italiana, Corona Danesa, etc. es la duración del JP Morgan para el Marco Alemán.  
 (\*\*): El comparador para la duración del Dólar Australiano y el Dólar Neozelandés es la duración del JP Morgan para el Yen Japonés.  
 (\*\*): El comparador para la duración de la Corona Sueca es la duración del JP Morgan para la Libra Esterlina.

PORTAFOLIO DE BONOS VALORADO A PRECIOS DE MERCADO - RETORNO TOTAL JUNIO 2003 CONSOLIDADO  
RETORNO TOTAL EFECTIVO VERSUS BENCHMARK

| ESTRUCTURA PROMEDIO BONOS           |                       |                | RETORNO REFERENCIAL MENSUAL                      |                               |                                            | RETORNO INCREMENTAL |                            |      |
|-------------------------------------|-----------------------|----------------|--------------------------------------------------|-------------------------------|--------------------------------------------|---------------------|----------------------------|------|
| MONEDAS                             | Partidas Promedio (a) | PORCENTAJE (b) | Valor Promedio Cartera (c)<br>(moneda de origen) | Retorno Total Mensual (%) (d) | Monto Retorno Total (moneda de origen) (e) | J.P. Morgan (f)     | RET. TOT. BCCH - RET. REF. |      |
| DOLARES AMERICANOS                  |                       | 68,82%         | 3.036.442.170                                    | -0,273%                       | -8.002.091                                 | -0,380%             | 0,108%                     | (*)  |
| EURO                                | 0,856                 | 22,22%         | 838.915.214                                      | -0,013%                       | -27.495                                    | 0,070%              | -0,083%                    | (**) |
| YENES JAPONESES                     | 118,278               | 1,29%          | 6.730.561.573                                    | -1,197%                       | -80.727.850                                | -1,188%             | 0,474%                     |      |
| LIBRAS ESTERLINAS                   | 0,603                 | 7,12%          | 189.286.623                                      | -0,004%                       | -3.280                                     | -0,012%             | 0,008%                     |      |
| DÓLAR AUSTRALIANO                   | 1,506                 | 0,00%          | 0                                                | 0,000%                        | 0                                          |                     |                            |      |
| DÓLAR NEOZELANDES                   | 1,723                 | 0,55%          | 41.933.521                                       | 0,416%                        | 174.392                                    |                     |                            |      |
| TOTAL                               |                       |                | 4.412.191.124                                    | -0,204%                       | -8.620.986                                 | -0,279%             | 0,075%                     |      |
| VALOR PROMEDIO CARTERA BONOS (US\$) |                       |                | 4.412.191.124                                    |                               |                                            | 4,339               |                            |      |
| DURACION PROMEDIO MENSUAL (AÑOS)    |                       |                | 4,347                                            |                               |                                            |                     |                            |      |

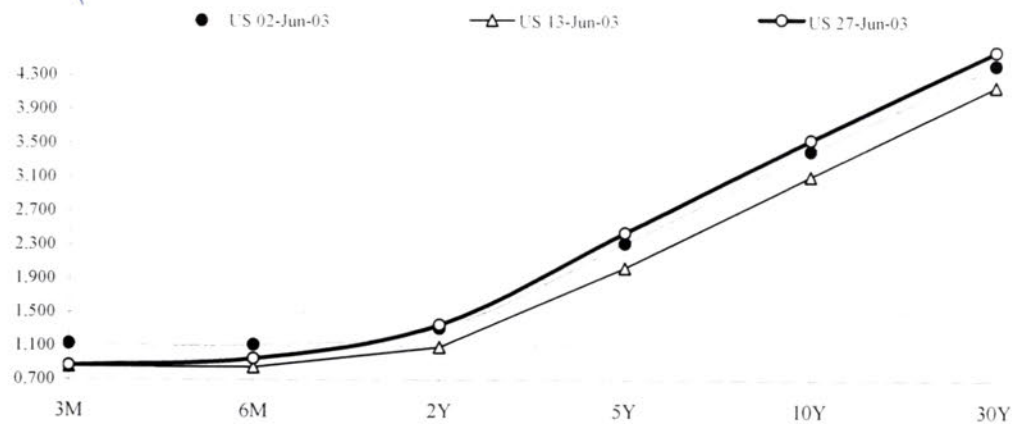
| Duración en Años: BCCH versus Benchmark (Promedios Mensuales) (**) |           |         |           |       |           |                   |           |       |           |                  |           |
|--------------------------------------------------------------------|-----------|---------|-----------|-------|-----------|-------------------|-----------|-------|-----------|------------------|-----------|
| US Dollar                                                          |           | D. Mark |           | YENS  |           | Libras Esterlinas |           | EURO  |           | Coronas Noruegas |           |
| BCCH                                                               | JP Morgan | BCCH    | JP Morgan | BCCH  | JP Morgan | BCCH              | JP Morgan | BCCH  | JP Morgan | BCCH             | JP Morgan |
| Jul-02                                                             | 3,601     | 4,083   | 4,120     | 3,494 | 4,911     | 3,666             | 4,265     | 3,909 |           |                  |           |
| Ago-02                                                             | 3,716     | 4,122   | 4,204     | 3,361 | 4,883     | 3,771             | 4,204     | 3,808 |           |                  |           |
| Sep-02                                                             | 4,057     | 4,310   | 4,250     | 3,373 | 4,833     | 3,841             | 4,189     | 4,020 |           |                  |           |
| Oct-02                                                             | 4,283     | 4,249   | 4,166     | 3,226 | 4,948     | 3,754             | 4,105     | 4,330 |           |                  |           |
| Nov-02                                                             | 4,481     | 4,195   | 4,173     | 3,208 | 4,902     | 3,789             | 4,036     | 4,627 |           |                  |           |
| Dic-02                                                             | 4,291     | 4,258   | 4,168     | 3,327 | 4,924     | 4,013             | 4,115     | 4,619 |           |                  |           |
| Ene-03                                                             | 4,391     | 4,196   | 4,290     | 3,753 | 4,987     | 4,080             | 4,379     | 4,811 |           |                  |           |
| Feb-03                                                             | 4,415     | 4,201   | 4,294     | 5,083 | 4,940     | 4,026             | 4,318     | 4,891 |           |                  |           |
| Mar-03                                                             | 4,361     | 4,356   | 4,307     | 5,071 | 4,920     | 4,018             | 4,273     | 4,594 |           |                  |           |
| Abr-03                                                             | 4,250     | 4,290   | 4,243     | 5,049 | 5,052     | 4,037             | 4,188     | 4,144 |           |                  |           |
| May-03                                                             | 4,291     | 4,280   | 4,245     | 5,006 | 5,010     | 4,094             | 4,136     | 4,292 |           |                  |           |
| Jun-03                                                             | 4,331     | 4,371   | 4,217     | 4,939 | 4,985     | 4,107             | 4,203     | 4,510 |           |                  |           |

- a. Corresponde al promedio de las partidas utilizadas en el mes de junio 2003. Fuente: Bloomberg.  
b. Participación promedio de cada moneda respecto a la cartera total de bonos, durante junio 2003.  
c. Valor de Mercado promedio de cada cartera en moneda de origen.  
d. Corresponde a la composición de los retornos diarios registrados durante junio 2003. La fórmula genérica es: Retorno Total (%) = [Valor Cartera (t) / Valor Cartera (t-1)] - 1.  
e. Corresponde a la suma de los montos diarios de ganancias (pérdidas) registradas durante junio 2003.  
f. Promedio Ponderado de los Retornos Totales de los índices JP Morgan. Se utilizan los índices de entre 1-3 y 7-10 años en todos las áreas. En el caso del Dólar Americano, son ponderados en un 51,16% y 48,84% respectivamente. Para Yens, Marcos, y Libras los índices son ponderados en un 50,00% y 50,00% respectivamente.  
El Retorno Benchmark Total utiliza los siguientes ponderadores por moneda: US\$ (71,6667%); DEM (20%); YEN (1,6667%); GBP (16,6667%).

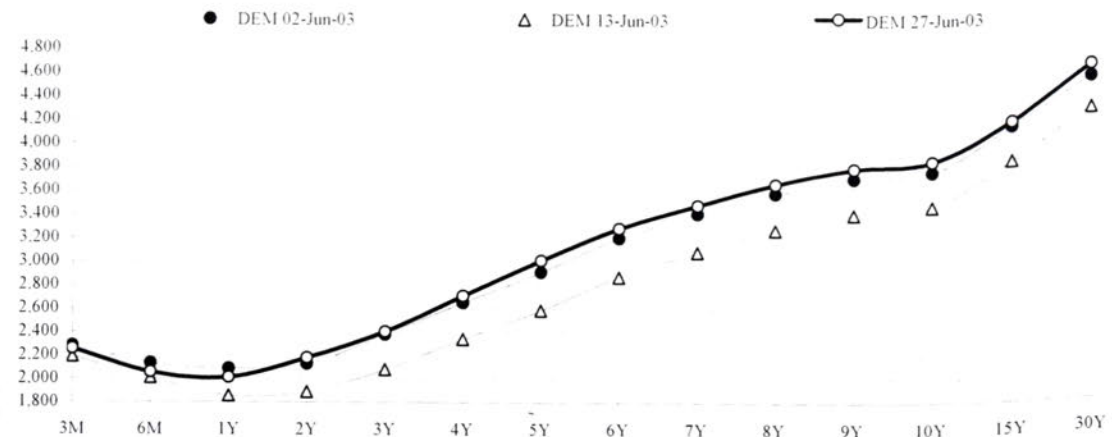
(\*) El área Marco incluye: Marco Alemán, EURO, Franco Francés, Franco Suizo, Lira Italiana, Florín Holandés, Lira Italiana, Corona Danesa y otras monedas.  
(\*\*) El comparador para la duración del EURO, Franco Francés, Franco Suizo, Lira Italiana, Florín Holandés, Lira Italiana, Corona Danesa, etc. es la duración del JP Morgan para el Marco Alemán.  
(\*\*) El comparador para la duración del Dólar Australiano y el Dólar Neozelandés es la duración del JP Morgan para el Yen Japonés.  
(\*\*) El comparador para la duración de la Corona Sueca es la duración del JP Morgan para la Libra Esterlina.

16

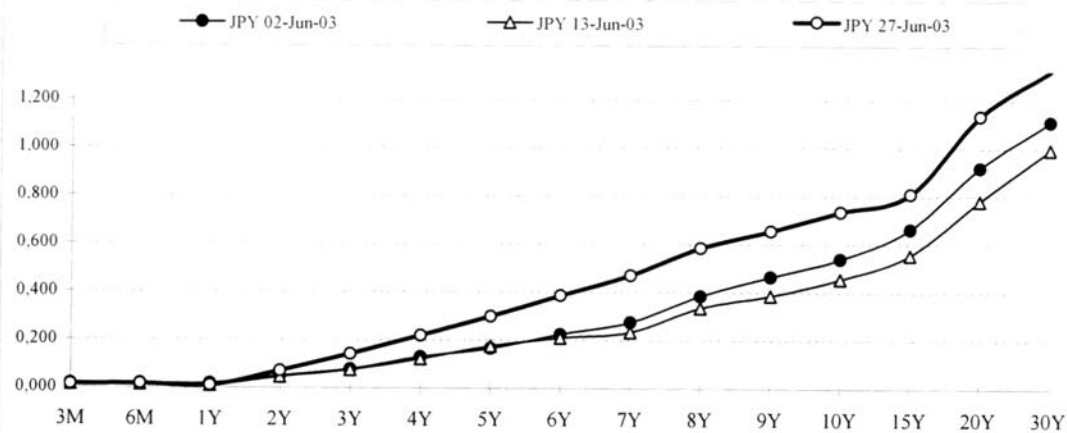
Curva de Rendimiento Bonos USA (Junio 2003)



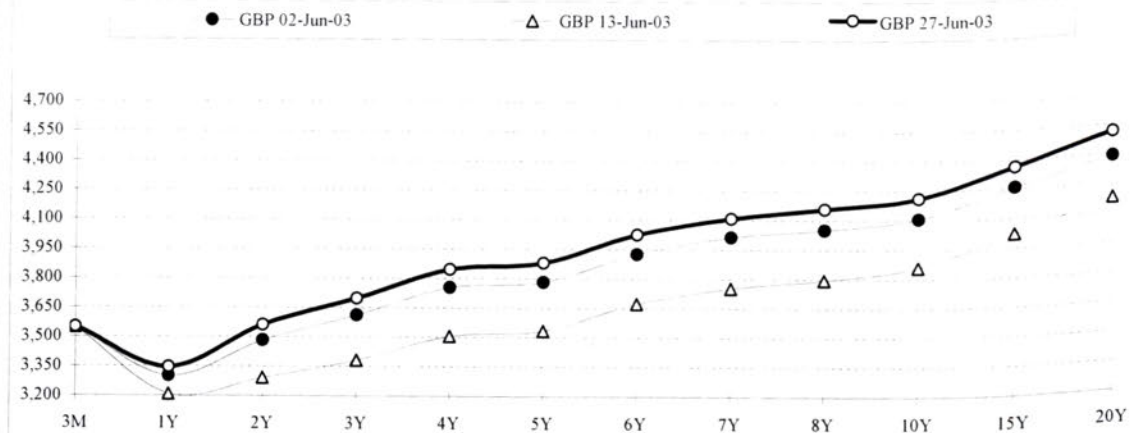
Curva de Rendimiento Bonos DEM (Junio 2003)



Curva de Rendimiento Bonos YEN (Junio 2003)

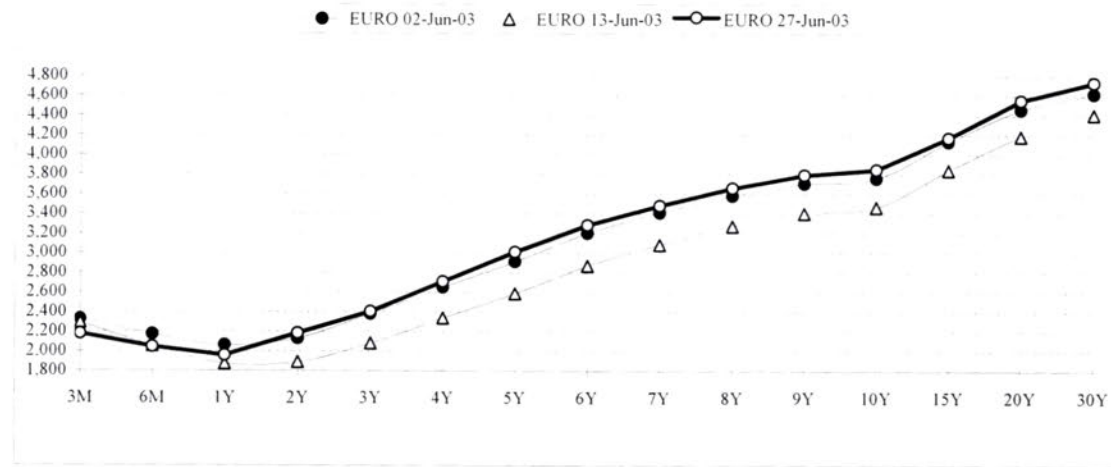


Curva de Rendimiento Bonos GBP (Junio 2003)



10

Curva de Rendimiento Bonos EURO (Junio 2003)

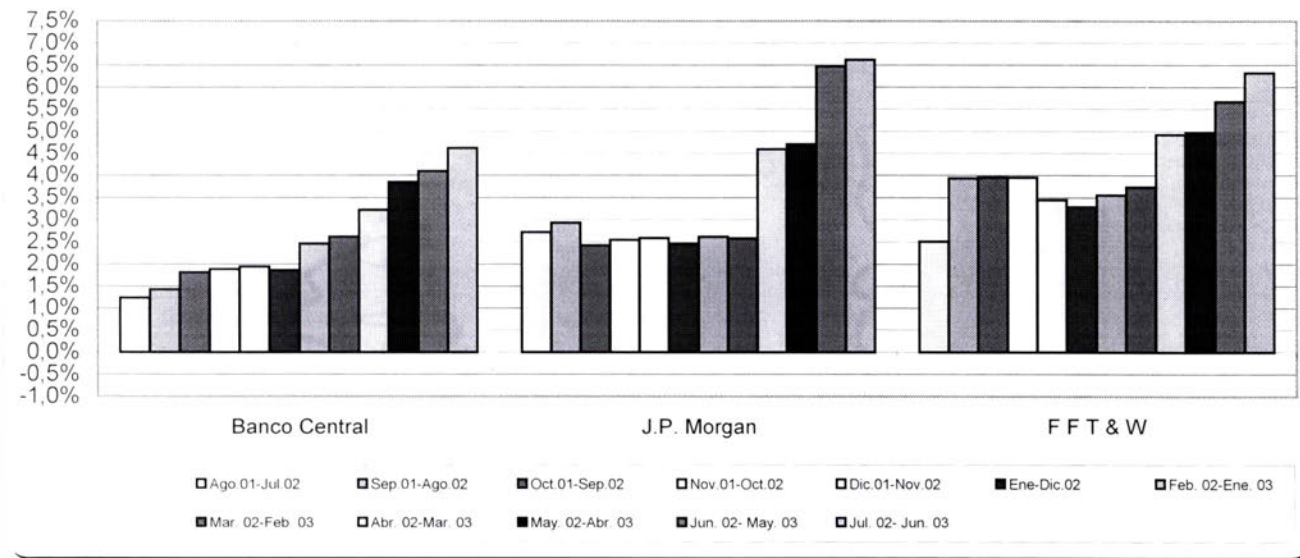




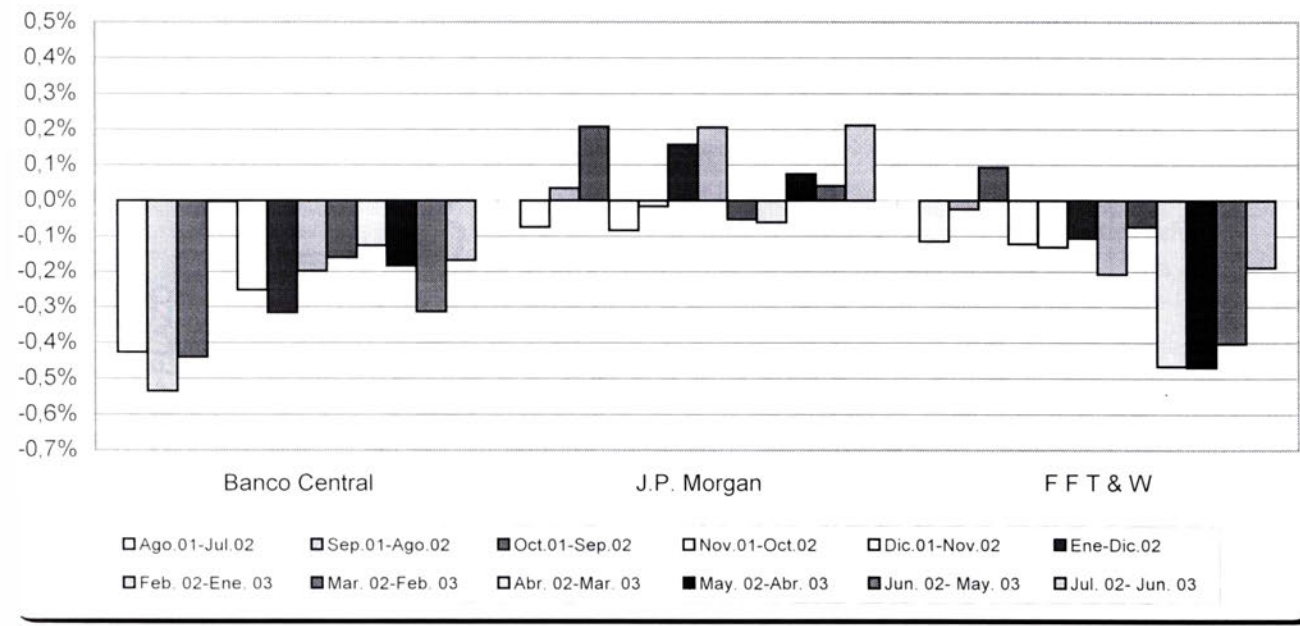
ANEXO N° 3-B

RETORNOS INCREMENTALES ACUMULADOS  
BCCH VERSUS ADMINISTRADORES EXTERNOS

Retorno Incremental Contable



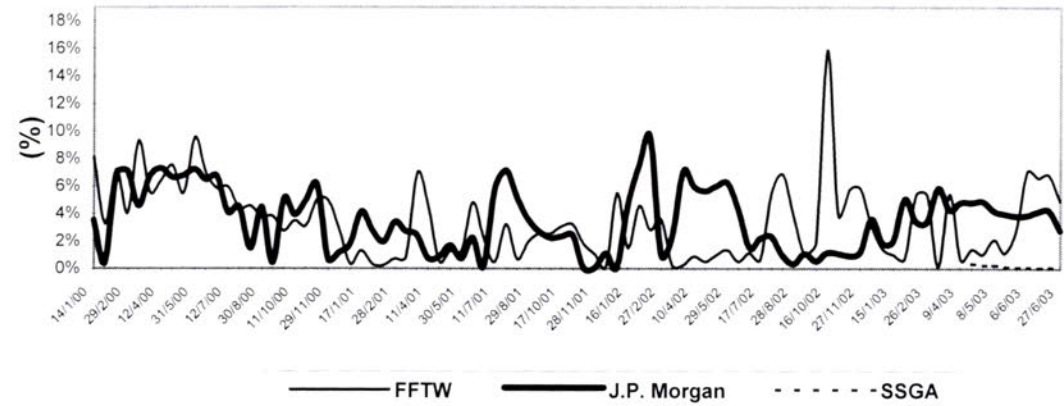
Retorno Incremental Econ3mico



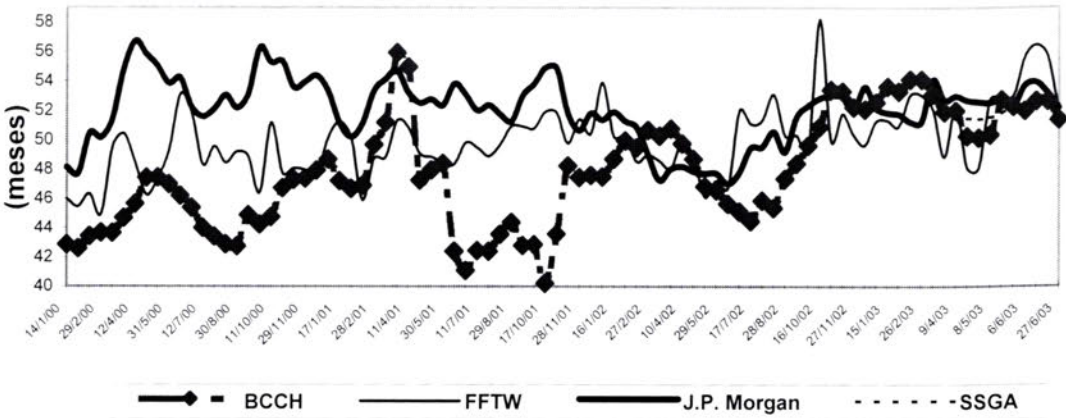
*[Handwritten signature]*

DURACIÓN

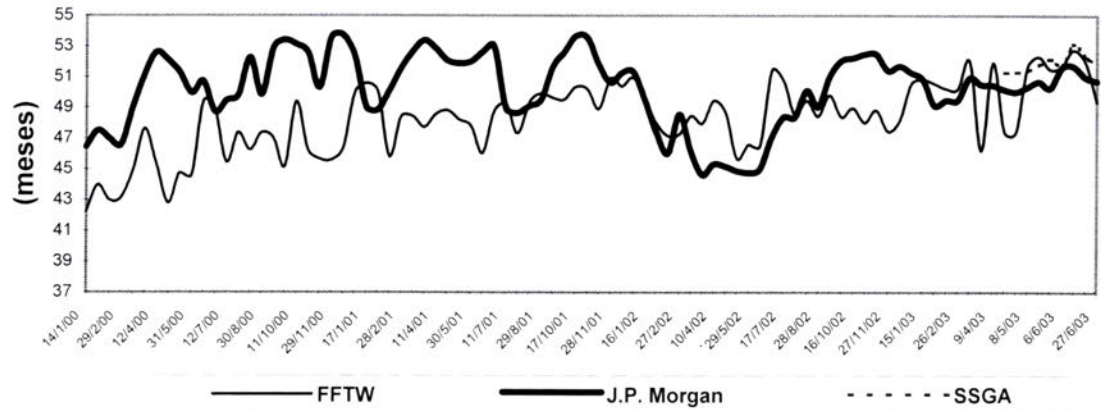
PARTICIPACIÓN DE CORTO PLAZO



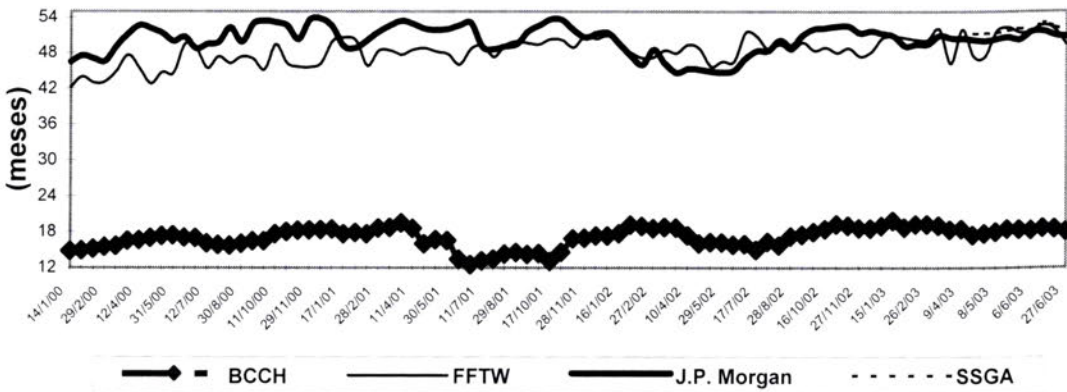
DURACIÓN BONOS



DURACIÓN TOTAL



DURACIÓN TOTAL



Nota: Para State Street Global Advisors se presentan valores a partir del 24.04.2003.

**ANEXO N° 4**

**ADMINISTRACIÓN INTERNA**

**RESULTADOS CONTABLES PARA EL CORTO PLAZO**

**Retornos mensuales por área monetaria**

**Riesgo Bancario**

| Área Monetaria | Retorno   | Efectivo   | Retorno   | Referencial | Retorno   | Incremental |
|----------------|-----------|------------|-----------|-------------|-----------|-------------|
|                | Mayo 2003 | Junio 2003 | Mayo 2003 | Junio 2003  | Mayo 2003 | Junio 2003  |
| Dólar          | 1,316%    | 1,262%     | 1,113%    | 0,965%      | 0,204%    | 0,297%      |
| Euro           | 3,125%    | 3,086%     | 2,197%    | 1,965%      | 0,928%    | 1,121%      |
| Libra          | 3,937%    | 3,882%     | 3,454%    | 3,441%      | 0,483%    | 0,441%      |
| Yen            | 0,000%    | 0,000%     | 0,000%    | 0,000%      | 0,000%    | 0,000%      |
| Total          | 1,940%    | 1,864%     | 1,327%    | 1,181%      | 0,612%    | 0,683%      |

a : Retornos anualizados en base a 360 días.

**Riesgo Soberano y Supranacional**

| Área monetaria | Retorno   | Efectivo   | Retorno   | Referencial | Retorno   | Incremental |
|----------------|-----------|------------|-----------|-------------|-----------|-------------|
|                | Mayo 2003 | Junio 2003 | Mayo 2003 | Junio 2003  | Mayo 2003 | Junio 2003  |
| Dólar          | 1,318%    | 1,329%     | 1,077%    | 0,922%      | 0,241%    | 0,407%      |
| Euro           | 4,139%    | 2,148%     | 2,037%    | 1,888%      | 2,101%    | 0,260%      |
| Libra          | 3,177%    | 3,383%     | 3,255%    | 3,256%      | -0,078%   | 0,127%      |
| Yen            | 0,000%    | 0,000%     | 0,000%    | 0,000%      | 0,000%    | 0,000%      |
| Total          | 1,171%    | 1,217%     | 1,266%    | 1,128%      | -0,095%   | 0,089%      |

Retornos anualizados en base a 360 días.



ANEXO N° 5

SPREAD LIBID JULIO 2002 - JUNIO 2003  
(PROMEDIOS MENSUALES)

|           | MES         | US\$  | LE    | FS   | YEN  | EURO  |
|-----------|-------------|-------|-------|------|------|-------|
| 360 - 180 | Julio 2002  | 0,23  | 0,28  | 0,25 | 0,00 | 0,16  |
|           | Agosto 2002 | 0,11  | 0,13  | 0,18 | 0,00 | 0,06  |
|           | Sept. 2002  | 0,09  | 0,07  | 0,13 | 0,00 | -0,04 |
|           | Oct. 2002   | 0,07  | 0,07  | 0,11 | 0,00 | -0,04 |
|           | Nov. 2002   | 0,17  | 0,11  | 0,12 | 0,00 | -0,02 |
|           | Dic. 2002   | 0,15  | 0,09  | 0,10 | 0,00 | -0,03 |
|           | En. 2003    | 0,11  | 0,01  | 0,09 | 0,00 | -0,06 |
|           | Feb. 2003   | 0,07  | -0,07 | 0,03 | 0,00 | -0,09 |
|           | Mar. 2003   | 0,06  | -0,02 | 0,09 | 0,00 | -0,04 |
|           | Abr. 2003   | 0,08  | 0,01  | 0,16 | 0,00 | -0,02 |
|           | Mayo 2003   | 0,01  | -0,02 | 0,09 | 0,00 | -0,07 |
|           | Junio 2003  | 0,00  | -0,04 | 0,08 | 0,00 | -0,08 |
| 180 - 90  | Julio 2002  | 0,06  | 0,13  | 0,07 | 0,00 | 0,08  |
|           | Agosto 2002 | -0,01 | 0,03  | 0,07 | 0,00 | 0,03  |
|           | Sept. 2002  | -0,02 | 0,01  | 0,03 | 0,00 | -0,04 |
|           | Oct. 2002   | -0,05 | 0,00  | 0,02 | 0,00 | -0,09 |
|           | Nov. 2002   | 0,00  | 0,02  | 0,02 | 0,00 | -0,08 |
|           | Dic. 2002   | 0,02  | 0,02  | 0,02 | 0,00 | -0,05 |
|           | En. 2003    | 0,01  | -0,01 | 0,02 | 0,00 | -0,07 |
|           | Feb. 2003   | 0,00  | -0,05 | 0,00 | 0,00 | -0,11 |
|           | Mar. 2003   | -0,02 | -0,07 | 0,03 | 0,00 | -0,08 |
|           | Abr. 2003   | -0,02 | -0,06 | 0,05 | 0,00 | -0,06 |
|           | Mayo 2003   | -0,05 | -0,06 | 0,05 | 0,00 | -0,09 |
|           | Junio 2003  | -0,04 | -0,07 | 0,03 | 0,00 | -0,07 |
| 90 - 30   | Julio 2002  | 0,02  | 0,15  | 0,05 | 0,00 | 0,04  |
|           | Agosto 2002 | -0,02 | 0,02  | 0,04 | 0,00 | 0,02  |
|           | Sept. 2002  | -0,01 | 0,00  | 0,03 | 0,00 | -0,01 |
|           | Oct. 2002   | -0,02 | 0,00  | 0,05 | 0,00 | -0,04 |
|           | Nov. 2002   | 0,02  | 0,03  | 0,04 | 0,00 | -0,10 |
|           | Dic. 2002   | -0,01 | 0,01  | 0,01 | 0,00 | -0,04 |
|           | En. 2003    | 0,00  | 0,01  | 0,01 | 0,00 | -0,02 |
|           | Feb. 2003   | 0,00  | -0,02 | 0,00 | 0,00 | -0,08 |
|           | Mar. 2003   | -0,02 | -0,04 | 0,01 | 0,00 | -0,08 |
|           | Abr. 2003   | -0,01 | -0,04 | 0,03 | 0,00 | -0,05 |
|           | Mayo 2003   | -0,03 | -0,03 | 0,04 | 0,00 | -0,12 |
|           | Junio 2003  | -0,04 | -0,04 | 0,02 | 0,00 | -0,03 |

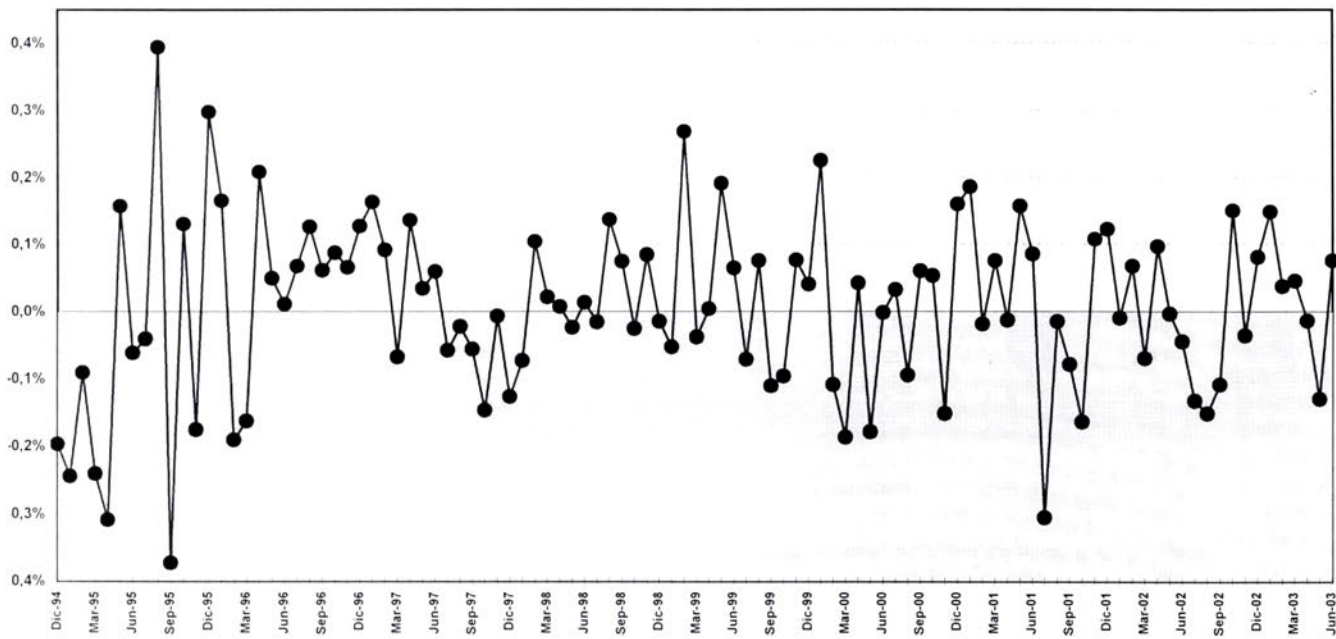
LIBID JULIO 2002- JUNIO 2003  
(PROMEDIOS MENSUALES)

|           | MES         | US\$ | LE   | FS   | YEN  | EURO |
|-----------|-------------|------|------|------|------|------|
| LIBID 90  | Julio 2002  | 1,73 | 3,94 | 1,01 | 0,00 | 3,28 |
|           | Agosto 2002 | 1,65 | 3,86 | 0,66 | 0,00 | 3,23 |
|           | Sept. 2002  | 1,68 | 3,87 | 0,61 | 0,00 | 3,19 |
|           | Oct. 2002   | 1,66 | 3,84 | 0,64 | 0,00 | 3,14 |
|           | Nov. 2002   | 1,33 | 3,84 | 0,59 | 0,00 | 3,00 |
|           | Dic. 2002   | 1,29 | 3,89 | 0,57 | 0,00 | 2,83 |
|           | En. 2003    | 1,24 | 3,86 | 0,49 | 0,00 | 2,71 |
|           | Feb. 2003   | 1,22 | 3,64 | 0,47 | 0,00 | 2,57 |
|           | Mar. 2003   | 1,16 | 3,53 | 0,25 | 0,00 | 2,40 |
|           | Abr. 2003   | 1,17 | 3,52 | 0,18 | 0,00 | 2,41 |
|           | Mayo 2003   | 1,16 | 3,51 | 0,17 | 0,00 | 2,29 |
|           | Junio 2003  | 1,01 | 3,51 | 0,15 | 0,00 | 2,03 |
| LIBID 180 | Julio 2002  | 1,78 | 4,07 | 1,08 | 0,00 | 3,36 |
|           | Agosto 2002 | 1,65 | 3,89 | 0,73 | 0,00 | 3,26 |
|           | Sept. 2002  | 1,66 | 3,88 | 0,64 | 0,00 | 3,15 |
|           | Oct. 2002   | 1,62 | 3,84 | 0,66 | 0,00 | 3,04 |
|           | Nov. 2002   | 1,34 | 3,86 | 0,61 | 0,00 | 2,91 |
|           | Dic. 2002   | 1,30 | 3,91 | 0,59 | 0,00 | 2,77 |
|           | En. 2003    | 1,25 | 3,85 | 0,51 | 0,00 | 2,63 |
|           | Feb. 2003   | 1,22 | 3,59 | 0,47 | 0,00 | 2,46 |
|           | Mar. 2003   | 1,14 | 3,47 | 0,28 | 0,00 | 2,32 |
|           | Abr. 2003   | 1,15 | 3,46 | 0,23 | 0,00 | 2,34 |
|           | Mayo 2003   | 1,11 | 3,45 | 0,21 | 0,00 | 2,20 |
|           | Junio 2003  | 0,97 | 3,44 | 0,18 | 0,00 | 1,97 |
| LIBID 360 | Julio 2002  | 2,02 | 4,35 | 1,32 | 0,00 | 3,52 |
|           | Agosto 2002 | 1,76 | 4,02 | 0,91 | 0,00 | 3,31 |
|           | Sept. 2002  | 1,75 | 3,94 | 0,77 | 0,00 | 3,11 |
|           | Oct. 2002   | 1,69 | 3,91 | 0,77 | 0,00 | 3,00 |
|           | Nov. 2002   | 1,50 | 3,97 | 0,72 | 0,00 | 2,89 |
|           | Dic. 2002   | 1,45 | 4,00 | 0,69 | 0,00 | 2,74 |
|           | En. 2003    | 1,36 | 3,85 | 0,61 | 0,00 | 2,57 |
|           | Feb. 2003   | 1,29 | 3,52 | 0,50 | 0,00 | 2,38 |
|           | Mar. 2003   | 1,21 | 3,45 | 0,36 | 0,00 | 2,28 |
|           | Abr. 2003   | 1,24 | 3,47 | 0,39 | 0,00 | 2,32 |
|           | Mayo 2003   | 1,12 | 3,43 | 0,30 | 0,00 | 2,13 |
|           | Junio 2003  | 0,97 | 3,40 | 0,25 | 0,00 | 1,89 |

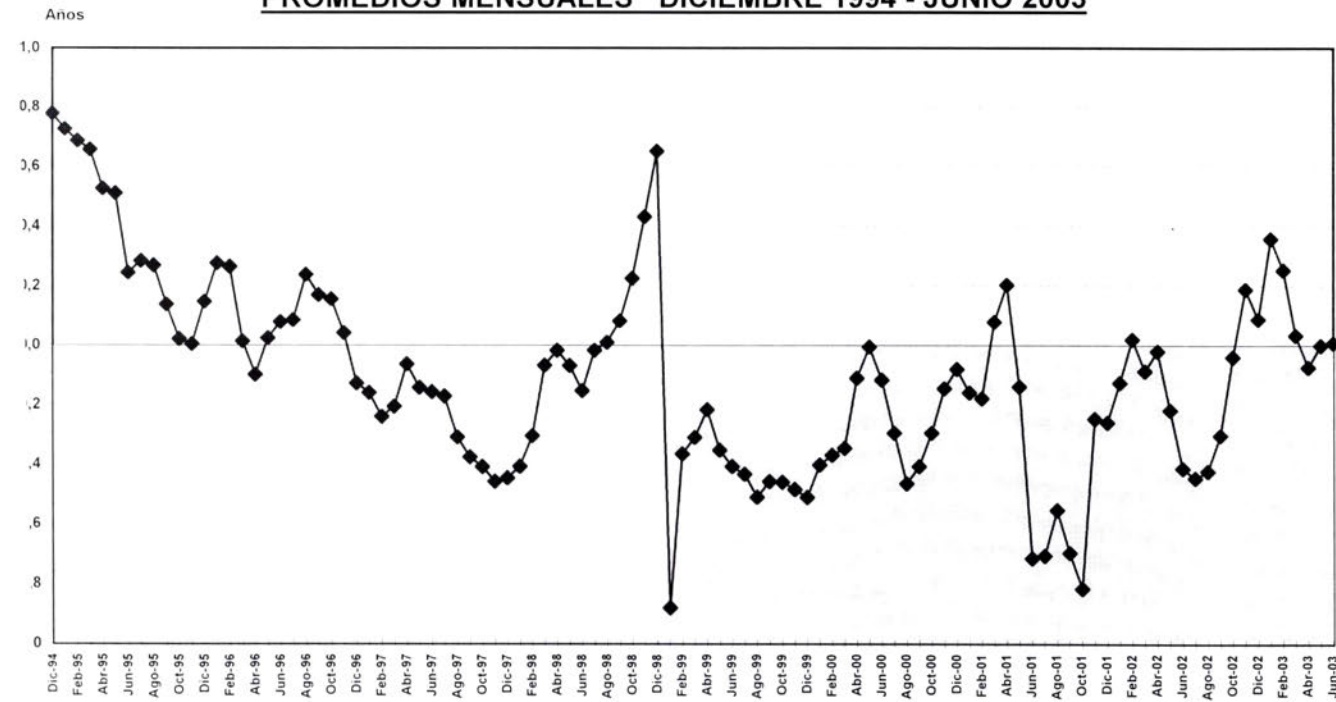
ANEXO N° 6

Cartera de bonos bajo administración interna. Evolución mensual de retornos incrementales y duración incremental

RETORNO INCREMENTAL MENSUAL (MARK TO MARKET)  
DICIEMBRE 1994 - JUNIO 2003



DURACIÓN INCREMENTAL RESPECTO DEL BENCHMARK  
PROMEDIOS MENSUALES DICIEMBRE 1994 - JUNIO 2003



**ANEXO N° 7**

**DURACI3N MODIFICADA DEL PORTAFOLIO**  
**( Julio 2002 a Junio 2003 )**

| MESES           |                 |             |       |
|-----------------|-----------------|-------------|-------|
| MES             | CORTO PLAZO (*) | LARGO PLAZO | TOTAL |
| Julio 2002      | 2,13            | 45,86       | 16,31 |
| Agosto 2002     | 2,28            | 47,36       | 17,20 |
| Septiembre 2002 | 2,18            | 49,61       | 17,97 |
| Octubre 2002    | 2,22            | 53,43       | 19,28 |
| Noviembre 2002  | 2,26            | 52,24       | 18,61 |
| Diciembre 2002  | 2,36            | 52,57       | 19,01 |
| Enero 2003      | 2,06            | 53,31       | 18,73 |
| Febrero 2003    | 1,99            | 54,00       | 19,40 |
| Marzo 2003      | 1,95            | 51,90       | 18,33 |
| Abril 2003      | 2,11            | 50,15       | 17,68 |
| Mayo 2003       | 2,00            | 52,25       | 18,41 |
| Junio 2003 (**) | 1,98            | 51,33       | 18,04 |

Nota: Duraci3n vigente a fines de cada mes.

(\*) : En la cartera de corto plazo se utiliza el concepto de valor esperado en la duraci3n de los dep3sitos.

(\*\*) : La duraci3n total excluidos los bonos indizados asciende a 17,06 meses. A fines de mayo ascendió a 17,41 meses.

