



# **VALORACIÓN DE EMPRESA BANCO BICE**

## **Mediante Método de Flujos de Dividendos Descontados**

**VALORACIÓN DE EMPRESA PARA OPTAR AL GRADO DE  
MAGÍSTER EN FINANZAS**

**Alumno: Javier Fuenzalida Garretón**  
**Profesor Guía: Máximo Errázuriz de Solminihac**

**Santiago, Enero 2017**



## **Agradecimientos**

Mis más sinceros agradecimientos por sus comentarios y enseñanzas, a mi profesor guía de esta tesis, Sr. Máximo Errázuriz, quien me acompañó en todo este proceso de actividad formativa, para obtener el grado de Magíster en Finanzas. También agradezco a la Facultad de Economía y Negocios, de la Universidad de Chile, por las enseñanzas y conocimientos entregados, que han permitido formarme como un profesional especializado en la materia de las finanzas.

Doy gracias también, por todo el apoyo brindado para la realización de este postgrado y de la tesis en particular, a mis actuales fuentes laborales, Banco BICE y Universidad del Desarrollo.

Finalmente, quiero agradecer por todo el incansable apoyo brindado durante el magíster, a mi familia y amigos, que siempre tuvieron una palabra de aliento, que me permitió continuar en esta ardua tarea.

# Índice de Contenidos

1. Resumen Ejecutivo	6
2. Principales Métodos de Valoración	8
2.1 Modelo de Descuento de Dividendos	8
2.2 Método de Flujos de Caja Descontados	11
2.3 Método de Múltiplos	13
3. Descripción de la Empresa e Industria	15
3.1 Resumen Descripción Banco BICE	15
3.2 Filiales de Banco BICE a Junio de 2016	15
3.3 Descripción BICE Corp S.A.	17
3.4 Empresas Comparables a Banco BICE	20
3.5 Posición de Mercado de Banco BICE	23
3.6 Posición Industrial de Banco BICE en Riesgo de Cartera de Préstamos	24
3.7 Posición Patrimonial de Banco BICE en la Industria Bancaria	25
4. Descripción del Financiamiento de Banco BICE	26
5. Estimación de la Estructura de Capital de Banco BICE	51
5.1 Estructura de Capital en Base a Datos Contables	51
5.2 Estimación Estructura de Capital para Banco BICE en Base a Bancos Comparables	52
6. Estimación del Costo de Capital Propio de Banco BICE	54
6.1 Beta de las Acciones Comparables	54
6.2 Obtención del Costo Patrimonial de Banco BICE	57
7. Análisis Operacional del Negocio e Industria	61
7.1 Análisis de Costos Operacionales de Banco BICE	61
7.2 Análisis de Cuentas No Operacionales de Banco BICE	63
7.3 Análisis de Activos	63
8. Proyección de Estados Financieros de Banco BICE	65
8.1 Crecimiento Histórico y Proyección de la Industria Bancaria	65
8.2 Crecimiento Histórico y Proyección de Banco BICE	68
8.3 Proyección de Ingresos Operacionales Banco BICE	70
8.4 Balance Consolidado Histórico y Proyectado Banco BICE	72
8.5 Estado de Resultados Consolidado Histórico y Proyectado Banco BICE	74
9. Proyección de Flujos de Dividendos para el Accionista de Banco BICE	76
9.1 Proyección de Flujos de Dividendos para el Accionista de Banco BICE a junio de 2016	76

9.2 Flujos de Dividendos a Accionistas de Banco BICE _____	78
10. Valoración Económica Patrimonio de Banco BICE _____	80
10.1 Resumen de Valoración Banco BICE por Método Descuento Dividendos _____	80
10.2 Resumen Obtención Tasa de Descuento y Cálculo de Valor Presente _____	81
10.3 Análisis de Sensibilidad Valoración Patrimonio Banco BICE _____	83
10.4 Test de Bondad Modelo Valoración Banco BICE, en Banco de Chile _____	85
11. Valoración de la Empresa por Múltiplos _____	87
11.1 Valoración Banco BICE Relación Bolsa / Libro _____	87
11.2 Valoración Banco BICE Relación Precio / Utilidad _____	88
11.3 Valoración Banco BICE Relación Capitalización Bursátil / Participación en Colocaciones _____	89
12. Conclusiones _____	91
13. Anexos _____	94
13.1 Referencias Bibliográficas y Apoyo de Datos _____	94
13.2 Apoyo Bibliográfico: Valoración de una Entidad Bancaria _____	95
13.3 Apoyo Bibliográfico: Valoración Fundamental en Entidades Financieras _____	101

## 1. Resumen Ejecutivo

El presente trabajo contiene una propuesta de valoración del patrimonio para la entidad financiera Banco BICE (que actualmente no transa sus acciones en alguna bolsa de valores), la que ha sido realizada en base a la metodología de valoración por flujos de dividendos descontados, y contrastando el valor obtenido con el método de valoración por múltiplos. Como resultado de la proyección de flujos de caja para los accionistas, conforme estimaciones de crecimiento para la entidad bancaria y la industria local, además de una tasa de costo de capital propio, acorde al riesgo operacional (estimación de beta patrimonial sin deuda) y financiero (incorporación de estructura de capital) de Banco BICE, el valor fundamental para las acciones que propone este trabajo es de MUF 27.967 (1.101 millones de dólares) al 30 de junio de 2016. Y considerando el número de acciones suscritas y pagadas por los accionistas a la misma fecha, el precio por acción llega a UF 0,4724 (\$12.305,82)<sup>1</sup>. Adicionalmente, se generó una sensibilización en el valor teórico patrimonial del Banco, realizando ajustes de +/- 0,5% hasta llegar a +/- 1,5% en la tasa de descuento del patrimonio apalancado (Kp) y en la tasa de crecimiento de largo plazo “g” de los flujos de dividendos. Como resultado, el menor valor de las acciones de Banco BICE llegaría a MMUSD 827, con una diferencia de MMUSD 913 respecto el mayor valor de MMUSD 1.740.

El modelo de valoración por flujos de dividendos descontados usado para Banco BICE, ha sido utilizado como prueba, para valorar el patrimonio de Banco de Chile, cuyo resultado de 11.041 millones de dólares (MMUSD), es solo un 8,77% más que su capitalización bursátil a la misma fecha, de MMUSD 10.151 (Bolsa de Comercio de Santiago). Y finalmente, el valor fundamental para el patrimonio de Banco BICE por MMUSD 1.101, ha sido contrastado con la metodología de valoración por múltiplos, considerando a las entidades comparables Banco de Chile, Banco Santander Chile y Banco de Crédito e Inversiones, donde en base a la relación precio acción / utilidad por acción, la valoración del patrimonio de BICE llega a MMUSD 1.310 (MMUSD 1.110 si se considera la relación precio / utilidad estimada por el Profesor de la Universidad de Nueva York, Aswath Damodaran<sup>2</sup>), dada la relación patrimonio bolsa / libro, Banco BICE valdría

---

<sup>1</sup> Paridades al 30 de junio de 2016: \$ / Unidad de Fomento = \$ 26.052,07 ; \$ / dólar norteamericano = \$ 661,49

<sup>2</sup> Fuente: [pages.stern.nyu.edu/~adamodar/](http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/)

MMUSD 1.314, y conforme la relación de capitalización bursátil / participación de mercado en colocaciones, las acciones BICE tendrían un valor de MMUSD 1.367.

Banco BICE, controlado por la Familia Matte mediante BICE Corp S.A. (con la cual controla también a BICE Vida Compañía de Seguros), opera en la industria bancaria chilena desde 1979, con clientes de nicho para el segmento de la banca personas, grandes empresas y corporaciones. A junio de 2016, el Banco administra una cartera de colocaciones netas de provisiones del orden de \$4.065 mil millones, con una participación de mercado del 2,94%. A la misma fecha, los activos del Banco representan un 64% de los activos consolidados de BICE Corp. Banco BICE ha mantenido históricamente una fuerte calidad de su cartera de préstamos (mora >90 días de 0,21%, inferior al promedio del sistema bancario de 1,81%), y un adecuado nivel de capitalización con un Índice de Basilea de 13,8%, superior a la actual exigencia de 8% y que la nueva que comenzará a regir a partir de 2018 de 10,5%.

## 2. Principales Métodos de Valoración

Los métodos de valoración tienen como objetivo estimar un valor para la compañía, pero al ser distintas las metodologías que ofrece la literatura, existen diversos grupos de métodos de valoración, los métodos basados en el balance de la empresa, métodos basados en cuentas de resultado, métodos mixtos, y métodos basados en el descuento de flujo de fondos<sup>3</sup>. Los resultados obtenidos nunca serán exactos ni únicos, y que además dependerán de la situación de la empresa en determinado momento, y del método utilizado.

Los equipos de analistas comprueban y determinan el valor teórico por acción, es decir, el valor de la empresa dividido por el número de acciones emitidas por la sociedad. Y veremos más adelante que sus resultados difieren, dado que cada analista o equipo de research utilizan distintos supuestos.

Dentro de los métodos más conocidos se encuentran el modelo de descuento de dividendos, opciones reales, flujos de caja descontados, y múltiplos o comparables<sup>4</sup>.

### 2.1 Modelo de Descuento de Dividendos

Los dividendos son pagos periódicos a los accionistas y constituyen, en la mayoría de los casos, el único flujo periódico que reciben las acciones.

El valor de la acción es el valor actual de dividendos que esperamos obtener de ella, y se emplea generalmente para la valorización de bancos e instituciones financieras. Para el caso de Perpetuidad, es decir, cuando una empresa de la que se esperan dividendos constantes todos los años, el valor se puede expresar así:

$$\text{Valor de la Acción} = \text{DPA} / K_p$$

---

<sup>3</sup> Fernández, Pablo. “Valoración de Empresas”, Tercera edición (2005), Gestión 2000. 28p.

<sup>4</sup> Maqueira, Carlos. Finanzas Corporativas, Teoría y Práctica. Santiago, Editorial Andrés Bello, 2010. Capítulo 8, pp.249-277.



Donde:

DPA= Dividendo por acción

Kp= rentabilidad exigida a las acciones.

La rentabilidad exigida a las acciones, llamada también coste de los recursos propios, es la rentabilidad que esperan obtener los accionistas para sentirse suficientemente remunerados. Si se espera que el dividendo crezca indefinidamente a un ritmo anual constante  $g$ , la fórmula anterior se convierte en la siguiente:

$$\text{Valor de la Acción} = \text{DPA}_1 / (\text{Kp} - g)$$

Donde  $\text{DPA}_1$  son los dividendos por acción del próximo periodo.<sup>5</sup>

Resumen Artículo “Valuing Financial Services Firms”, Profesor Aswath Damodaran (Abril 2009):

Para el profesor Aswath Damodaran, los bancos, las compañías de seguros y otras empresas de servicios financieros plantean desafíos especiales para un analista que intenta valorarlos, por tres razones. La primera es que la naturaleza de sus negocios hace que sea difícil definir tanto la deuda (que es materia prima importante) como la reinversión (flujos de reinversión en términos de CAPEX y capital de trabajo), haciendo la estimación de los flujos de efectivo mucho más difícil o casi imposible. La segunda es que las entidades financieras tienden a ser fuertemente reguladas y los cambios asociados pueden tener un efecto significativo en el valor de estas compañías (capital mínimo regulatorio, limitación a la inversión en activos, a la entrada de nuevas empresas y a las fusiones y adquisiciones). La tercera razón es que las normas contables que rigen la contabilidad bancaria han sido históricamente muy diferentes de las reglas contables para otras empresas (bancos contabilizan una mayor proporción de sus activos a valores de mercado, registran gastos por estimaciones de préstamos incobrables, entre otras particularidades), además de tener un nivel promedio de apalancamiento financiero mayor que las empresas no financieras (debido a ganancias más estables y al marco regulatorio que las rige), pudiendo hacer esto último, que pequeños cambios en el valor de los activos se traduzcan en una alta volatilidad en el valor patrimonial. Además, un alto nivel de apalancamiento puede llevar a tener tasas de costo de capital (WACC) poco realistas, incluso bajo 4%.

---

<sup>5</sup> Fernández, Pablo. “Valoración de Empresas”, Tercera edición (2005), Gestión 2000. 36p.

Analistas que consideran ganancias del banco como dividendos (100% de tasa de reparto) para estimar el flujo de caja total que reciben los accionistas, están obviando los flujos necesarios para reinversiones, por lo que se estaría limitando la capacidad de crecimiento de la entidad e incluso haría que tuviera indicadores más débiles de adecuación de capital. Tampoco sería conveniente considerar estimaciones de flujos por CAPEX ni por inversión en capital de trabajo.

Damodaran considera principalmente tres formas de cómo valorar este tipo de compañías: modelo tradicional de descuento de dividendos, modelo de descuento de capital y modelo de rendimiento excesivo.

El modelo de descuento de dividendos (Modelo de Gordon) es intuitivo y tiene raíces profundas en la valoración de acciones, sin embargo, hay peligros en el uso del modelo a ciegas. Hay muchos analistas que comienzan con los dividendos actuales del banco, como base, aplicando una tasa de crecimiento a estas ganancias, basándose sólo en historia y calculan un valor presente. Para que el modelo produzca un valor de las acciones que sea razonable, los supuestos deben ser consistentes con los números de la tasa de crecimiento esperada, conforme con las proyecciones de dividendos y las medidas de riesgo (betas apalancados de entidades comparables). Así, es fundamental la relación entre las tasas esperadas de retorno sobre el patrimonio (ROE), para obtener las utilidades netas en base al capital contable, y las tasas de pagos de dividendos (payout), para obtener en definitiva, las tasas de crecimiento esperadas, como  $\text{Expected Growth}_{\text{EPS}} = (1 - \text{payout ratio}) * \text{ROE}_{t+1}$ .

Un segundo modelo planteado por Damodaran, contempla la estimación de flujos de caja para los accionistas, como la utilidad neta menos el flujo para reinversión en capital regulatorio, estando este último relacionado con la adecuación de capital que mantiene la entidad financiera. Bancos más conservadores elegirán un nivel de retención de las utilidades mayor, para tener indicadores de cumplimiento patrimoniales mayores que los mínimos exigidos.

Un tercer modelo es el de exceso de retorno, que calcula el valor del patrimonio de la entidad financiera, como el patrimonio invertido actualmente (capital contable) más el valor presente del retorno en exceso que pueden obtener los accionistas. Este último se obtiene como el diferencial entre el ROE y costo del patrimonio ( $K_p$ ), multiplicado por el patrimonio invertido.

También Damodaran plantea un cuarto método, que dice de la valoración de patrimonio mediante el diferencial entre la valoración de activos de mercado (valor presente de los flujos que generan los

préstamos de la cartera de activos) y el valor de los pasivos de la entidad. Sin embargo, las limitaciones van por el lado que este método es difícil de aplicar para entidades financieras en crecimiento y que tengan múltiples negocios financieros (banca comercial, de inversiones, administración de activos, seguros, etc.).

Damodaran considera también el modelo de valoración de entidades financieras por múltiples comparables, como precio / utilidad y valor bolsa del patrimonio / libro. La primera razón es relacionada estadísticamente de forma positiva con las expectativas de crecimiento de las utilidades y negativamente con el beta patrimonial. Por su parte, la razón valor bolsa del patrimonio / libro, estadísticamente muestra una relación positiva con el retorno sobre patrimonio y negativa con la desviación estándar en el retorno del precio de la acción.

## 2.2 Método de Flujos de Caja Descontados

El caso del método de Flujo de Caja Descontado, en adelante FCD, está dentro de las metodologías más científicas y teóricamente precisas para realizar una valoración, porque está relacionada con la utilidad y el crecimiento del negocio que está siendo evaluado.

Así, mientras la valoración por FCD es sólo una de las maneras de valorar firmas y unas de las metodologías más utilizadas, ésta corresponde al punto de partida para construir cualquier otro método de valoración. Para realizar valoraciones comparativas de manera correcta, debemos entender los fundamentos tras la valoración por FCD. Para aplicar valoración por Opciones, generalmente debemos comenzar por descontar flujos de caja. Esta es la razón de por qué gran parte de la literatura se centra en discutir los fundamentos tras el Flujo de Caja Descontado. Alguien que entienda estos fundamentos estará capacitado para analizar y utilizar otras metodologías.<sup>6</sup>

En un FCD, los flujos de caja libre son modelados sobre un horizonte de tiempo determinado (período explícito de proyección) y luego descontados para reflejar su valor presente. Además de estos flujos de caja, éste valor debe ser determinado para flujos de caja generados más allá del horizonte de proyección, comúnmente llamado “valor terminal” o “perpetuidad” (período implícito de proyección). Entonces, un FCD será altamente sensible a la tasa de descuento.

---

<sup>6</sup> Aswath Damodaran. "Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset". Second Edition (2002), 382p.

A pesar de la rigurosidad de los fundamentos teóricos, los parámetros de valoración incluidos a través de una metodología de FCD son principalmente proyecciones de largo plazo, las cuales intentan modelar los números de una compañía, los factores específicos de una industria y las tendencias macroeconómicas que ejerzan ciertos grados de variabilidad en los resultados de una compañía.

El componente del valor terminal en un FCD generalmente representa la mayor parte del valor implícito final y es extremadamente sensible a los efectos acumulativos de los supuestos operacionales que subyacen a las proyecciones. En consecuencia, las proyecciones de largo plazo y la elección del valor de un múltiplo final de salida y/o la tasa de crecimiento perpetuo, ocupan un rol fundamental en determinar el valor de la compañía bajo análisis.

En la valoración basada en descuento de flujos se determina una tasa de descuento adecuada para cada tipo de flujo de fondos. La determinación de la tasa de descuento es uno de los puntos más importantes. Se realiza teniendo en cuenta el riesgo, las volatilidades históricas y, en la práctica, muchas veces el descuento mínimo exigido lo marcan los interesados, ya sea compradores o vendedores no dispuestos a invertir o vender por menos de una determinada rentabilidad, etc.

En general, cuando hablamos de la determinación de una tasa de descuento para descontar los flujos de la empresa (en su parte operativa), en un contexto de una valoración por el método de FCD, hablamos del costo de capital (tasa de los activos). Esta tasa se calcula frecuentemente como un promedio ponderado entre el costo de la deuda ( $k_b$ ) y la rentabilidad exigida por los accionistas, que se le denomina con frecuencia costo patrimonial ( $k_p$ ). Así, al calcular el costo de capital de esta manera, se le da el nombre de “WACC” (costo de capital promedio ponderado en sus siglas en inglés). El WACC es la tasa a la que se deben descontar los Flujos de Caja Libre Totales para obtener el valor total de una empresa (en su parte operativa), que tenga deuda financiera, y en que los ahorros de impuestos asociados a los intereses del pago de la deuda, se incorporen en la tasa de descuento y no en los flujos de caja de la empresa.

Para valorar la empresa (en su parte operativa) de la forma descrita, se requiere que la empresa tenga una estructura de capital objetivo de largo plazo, si no se cumple esta condición no podría valorarse así (se debería hacer por valor presente ajustado).

Al aplicar FCD para valorar la empresa (en su parte operativa), la determinación del valor completo de la empresa, implicaría adicionar los activos prescindibles (activos que no son necesarios para la operación de la empresa) y ajustar el exceso o déficit de capital de trabajo que la empresa pudiera tener al momento de la valoración. Por último, la valoración del patrimonio, simplemente se hace restando al valor completo de la empresa, el valor presente de la deuda financiera al momento de la valoración.

En el caso que la empresa no tenga deuda, es decir, sea financiada 100% con patrimonio, la valoración de la empresa en su parte operativa, se realiza descontando los flujos de caja totales (los mismos anteriormente descritos), a una tasa de costo de capital sin deuda, también referida como tasa de rentabilidad a exigir al negocio (dado su nivel de riesgo). Para obtener el valor completo de la empresa, se hacen los ajustes ya mencionados, de adicionar el valor de los activos prescindibles y ajustar el exceso o déficit de capital de trabajo, al momento de la valoración. Por supuesto, este valor completo de la empresa coincidiría con el valor del patrimonio.

### 2.3 Método de Múltiplos

El enfoque de múltiplo o comparables, determina un valor para la empresa, estableciendo relación entre ratios financieros de una compañía de la misma industria, y el valor de la firma, obteniendo así un valor rápido y aproximado de la empresa.

El valor de un activo es comparado con los valores considerados por el mercado como activos similares o comparables. Cabe destacar la gran variación en la valoración de las acciones según el múltiplo que se utilice y las empresas que se tomen como referencia.

Los requisitos para aplicar este método son los siguientes son identificar activos comparables y obtener el valor de mercado de ellos, convertir los valores de mercado en valores estandarizados. Esto lleva a obtener múltiplos, comparar el valor estandarizado o el múltiplo aplicado a los activos comparables, controlando por diferencias que podría afectar el múltiplo de la empresa, y recordar que dos firmas son comparables en la medida que tengan riesgo similar, tasas de crecimiento parecidas y características de flujo de caja.

Existen diversos múltiplos que pueden ser utilizados, a continuación algunos de ellos<sup>7</sup>:

#### Múltiplos de Ganancias:

- Precio de la acción/Utilidad (PU o PE)
- Valor/EBIT
- Valor/EBITDA
- Valor/Flujo de Caja

Los analistas utilizan esta relación para decidir sobre portafolios, específicamente comparan este valor con la tasa de crecimiento esperado, si el valor es bajo entonces las empresas están subvaloradas, si el valor es alto entonces están sobrevaloradas.

Los analistas también utilizan PU para comparar mercados y entonces concluir cuales están subvalorados y cuales sobrevalorados. La relación PU está asociada positivamente con la razón de pago de dividendo, positivamente con la tasa de crecimiento, y negativamente con el nivel de riesgo del patrimonio. Una empresa puede tener un PU bajo debido a altas tasas de interés o bien alto nivel de riesgo del patrimonio.

#### Múltiplos de Valor Libro:

- Precio acción/valor libro de la acción (PV)
- Valor de Mercado/ Valor Libro de Activos
- Valor de Mercado/Costo de Reemplazo (Tobin's Q)

#### Múltiplos de Ventas:

- Precio de la acción/Ventas por Acción (PV)
- Value/Sales

#### Múltiplo de Variables de Industria Específica:

(Precio /kwh, Precio por tonelada de cobre, valor por m<sup>2</sup> construido en retail, valor sobre puntos de participación de mercado en colocaciones)

---

<sup>7</sup> Maquieira, Carlos. Notas de Clases: Valoración de Empresas.

### **3. Descripción de la Empresa e Industria**

#### 3.1 Resumen Descripción Banco BICE

Banco Industrial y de Comercio Exterior, en adelante Banco BICE, cuyo rol único tributario es 97.080.000-K, tiene operaciones exclusivamente en Chile, con 37 años de historia, y que actualmente no transa sus acciones en alguna bolsa de valores. Banco BICE es una entidad bancaria de nicho, enfocada en la atención de empresas grandes y corporaciones, y en menor medida, en personas de sectores socioeconómicos altos. A junio de 2016, el banco, que es regulado por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF), posee una cartera de colocaciones netas de provisiones del orden de \$4.065 mil millones, representando un 2,94% del total préstamos del sistema financiero. El énfasis de la entidad son los créditos comerciales, los que alcanzan un 80,9% del portafolio, mientras que las colocaciones a personas corresponden a un 19,1% del total (16,1% en hipotecarios y 2,9% en consumo). La entidad divide sus negocios en cuatro sectores principales: i) banca corporativa; ii) banca de personas; iii) tesorería y; iv) filiales y otros. El segmento de banca corporativa entrega productos y servicios a empresas locales y extranjeras, corporaciones multinacionales, instituciones financieras y empresas del Estado, mientras que el segmento de personas provee productos y servicios a clientes personales y sociedades de inversión. El área de tesorería incluye la administración e intermediación del portafolio propio de inversiones, así como la administración y optimización de la estructura de financiamiento del banco.

#### 3.2 Filiales de Banco BICE a Junio de 2016

Bice Inversiones Corredores de Bolsa S.A.

Creada en 1984, como apoyo al giro bancario y aprovechando la importante base de clientes empresas y personas. Banco BICE participa en la sociedad en un 99,99%. Sus principales áreas de negocios están la inversión en fondos gestionados por BICE Inversiones AGF, ejecución de órdenes de compra y venta de acciones, simultáneas, instrumentos de renta fija y de intermediación financiera, operaciones de compra y venta de moneda extranjera, y operaciones en el exterior. A junio de 2016, la corredora de bolsa tiene activos por \$ 145.175 millones (MM\$), patrimonio por MM\$ 17.507 y ROE anual de 13,5%. Entre enero y julio de 2016, la corredora de bolsa tiene una participación del 4,53% sobre los montos transados, lo que la ubica en el 8vo. lugar de la industria.

#### *Bice Inversiones Administradora General de Fondos S.A.*

Sociedad comienza sus operaciones en abril de 1987, cuyo principal accionista es Banco BICE con un 99,9%. Su foco de negocio está en la administración de fondos mutuos, fondos de inversión públicos y privados. Actualmente administra 38 fondos en total, en montos que llegan a MMUSD 2.386 para fondos mutuos a junio de 2016 (5,6% de participación de mercado) y MMUSD 305 en fondos de inversión a diciembre de 2015 (2,6% de participación de mercado). A junio de 2016, la AGF tiene activos por MM\$ 17.349, patrimonio por MM\$ 15.708 y ROE anual de 21,2%.

#### *Bice Corredores de Seguros Ltda.*

Filial de Banco BICE en un 99,9%, comienza sus operaciones en junio de 1997, teniendo actualmente un foco de negocios de intermediación entre compañías de seguros y los clientes del Banco. A junio de 2016, tiene activos por MM\$ 4.793, patrimonio por MM\$ 3.718 y ROE anual de 26,1%.

#### *Bice Agente de Valores S.A.*

Propiedad de Banco BICE en un 99,9%, inicia sus operaciones en abril de 2009, con el objetivo de realizar operaciones por cuenta propia, consistentes en la compra de instrumentos de renta fija y su intermediación, no realizando operaciones por cuenta de terceros, excepto por la custodia de valores por operaciones de financiamiento (ventas con pactos de retrocompra). A junio de 2016, presenta activos por un total de MM\$ 152.574, patrimonio por MM\$ 70.637 y ROE anual de 5,5%.

#### *Bice Factoring S.A.*

Filial de Banco BICE en un 99,9%, constituida en abril de 2016 con un capital social de MM\$ 7.000, debido a una reorganización societaria con BICE Servicios Financieros (ex BICE Factoring), que inició sus operaciones en julio de 1993. Su negocio consiste en la compra de cuentas por cobrar originadas por ventas a plazos, como facturas, letras, cheques, contratos, saldos de precio, pagares, reintegro de IVA a las constructoras, títulos ejecutivos que documenten una venta o servicio o cualquier otro documento donde conste una obligación que deba ser pagada en un plazo determinado. No se contó con estados financieros debido a que es una sociedad anónima cerrada sin



la supervisión de alguna superintendencia. Según cifras de la ACHEF (Asociación Chilena de Factoring), la participación de mercado llega a un 2% a diciembre de 2015.

*Listado de 12 Mayores Accionistas de Banco BICE a Junio de 2016:*

Accionista	Participación
BICE Corp S.A.	99,908%
BICE Corredores de Bolsa S.A.	0,064%
Reyes Matte María Elvira	0,013%
Fuentes Vasquez Juana Alicia	0,004%
Fasani Coddou Adriana	0,004%
Rodríguez Fasani Rafael	0,003%
Matte Larraín Eliodoro	0,002%
Soc. de Inv. San Antonio Ltda.	0,001%
Valdés Aldunate Raul Patricio	0,001%
Rojas Hernández Walter Enrique	0,000%
Valdebenito Fuentes Rubén Alexis	0,000%
Fondo Mutuo Inv. y Rentas	0,000%
Otros 184 accionistas	0,000%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

### 3.3 Descripción BICE Corp S.A.

BICE Corp, compañía controlada por la Familia Matte, se constituyó en 1978 con el objeto de desarrollar el negocio de banca de inversiones en Chile, y en 1979 fue fundada su filial Banco BICE. En 1992 se formó junto a Allianz Inversiones, la sociedad Allianz BICE Compañía de Seguros de Vida S.A., y en 1999, BICE Corp tomó el 100% de su propiedad, cambiando el nombre a BICE Vida Compañía de Seguros de Vida S.A.

En 1998, se concretó la alianza estratégica con Mellon Bank y su Compañía de Fondos Mutuos Dreyfus, para fortalecer el negocio de administración de fondos. En el 2004, BICE Corp adquirió las participaciones de Mellon Bank en sus filiales, dándose término a la relación societaria.

En el 2001, se concretó con el grupo Rothschild su incorporación como accionista a BICE Chileconsult Asesorías Financieras S.A. y la venta de su participación accionaria en BICE Corp S.A. a miembros del grupo controlador. En el 2009, BICE Corp adquirió el 100% de la participación accionaria de Rothschild en esta filial.

En el 2004, BICE Corp tomó el control del 100% de Compañía de Seguros de Vida La Construcción S.A., fusionándola posteriormente con BICE Vida Compañía de Seguros S.A.

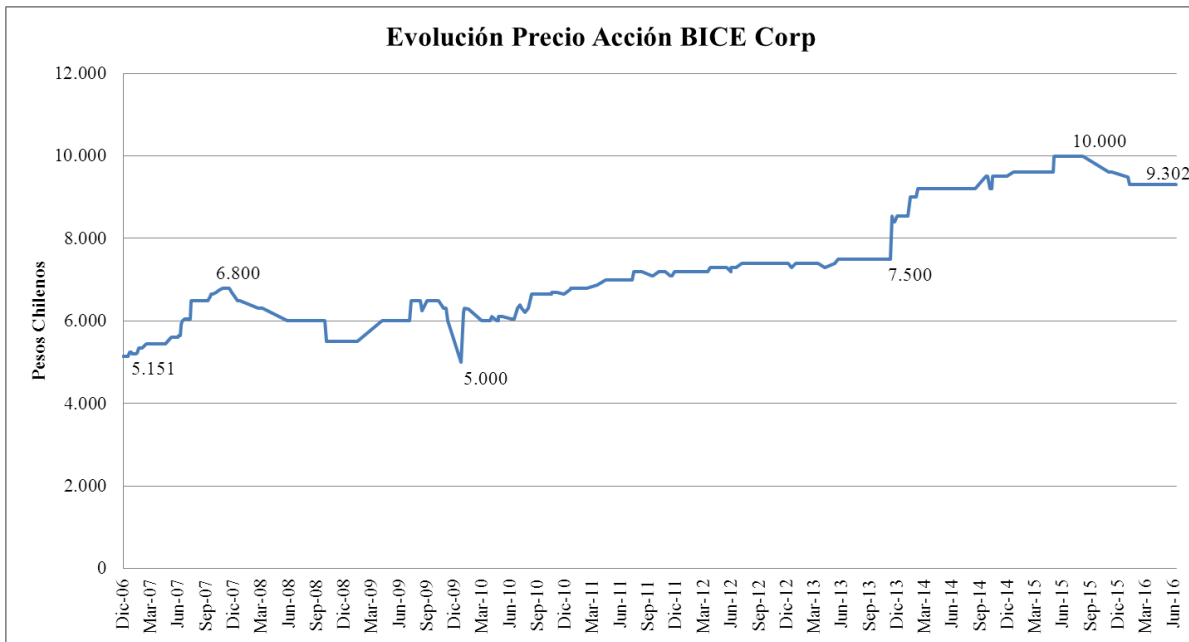
En 2005, BICE Corp se fusionó con la Sociedad de Renta Urbana S.A., potenciando el desarrollo del negocio inmobiliario. En 2006 se constituyó BICE Renta Urbana S.A., que dos años después dio origen a las sociedades BICE Renta Urbana S.A. y BICE Renta Urbana Dos S.A. Esta última contenía la mayor parte de los bienes raíces y contratos de arrendamiento comercial incorporados a BICE Corp con motivo de la fusión con Sociedad de Renta Urbana S.A. En 2009 BICE Renta Urbana Dos S.A. fue absorbida por BICE Vida Compañía de Seguros S.A.

En junio de 2013, BICE Corp en conjunto con Inversiones Kaufmann Chile S.A. crean BK SpA, sociedad que otorga créditos directos con la marca Crediautos e incorpora además el financiamiento vía leasing y crédito, a través de los puntos de venta de Kaufmann, de los vehículos comercializados por esta empresa y por sus empresas relacionadas, con la marca Kaufmann Servicios Financieros. A diciembre de 2015, BICE Corp S.A. posee 26 filiales, con un total de 2.655 empleados, 44 sucursales y 2 cajas auxiliares distribuidas a lo largo de Chile.

A junio de 2016, BICE Corp tiene activos contables por un total de MMUSD 13.012,37, patrimonio por MMUSD 1.190,41 y utilidad neta de los últimos seis meses de MMUSD 62,4. Por su parte, Banco BICE es uno de los activos más importantes de BICE Corp, debido a que a junio de 2016 tiene activos contables por MMUSD 8.315,69 (64% de los activos de BICE Corp), patrimonio por MMUSD 645,2 (54% del patrimonio de BICE Corp) y utilidad neta de seis meses de MMUSD 55,71 (89% de la utilidad de BICE Corp). Y en segundo orden de importancia, está BICE Vida Compañía de Seguros de Vida S.A., que a los primeros seis meses de 2016 administra una cartera de activos por MMUSD 4.549,82 (35% de los activos de BICE Corp), patrimonio por MMUSD 379,92 (32%) y utilidad neta de MMUSD 1,78 (3%).

*Evolución Bursátil Acción BICE Corp en Bolsa de Comercio de Santiago:*

A continuación se presenta un gráfico con la evolución del precio (en pesos chilenos) de la acción de BICE Corp en la Bolsa de Comercio de Santiago, entre diciembre de 2006 y junio de 2016.



Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

Al cierre de junio de 2016, el precio de la acción de BICE Corp cerró en \$ 9.302, rentando un 6,4% como medida de promedio anual compuesto de los últimos 9 años. Al mismo tiempo, dicho precio representa una capitalización bursátil o patrimonio económico para la compañía de MMUSD 1.196,51, con una relación precio / utilidad de 9,59 veces y relación patrimonio bolsa / libro de 1,005 veces.

Sin embargo, conforme la capitalización bursátil registrada de BICE Corp de MMUSD 1.196,51, no es posible inferir un valor fundamental para el patrimonio de Banco BICE, debido a la escasa liquidez de la acción que ha presentado en el último tiempo, transándose en la Bolsa de Comercio de Santiago solo un 9,6% de los días hábiles del último año.

### 3.4 Empresas Comparables a Banco BICE

#### *Empresa Comparable 1: Banco de Chile.*

Banco de Chile, que transa sus acciones de clase única (comunes) en la Bolsa de Comercio de Santiago y la Bolsa Electrónica de Chile, bajo el nemotécnico “Chile”, participa en los siguientes segmentos de negocios: i) minorista, que incluye personas de ingresos medio/alto, consumo masivo y pymes junto a microempresas; ii) mayorista, que engloba corporaciones y multinacionales, grandes empresas e inmobiliarias; iii) tesorería, que administra el portafolio de inversiones del banco y atiende las necesidades de inversión de sus clientes y custodia el cumplimiento de las políticas de liquidez y de riesgo de mercado; y iv) filiales, que considera diversas filiales entre las que destacan Banchile Corredores de Bolsa, Banchile AGF, Banchile Asesoría Financiera y Banchile Corredores de Seguros, y que incluye además servicios financieros, securitización y otros servicios de apoyo al giro. Su cartera de colocaciones brutas alcanzaba a junio de 2016 a \$ 25.088 mil millones, representando un poco más del 18% del sistema financiero. A diciembre de 2015, contaba con más de 1.172.000 deudores y 756.000 cuentas corrientes. En tanto, sus oficinas y cajeros automáticos alcanzaban a 419 y 1.441, respectivamente.

#### *Negocios en los que participa y porcentaje de incidencia sobre generación de resultados:*

Se mostrará el EBTDA de cada área de negocio, debido a que los intereses forman parte de la operación del negocio bancario.

	EBTDA (MM\$)	%
Minorista	174.701	50,6%
Mayorista	122.569	35,5%
Tesorería	32.072	9,3%
Filiales	16.160	4,7%
Total	345.502	100%

Fuente: EEFs Junio 2016

#### *Empresa Comparable 2: Banco Santander Chile.*

Banco universal, que transa sus acciones de clase única (comunes) en la Bolsa de Comercio de Santiago y la Bolsa Electrónica de Chile, bajo el nemotécnico “BSantander”, atiende a

prácticamente la totalidad de los segmentos de clientes, cubriendo un amplio mercado, el que incluye corporaciones, grandes y medianas empresas, tesorería, pequeñas empresas y personas de los segmentos alto, medio-alto y medio-bajo. Los principales segmentos de negocios son: i) Individuos y pymes, ii) Empresas e Institucionales, iii) Global Banking and Markets (GBM) y iv) Actividades Corporativas (principalmente gestión financiera o tesorería). El banco cuenta con compañías filiales que prestan servicios de apoyo a su giro, ofreciendo productos y servicios a sus clientes, como Santander S.A. Corredores de Bolsa, Santander Corredora de Seguros Ltda., Santander Agente de Valores Ltda. y Santander S.A. Sociedad Securitizadora. A junio de 2016 tiene colocaciones por \$ 26.401 mil millones, correspondientes a un poco más del 19% de participación de mercado.

*EBTDA de cada área de negocio.*

	EBTDA (MMS)	%
Individuos + Pymes	147.242	44,5%
Empresas e Institucionales	92.576	28,0%
Global Corporate Banking	59.896	18,1%
Tesorería	31.162	9,4%
<b>Total</b>	<b>330.876</b>	<b>100%</b>

Fuente: EEFs Junio 2016

*Empresa Comparable 3: Banco de Crédito e Inversiones.*

Entidad, que transa sus acciones de clase única (comunes) en la Bolsa de Comercio de Santiago y la Bolsa Electrónica de Chile, bajo el nemotécnico “BCI”, está presente en todos los negocios tradicionales de la banca, con productos y servicios orientados a personas, emprendedores y pymes, empresas y clientes corporativos. Desde 2015 cuenta con una filial en Florida, Estados Unidos (adquisición del 100% de City National Bank of Florida). Las áreas de negocios del BCI están segmentadas en Banca Retail, Comercial, Empresarios, División Comercial, Corporate & Investment Banking y División Finanzas C&IB. El Banco Retail incluye a personas naturales a través de las distintas plataformas (personal, preferencial, Nova y Tbank); el Banco Comercial atiende a empresas; las divisiones Comercial y Finanzas C&IB están orientadas a grandes corporaciones, clientes institucionales y de alto patrimonio y partícipes del mercado de capitales con necesidades de servicios financieros sofisticados, como banca de inversión, tesorería y otros.

Finalmente, la Banca Empresarios incluye a empresarios, emprendedores y microempresarios. La atención a los clientes de sus distintos segmentos a través de cada división es complementada con productos y servicios ofrecidos por sus filiales. A junio de 2016, la entidad muestra colocaciones por \$ 21.076 mil millones, que representan a un 14,35% de las colocaciones del sistema bancario (incluyendo activos en el extranjero).

*EBTDA de cada área de negocio.*

	EBTDA (MM\$)	%
Retail (personas)	68.532	33,9%
Empresarios	33.546	16,6%
Comercial	60.279	29,8%
Div. Comercial Corporate & Investment Banking	41.293	20,4%
Div. Finanzas Corporate & Investment Banking	-6.717	-3,3%
BCI Financial Group (City National Bank of Florida)	33.458	16,5%
Otros	-27.960	-13,8%
<b>Total</b>	<b>202.431</b>	<b>100%</b>

Fuente: EEFs Junio 2016

*Empresa Comparable 4: Itaú Corpbanca.*

La fusión de las entidades Itaú y Corpbanca se concretó en abril de 2016, con la incorporación de todos los activos, derechos, autorizaciones, permisos, obligaciones y pasivos del banco absorbido. El nuevo banco, cuya razón social es Itaú CorpBanca, que transa sus acciones de clase única (comunes) en la Bolsa de Comercio de Santiago y la Bolsa Electrónica de Chile, bajo el nemotécnico “Itaúcorp”, opera bajo las marcas Banco Itaú e Itaú Corpbanca, y es controlado por Itaú Unibanco Holding S.A. Este último tiene una participación en la propiedad del 33,58% y mantiene un pacto de accionistas con CorpGroup, que posee el 33,13% de la propiedad. Conforme a este pacto, Itaú es el único accionista controlador de Itaú Corpbanca. Con la fusión se dio origen a un banco de tamaño grande en la industria local y con actividad relevante en Colombia. A junio de 2016, la nueva institución tiene activos en torno a \$ 21.872 mil millones (conformados en un 70,2%

por los activos de Corpbanca y en un 29,8% por los de Banco Itaú Chile), con una participación de mercado de 11,9% en Chile y de 6% en Colombia.

*EBTDA de cada área de negocio.*

	EBTDA (MM\$)	%
Comercial	79.029	165,6%
Minorista	54.487	114,1%
Tesorería	37.472	78,5%
Otros Servicios Financieros	-134.421	-281,6%
Colombia	11.168	23,4%
Total	47.735	100%

Fuente: EEFs Junio 2016

### 3.5 Posición de Mercado de Banco BICE

En el siguiente cuadro, se presenta la evolución para los últimos seis períodos (de diciembre de 2011 a junio de 2016), de la participación de mercado en términos de colocaciones brutas, para Banco BICE y entidades comparables. Se destaca que las participaciones que se muestran, consideran solo las colocaciones producto de las operaciones de las entidades en Chile, excluyendo los negocios de Corpbanca en Colombia y de Banco de Crédito e Inversiones en Miami, Estados Unidos.

	2011	2012	2013	2014	2015	jun-16
Banco Santander-Chile	19,55%	18,96%	19,10%	18,69%	18,69%	19,09%
Banco de Chile	19,88%	19,00%	19,35%	18,35%	18,43%	18,14%
Banco del Estado de Chile	14,35%	14,19%	13,63%	13,92%	14,45%	14,95%
Banco de Crédito e Inversiones	12,84%	13,13%	13,18%	13,15%	12,93%	12,91%
Corpbanca	7,76%	8,37%	7,23%	7,40%	7,15%	11,92%
Scotiabank Chile	5,04%	4,98%	4,97%	5,23%	6,19%	6,18%
Banco Security	2,93%	3,02%	3,03%	3,03%	3,00%	3,04%
Banco Bice	2,78%	2,88%	2,92%	3,05%	2,99%	2,94%
Banco Consorcio	0,27%	0,43%	0,71%	0,99%	1,19%	1,21%
Banco Internacional	0,78%	0,69%	0,67%	0,63%	0,62%	0,62%

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF).

Nota: entidades financieras ordenadas en base a participaciones de mercado.

La participación de mercado de Banco BICE se ha mantenido relativamente estable en los últimos ejercicios bajo análisis, para llegar a junio de 2016 a 2,94%, situación parecida a la que muestra Banco Security, con una participación de 3,04%. Por su parte, dentro de las entidades financieras de

mayor tamaño, destaca Corpbanca con el crecimiento en 4,77 puntos porcentuales para llegar a junio de 2016 a 11,92%, debido a la fusión con Banco Itaú Chile.

### 3.6 Posición Industrial de Banco BICE en Riesgo de Cartera de Préstamos

Institución	Provisiones / Colocaciones (%)						Cartera con morosidad de 90 días o más / colocaciones (%)						Cobertura Cartera Morosa con más de 90 días (veces)					
	2011	2012	2013	2014	2015	Jun'16	2011	2012	2013	2014	2015	Jun'16	2011	2012	2013	2014	2015	Jun'16
Banco Bice	1,22	1,11	1,09	1,31	1,25	1,24	0,34	0,26	0,28	0,44	0,26	0,21	3,55	4,19	3,90	3,00	4,78	5,90
Banco Consorcio	2,73	2,01	1,98	1,77	1,60	1,66	0,85	0,64	0,73	0,49	0,47	0,35	3,21	3,12	2,72	3,60	3,42	4,71
Banco de Chile	2,17	2,25	2,25	2,35	2,41	2,39	1,01	0,96	1,11	1,21	1,20	1,27	2,15	2,35	2,03	1,94	2,01	1,89
Corpbanca	1,52	1,63	2,34	2,22	2,38	2,53	1,56	1,01	1,21	1,48	1,32	1,43	0,97	1,61	3,30	2,54	1,81	1,77
Banco Internacional	2,42	2,53	2,44	2,91	3,07	3,18	1,97	1,21	3,11	2,26	2,24	2,05	1,23	2,09	0,78	1,29	1,37	1,56
Banco Santander-Chile	3,00	2,90	2,89	3,06	2,98	3,01	2,93	3,15	2,91	2,81	2,54	2,14	1,02	0,92	0,99	1,09	1,17	1,40
Banco de Crédito e Inversiones	2,42	2,28	2,30	2,13	1,80	1,81	2,15	1,90	2,38	2,24	1,48	1,38	1,13	1,20	1,05	1,04	1,21	1,31
Banco Security	1,37	1,38	1,38	1,59	1,83	1,84	1,32	1,33	1,10	1,48	1,54	1,47	1,04	1,04	1,25	1,05	1,19	1,26
Scotiabank Chile	2,09	2,15	2,10	2,09	2,33	2,50	4,86	3,57	2,99	2,72	2,45	2,44	0,43	0,60	0,70	0,77	0,95	1,02
Banco del Estado de Chile	2,67	2,59	2,80	2,64	2,73	3,04	5,63	4,05	3,76	3,44	3,00	3,15	0,47	0,64	0,78	0,81	0,91	0,96
<b>Sistema Bancario</b>	<b>2,33</b>	<b>2,26</b>	<b>2,39</b>	<b>2,41</b>	<b>2,38</b>	<b>2,51</b>	<b>2,53</b>	<b>2,10</b>	<b>2,13</b>	<b>2,10</b>	<b>1,86</b>	<b>1,81</b>	<b>0,92</b>	<b>1,08</b>	<b>1,20</b>	<b>1,23</b>	<b>1,28</b>	<b>1,38</b>

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF).

Nota: entidades financieras ordenadas en base a cobertura de cartera morosa >90 días.

Banco BICE se destaca en la industria financiera por tener una de las carteras de créditos con menor riesgo, debido a que el stock de provisiones por riesgo de crédito (que se incrementa por cargos a resultados del Banco a medida que crecen las colocaciones) cubre la cartera impaga con más de 90 días de morosidad, en 5,9 veces a junio de 2016, la más alta de la industria, y 4,52 puntos más alto que el promedio del sistema financiero. Este indicador se sustenta principalmente en la baja proporción que tiene el Banco, en cartera morosa sobre 90 días, que a junio de 2016 llega a un decreciente 0,21%, inferior en 1,6 puntos porcentuales respecto del promedio del sistema financiero. Esto se deriva de la conservadora política de riesgo de crédito que históricamente ha mantenido el Banco, en el otorgamiento de préstamos y en su adecuado seguimiento de cartera.

El bajo riesgo que presenta la cartera de créditos del Banco, ha hecho que el gasto en riesgo que ha debido cargar a resultados sea bajo respecto de otras entidades. Esto, junto con la adecuada generación de ingresos por intereses, comisiones y operaciones financieras, además del adecuado mix de financiamiento de colocaciones (depositantes, bonistas y accionistas) que generan un bajo costo de fondo para el Banco, además de los controlados gastos de apoyo (remuneraciones, personal y gastos de administración), han generado que la rentabilidad de Banco BICE sea superior a otras entidades bancarias, y que el promedio de la industria. Es así, como a junio de 2016, el ROE anual del Banco llega a 18,9%, superior al 12,9% promedio del sistema bancario, debido también a la



participación en la industria de algunas entidades que están terminando sus operaciones, como Rabobank Chile, Banco París y Deutsche Bank Chile, que presentan pérdidas netas. Por su parte, a la misma fecha, el ROE anual de Banco de Chile alcanza un 22,6% y el de Banco Santander Chile un 19,48%.

### 3.7 Posición Patrimonial de Banco BICE en la Industria Bancaria

En la siguiente tabla, se muestra la evolución del Índice de Basilea (patrimonio efectivo / activos ponderados por riesgo de crédito) para Banco BICE y las entidades comparables, entre diciembre de 2011 y mayo de 2016.

Institución	Pat. Efectivo / Activos ponderados por riesgo de crédito (%)					
	2011	2012	2013	2014	2015	may'16
Banco Consorcio	23,48	24,29	20,59	18,61	16,86	17,12
Banco Internacional	11,76	12,37	12,34	12,56	14,77	14,12
Banco Bice	11,23	12,88	12,61	13,43	13,54	13,80
Banco de Crédito e Inversiones	13,92	13,60	13,44	13,78	12,00	13,45
Corpbanca	14,47	11,05	13,22	12,39	9,54	13,12
Banco de Chile	12,91	13,22	13,05	13,32	12,58	13,09
Banco Santander-Chile	14,73	13,72	13,82	14,01	13,37	12,87
Banco Security	12,03	11,92	12,19	12,47	12,10	12,77
Scotiabank Chile	15,61	14,53	14,66	13,38	11,50	11,99
Banco del Estado de Chile	12,59	11,47	11,25	11,49	11,70	11,77
<b>Sistema Bancario</b>	<b>13,93</b>	<b>13,31</b>	<b>13,32</b>	<b>13,39</b>	<b>12,62</b>	<b>13,36</b>

Nota: entidades ordenadas por Índice de Basilea a mayo de 2016.

A mayo de 2016, el Índice de Basilea de Banco BICE llega a 13,8%, superior al promedio de mercado de 13,36%, y que varias entidades financieras comparables. Esto se ha logrado, conforme a la adecuada política de dividendos que ha permitido al Banco, tanto entregar recursos a los accionistas como apoyar el crecimiento del Banco, y también gracias a la conservadora política de préstamos a sus clientes empresas y personas, manteniendo acotados riesgos de créditos.

La evolución de indicadores de Basilea para el Banco, hacen pensar que la entidad no debiera tener problemas con las nuevas exigencias de capital, conforme la aplicación de Basilea III, que regirá en plenitud a partir de 2018, donde el mínimo de este indicador deberá pasar gradualmente del actual 8% al 10,5%. Dado esto, no sería necesario un cambio en la política de dividendos ni un aumento de capital en el Banco, para cumplir con la nueva normativa de capitalización.

#### 4. Descripción del Financiamiento de Banco BICE

En esta sección se presenta un listado con todos los bonos emitidos por Banco BICE, vigentes al 30 de junio de 2016. Se destaca que a la misma fecha, la emisión con mayor plazo de vencimiento es el bono S6, nemotécnico UBICS60216, monto de UF 2.000.000, con maduración en febrero de 2041, tasa cupón de UF + 3,75% y TIR de UF + 3,41%<sup>8</sup>.

	<i>Observaciones</i>						
Bono	51						
Nemotécnico	BBIC510214						
Fecha de Emisión	01 de febrero de 2014						
Valor Nominal (VN o D)	50.000.000.000.-						
Moneda	Pesos chilenos						
Tipo de Colocación	Nacional						
Fecha de Vencimiento	01 de febrero de 2019						
Tipo de Bono	Bullet						
Tasa Cupón (k <sub>d</sub> )	5,75%						
Periodicidad	Semestral						
Número de pagos (N)	10						
	<b>N°</b>	<b>Fecha</b>	<b>Interés</b>	<b>Amort.</b>	<b>Flujo</b>	<b>Cap. Insol.</b>	
	0	01-02-14	0	0	0	100	
	1	01-08-14	2,875	0	2,875	100	
	2	01-02-15	2,875	0	2,875	100	
	3	01-08-15	2,875	0	2,875	100	
	4	01-02-16	2,875	0	2,875	100	
	5	01-08-16	2,875	0	2,875	100	
	6	01-02-17	2,875	0	2,875	100	
	7	01-08-17	2,875	0	2,875	100	
	8	01-02-18	2,875	0	2,875	100	
	9	01-08-18	2,875	0	2,875	100	
Tabla de Pagos	10	01-02-19	2,875	100	102,875	0	
Periodo de Gracia	No tiene período de gracia.						
Motivo de la Emisión	Refinanciamiento de pasivos y crecimiento en colocaciones.						
Clasificación de Riesgo	Feller Rate AA / estables Fitch Ratings AA / estables ICR Chile AA / estables						
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión (k <sub>b</sub> )	5,44% (Fuente: Risk América)						
Precio de venta el día de la emisión.	\$50.670.639.000.-						
Valor de Mercado	El día de la emisión se transó a 101,34 sobre la par. La transacción más reciente es del 22 de agosto de 2016, la que llega sobre la par a 102,52.						

<sup>8</sup> Fuente: Risk América.

	<b>Observaciones</b>																																																																								
Bono	64																																																																								
Nemotécnico	BBIC640116																																																																								
Fecha de Emisión	01 de enero de 2016																																																																								
Valor Nominal (VN o D)	40.000.000.000.-																																																																								
Moneda	Pesos chilenos																																																																								
Tipo de Colocación	Nacional																																																																								
Fecha de Vencimiento	01 de enero de 2021																																																																								
Tipo de Bono	Bullet																																																																								
Tasa Cupón (kd)	5,5%																																																																								
Periodicidad	Semestral																																																																								
Número de pagos (N)	10																																																																								
Tabla de Pagos	<table border="1"> <thead> <tr> <th>N°</th> <th>Fecha</th> <th>Interés</th> <th>Amort.</th> <th>Flujo</th> <th>Cap. Insol.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>0</td> <td>01-01-16</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>1</td> <td>01-07-16</td> <td>2,75</td> <td>0</td> <td>2,75</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>2</td> <td>01-01-17</td> <td>2,75</td> <td>0</td> <td>2,75</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>3</td> <td>01-07-17</td> <td>2,75</td> <td>0</td> <td>2,75</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>4</td> <td>01-01-18</td> <td>2,75</td> <td>0</td> <td>2,75</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>5</td> <td>01-07-18</td> <td>2,75</td> <td>0</td> <td>2,75</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>6</td> <td>01-01-19</td> <td>2,75</td> <td>0</td> <td>2,75</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>7</td> <td>01-07-19</td> <td>2,75</td> <td>0</td> <td>2,75</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>8</td> <td>01-01-20</td> <td>2,75</td> <td>0</td> <td>2,75</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>9</td> <td>01-07-20</td> <td>2,75</td> <td>0</td> <td>2,75</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>10</td> <td>01-01-21</td> <td>2,75</td> <td>100</td> <td>102,75</td> <td>0</td> </tr> </tbody> </table>	N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.	0	01-01-16	0	0	0	100	1	01-07-16	2,75	0	2,75	100	2	01-01-17	2,75	0	2,75	100	3	01-07-17	2,75	0	2,75	100	4	01-01-18	2,75	0	2,75	100	5	01-07-18	2,75	0	2,75	100	6	01-01-19	2,75	0	2,75	100	7	01-07-19	2,75	0	2,75	100	8	01-01-20	2,75	0	2,75	100	9	01-07-20	2,75	0	2,75	100	10	01-01-21	2,75	100	102,75	0
N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.																																																																				
0	01-01-16	0	0	0	100																																																																				
1	01-07-16	2,75	0	2,75	100																																																																				
2	01-01-17	2,75	0	2,75	100																																																																				
3	01-07-17	2,75	0	2,75	100																																																																				
4	01-01-18	2,75	0	2,75	100																																																																				
5	01-07-18	2,75	0	2,75	100																																																																				
6	01-01-19	2,75	0	2,75	100																																																																				
7	01-07-19	2,75	0	2,75	100																																																																				
8	01-01-20	2,75	0	2,75	100																																																																				
9	01-07-20	2,75	0	2,75	100																																																																				
10	01-01-21	2,75	100	102,75	0																																																																				
Periodo de Gracia	No tiene período de gracia.																																																																								
Motivo de la Emisión	Refinanciamiento de pasivos y crecimiento en colocaciones.																																																																								
Clasificación de Riesgo	Feller Rate AA / estables Fitch Ratings AA / estables ICR Chile AA / estables																																																																								
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión (kb)	4,65% (Fuente: Risk América)																																																																								
Precio de venta el día de la emisión.	\$41.501.396.000.-																																																																								
Valor de Mercado	El día de la emisión se transó a 103,75 sobre la par. La transacción más reciente es del 23 de agosto de 2016, la que llega sobre la par a 103,51.																																																																								

	<b>Observaciones</b>																																																																																																						
Bono	65																																																																																																						
Nemotécnico	BBIC650116																																																																																																						
Fecha de Emisión	01 de enero de 2016																																																																																																						
Valor Nominal (VN o D)	35.000.000.000.-																																																																																																						
Moneda	Pesos chilenos																																																																																																						
Tipo de Colocación	Nacional																																																																																																						
Fecha de Vencimiento	01 de enero de 2023																																																																																																						
Tipo de Bono	Bullet																																																																																																						
Tasa Cupón (kd)	5,75%																																																																																																						
Periodicidad	Semestral																																																																																																						
Número de pagos (N)	14																																																																																																						
Tabla de Pagos	<table border="1"> <thead> <tr> <th>N°</th> <th>Fecha</th> <th>Interés</th> <th>Amort.</th> <th>Flujo</th> <th>Cap. Insol.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>0</td><td>01-01-16</td><td>0</td><td>0</td><td>0</td><td>100</td></tr> <tr><td>1</td><td>01-07-16</td><td>2,875</td><td>0</td><td>2,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>2</td><td>01-01-17</td><td>2,875</td><td>0</td><td>2,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>3</td><td>01-07-17</td><td>2,875</td><td>0</td><td>2,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>4</td><td>01-01-18</td><td>2,875</td><td>0</td><td>2,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>5</td><td>01-07-18</td><td>2,875</td><td>0</td><td>2,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>6</td><td>01-01-19</td><td>2,875</td><td>0</td><td>2,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>7</td><td>01-07-19</td><td>2,875</td><td>0</td><td>2,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>8</td><td>01-01-20</td><td>2,875</td><td>0</td><td>2,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>9</td><td>01-07-20</td><td>2,875</td><td>0</td><td>2,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>10</td><td>01-01-21</td><td>2,875</td><td>0</td><td>2,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>11</td><td>01-07-21</td><td>2,875</td><td>0</td><td>2,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>12</td><td>01-01-22</td><td>2,875</td><td>0</td><td>2,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>13</td><td>01-07-22</td><td>2,875</td><td>0</td><td>2,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>14</td><td>01-01-23</td><td>2,875</td><td>100</td><td>102,875</td><td>0</td></tr> </tbody> </table>							N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.	0	01-01-16	0	0	0	100	1	01-07-16	2,875	0	2,875	100	2	01-01-17	2,875	0	2,875	100	3	01-07-17	2,875	0	2,875	100	4	01-01-18	2,875	0	2,875	100	5	01-07-18	2,875	0	2,875	100	6	01-01-19	2,875	0	2,875	100	7	01-07-19	2,875	0	2,875	100	8	01-01-20	2,875	0	2,875	100	9	01-07-20	2,875	0	2,875	100	10	01-01-21	2,875	0	2,875	100	11	01-07-21	2,875	0	2,875	100	12	01-01-22	2,875	0	2,875	100	13	01-07-22	2,875	0	2,875	100	14	01-01-23	2,875	100	102,875	0
N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.																																																																																																		
0	01-01-16	0	0	0	100																																																																																																		
1	01-07-16	2,875	0	2,875	100																																																																																																		
2	01-01-17	2,875	0	2,875	100																																																																																																		
3	01-07-17	2,875	0	2,875	100																																																																																																		
4	01-01-18	2,875	0	2,875	100																																																																																																		
5	01-07-18	2,875	0	2,875	100																																																																																																		
6	01-01-19	2,875	0	2,875	100																																																																																																		
7	01-07-19	2,875	0	2,875	100																																																																																																		
8	01-01-20	2,875	0	2,875	100																																																																																																		
9	01-07-20	2,875	0	2,875	100																																																																																																		
10	01-01-21	2,875	0	2,875	100																																																																																																		
11	01-07-21	2,875	0	2,875	100																																																																																																		
12	01-01-22	2,875	0	2,875	100																																																																																																		
13	01-07-22	2,875	0	2,875	100																																																																																																		
14	01-01-23	2,875	100	102,875	0																																																																																																		
Periodo de Gracia	No tiene período de gracia.																																																																																																						
Motivo de la Emisión	Refinanciamiento de pasivos y crecimiento en colocaciones.																																																																																																						
Clasificación de Riesgo	Feller Rate AA / estables Fitch Ratings AA / estables ICR Chile AA / estables																																																																																																						
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión (kb)	5,28% (Fuente: Risk América)																																																																																																						
Precio de venta el día de la emisión.	\$35.952.319.000.-																																																																																																						
Valor de Mercado	El día de la emisión se transó a 102,72 sobre la par. La transacción más reciente es del 23 de agosto de 2016, la que llega sobre la par a 105,34.																																																																																																						

	<b>Observaciones</b>																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Bono	49																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Nemotécnico	BBIC490710																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Fecha de Emisión	01 de julio de 2010																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Valor Nominal (VN o D)	UF 2.000.000.-																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Moneda	Unidades de fomento																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Tipo de Colocación	Nacional																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Fecha de Vencimiento	01 de julio de 2035																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Tipo de Bono	Amortización en últimos 10 pagos																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Tasa Cupón ( $k_d$ )	3,75%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Periodicidad	Semestral																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Número de pagos (N)	50																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Tabla de Pagos	<table border="1"> <thead> <tr> <th>N°</th> <th>Fecha</th> <th>Interés</th> <th>Amort.</th> <th>Flujo</th> <th>Cap. Insol.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>0</td><td>01-07-10</td><td>0</td><td>0</td><td>0</td><td>100</td></tr> <tr><td>1</td><td>01-01-11</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>2</td><td>01-07-11</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>3</td><td>01-01-12</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>4</td><td>01-07-12</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>5</td><td>01-01-13</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>6</td><td>01-07-13</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>7</td><td>01-01-14</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>8</td><td>01-07-14</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>9</td><td>01-01-15</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>10</td><td>01-07-15</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>11</td><td>01-01-16</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>12</td><td>01-07-16</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>13</td><td>01-01-17</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>14</td><td>01-07-17</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>15</td><td>01-01-18</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>16</td><td>01-07-18</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>17</td><td>01-01-19</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>18</td><td>01-07-19</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>19</td><td>01-01-20</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>20</td><td>01-07-20</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>21</td><td>01-01-21</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>22</td><td>01-07-21</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>23</td><td>01-01-22</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>24</td><td>01-07-22</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>25</td><td>01-01-23</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>26</td><td>01-07-23</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>27</td><td>01-01-24</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>28</td><td>01-07-24</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>29</td><td>01-01-25</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>30</td><td>01-07-25</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>31</td><td>01-01-26</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>32</td><td>01-07-26</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>33</td><td>01-01-27</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>34</td><td>01-07-27</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>35</td><td>01-01-28</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>36</td><td>01-07-28</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>37</td><td>01-01-29</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>38</td><td>01-07-29</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>39</td><td>01-01-30</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>40</td><td>01-07-30</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>41</td><td>01-01-31</td><td>1,875</td><td>10</td><td>11,875</td><td>90</td></tr> <tr><td>42</td><td>01-07-31</td><td>1,6875</td><td>10</td><td>11,6875</td><td>80</td></tr> <tr><td>43</td><td>01-01-32</td><td>1,5</td><td>10</td><td>11,5</td><td>70</td></tr> <tr><td>44</td><td>01-07-32</td><td>1,3125</td><td>10</td><td>11,3125</td><td>60</td></tr> <tr><td>45</td><td>01-01-33</td><td>1,125</td><td>10</td><td>11,125</td><td>50</td></tr> <tr><td>46</td><td>01-07-33</td><td>0,9375</td><td>10</td><td>10,9375</td><td>40</td></tr> <tr><td>47</td><td>01-01-34</td><td>0,75</td><td>10</td><td>10,75</td><td>30</td></tr> <tr><td>48</td><td>01-07-34</td><td>0,5625</td><td>10</td><td>10,5625</td><td>20</td></tr> <tr><td>49</td><td>01-01-35</td><td>0,375</td><td>10</td><td>10,375</td><td>10</td></tr> <tr><td>50</td><td>01-07-35</td><td>0,1875</td><td>10</td><td>10,1875</td><td>0</td></tr> </tbody> </table>	N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.	0	01-07-10	0	0	0	100	1	01-01-11	1,875	0	1,875	100	2	01-07-11	1,875	0	1,875	100	3	01-01-12	1,875	0	1,875	100	4	01-07-12	1,875	0	1,875	100	5	01-01-13	1,875	0	1,875	100	6	01-07-13	1,875	0	1,875	100	7	01-01-14	1,875	0	1,875	100	8	01-07-14	1,875	0	1,875	100	9	01-01-15	1,875	0	1,875	100	10	01-07-15	1,875	0	1,875	100	11	01-01-16	1,875	0	1,875	100	12	01-07-16	1,875	0	1,875	100	13	01-01-17	1,875	0	1,875	100	14	01-07-17	1,875	0	1,875	100	15	01-01-18	1,875	0	1,875	100	16	01-07-18	1,875	0	1,875	100	17	01-01-19	1,875	0	1,875	100	18	01-07-19	1,875	0	1,875	100	19	01-01-20	1,875	0	1,875	100	20	01-07-20	1,875	0	1,875	100	21	01-01-21	1,875	0	1,875	100	22	01-07-21	1,875	0	1,875	100	23	01-01-22	1,875	0	1,875	100	24	01-07-22	1,875	0	1,875	100	25	01-01-23	1,875	0	1,875	100	26	01-07-23	1,875	0	1,875	100	27	01-01-24	1,875	0	1,875	100	28	01-07-24	1,875	0	1,875	100	29	01-01-25	1,875	0	1,875	100	30	01-07-25	1,875	0	1,875	100	31	01-01-26	1,875	0	1,875	100	32	01-07-26	1,875	0	1,875	100	33	01-01-27	1,875	0	1,875	100	34	01-07-27	1,875	0	1,875	100	35	01-01-28	1,875	0	1,875	100	36	01-07-28	1,875	0	1,875	100	37	01-01-29	1,875	0	1,875	100	38	01-07-29	1,875	0	1,875	100	39	01-01-30	1,875	0	1,875	100	40	01-07-30	1,875	0	1,875	100	41	01-01-31	1,875	10	11,875	90	42	01-07-31	1,6875	10	11,6875	80	43	01-01-32	1,5	10	11,5	70	44	01-07-32	1,3125	10	11,3125	60	45	01-01-33	1,125	10	11,125	50	46	01-07-33	0,9375	10	10,9375	40	47	01-01-34	0,75	10	10,75	30	48	01-07-34	0,5625	10	10,5625	20	49	01-01-35	0,375	10	10,375	10	50	01-07-35	0,1875	10	10,1875	0
N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
0	01-07-10	0	0	0	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
1	01-01-11	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
2	01-07-11	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
3	01-01-12	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
4	01-07-12	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
5	01-01-13	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
6	01-07-13	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
7	01-01-14	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
8	01-07-14	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
9	01-01-15	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
10	01-07-15	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
11	01-01-16	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
12	01-07-16	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
13	01-01-17	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
14	01-07-17	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
15	01-01-18	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
16	01-07-18	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
17	01-01-19	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
18	01-07-19	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
19	01-01-20	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
20	01-07-20	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
21	01-01-21	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
22	01-07-21	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
23	01-01-22	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
24	01-07-22	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
25	01-01-23	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
26	01-07-23	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
27	01-01-24	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
28	01-07-24	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
29	01-01-25	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
30	01-07-25	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
31	01-01-26	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
32	01-07-26	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
33	01-01-27	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
34	01-07-27	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
35	01-01-28	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
36	01-07-28	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
37	01-01-29	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
38	01-07-29	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
39	01-01-30	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
40	01-07-30	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
41	01-01-31	1,875	10	11,875	90																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
42	01-07-31	1,6875	10	11,6875	80																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
43	01-01-32	1,5	10	11,5	70																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
44	01-07-32	1,3125	10	11,3125	60																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
45	01-01-33	1,125	10	11,125	50																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
46	01-07-33	0,9375	10	10,9375	40																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
47	01-01-34	0,75	10	10,75	30																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
48	01-07-34	0,5625	10	10,5625	20																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
49	01-01-35	0,375	10	10,375	10																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
50	01-07-35	0,1875	10	10,1875	0																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
Periodo de Gracia	No tiene período de gracia.																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Motivo de la Emisión	Refinanciamiento de pasivos y crecimiento en colocaciones.																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Clasificación de Riesgo	Feller Rate AA / estables Fitch Ratings AA / estables ICR Chile AA / estables																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión ( $k_b$ )	3,6% (Fuente: Risk América)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Precio de venta el día de la emisión.	UF 2.046.276,79.-																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Valor de Mercado	El día de la emisión se transó a 102,31 sobre la par. La transacción más reciente es del 22 de agosto de 2016, la que llega sobre la par a 115,11.																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								

	<b>Observaciones</b>																																																																																																																																				
Bono	53																																																																																																																																				
Nemotécnico	BBIC530312																																																																																																																																				
Fecha de Emisión	01 de marzo de 2012																																																																																																																																				
Valor Nominal (VN o D)	UF 5.000.000.-																																																																																																																																				
Moneda	Unidades de fomento																																																																																																																																				
Tipo de Colocación	Nacional																																																																																																																																				
Fecha de Vencimiento	01 de marzo de 2022																																																																																																																																				
Tipo de Bono	Bullet																																																																																																																																				
Tasa Cupón ( $k_d$ )	3,0 %																																																																																																																																				
Periodicidad	Semestral																																																																																																																																				
Número de pagos (N)	20																																																																																																																																				
Tabla de Pagos	<table border="1"> <thead> <tr> <th>N°</th> <th>Fecha</th> <th>Interés</th> <th>Amort.</th> <th>Flujo</th> <th>Cap. Insol.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>0</td><td>01-03-12</td><td>0</td><td>0</td><td>0</td><td>100</td></tr> <tr><td>1</td><td>01-09-12</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>2</td><td>01-03-13</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>3</td><td>01-09-13</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>4</td><td>01-03-14</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>5</td><td>01-09-14</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>6</td><td>01-03-15</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>7</td><td>01-09-15</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>8</td><td>01-03-16</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>9</td><td>01-09-16</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>10</td><td>01-03-17</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>11</td><td>01-09-17</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>12</td><td>01-03-18</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>13</td><td>01-09-18</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>14</td><td>01-03-19</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>15</td><td>01-09-19</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>16</td><td>01-03-20</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>17</td><td>01-09-20</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>18</td><td>01-03-21</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>19</td><td>01-09-21</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>20</td><td>01-03-22</td><td>1,5</td><td>100</td><td>101,5</td><td>0</td></tr> </tbody> </table>	N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.	0	01-03-12	0	0	0	100	1	01-09-12	1,5	0	1,5	100	2	01-03-13	1,5	0	1,5	100	3	01-09-13	1,5	0	1,5	100	4	01-03-14	1,5	0	1,5	100	5	01-09-14	1,5	0	1,5	100	6	01-03-15	1,5	0	1,5	100	7	01-09-15	1,5	0	1,5	100	8	01-03-16	1,5	0	1,5	100	9	01-09-16	1,5	0	1,5	100	10	01-03-17	1,5	0	1,5	100	11	01-09-17	1,5	0	1,5	100	12	01-03-18	1,5	0	1,5	100	13	01-09-18	1,5	0	1,5	100	14	01-03-19	1,5	0	1,5	100	15	01-09-19	1,5	0	1,5	100	16	01-03-20	1,5	0	1,5	100	17	01-09-20	1,5	0	1,5	100	18	01-03-21	1,5	0	1,5	100	19	01-09-21	1,5	0	1,5	100	20	01-03-22	1,5	100	101,5	0
N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.																																																																																																																																
0	01-03-12	0	0	0	100																																																																																																																																
1	01-09-12	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
2	01-03-13	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
3	01-09-13	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
4	01-03-14	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
5	01-09-14	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
6	01-03-15	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
7	01-09-15	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
8	01-03-16	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
9	01-09-16	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
10	01-03-17	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
11	01-09-17	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
12	01-03-18	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
13	01-09-18	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
14	01-03-19	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
15	01-09-19	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
16	01-03-20	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
17	01-09-20	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
18	01-03-21	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
19	01-09-21	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
20	01-03-22	1,5	100	101,5	0																																																																																																																																
Periodo de Gracia	No tiene período de gracia.																																																																																																																																				
Motivo de la Emisión	Refinanciamiento de pasivos y crecimiento en colocaciones.																																																																																																																																				
Clasificación de Riesgo	Feller Rate AA / estables Fitch Ratings AA / estables ICR Chile AA / estables																																																																																																																																				
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión ( $k_b$ )	3,59% (Fuente: Risk América)																																																																																																																																				
Precio de venta el día de la emisión.	UF 4.753.976,17.-																																																																																																																																				
Valor de Mercado	El día de la emisión se transó a 95,08 bajo la par. La transacción más reciente es del 23 de agosto de 2016, la que llega sobre la par a 104,76.																																																																																																																																				

	<i>Observaciones</i>																																																																																																																																				
Bono	48																																																																																																																																				
Nemotécnico	BBIC480510																																																																																																																																				
Fecha de Emisión	01 de mayo de 2010																																																																																																																																				
Valor Nominal (VN o D)	UF 5.000.000.-																																																																																																																																				
Moneda	Unidades de fomento																																																																																																																																				
Tipo de Colocación	Nacional																																																																																																																																				
Fecha de Vencimiento	01 de mayo de 2020																																																																																																																																				
Tipo de Bono	Bullet																																																																																																																																				
Tasa Cupón ( $k_d$ )	3,5%																																																																																																																																				
Periodicidad	Semestral																																																																																																																																				
Número de pagos (N)	20																																																																																																																																				
Tabla de Pagos	<table border="1"> <thead> <tr> <th>N°</th> <th>Fecha</th> <th>Interés</th> <th>Amort.</th> <th>Flujo</th> <th>Cap. Insol.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>0</td><td>01-05-10</td><td>0</td><td>0</td><td>0</td><td>100</td></tr> <tr><td>1</td><td>01-11-10</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>2</td><td>01-05-11</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>3</td><td>01-11-11</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>4</td><td>01-05-12</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>5</td><td>01-11-12</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>6</td><td>01-05-13</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>7</td><td>01-11-13</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>8</td><td>01-05-14</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>9</td><td>01-11-14</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>10</td><td>01-05-15</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>11</td><td>01-11-15</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>12</td><td>01-05-16</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>13</td><td>01-11-16</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>14</td><td>01-05-17</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>15</td><td>01-11-17</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>16</td><td>01-05-18</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>17</td><td>01-11-18</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>18</td><td>01-05-19</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>19</td><td>01-11-19</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>20</td><td>01-05-20</td><td>1,75</td><td>100</td><td>101,75</td><td>0</td></tr> </tbody> </table>	N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.	0	01-05-10	0	0	0	100	1	01-11-10	1,75	0	1,75	100	2	01-05-11	1,75	0	1,75	100	3	01-11-11	1,75	0	1,75	100	4	01-05-12	1,75	0	1,75	100	5	01-11-12	1,75	0	1,75	100	6	01-05-13	1,75	0	1,75	100	7	01-11-13	1,75	0	1,75	100	8	01-05-14	1,75	0	1,75	100	9	01-11-14	1,75	0	1,75	100	10	01-05-15	1,75	0	1,75	100	11	01-11-15	1,75	0	1,75	100	12	01-05-16	1,75	0	1,75	100	13	01-11-16	1,75	0	1,75	100	14	01-05-17	1,75	0	1,75	100	15	01-11-17	1,75	0	1,75	100	16	01-05-18	1,75	0	1,75	100	17	01-11-18	1,75	0	1,75	100	18	01-05-19	1,75	0	1,75	100	19	01-11-19	1,75	0	1,75	100	20	01-05-20	1,75	100	101,75	0
N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.																																																																																																																																
0	01-05-10	0	0	0	100																																																																																																																																
1	01-11-10	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
2	01-05-11	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
3	01-11-11	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
4	01-05-12	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
5	01-11-12	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
6	01-05-13	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
7	01-11-13	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
8	01-05-14	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
9	01-11-14	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
10	01-05-15	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
11	01-11-15	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
12	01-05-16	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
13	01-11-16	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
14	01-05-17	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
15	01-11-17	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
16	01-05-18	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
17	01-11-18	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
18	01-05-19	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
19	01-11-19	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
20	01-05-20	1,75	100	101,75	0																																																																																																																																
Periodo de Gracia	No tiene período de gracia.																																																																																																																																				
Motivo de la Emisión	Refinanciamiento de pasivos y crecimiento en colocaciones.																																																																																																																																				
Clasificación de Riesgo	Feller Rate AA / estables Fitch Ratings AA / estables ICR Chile AA / estables																																																																																																																																				
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión ( $k_b$ )	3,59% (Fuente: Risk América)																																																																																																																																				
Precio de venta el día de la emisión.	UF 5.004.190,26.-																																																																																																																																				
Valor de Mercado	El día de la emisión se transó a 100,08 sobre la par. La transacción más reciente es del 23 de agosto de 2016, la que llega sobre la par a 105,43.																																																																																																																																				

	<b>Observaciones</b>																																																																																																																																																																																																																																																																								
Bono	S1																																																																																																																																																																																																																																																																								
Nemotécnico	UBICS11096																																																																																																																																																																																																																																																																								
Fecha de Emisión	01 de octubre de 1996																																																																																																																																																																																																																																																																								
Valor Nominal (VN o D)	UF 1.000.000.-																																																																																																																																																																																																																																																																								
Moneda	Unidades de fomento																																																																																																																																																																																																																																																																								
Tipo de Colocación	Nacional																																																																																																																																																																																																																																																																								
Fecha de Vencimiento	01 de octubre de 2017																																																																																																																																																																																																																																																																								
Tipo de Bono	Francés																																																																																																																																																																																																																																																																								
Tasa Cupón ( $k_d$ )	6,5%																																																																																																																																																																																																																																																																								
Periodicidad	Semestral																																																																																																																																																																																																																																																																								
Número de pagos (N)	42																																																																																																																																																																																																																																																																								
Tabla de Pagos	<table border="1"> <thead> <tr> <th>N°</th> <th>Fecha</th> <th>Interés</th> <th>Amort.</th> <th>Flujo</th> <th>Cap. Insol.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>0</td><td>01-10-96</td><td>0</td><td>0</td><td>0</td><td>100</td></tr> <tr><td>1</td><td>01-04-97</td><td>3,234948</td><td>0</td><td>3,234948</td><td>100</td></tr> <tr><td>2</td><td>01-10-97</td><td>3,25301</td><td>0</td><td>3,25301</td><td>100</td></tr> <tr><td>3</td><td>01-04-98</td><td>3,234948</td><td>0</td><td>3,234948</td><td>100</td></tr> <tr><td>4</td><td>01-10-98</td><td>3,25301</td><td>0</td><td>3,25301</td><td>100</td></tr> <tr><td>5</td><td>01-04-99</td><td>3,234948</td><td>2,631578</td><td>5,866526</td><td>97,368422</td></tr> <tr><td>6</td><td>01-10-99</td><td>3,167404</td><td>2,631578</td><td>5,798982</td><td>94,736844</td></tr> <tr><td>7</td><td>01-04-00</td><td>3,081798</td><td>2,631578</td><td>5,713376</td><td>92,105266</td></tr> <tr><td>8</td><td>01-10-00</td><td>2,996192</td><td>2,631578</td><td>5,62777</td><td>89,473688</td></tr> <tr><td>9</td><td>01-04-01</td><td>2,894428</td><td>2,631578</td><td>5,526006</td><td>86,84211</td></tr> <tr><td>10</td><td>01-10-01</td><td>2,824982</td><td>2,631578</td><td>5,45656</td><td>84,210532</td></tr> <tr><td>11</td><td>01-04-02</td><td>2,724168</td><td>2,631578</td><td>5,355746</td><td>81,578954</td></tr> <tr><td>12</td><td>01-10-02</td><td>2,65377</td><td>2,631578</td><td>5,285348</td><td>78,947376</td></tr> <tr><td>13</td><td>01-04-03</td><td>2,553908</td><td>2,631578</td><td>5,185486</td><td>76,315798</td></tr> <tr><td>14</td><td>01-10-03</td><td>2,48256</td><td>2,631578</td><td>5,114138</td><td>73,68422</td></tr> <tr><td>15</td><td>01-04-04</td><td>2,396954</td><td>2,631578</td><td>5,028532</td><td>71,052642</td></tr> <tr><td>16</td><td>01-10-04</td><td>2,311348</td><td>2,631578</td><td>4,942926</td><td>68,421064</td></tr> <tr><td>17</td><td>01-04-05</td><td>2,213386</td><td>2,631578</td><td>4,844964</td><td>65,789486</td></tr> <tr><td>18</td><td>01-10-05</td><td>2,140138</td><td>2,631578</td><td>4,771716</td><td>63,157908</td></tr> <tr><td>19</td><td>01-04-06</td><td>2,043126</td><td>2,631578</td><td>4,674704</td><td>60,52633</td></tr> <tr><td>20</td><td>01-10-06</td><td>1,968928</td><td>2,631578</td><td>4,600506</td><td>57,894752</td></tr> <tr><td>21</td><td>01-04-07</td><td>1,872866</td><td>2,631578</td><td>4,504444</td><td>55,263174</td></tr> <tr><td>22</td><td>01-10-07</td><td>1,797716</td><td>2,631578</td><td>4,429294</td><td>52,631596</td></tr> <tr><td>23</td><td>01-04-08</td><td>1,71211</td><td>2,631578</td><td>4,343688</td><td>50,000018</td></tr> <tr><td>24</td><td>01-10-08</td><td>1,626506</td><td>2,631578</td><td>4,258084</td><td>47,36844</td></tr> <tr><td>25</td><td>01-04-09</td><td>1,532344</td><td>2,631578</td><td>4,163922</td><td>44,736862</td></tr> <tr><td>26</td><td>01-10-09</td><td>1,455294</td><td>2,631578</td><td>4,086872</td><td>42,105284</td></tr> <tr><td>27</td><td>01-04-10</td><td>1,362084</td><td>2,631578</td><td>3,993662</td><td>39,473706</td></tr> <tr><td>28</td><td>01-10-10</td><td>1,284084</td><td>2,631578</td><td>3,915662</td><td>36,842128</td></tr> <tr><td>29</td><td>01-04-11</td><td>1,191824</td><td>2,631578</td><td>3,823402</td><td>34,21055</td></tr> <tr><td>30</td><td>01-10-11</td><td>1,112872</td><td>2,631578</td><td>3,74445</td><td>31,578972</td></tr> <tr><td>31</td><td>01-04-12</td><td>1,027267</td><td>2,631578</td><td>3,658845</td><td>28,947394</td></tr> <tr><td>32</td><td>01-10-12</td><td>0,941662</td><td>2,631578</td><td>3,57324</td><td>26,315816</td></tr> <tr><td>33</td><td>01-04-13</td><td>0,851304</td><td>2,631578</td><td>3,482882</td><td>23,684238</td></tr> <tr><td>34</td><td>01-10-13</td><td>0,77045</td><td>2,631578</td><td>3,402028</td><td>21,05266</td></tr> <tr><td>35</td><td>01-04-14</td><td>0,681042</td><td>2,631578</td><td>3,31262</td><td>18,421082</td></tr> <tr><td>36</td><td>01-10-14</td><td>0,59924</td><td>2,631578</td><td>3,230818</td><td>15,789504</td></tr> <tr><td>37</td><td>01-04-15</td><td>0,510782</td><td>2,631578</td><td>3,14236</td><td>13,157926</td></tr> <tr><td>38</td><td>01-10-15</td><td>0,428028</td><td>2,631578</td><td>3,059606</td><td>10,526348</td></tr> <tr><td>39</td><td>01-04-16</td><td>0,342424</td><td>2,631578</td><td>2,974002</td><td>7,89477</td></tr> <tr><td>40</td><td>01-10-16</td><td>0,256818</td><td>2,631578</td><td>2,888396</td><td>5,263192</td></tr> <tr><td>41</td><td>01-04-17</td><td>0,170262</td><td>2,631578</td><td>2,80184</td><td>2,631614</td></tr> <tr><td>42</td><td>01-10-17</td><td>0,085606</td><td>2,631614</td><td>2,71722</td><td>0</td></tr> </tbody> </table>	N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.	0	01-10-96	0	0	0	100	1	01-04-97	3,234948	0	3,234948	100	2	01-10-97	3,25301	0	3,25301	100	3	01-04-98	3,234948	0	3,234948	100	4	01-10-98	3,25301	0	3,25301	100	5	01-04-99	3,234948	2,631578	5,866526	97,368422	6	01-10-99	3,167404	2,631578	5,798982	94,736844	7	01-04-00	3,081798	2,631578	5,713376	92,105266	8	01-10-00	2,996192	2,631578	5,62777	89,473688	9	01-04-01	2,894428	2,631578	5,526006	86,84211	10	01-10-01	2,824982	2,631578	5,45656	84,210532	11	01-04-02	2,724168	2,631578	5,355746	81,578954	12	01-10-02	2,65377	2,631578	5,285348	78,947376	13	01-04-03	2,553908	2,631578	5,185486	76,315798	14	01-10-03	2,48256	2,631578	5,114138	73,68422	15	01-04-04	2,396954	2,631578	5,028532	71,052642	16	01-10-04	2,311348	2,631578	4,942926	68,421064	17	01-04-05	2,213386	2,631578	4,844964	65,789486	18	01-10-05	2,140138	2,631578	4,771716	63,157908	19	01-04-06	2,043126	2,631578	4,674704	60,52633	20	01-10-06	1,968928	2,631578	4,600506	57,894752	21	01-04-07	1,872866	2,631578	4,504444	55,263174	22	01-10-07	1,797716	2,631578	4,429294	52,631596	23	01-04-08	1,71211	2,631578	4,343688	50,000018	24	01-10-08	1,626506	2,631578	4,258084	47,36844	25	01-04-09	1,532344	2,631578	4,163922	44,736862	26	01-10-09	1,455294	2,631578	4,086872	42,105284	27	01-04-10	1,362084	2,631578	3,993662	39,473706	28	01-10-10	1,284084	2,631578	3,915662	36,842128	29	01-04-11	1,191824	2,631578	3,823402	34,21055	30	01-10-11	1,112872	2,631578	3,74445	31,578972	31	01-04-12	1,027267	2,631578	3,658845	28,947394	32	01-10-12	0,941662	2,631578	3,57324	26,315816	33	01-04-13	0,851304	2,631578	3,482882	23,684238	34	01-10-13	0,77045	2,631578	3,402028	21,05266	35	01-04-14	0,681042	2,631578	3,31262	18,421082	36	01-10-14	0,59924	2,631578	3,230818	15,789504	37	01-04-15	0,510782	2,631578	3,14236	13,157926	38	01-10-15	0,428028	2,631578	3,059606	10,526348	39	01-04-16	0,342424	2,631578	2,974002	7,89477	40	01-10-16	0,256818	2,631578	2,888396	5,263192	41	01-04-17	0,170262	2,631578	2,80184	2,631614	42	01-10-17	0,085606	2,631614	2,71722	0
N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.																																																																																																																																																																																																																																																																				
0	01-10-96	0	0	0	100																																																																																																																																																																																																																																																																				
1	01-04-97	3,234948	0	3,234948	100																																																																																																																																																																																																																																																																				
2	01-10-97	3,25301	0	3,25301	100																																																																																																																																																																																																																																																																				
3	01-04-98	3,234948	0	3,234948	100																																																																																																																																																																																																																																																																				
4	01-10-98	3,25301	0	3,25301	100																																																																																																																																																																																																																																																																				
5	01-04-99	3,234948	2,631578	5,866526	97,368422																																																																																																																																																																																																																																																																				
6	01-10-99	3,167404	2,631578	5,798982	94,736844																																																																																																																																																																																																																																																																				
7	01-04-00	3,081798	2,631578	5,713376	92,105266																																																																																																																																																																																																																																																																				
8	01-10-00	2,996192	2,631578	5,62777	89,473688																																																																																																																																																																																																																																																																				
9	01-04-01	2,894428	2,631578	5,526006	86,84211																																																																																																																																																																																																																																																																				
10	01-10-01	2,824982	2,631578	5,45656	84,210532																																																																																																																																																																																																																																																																				
11	01-04-02	2,724168	2,631578	5,355746	81,578954																																																																																																																																																																																																																																																																				
12	01-10-02	2,65377	2,631578	5,285348	78,947376																																																																																																																																																																																																																																																																				
13	01-04-03	2,553908	2,631578	5,185486	76,315798																																																																																																																																																																																																																																																																				
14	01-10-03	2,48256	2,631578	5,114138	73,68422																																																																																																																																																																																																																																																																				
15	01-04-04	2,396954	2,631578	5,028532	71,052642																																																																																																																																																																																																																																																																				
16	01-10-04	2,311348	2,631578	4,942926	68,421064																																																																																																																																																																																																																																																																				
17	01-04-05	2,213386	2,631578	4,844964	65,789486																																																																																																																																																																																																																																																																				
18	01-10-05	2,140138	2,631578	4,771716	63,157908																																																																																																																																																																																																																																																																				
19	01-04-06	2,043126	2,631578	4,674704	60,52633																																																																																																																																																																																																																																																																				
20	01-10-06	1,968928	2,631578	4,600506	57,894752																																																																																																																																																																																																																																																																				
21	01-04-07	1,872866	2,631578	4,504444	55,263174																																																																																																																																																																																																																																																																				
22	01-10-07	1,797716	2,631578	4,429294	52,631596																																																																																																																																																																																																																																																																				
23	01-04-08	1,71211	2,631578	4,343688	50,000018																																																																																																																																																																																																																																																																				
24	01-10-08	1,626506	2,631578	4,258084	47,36844																																																																																																																																																																																																																																																																				
25	01-04-09	1,532344	2,631578	4,163922	44,736862																																																																																																																																																																																																																																																																				
26	01-10-09	1,455294	2,631578	4,086872	42,105284																																																																																																																																																																																																																																																																				
27	01-04-10	1,362084	2,631578	3,993662	39,473706																																																																																																																																																																																																																																																																				
28	01-10-10	1,284084	2,631578	3,915662	36,842128																																																																																																																																																																																																																																																																				
29	01-04-11	1,191824	2,631578	3,823402	34,21055																																																																																																																																																																																																																																																																				
30	01-10-11	1,112872	2,631578	3,74445	31,578972																																																																																																																																																																																																																																																																				
31	01-04-12	1,027267	2,631578	3,658845	28,947394																																																																																																																																																																																																																																																																				
32	01-10-12	0,941662	2,631578	3,57324	26,315816																																																																																																																																																																																																																																																																				
33	01-04-13	0,851304	2,631578	3,482882	23,684238																																																																																																																																																																																																																																																																				
34	01-10-13	0,77045	2,631578	3,402028	21,05266																																																																																																																																																																																																																																																																				
35	01-04-14	0,681042	2,631578	3,31262	18,421082																																																																																																																																																																																																																																																																				
36	01-10-14	0,59924	2,631578	3,230818	15,789504																																																																																																																																																																																																																																																																				
37	01-04-15	0,510782	2,631578	3,14236	13,157926																																																																																																																																																																																																																																																																				
38	01-10-15	0,428028	2,631578	3,059606	10,526348																																																																																																																																																																																																																																																																				
39	01-04-16	0,342424	2,631578	2,974002	7,89477																																																																																																																																																																																																																																																																				
40	01-10-16	0,256818	2,631578	2,888396	5,263192																																																																																																																																																																																																																																																																				
41	01-04-17	0,170262	2,631578	2,80184	2,631614																																																																																																																																																																																																																																																																				
42	01-10-17	0,085606	2,631614	2,71722	0																																																																																																																																																																																																																																																																				
Periodo de Gracia	No tiene período de gracia.																																																																																																																																																																																																																																																																								
Motivo de la Emisión	Refinanciamiento de pasivos y crecimiento en colocaciones.																																																																																																																																																																																																																																																																								
Clasificación de Riesgo	Feller Rate AA / estables Fitch Ratings AA / estables																																																																																																																																																																																																																																																																								
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión ( $k_b$ )	5,68% (Fuente: Risk América)																																																																																																																																																																																																																																																																								
Precio de venta el día de la emisión.	UF 1.065.326,91.-																																																																																																																																																																																																																																																																								
Valor de Mercado	El día de la emisión se transó a 106,53 sobre la par. La transacción más reciente es del 23 de agosto de 2016, la que llega sobre la par a 102,47.																																																																																																																																																																																																																																																																								



	<i>Observaciones</i>																																																																																																																																				
Bono	52																																																																																																																																				
Nemotécnico	BBIC520312																																																																																																																																				
Fecha de Emisión	01 de marzo de 2012																																																																																																																																				
Valor Nominal (VN o D)	UF 5.000.000.-																																																																																																																																				
Moneda	Unidades de fomento																																																																																																																																				
Tipo de Colocación	Nacional																																																																																																																																				
Fecha de Vencimiento	01 de marzo de 2017																																																																																																																																				
Tipo de Bono	Bullet																																																																																																																																				
Tasa Cupón ( $k_d$ )	3,0%																																																																																																																																				
Periodicidad	Semestral																																																																																																																																				
Número de pagos (N)	10																																																																																																																																				
Tabla de Pagos	<table border="1"> <thead> <tr> <th>N°</th> <th>Fecha</th> <th>Interés</th> <th>Amort.</th> <th>Flujo</th> <th>Cap. Insol.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>0</td><td>01-05-10</td><td>0</td><td>0</td><td>0</td><td>100</td></tr> <tr><td>1</td><td>01-11-10</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>2</td><td>01-05-11</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>3</td><td>01-11-11</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>4</td><td>01-05-12</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>5</td><td>01-11-12</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>6</td><td>01-05-13</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>7</td><td>01-11-13</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>8</td><td>01-05-14</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>9</td><td>01-11-14</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>10</td><td>01-05-15</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>11</td><td>01-11-15</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>12</td><td>01-05-16</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>13</td><td>01-11-16</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>14</td><td>01-05-17</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>15</td><td>01-11-17</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>16</td><td>01-05-18</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>17</td><td>01-11-18</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>18</td><td>01-05-19</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>19</td><td>01-11-19</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>20</td><td>01-05-20</td><td>1,75</td><td>100</td><td>101,75</td><td>0</td></tr> </tbody> </table>	N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.	0	01-05-10	0	0	0	100	1	01-11-10	1,75	0	1,75	100	2	01-05-11	1,75	0	1,75	100	3	01-11-11	1,75	0	1,75	100	4	01-05-12	1,75	0	1,75	100	5	01-11-12	1,75	0	1,75	100	6	01-05-13	1,75	0	1,75	100	7	01-11-13	1,75	0	1,75	100	8	01-05-14	1,75	0	1,75	100	9	01-11-14	1,75	0	1,75	100	10	01-05-15	1,75	0	1,75	100	11	01-11-15	1,75	0	1,75	100	12	01-05-16	1,75	0	1,75	100	13	01-11-16	1,75	0	1,75	100	14	01-05-17	1,75	0	1,75	100	15	01-11-17	1,75	0	1,75	100	16	01-05-18	1,75	0	1,75	100	17	01-11-18	1,75	0	1,75	100	18	01-05-19	1,75	0	1,75	100	19	01-11-19	1,75	0	1,75	100	20	01-05-20	1,75	100	101,75	0
N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.																																																																																																																																
0	01-05-10	0	0	0	100																																																																																																																																
1	01-11-10	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
2	01-05-11	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
3	01-11-11	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
4	01-05-12	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
5	01-11-12	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
6	01-05-13	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
7	01-11-13	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
8	01-05-14	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
9	01-11-14	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
10	01-05-15	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
11	01-11-15	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
12	01-05-16	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
13	01-11-16	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
14	01-05-17	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
15	01-11-17	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
16	01-05-18	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
17	01-11-18	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
18	01-05-19	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
19	01-11-19	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																
20	01-05-20	1,75	100	101,75	0																																																																																																																																
Periodo de Gracia	No tiene período de gracia.																																																																																																																																				
Motivo de la Emisión	Refinanciamiento de pasivos y crecimiento en colocaciones.																																																																																																																																				
Clasificación de Riesgo	Feller Rate AA / estables Fitch Ratings AA / estables ICR Chile AA / estables																																																																																																																																				
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión ( $k_b$ )	3,54% (Fuente: Risk América)																																																																																																																																				
Precio de venta el día de la emisión.	UF 4.877.262,76.-																																																																																																																																				
Valor de Mercado	El día de la emisión se transó a 97,5 bajo la par. La transacción más reciente es del 24 de agosto de 2016, la que llega sobre la par a 100,77.																																																																																																																																				

	<b>Observaciones</b>																																																																																																																																																																																																																																																												
Bono	S3																																																																																																																																																																																																																																																												
Nemotécnico	UBICS30207																																																																																																																																																																																																																																																												
Fecha de Emisión	01 de febrero de 2007																																																																																																																																																																																																																																																												
Valor Nominal (VN o D)	UF 2.000.000.-																																																																																																																																																																																																																																																												
Moneda	Unidades de fomento																																																																																																																																																																																																																																																												
Tipo de Colocación	Nacional																																																																																																																																																																																																																																																												
Fecha de Vencimiento	01 de febrero de 2027																																																																																																																																																																																																																																																												
Tipo de Bono	Bullet																																																																																																																																																																																																																																																												
Tasa Cupón ( $k_d$ )	4,0%																																																																																																																																																																																																																																																												
Periodicidad	Semestral																																																																																																																																																																																																																																																												
Número de pagos (N)	40																																																																																																																																																																																																																																																												
Tabla de Pagos	<table border="1"> <thead> <tr> <th>N°</th> <th>Fecha</th> <th>Interés</th> <th>Amort.</th> <th>Flujo</th> <th>Cap. Insol.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>0</td><td>01-02-07</td><td>0</td><td>0</td><td>0</td><td>100</td></tr> <tr><td>1</td><td>01-08-07</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>2</td><td>01-02-08</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>3</td><td>01-08-08</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>4</td><td>01-02-09</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>5</td><td>01-08-09</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>6</td><td>01-02-10</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>7</td><td>01-08-10</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>8</td><td>01-02-11</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>9</td><td>01-08-11</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>10</td><td>01-02-12</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>11</td><td>01-08-12</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>12</td><td>01-02-13</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>13</td><td>01-08-13</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>14</td><td>01-02-14</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>15</td><td>01-08-14</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>16</td><td>01-02-15</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>17</td><td>01-08-15</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>18</td><td>01-02-16</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>19</td><td>01-08-16</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>20</td><td>01-02-17</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>21</td><td>01-08-17</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>22</td><td>01-02-18</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>23</td><td>01-08-18</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>24</td><td>01-02-19</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>25</td><td>01-08-19</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>26</td><td>01-02-20</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>27</td><td>01-08-20</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>28</td><td>01-02-21</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>29</td><td>01-08-21</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>30</td><td>01-02-22</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>31</td><td>01-08-22</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>32</td><td>01-02-23</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>33</td><td>01-08-23</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>34</td><td>01-02-24</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>35</td><td>01-08-24</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>36</td><td>01-02-25</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>37</td><td>01-08-25</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>38</td><td>01-02-26</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>39</td><td>01-08-26</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>40</td><td>01-02-27</td><td>2</td><td>100</td><td>102</td><td>0</td></tr> </tbody> </table>	N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.	0	01-02-07	0	0	0	100	1	01-08-07	2	0	2	100	2	01-02-08	2	0	2	100	3	01-08-08	2	0	2	100	4	01-02-09	2	0	2	100	5	01-08-09	2	0	2	100	6	01-02-10	2	0	2	100	7	01-08-10	2	0	2	100	8	01-02-11	2	0	2	100	9	01-08-11	2	0	2	100	10	01-02-12	2	0	2	100	11	01-08-12	2	0	2	100	12	01-02-13	2	0	2	100	13	01-08-13	2	0	2	100	14	01-02-14	2	0	2	100	15	01-08-14	2	0	2	100	16	01-02-15	2	0	2	100	17	01-08-15	2	0	2	100	18	01-02-16	2	0	2	100	19	01-08-16	2	0	2	100	20	01-02-17	2	0	2	100	21	01-08-17	2	0	2	100	22	01-02-18	2	0	2	100	23	01-08-18	2	0	2	100	24	01-02-19	2	0	2	100	25	01-08-19	2	0	2	100	26	01-02-20	2	0	2	100	27	01-08-20	2	0	2	100	28	01-02-21	2	0	2	100	29	01-08-21	2	0	2	100	30	01-02-22	2	0	2	100	31	01-08-22	2	0	2	100	32	01-02-23	2	0	2	100	33	01-08-23	2	0	2	100	34	01-02-24	2	0	2	100	35	01-08-24	2	0	2	100	36	01-02-25	2	0	2	100	37	01-08-25	2	0	2	100	38	01-02-26	2	0	2	100	39	01-08-26	2	0	2	100	40	01-02-27	2	100	102	0
N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.																																																																																																																																																																																																																																																								
0	01-02-07	0	0	0	100																																																																																																																																																																																																																																																								
1	01-08-07	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
2	01-02-08	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
3	01-08-08	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
4	01-02-09	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
5	01-08-09	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
6	01-02-10	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
7	01-08-10	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
8	01-02-11	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
9	01-08-11	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
10	01-02-12	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
11	01-08-12	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
12	01-02-13	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
13	01-08-13	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
14	01-02-14	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
15	01-08-14	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
16	01-02-15	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
17	01-08-15	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
18	01-02-16	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
19	01-08-16	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
20	01-02-17	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
21	01-08-17	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
22	01-02-18	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
23	01-08-18	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
24	01-02-19	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
25	01-08-19	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
26	01-02-20	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
27	01-08-20	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
28	01-02-21	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
29	01-08-21	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
30	01-02-22	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
31	01-08-22	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
32	01-02-23	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
33	01-08-23	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
34	01-02-24	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
35	01-08-24	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
36	01-02-25	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
37	01-08-25	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
38	01-02-26	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
39	01-08-26	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																								
40	01-02-27	2	100	102	0																																																																																																																																																																																																																																																								
Periodo de Gracia	No tiene período de gracia.																																																																																																																																																																																																																																																												
Motivo de la Emisión	Refinanciamiento de pasivos y crecimiento en colocaciones.																																																																																																																																																																																																																																																												
Clasificación de Riesgo	Feller Rate AA / estables Fitch Ratings AA / estables ICR Chile AA / estables																																																																																																																																																																																																																																																												
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión ( $k_b$ )	3,85% (Fuente: Risk América)																																																																																																																																																																																																																																																												
Precio de venta el día de la emisión.	UF 2.041.578,16.-																																																																																																																																																																																																																																																												
Valor de Mercado	El día de la emisión se transó a 102,08 sobre la par. La transacción más reciente es del 24 de agosto de 2016, la que llega sobre la par a 113,7.																																																																																																																																																																																																																																																												

	<b>Observaciones</b>																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Bono	S2																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Nemotécnico	UBICS20399																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Fecha de Emisión	01 de marzo de 1999																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Valor Nominal (VN o D)	UF 1.400.000.-																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Moneda	Unidades de fomento																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Tipo de Colocación	Nacional																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Fecha de Vencimiento	01 de marzo de 2024																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Tipo de Bono	Francés																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Tasa Cupón (k <sub>d</sub> )	6,25%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Periodicidad	Semestral																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Número de pagos (N)	50																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Tabla de Pagos	<table border="1"> <thead> <tr> <th>N°</th> <th>Fecha</th> <th>Interés</th> <th>Amort.</th> <th>Flujo</th> <th>Cap. Insol.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>0</td><td>01-03-99</td><td>0</td><td>0</td><td>0</td><td>100</td></tr> <tr><td>1</td><td>01-09-99</td><td>3,147098</td><td>0</td><td>3,147098</td><td>100</td></tr> <tr><td>2</td><td>01-03-00</td><td>3,112364</td><td>0</td><td>3,112364</td><td>100</td></tr> <tr><td>3</td><td>01-09-00</td><td>3,147098</td><td>0</td><td>3,147098</td><td>100</td></tr> <tr><td>4</td><td>01-03-01</td><td>3,095</td><td>0</td><td>3,095</td><td>100</td></tr> <tr><td>5</td><td>01-09-01</td><td>3,147098</td><td>0</td><td>3,147098</td><td>100</td></tr> <tr><td>6</td><td>01-03-02</td><td>3,095</td><td>0</td><td>3,095</td><td>100</td></tr> <tr><td>7</td><td>01-09-02</td><td>3,147098</td><td>0</td><td>3,147098</td><td>100</td></tr> <tr><td>8</td><td>01-03-03</td><td>3,095</td><td>0</td><td>3,095</td><td>100</td></tr> <tr><td>9</td><td>01-09-03</td><td>3,147098</td><td>0</td><td>3,147098</td><td>100</td></tr> <tr><td>10</td><td>01-03-04</td><td>3,112364</td><td>0</td><td>3,112364</td><td>100</td></tr> <tr><td>11</td><td>01-09-04</td><td>3,147098</td><td>0</td><td>3,147098</td><td>100</td></tr> <tr><td>12</td><td>01-03-05</td><td>3,095</td><td>0</td><td>3,095</td><td>100</td></tr> <tr><td>13</td><td>01-09-05</td><td>3,147098</td><td>0</td><td>3,147098</td><td>100</td></tr> <tr><td>14</td><td>01-03-06</td><td>3,095</td><td>0</td><td>3,095</td><td>100</td></tr> <tr><td>15</td><td>01-09-06</td><td>3,147098</td><td>0</td><td>3,147098</td><td>100</td></tr> <tr><td>16</td><td>01-03-07</td><td>3,095</td><td>0</td><td>3,095</td><td>100</td></tr> <tr><td>17</td><td>01-09-07</td><td>3,147098</td><td>0</td><td>3,147098</td><td>100</td></tr> <tr><td>18</td><td>01-03-08</td><td>3,112364</td><td>0</td><td>3,112364</td><td>100</td></tr> <tr><td>19</td><td>01-09-08</td><td>3,147098</td><td>0</td><td>3,147098</td><td>100</td></tr> <tr><td>20</td><td>01-03-09</td><td>3,095</td><td>0</td><td>3,095</td><td>100</td></tr> <tr><td>21</td><td>01-09-09</td><td>3,147098</td><td>2</td><td>5,147098</td><td>98</td></tr> <tr><td>22</td><td>01-03-10</td><td>3,0331</td><td>2</td><td>5,0331</td><td>96</td></tr> <tr><td>23</td><td>01-09-10</td><td>3,021214</td><td>2</td><td>5,021214</td><td>94</td></tr> <tr><td>24</td><td>01-03-11</td><td>2,9093</td><td>2</td><td>4,9093</td><td>92</td></tr> <tr><td>25</td><td>01-09-11</td><td>2,89533</td><td>2</td><td>4,89533</td><td>90</td></tr> <tr><td>26</td><td>01-03-12</td><td>2,801128</td><td>2</td><td>4,801128</td><td>88</td></tr> <tr><td>27</td><td>01-09-12</td><td>2,769446</td><td>2</td><td>4,769446</td><td>86</td></tr> <tr><td>28</td><td>01-03-13</td><td>2,6617</td><td>2</td><td>4,6617</td><td>84</td></tr> <tr><td>29</td><td>01-09-13</td><td>2,643562</td><td>2</td><td>4,643562</td><td>82</td></tr> <tr><td>30</td><td>01-03-14</td><td>2,5379</td><td>2</td><td>4,5379</td><td>80</td></tr> <tr><td>31</td><td>01-09-14</td><td>2,517678</td><td>2</td><td>4,517678</td><td>78</td></tr> <tr><td>32</td><td>01-03-15</td><td>2,4141</td><td>2</td><td>4,4141</td><td>76</td></tr> <tr><td>33</td><td>01-09-15</td><td>2,391794</td><td>2</td><td>4,391794</td><td>74</td></tr> <tr><td>34</td><td>01-03-16</td><td>2,303148</td><td>2</td><td>4,303148</td><td>72</td></tr> <tr><td>35</td><td>01-09-16</td><td>2,26591</td><td>2</td><td>4,26591</td><td>70</td></tr> <tr><td>36</td><td>01-03-17</td><td>2,1665</td><td>2</td><td>4,1665</td><td>68</td></tr> <tr><td>37</td><td>01-09-17</td><td>2,140026</td><td>2</td><td>4,140026</td><td>66</td></tr> <tr><td>38</td><td>01-03-18</td><td>2,0427</td><td>2</td><td>4,0427</td><td>64</td></tr> <tr><td>39</td><td>01-09-18</td><td>2,014142</td><td>2</td><td>4,014142</td><td>62</td></tr> <tr><td>40</td><td>01-03-19</td><td>1,9189</td><td>2</td><td>3,9189</td><td>60</td></tr> <tr><td>41</td><td>01-09-19</td><td>1,888258</td><td>6</td><td>7,888258</td><td>54</td></tr> <tr><td>42</td><td>01-03-20</td><td>1,680676</td><td>6</td><td>7,680676</td><td>48</td></tr> <tr><td>43</td><td>01-09-20</td><td>1,510606</td><td>6</td><td>7,510606</td><td>42</td></tr> <tr><td>44</td><td>01-03-21</td><td>1,2999</td><td>6</td><td>7,2999</td><td>36</td></tr> <tr><td>45</td><td>01-09-21</td><td>1,132956</td><td>6</td><td>7,132956</td><td>30</td></tr> <tr><td>46</td><td>01-03-22</td><td>0,9285</td><td>6</td><td>6,9285</td><td>24</td></tr> <tr><td>47</td><td>01-09-22</td><td>0,755304</td><td>6</td><td>6,755304</td><td>18</td></tr> <tr><td>48</td><td>01-03-23</td><td>0,5571</td><td>6</td><td>6,5571</td><td>12</td></tr> <tr><td>49</td><td>01-09-23</td><td>0,377652</td><td>6</td><td>6,377652</td><td>6</td></tr> <tr><td>50</td><td>01-03-24</td><td>0,186742</td><td>6</td><td>6,186742</td><td>0</td></tr> </tbody> </table>	N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.	0	01-03-99	0	0	0	100	1	01-09-99	3,147098	0	3,147098	100	2	01-03-00	3,112364	0	3,112364	100	3	01-09-00	3,147098	0	3,147098	100	4	01-03-01	3,095	0	3,095	100	5	01-09-01	3,147098	0	3,147098	100	6	01-03-02	3,095	0	3,095	100	7	01-09-02	3,147098	0	3,147098	100	8	01-03-03	3,095	0	3,095	100	9	01-09-03	3,147098	0	3,147098	100	10	01-03-04	3,112364	0	3,112364	100	11	01-09-04	3,147098	0	3,147098	100	12	01-03-05	3,095	0	3,095	100	13	01-09-05	3,147098	0	3,147098	100	14	01-03-06	3,095	0	3,095	100	15	01-09-06	3,147098	0	3,147098	100	16	01-03-07	3,095	0	3,095	100	17	01-09-07	3,147098	0	3,147098	100	18	01-03-08	3,112364	0	3,112364	100	19	01-09-08	3,147098	0	3,147098	100	20	01-03-09	3,095	0	3,095	100	21	01-09-09	3,147098	2	5,147098	98	22	01-03-10	3,0331	2	5,0331	96	23	01-09-10	3,021214	2	5,021214	94	24	01-03-11	2,9093	2	4,9093	92	25	01-09-11	2,89533	2	4,89533	90	26	01-03-12	2,801128	2	4,801128	88	27	01-09-12	2,769446	2	4,769446	86	28	01-03-13	2,6617	2	4,6617	84	29	01-09-13	2,643562	2	4,643562	82	30	01-03-14	2,5379	2	4,5379	80	31	01-09-14	2,517678	2	4,517678	78	32	01-03-15	2,4141	2	4,4141	76	33	01-09-15	2,391794	2	4,391794	74	34	01-03-16	2,303148	2	4,303148	72	35	01-09-16	2,26591	2	4,26591	70	36	01-03-17	2,1665	2	4,1665	68	37	01-09-17	2,140026	2	4,140026	66	38	01-03-18	2,0427	2	4,0427	64	39	01-09-18	2,014142	2	4,014142	62	40	01-03-19	1,9189	2	3,9189	60	41	01-09-19	1,888258	6	7,888258	54	42	01-03-20	1,680676	6	7,680676	48	43	01-09-20	1,510606	6	7,510606	42	44	01-03-21	1,2999	6	7,2999	36	45	01-09-21	1,132956	6	7,132956	30	46	01-03-22	0,9285	6	6,9285	24	47	01-09-22	0,755304	6	6,755304	18	48	01-03-23	0,5571	6	6,5571	12	49	01-09-23	0,377652	6	6,377652	6	50	01-03-24	0,186742	6	6,186742	0
N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
0	01-03-99	0	0	0	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
1	01-09-99	3,147098	0	3,147098	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
2	01-03-00	3,112364	0	3,112364	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
3	01-09-00	3,147098	0	3,147098	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
4	01-03-01	3,095	0	3,095	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
5	01-09-01	3,147098	0	3,147098	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
6	01-03-02	3,095	0	3,095	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
7	01-09-02	3,147098	0	3,147098	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
8	01-03-03	3,095	0	3,095	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
9	01-09-03	3,147098	0	3,147098	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
10	01-03-04	3,112364	0	3,112364	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
11	01-09-04	3,147098	0	3,147098	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
12	01-03-05	3,095	0	3,095	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
13	01-09-05	3,147098	0	3,147098	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
14	01-03-06	3,095	0	3,095	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
15	01-09-06	3,147098	0	3,147098	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
16	01-03-07	3,095	0	3,095	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
17	01-09-07	3,147098	0	3,147098	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
18	01-03-08	3,112364	0	3,112364	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
19	01-09-08	3,147098	0	3,147098	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
20	01-03-09	3,095	0	3,095	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
21	01-09-09	3,147098	2	5,147098	98																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
22	01-03-10	3,0331	2	5,0331	96																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
23	01-09-10	3,021214	2	5,021214	94																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
24	01-03-11	2,9093	2	4,9093	92																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
25	01-09-11	2,89533	2	4,89533	90																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
26	01-03-12	2,801128	2	4,801128	88																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
27	01-09-12	2,769446	2	4,769446	86																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
28	01-03-13	2,6617	2	4,6617	84																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
29	01-09-13	2,643562	2	4,643562	82																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
30	01-03-14	2,5379	2	4,5379	80																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
31	01-09-14	2,517678	2	4,517678	78																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
32	01-03-15	2,4141	2	4,4141	76																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
33	01-09-15	2,391794	2	4,391794	74																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
34	01-03-16	2,303148	2	4,303148	72																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
35	01-09-16	2,26591	2	4,26591	70																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
36	01-03-17	2,1665	2	4,1665	68																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
37	01-09-17	2,140026	2	4,140026	66																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
38	01-03-18	2,0427	2	4,0427	64																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
39	01-09-18	2,014142	2	4,014142	62																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
40	01-03-19	1,9189	2	3,9189	60																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
41	01-09-19	1,888258	6	7,888258	54																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
42	01-03-20	1,680676	6	7,680676	48																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
43	01-09-20	1,510606	6	7,510606	42																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
44	01-03-21	1,2999	6	7,2999	36																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
45	01-09-21	1,132956	6	7,132956	30																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
46	01-03-22	0,9285	6	6,9285	24																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
47	01-09-22	0,755304	6	6,755304	18																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
48	01-03-23	0,5571	6	6,5571	12																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
49	01-09-23	0,377652	6	6,377652	6																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
50	01-03-24	0,186742	6	6,186742	0																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
Periodo de Gracia	No tiene período de gracia.																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Motivo de la Emisión	Refinanciamiento de pasivos y crecimiento en colocaciones.																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Clasificación de Riesgo	Feller Rate AA / estables Fitch Ratings AA / estables ICR Chile AA / estables																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión (k <sub>b</sub> )	7,1% (Fuente: Risk América)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Precio de venta el día de la emisión.	UF 1.232.646,39.-																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Valor de Mercado	El día de la emisión se transó a 88,05 bajo la par. La transacción más reciente es del 24 de agosto de 2016, la que llega sobre la par a 116,3.																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								

	<i>Observaciones</i>																																																																																																																																																																																																																																																																																				
Bono	S4																																																																																																																																																																																																																																																																																				
Nemotécnico	UBICS40612																																																																																																																																																																																																																																																																																				
Fecha de Emisión	01 de junio de 2012																																																																																																																																																																																																																																																																																				
Valor Nominal (VN o D)	UF 2.000.000.-																																																																																																																																																																																																																																																																																				
Moneda	Unidades de fomento																																																																																																																																																																																																																																																																																				
Tipo de Colocación	Nacional																																																																																																																																																																																																																																																																																				
Fecha de Vencimiento	01 de junio de 2034																																																																																																																																																																																																																																																																																				
Tipo de Bono	Bullet																																																																																																																																																																																																																																																																																				
Tasa Cupón ( $k_d$ )	4,0%																																																																																																																																																																																																																																																																																				
Periodicidad	Semestral																																																																																																																																																																																																																																																																																				
Número de pagos (N)	44																																																																																																																																																																																																																																																																																				
Tabla de Pagos	<table border="1"> <thead> <tr> <th>N°</th> <th>Fecha</th> <th>Interés</th> <th>Amort.</th> <th>Flujo</th> <th>Cap. Insol.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>0</td><td>01-06-12</td><td>0</td><td>0</td><td>0</td><td>100</td></tr> <tr><td>1</td><td>01-12-12</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>2</td><td>01-06-13</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>3</td><td>01-12-13</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>4</td><td>01-06-14</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>5</td><td>01-12-14</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>6</td><td>01-06-15</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>7</td><td>01-12-15</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>8</td><td>01-06-16</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>9</td><td>01-12-16</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>10</td><td>01-06-17</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>11</td><td>01-12-17</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>12</td><td>01-06-18</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>13</td><td>01-12-18</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>14</td><td>01-06-19</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>15</td><td>01-12-19</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>16</td><td>01-06-20</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>17</td><td>01-12-20</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>18</td><td>01-06-21</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>19</td><td>01-12-21</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>20</td><td>01-06-22</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>21</td><td>01-12-22</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>22</td><td>01-06-23</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>23</td><td>01-12-23</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>24</td><td>01-06-24</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>25</td><td>01-12-24</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>26</td><td>01-06-25</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>27</td><td>01-12-25</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>28</td><td>01-06-26</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>29</td><td>01-12-26</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>30</td><td>01-06-27</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>31</td><td>01-12-27</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>32</td><td>01-06-28</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>33</td><td>01-12-28</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>34</td><td>01-06-29</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>35</td><td>01-12-29</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>36</td><td>01-06-30</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>37</td><td>01-12-30</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>38</td><td>01-06-31</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>39</td><td>01-12-31</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>40</td><td>01-06-32</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>41</td><td>01-12-32</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>42</td><td>01-06-33</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>43</td><td>01-12-33</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>44</td><td>01-06-34</td><td>2</td><td>100</td><td>102</td><td>0</td></tr> </tbody> </table>	N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.	0	01-06-12	0	0	0	100	1	01-12-12	2	0	2	100	2	01-06-13	2	0	2	100	3	01-12-13	2	0	2	100	4	01-06-14	2	0	2	100	5	01-12-14	2	0	2	100	6	01-06-15	2	0	2	100	7	01-12-15	2	0	2	100	8	01-06-16	2	0	2	100	9	01-12-16	2	0	2	100	10	01-06-17	2	0	2	100	11	01-12-17	2	0	2	100	12	01-06-18	2	0	2	100	13	01-12-18	2	0	2	100	14	01-06-19	2	0	2	100	15	01-12-19	2	0	2	100	16	01-06-20	2	0	2	100	17	01-12-20	2	0	2	100	18	01-06-21	2	0	2	100	19	01-12-21	2	0	2	100	20	01-06-22	2	0	2	100	21	01-12-22	2	0	2	100	22	01-06-23	2	0	2	100	23	01-12-23	2	0	2	100	24	01-06-24	2	0	2	100	25	01-12-24	2	0	2	100	26	01-06-25	2	0	2	100	27	01-12-25	2	0	2	100	28	01-06-26	2	0	2	100	29	01-12-26	2	0	2	100	30	01-06-27	2	0	2	100	31	01-12-27	2	0	2	100	32	01-06-28	2	0	2	100	33	01-12-28	2	0	2	100	34	01-06-29	2	0	2	100	35	01-12-29	2	0	2	100	36	01-06-30	2	0	2	100	37	01-12-30	2	0	2	100	38	01-06-31	2	0	2	100	39	01-12-31	2	0	2	100	40	01-06-32	2	0	2	100	41	01-12-32	2	0	2	100	42	01-06-33	2	0	2	100	43	01-12-33	2	0	2	100	44	01-06-34	2	100	102	0
N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.																																																																																																																																																																																																																																																																																
0	01-06-12	0	0	0	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
1	01-12-12	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
2	01-06-13	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
3	01-12-13	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
4	01-06-14	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
5	01-12-14	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
6	01-06-15	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
7	01-12-15	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
8	01-06-16	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
9	01-12-16	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
10	01-06-17	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
11	01-12-17	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
12	01-06-18	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
13	01-12-18	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
14	01-06-19	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
15	01-12-19	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
16	01-06-20	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
17	01-12-20	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
18	01-06-21	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
19	01-12-21	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
20	01-06-22	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
21	01-12-22	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
22	01-06-23	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
23	01-12-23	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
24	01-06-24	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
25	01-12-24	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
26	01-06-25	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
27	01-12-25	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
28	01-06-26	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
29	01-12-26	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
30	01-06-27	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
31	01-12-27	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
32	01-06-28	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
33	01-12-28	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
34	01-06-29	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
35	01-12-29	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
36	01-06-30	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
37	01-12-30	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
38	01-06-31	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
39	01-12-31	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
40	01-06-32	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
41	01-12-32	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
42	01-06-33	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
43	01-12-33	2	0	2	100																																																																																																																																																																																																																																																																																
44	01-06-34	2	100	102	0																																																																																																																																																																																																																																																																																
Periodo de Gracia	No tiene período de gracia.																																																																																																																																																																																																																																																																																				
Motivo de la Emisión	Refinanciamiento de pasivos y crecimiento en colocaciones.																																																																																																																																																																																																																																																																																				
Clasificación de Riesgo	Fitch Ratings AA / estables ICR Chile AA / estables																																																																																																																																																																																																																																																																																				
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión ( $k_b$ )	4,03% (Fuente: Risk América)																																																																																																																																																																																																																																																																																				
Precio de venta el día de la emisión.	UF 1.991.300,78.-																																																																																																																																																																																																																																																																																				
Valor de Mercado	El día de la emisión se transó a 99,57 bajo la par. La transacción más reciente es del 24 de agosto de 2016, la que llega sobre la par a 113,87.																																																																																																																																																																																																																																																																																				

	<i>Observaciones</i>																																																																																																
Bono	57																																																																																																
Nemotécnico	BBIC570214																																																																																																
Fecha de Emisión	01 de febrero de 2014																																																																																																
Valor Nominal (VN o D)	UF 3.900.000.-																																																																																																
Moneda	Unidades de fomento																																																																																																
Tipo de Colocación	Nacional																																																																																																
Fecha de Vencimiento	01 de febrero de 2021																																																																																																
Tipo de Bono	Bullet																																																																																																
Tasa Cupón ( $k_d$ )	3,0%																																																																																																
Periodicidad	Semestral																																																																																																
Número de pagos (N)	14																																																																																																
Tabla de Pagos	<table border="1"> <thead> <tr> <th>N°</th> <th>Fecha</th> <th>Interés</th> <th>Amort.</th> <th>Flujo</th> <th>Cap. Insol.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>0</td><td>01-02-14</td><td>0</td><td>0</td><td>0</td><td>100</td></tr> <tr><td>1</td><td>01-08-14</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>2</td><td>01-02-15</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>3</td><td>01-08-15</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>4</td><td>01-02-16</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>5</td><td>01-08-16</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>6</td><td>01-02-17</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>7</td><td>01-08-17</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>8</td><td>01-02-18</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>9</td><td>01-08-18</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>10</td><td>01-02-19</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>11</td><td>01-08-19</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>12</td><td>01-02-20</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>13</td><td>01-08-20</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>14</td><td>01-02-21</td><td>1,5</td><td>100</td><td>101,5</td><td>0</td></tr> </tbody> </table>	N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.	0	01-02-14	0	0	0	100	1	01-08-14	1,5	0	1,5	100	2	01-02-15	1,5	0	1,5	100	3	01-08-15	1,5	0	1,5	100	4	01-02-16	1,5	0	1,5	100	5	01-08-16	1,5	0	1,5	100	6	01-02-17	1,5	0	1,5	100	7	01-08-17	1,5	0	1,5	100	8	01-02-18	1,5	0	1,5	100	9	01-08-18	1,5	0	1,5	100	10	01-02-19	1,5	0	1,5	100	11	01-08-19	1,5	0	1,5	100	12	01-02-20	1,5	0	1,5	100	13	01-08-20	1,5	0	1,5	100	14	01-02-21	1,5	100	101,5	0
N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.																																																																																												
0	01-02-14	0	0	0	100																																																																																												
1	01-08-14	1,5	0	1,5	100																																																																																												
2	01-02-15	1,5	0	1,5	100																																																																																												
3	01-08-15	1,5	0	1,5	100																																																																																												
4	01-02-16	1,5	0	1,5	100																																																																																												
5	01-08-16	1,5	0	1,5	100																																																																																												
6	01-02-17	1,5	0	1,5	100																																																																																												
7	01-08-17	1,5	0	1,5	100																																																																																												
8	01-02-18	1,5	0	1,5	100																																																																																												
9	01-08-18	1,5	0	1,5	100																																																																																												
10	01-02-19	1,5	0	1,5	100																																																																																												
11	01-08-19	1,5	0	1,5	100																																																																																												
12	01-02-20	1,5	0	1,5	100																																																																																												
13	01-08-20	1,5	0	1,5	100																																																																																												
14	01-02-21	1,5	100	101,5	0																																																																																												
Periodo de Gracia	No tiene período de gracia.																																																																																																
Motivo de la Emisión	Refinanciamiento de pasivos y crecimiento en colocaciones.																																																																																																
Clasificación de Riesgo	Feller Rate AA / estables Fitch Ratings AA / estables ICR Chile AA / estables																																																																																																
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión ( $k_b$ )	3,0% (Fuente: Risk América)																																																																																																
Precio de venta el día de la emisión.	UF 3.900.000.-																																																																																																
Valor de Mercado	El día de la emisión se transó a 100,00 a la par. La transacción más reciente es del 24 de agosto de 2016, la que llega sobre la par a 104,38.																																																																																																

	<b>Observaciones</b>																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Bono	S5																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Nemotécnico	UBICS50314																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Fecha de Emisión	01 de marzo de 2014																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Valor Nominal (VN o D)	UF 2.000.000.-																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Moneda	Unidades de fomento																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Tipo de Colocación	Nacional																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Fecha de Vencimiento	01 de marzo de 2039																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Tipo de Bono	Amortización de capital en los últimos 10 pagos																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Tasa Cupón ( $k_d$ )	3,0%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Periodicidad	Semestral																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Número de pagos (N)	50																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Tabla de Pagos	<table border="1"> <thead> <tr> <th>N°</th> <th>Fecha</th> <th>Interés</th> <th>Amort.</th> <th>Flujo</th> <th>Cap. Insol.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>0</td><td>01-03-14</td><td>0</td><td>0</td><td>0</td><td>100</td></tr> <tr><td>1</td><td>01-09-14</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>2</td><td>01-03-15</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>3</td><td>01-09-15</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>4</td><td>01-03-16</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>5</td><td>01-09-16</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>6</td><td>01-03-17</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>7</td><td>01-09-17</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>8</td><td>01-03-18</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>9</td><td>01-09-18</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>10</td><td>01-03-19</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>11</td><td>01-09-19</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>12</td><td>01-03-20</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>13</td><td>01-09-20</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>14</td><td>01-03-21</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>15</td><td>01-09-21</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>16</td><td>01-03-22</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>17</td><td>01-09-22</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>18</td><td>01-03-23</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>19</td><td>01-09-23</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>20</td><td>01-03-24</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>21</td><td>01-09-24</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>22</td><td>01-03-25</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>23</td><td>01-09-25</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>24</td><td>01-03-26</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>25</td><td>01-09-26</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>26</td><td>01-03-27</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>27</td><td>01-09-27</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>28</td><td>01-03-28</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>29</td><td>01-09-28</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>30</td><td>01-03-29</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>31</td><td>01-09-29</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>32</td><td>01-03-30</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>33</td><td>01-09-30</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>34</td><td>01-03-31</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>35</td><td>01-09-31</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>36</td><td>01-03-32</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>37</td><td>01-09-32</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>38</td><td>01-03-33</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>39</td><td>01-09-33</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>40</td><td>01-03-34</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>41</td><td>01-09-34</td><td>1,75</td><td>10</td><td>11,75</td><td>90</td></tr> <tr><td>42</td><td>01-03-35</td><td>1,575</td><td>10</td><td>11,575</td><td>80</td></tr> <tr><td>43</td><td>01-09-35</td><td>1,4</td><td>10</td><td>11,4</td><td>70</td></tr> <tr><td>44</td><td>01-03-36</td><td>1,225</td><td>10</td><td>11,225</td><td>60</td></tr> <tr><td>45</td><td>01-09-36</td><td>1,05</td><td>10</td><td>11,05</td><td>50</td></tr> <tr><td>46</td><td>01-03-37</td><td>0,875</td><td>10</td><td>10,875</td><td>40</td></tr> <tr><td>47</td><td>01-09-37</td><td>0,7</td><td>10</td><td>10,7</td><td>30</td></tr> <tr><td>48</td><td>01-03-38</td><td>0,525</td><td>10</td><td>10,525</td><td>20</td></tr> <tr><td>49</td><td>01-09-38</td><td>0,35</td><td>10</td><td>10,35</td><td>10</td></tr> <tr><td>50</td><td>01-03-39</td><td>0,175</td><td>10</td><td>10,175</td><td>0</td></tr> </tbody> </table>	N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.	0	01-03-14	0	0	0	100	1	01-09-14	1,75	0	1,75	100	2	01-03-15	1,75	0	1,75	100	3	01-09-15	1,75	0	1,75	100	4	01-03-16	1,75	0	1,75	100	5	01-09-16	1,75	0	1,75	100	6	01-03-17	1,75	0	1,75	100	7	01-09-17	1,75	0	1,75	100	8	01-03-18	1,75	0	1,75	100	9	01-09-18	1,75	0	1,75	100	10	01-03-19	1,75	0	1,75	100	11	01-09-19	1,75	0	1,75	100	12	01-03-20	1,75	0	1,75	100	13	01-09-20	1,75	0	1,75	100	14	01-03-21	1,75	0	1,75	100	15	01-09-21	1,75	0	1,75	100	16	01-03-22	1,75	0	1,75	100	17	01-09-22	1,75	0	1,75	100	18	01-03-23	1,75	0	1,75	100	19	01-09-23	1,75	0	1,75	100	20	01-03-24	1,75	0	1,75	100	21	01-09-24	1,75	0	1,75	100	22	01-03-25	1,75	0	1,75	100	23	01-09-25	1,75	0	1,75	100	24	01-03-26	1,75	0	1,75	100	25	01-09-26	1,75	0	1,75	100	26	01-03-27	1,75	0	1,75	100	27	01-09-27	1,75	0	1,75	100	28	01-03-28	1,75	0	1,75	100	29	01-09-28	1,75	0	1,75	100	30	01-03-29	1,75	0	1,75	100	31	01-09-29	1,75	0	1,75	100	32	01-03-30	1,75	0	1,75	100	33	01-09-30	1,75	0	1,75	100	34	01-03-31	1,75	0	1,75	100	35	01-09-31	1,75	0	1,75	100	36	01-03-32	1,75	0	1,75	100	37	01-09-32	1,75	0	1,75	100	38	01-03-33	1,75	0	1,75	100	39	01-09-33	1,75	0	1,75	100	40	01-03-34	1,75	0	1,75	100	41	01-09-34	1,75	10	11,75	90	42	01-03-35	1,575	10	11,575	80	43	01-09-35	1,4	10	11,4	70	44	01-03-36	1,225	10	11,225	60	45	01-09-36	1,05	10	11,05	50	46	01-03-37	0,875	10	10,875	40	47	01-09-37	0,7	10	10,7	30	48	01-03-38	0,525	10	10,525	20	49	01-09-38	0,35	10	10,35	10	50	01-03-39	0,175	10	10,175	0
N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
0	01-03-14	0	0	0	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
1	01-09-14	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
2	01-03-15	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
3	01-09-15	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
4	01-03-16	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
5	01-09-16	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
6	01-03-17	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
7	01-09-17	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
8	01-03-18	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
9	01-09-18	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
10	01-03-19	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
11	01-09-19	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
12	01-03-20	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
13	01-09-20	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
14	01-03-21	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
15	01-09-21	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
16	01-03-22	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
17	01-09-22	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
18	01-03-23	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
19	01-09-23	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
20	01-03-24	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
21	01-09-24	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
22	01-03-25	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
23	01-09-25	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
24	01-03-26	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
25	01-09-26	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
26	01-03-27	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
27	01-09-27	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
28	01-03-28	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
29	01-09-28	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
30	01-03-29	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
31	01-09-29	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
32	01-03-30	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
33	01-09-30	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
34	01-03-31	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
35	01-09-31	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
36	01-03-32	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
37	01-09-32	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
38	01-03-33	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
39	01-09-33	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
40	01-03-34	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
41	01-09-34	1,75	10	11,75	90																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
42	01-03-35	1,575	10	11,575	80																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
43	01-09-35	1,4	10	11,4	70																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
44	01-03-36	1,225	10	11,225	60																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
45	01-09-36	1,05	10	11,05	50																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
46	01-03-37	0,875	10	10,875	40																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
47	01-09-37	0,7	10	10,7	30																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
48	01-03-38	0,525	10	10,525	20																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
49	01-09-38	0,35	10	10,35	10																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
50	01-03-39	0,175	10	10,175	0																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
Periodo de Gracia	No tiene período de gracia.																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Motivo de la Emisión	Refinanciamiento de pasivos y crecimiento en colocaciones.																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Clasificación de Riesgo	Feller Rate AA / estables Fitch Ratings AA / estables ICR Chile AA / estables																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión ( $k_b$ )	3,0% (Fuente: Risk América)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Precio de venta el día de la emisión.	UF 2.000.000.-																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Valor de Mercado	El día de la emisión se transó a 100,00 a la par. La transacción más reciente es del 24 de agosto de 2016, la que llega sobre la par a 107,73.																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								

	<i>Observaciones</i>																																																																								
Bono	58																																																																								
Nemotécnico	BBIC580314																																																																								
Fecha de Emisión	01 de marzo de 2014																																																																								
Valor Nominal (VN o D)	UF 5.000.000.-																																																																								
Moneda	Unidades de fomento																																																																								
Tipo de Colocación	Nacional																																																																								
Fecha de Vencimiento	01 de marzo de 2019																																																																								
Tipo de Bono	Bullet																																																																								
Tasa Cupón ( $k_d$ )	3,0%																																																																								
Periodicidad	Semestral																																																																								
Número de pagos (N)	10																																																																								
Tabla de Pagos	<table border="1"> <thead> <tr> <th>N°</th> <th>Fecha</th> <th>Interés</th> <th>Amort.</th> <th>Flujo</th> <th>Cap. Insol.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>0</td> <td>01-03-14</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>1</td> <td>01-09-14</td> <td>1,5</td> <td>0</td> <td>1,5</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>2</td> <td>01-03-15</td> <td>1,5</td> <td>0</td> <td>1,5</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>3</td> <td>01-09-15</td> <td>1,5</td> <td>0</td> <td>1,5</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>4</td> <td>01-03-16</td> <td>1,5</td> <td>0</td> <td>1,5</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>5</td> <td>01-09-16</td> <td>1,5</td> <td>0</td> <td>1,5</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>6</td> <td>01-03-17</td> <td>1,5</td> <td>0</td> <td>1,5</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>7</td> <td>01-09-17</td> <td>1,5</td> <td>0</td> <td>1,5</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>8</td> <td>01-03-18</td> <td>1,5</td> <td>0</td> <td>1,5</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>9</td> <td>01-09-18</td> <td>1,5</td> <td>0</td> <td>1,5</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>10</td> <td>01-03-19</td> <td>1,5</td> <td>100</td> <td>101,5</td> <td>0</td> </tr> </tbody> </table>	N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.	0	01-03-14	0	0	0	100	1	01-09-14	1,5	0	1,5	100	2	01-03-15	1,5	0	1,5	100	3	01-09-15	1,5	0	1,5	100	4	01-03-16	1,5	0	1,5	100	5	01-09-16	1,5	0	1,5	100	6	01-03-17	1,5	0	1,5	100	7	01-09-17	1,5	0	1,5	100	8	01-03-18	1,5	0	1,5	100	9	01-09-18	1,5	0	1,5	100	10	01-03-19	1,5	100	101,5	0
N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.																																																																				
0	01-03-14	0	0	0	100																																																																				
1	01-09-14	1,5	0	1,5	100																																																																				
2	01-03-15	1,5	0	1,5	100																																																																				
3	01-09-15	1,5	0	1,5	100																																																																				
4	01-03-16	1,5	0	1,5	100																																																																				
5	01-09-16	1,5	0	1,5	100																																																																				
6	01-03-17	1,5	0	1,5	100																																																																				
7	01-09-17	1,5	0	1,5	100																																																																				
8	01-03-18	1,5	0	1,5	100																																																																				
9	01-09-18	1,5	0	1,5	100																																																																				
10	01-03-19	1,5	100	101,5	0																																																																				
Periodo de Gracia	No tiene período de gracia.																																																																								
Motivo de la Emisión	Refinanciamiento de pasivos y crecimiento en colocaciones.																																																																								
Clasificación de Riesgo	Feller Rate AA / estables Fitch Ratings AA / estables ICR Chile AA / estables																																																																								
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión ( $k_b$ )	2,2% (Fuente: Risk América)																																																																								
Precio de venta el día de la emisión.	UF 5.188.413,94.-																																																																								
Valor de Mercado	El día de la emisión se transó a 103,77 sobre la par. La transacción más reciente es del 24 de agosto de 2016, la que llega sobre la par a 102,72.																																																																								

	<b>Observaciones</b>																																																																																																																																				
Bono	59																																																																																																																																				
Nemotécnico	BBIC590314																																																																																																																																				
Fecha de Emisión	01 de marzo de 2014																																																																																																																																				
Valor Nominal (VN o D)	UF 5.000.000.-																																																																																																																																				
Moneda	Unidades de fomento																																																																																																																																				
Tipo de Colocación	Nacional																																																																																																																																				
Fecha de Vencimiento	01 de marzo de 2024																																																																																																																																				
Tipo de Bono	Bullet																																																																																																																																				
Tasa Cupón ( $k_d$ )	3,0%																																																																																																																																				
Periodicidad	Semestral																																																																																																																																				
Número de pagos (N)	10																																																																																																																																				
Tabla de Pagos	<table border="1"> <thead> <tr> <th>N°</th> <th>Fecha</th> <th>Interés</th> <th>Amort.</th> <th>Flujo</th> <th>Cap. Insol.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>0</td><td>01-03-14</td><td>0</td><td>0</td><td>0</td><td>100</td></tr> <tr><td>1</td><td>01-09-14</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>2</td><td>01-03-15</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>3</td><td>01-09-15</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>4</td><td>01-03-16</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>5</td><td>01-09-16</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>6</td><td>01-03-17</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>7</td><td>01-09-17</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>8</td><td>01-03-18</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>9</td><td>01-09-18</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>10</td><td>01-03-19</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>11</td><td>01-09-19</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>12</td><td>01-03-20</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>13</td><td>01-09-20</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>14</td><td>01-03-21</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>15</td><td>01-09-21</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>16</td><td>01-03-22</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>17</td><td>01-09-22</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>18</td><td>01-03-23</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>19</td><td>01-09-23</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>20</td><td>01-03-24</td><td>1,5</td><td>100</td><td>101,5</td><td>0</td></tr> </tbody> </table>	N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.	0	01-03-14	0	0	0	100	1	01-09-14	1,5	0	1,5	100	2	01-03-15	1,5	0	1,5	100	3	01-09-15	1,5	0	1,5	100	4	01-03-16	1,5	0	1,5	100	5	01-09-16	1,5	0	1,5	100	6	01-03-17	1,5	0	1,5	100	7	01-09-17	1,5	0	1,5	100	8	01-03-18	1,5	0	1,5	100	9	01-09-18	1,5	0	1,5	100	10	01-03-19	1,5	0	1,5	100	11	01-09-19	1,5	0	1,5	100	12	01-03-20	1,5	0	1,5	100	13	01-09-20	1,5	0	1,5	100	14	01-03-21	1,5	0	1,5	100	15	01-09-21	1,5	0	1,5	100	16	01-03-22	1,5	0	1,5	100	17	01-09-22	1,5	0	1,5	100	18	01-03-23	1,5	0	1,5	100	19	01-09-23	1,5	0	1,5	100	20	01-03-24	1,5	100	101,5	0
N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.																																																																																																																																
0	01-03-14	0	0	0	100																																																																																																																																
1	01-09-14	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
2	01-03-15	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
3	01-09-15	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
4	01-03-16	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
5	01-09-16	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
6	01-03-17	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
7	01-09-17	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
8	01-03-18	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
9	01-09-18	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
10	01-03-19	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
11	01-09-19	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
12	01-03-20	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
13	01-09-20	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
14	01-03-21	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
15	01-09-21	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
16	01-03-22	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
17	01-09-22	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
18	01-03-23	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
19	01-09-23	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
20	01-03-24	1,5	100	101,5	0																																																																																																																																
Periodo de Gracia	No tiene período de gracia.																																																																																																																																				
Motivo de la Emisión	Refinanciamiento de pasivos y crecimiento en colocaciones.																																																																																																																																				
Clasificación de Riesgo	Feller Rate AA / estables Fitch Ratings AA / estables ICR Chile AA / estables																																																																																																																																				
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión ( $k_b$ )	2,8% (Fuente: Risk América)																																																																																																																																				
Precio de venta el día de la emisión.	UF 5.086.695,46.-																																																																																																																																				
Valor de Mercado	El día de la emisión se transó a 101,73 sobre la par. La transacción más reciente es del 24 de agosto de 2016, la que llega sobre la par a 105,79.																																																																																																																																				



	<i>Observaciones</i>																																																																								
Bono	60																																																																								
Nemotécnico	BBIC600515																																																																								
Fecha de Emisión	01 de mayo de 2015																																																																								
Valor Nominal (VN o D)	UF 3.000.000.-																																																																								
Moneda	Unidades de fomento																																																																								
Tipo de Colocación	Nacional																																																																								
Fecha de Vencimiento	01 de mayo de 2020																																																																								
Tipo de Bono	Bullet																																																																								
Tasa Cupón ( $k_d$ )	3,0%																																																																								
Periodicidad	Semestral																																																																								
Número de pagos (N)	10																																																																								
Tabla de Pagos	<table border="1"> <thead> <tr> <th>N°</th> <th>Fecha</th> <th>Interés</th> <th>Amort.</th> <th>Flujo</th> <th>Cap. Insol.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>0</td> <td>01-05-15</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>1</td> <td>01-11-15</td> <td>1,5</td> <td>0</td> <td>1,5</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>2</td> <td>01-05-16</td> <td>1,5</td> <td>0</td> <td>1,5</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>3</td> <td>01-11-16</td> <td>1,5</td> <td>0</td> <td>1,5</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>4</td> <td>01-05-17</td> <td>1,5</td> <td>0</td> <td>1,5</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>5</td> <td>01-11-17</td> <td>1,5</td> <td>0</td> <td>1,5</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>6</td> <td>01-05-18</td> <td>1,5</td> <td>0</td> <td>1,5</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>7</td> <td>01-11-18</td> <td>1,5</td> <td>0</td> <td>1,5</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>8</td> <td>01-05-19</td> <td>1,5</td> <td>0</td> <td>1,5</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>9</td> <td>01-11-19</td> <td>1,5</td> <td>0</td> <td>1,5</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>10</td> <td>01-05-20</td> <td>1,5</td> <td>100</td> <td>101,5</td> <td>0</td> </tr> </tbody> </table>	N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.	0	01-05-15	0	0	0	100	1	01-11-15	1,5	0	1,5	100	2	01-05-16	1,5	0	1,5	100	3	01-11-16	1,5	0	1,5	100	4	01-05-17	1,5	0	1,5	100	5	01-11-17	1,5	0	1,5	100	6	01-05-18	1,5	0	1,5	100	7	01-11-18	1,5	0	1,5	100	8	01-05-19	1,5	0	1,5	100	9	01-11-19	1,5	0	1,5	100	10	01-05-20	1,5	100	101,5	0
N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.																																																																				
0	01-05-15	0	0	0	100																																																																				
1	01-11-15	1,5	0	1,5	100																																																																				
2	01-05-16	1,5	0	1,5	100																																																																				
3	01-11-16	1,5	0	1,5	100																																																																				
4	01-05-17	1,5	0	1,5	100																																																																				
5	01-11-17	1,5	0	1,5	100																																																																				
6	01-05-18	1,5	0	1,5	100																																																																				
7	01-11-18	1,5	0	1,5	100																																																																				
8	01-05-19	1,5	0	1,5	100																																																																				
9	01-11-19	1,5	0	1,5	100																																																																				
10	01-05-20	1,5	100	101,5	0																																																																				
Periodo de Gracia	No tiene período de gracia.																																																																								
Motivo de la Emisión	Refinanciamiento de pasivos y crecimiento en colocaciones.																																																																								
Clasificación de Riesgo	Feller Rate AA / estables Fitch Ratings AA / estables ICR Chile AA / estables																																																																								
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión ( $k_b$ )	2,09% (Fuente: Risk América)																																																																								
Precio de venta el día de la emisión.	UF 3.128.971,78.-																																																																								
Valor de Mercado	El día de la emisión se transó a 104,3 sobre la par. La transacción más reciente es del 25 de agosto de 2016, la que llega sobre la par a 103,89.																																																																								

	<b>Observaciones</b>																																																																																																																																																
Bono	61																																																																																																																																																
Nemotécnico	BBIC610515																																																																																																																																																
Fecha de Emisión	01 de mayo de 2015																																																																																																																																																
Valor Nominal (VN o D)	UF 2.000.000.-																																																																																																																																																
Moneda	Unidades de fomento																																																																																																																																																
Tipo de Colocación	Nacional																																																																																																																																																
Fecha de Vencimiento	01 de mayo de 2026																																																																																																																																																
Tipo de Bono	Bullet																																																																																																																																																
Tasa Cupón ( $k_d$ )	3,5%																																																																																																																																																
Periodicidad	Semestral																																																																																																																																																
Número de pagos (N)	22																																																																																																																																																
Tabla de Pagos	<table border="1"> <thead> <tr> <th>N°</th> <th>Fecha</th> <th>Interés</th> <th>Amort.</th> <th>Flujo</th> <th>Cap. Insol.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>0</td><td>01-05-15</td><td>0</td><td>0</td><td>0</td><td>100</td></tr> <tr><td>1</td><td>01-11-15</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>2</td><td>01-05-16</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>3</td><td>01-11-16</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>4</td><td>01-05-17</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>5</td><td>01-11-17</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>6</td><td>01-05-18</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>7</td><td>01-11-18</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>8</td><td>01-05-19</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>9</td><td>01-11-19</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>10</td><td>01-05-20</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>11</td><td>01-11-20</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>12</td><td>01-05-21</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>13</td><td>01-11-21</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>14</td><td>01-05-22</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>15</td><td>01-11-22</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>16</td><td>01-05-23</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>17</td><td>01-11-23</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>18</td><td>01-05-24</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>19</td><td>01-11-24</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>20</td><td>01-05-25</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>21</td><td>01-11-25</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>22</td><td>01-05-26</td><td>1,75</td><td>100</td><td>101,75</td><td>0</td></tr> </tbody> </table>	N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.	0	01-05-15	0	0	0	100	1	01-11-15	1,75	0	1,75	100	2	01-05-16	1,75	0	1,75	100	3	01-11-16	1,75	0	1,75	100	4	01-05-17	1,75	0	1,75	100	5	01-11-17	1,75	0	1,75	100	6	01-05-18	1,75	0	1,75	100	7	01-11-18	1,75	0	1,75	100	8	01-05-19	1,75	0	1,75	100	9	01-11-19	1,75	0	1,75	100	10	01-05-20	1,75	0	1,75	100	11	01-11-20	1,75	0	1,75	100	12	01-05-21	1,75	0	1,75	100	13	01-11-21	1,75	0	1,75	100	14	01-05-22	1,75	0	1,75	100	15	01-11-22	1,75	0	1,75	100	16	01-05-23	1,75	0	1,75	100	17	01-11-23	1,75	0	1,75	100	18	01-05-24	1,75	0	1,75	100	19	01-11-24	1,75	0	1,75	100	20	01-05-25	1,75	0	1,75	100	21	01-11-25	1,75	0	1,75	100	22	01-05-26	1,75	100	101,75	0
N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.																																																																																																																																												
0	01-05-15	0	0	0	100																																																																																																																																												
1	01-11-15	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																												
2	01-05-16	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																												
3	01-11-16	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																												
4	01-05-17	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																												
5	01-11-17	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																												
6	01-05-18	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																												
7	01-11-18	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																												
8	01-05-19	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																												
9	01-11-19	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																												
10	01-05-20	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																												
11	01-11-20	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																												
12	01-05-21	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																												
13	01-11-21	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																												
14	01-05-22	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																												
15	01-11-22	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																												
16	01-05-23	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																												
17	01-11-23	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																												
18	01-05-24	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																												
19	01-11-24	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																												
20	01-05-25	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																												
21	01-11-25	1,75	0	1,75	100																																																																																																																																												
22	01-05-26	1,75	100	101,75	0																																																																																																																																												
Periodo de Gracia	No tiene período de gracia.																																																																																																																																																
Motivo de la Emisión	Refinanciamiento de pasivos y crecimiento en colocaciones.																																																																																																																																																
Clasificación de Riesgo	Feller Rate AA / estables Fitch Ratings AA / estables ICR Chile AA / estables																																																																																																																																																
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión ( $k_b$ )	2,77% (Fuente: Risk América)																																																																																																																																																
Precio de venta el día de la emisión.	UF 2.137.625,94.-																																																																																																																																																
Valor de Mercado	El día de la emisión se transó a 106,88 sobre la par. La transacción más reciente es del 25 de agosto de 2016, la que llega sobre la par a 110,72.																																																																																																																																																

	<b>Observaciones</b>																																																																																																																																				
Bono	66																																																																																																																																				
Nemotécnico	BBIC660316																																																																																																																																				
Fecha de Emisión	01 de marzo de 2016																																																																																																																																				
Valor Nominal (VN o D)	UF 2.000.000.-																																																																																																																																				
Moneda	Unidades de fomento																																																																																																																																				
Tipo de Colocación	Nacional																																																																																																																																				
Fecha de Vencimiento	01 de marzo de 2026																																																																																																																																				
Tipo de Bono	Bullet																																																																																																																																				
Tasa Cupón ( $k_d$ )	3,5%																																																																																																																																				
Periodicidad	Semestral																																																																																																																																				
Número de pagos (N)	20																																																																																																																																				
Tabla de Pagos	<table border="1"> <thead> <tr> <th>N°</th> <th>Fecha</th> <th>Interés</th> <th>Amort.</th> <th>Flujo</th> <th>Cap. Insol.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>0</td><td>01-03-16</td><td>0</td><td>0</td><td>0</td><td>100</td></tr> <tr><td>1</td><td>01-09-16</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>2</td><td>01-03-17</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>3</td><td>01-09-17</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>4</td><td>01-03-18</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>5</td><td>01-09-18</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>6</td><td>01-03-19</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>7</td><td>01-09-19</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>8</td><td>01-03-20</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>9</td><td>01-09-20</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>10</td><td>01-03-21</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>11</td><td>01-09-21</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>12</td><td>01-03-22</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>13</td><td>01-09-22</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>14</td><td>01-03-23</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>15</td><td>01-09-23</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>16</td><td>01-03-24</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>17</td><td>01-09-24</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>18</td><td>01-03-25</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>19</td><td>01-09-25</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>20</td><td>01-03-26</td><td>1,5</td><td>100</td><td>101,5</td><td>0</td></tr> </tbody> </table>	N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.	0	01-03-16	0	0	0	100	1	01-09-16	1,5	0	1,5	100	2	01-03-17	1,5	0	1,5	100	3	01-09-17	1,5	0	1,5	100	4	01-03-18	1,5	0	1,5	100	5	01-09-18	1,5	0	1,5	100	6	01-03-19	1,5	0	1,5	100	7	01-09-19	1,5	0	1,5	100	8	01-03-20	1,5	0	1,5	100	9	01-09-20	1,5	0	1,5	100	10	01-03-21	1,5	0	1,5	100	11	01-09-21	1,5	0	1,5	100	12	01-03-22	1,5	0	1,5	100	13	01-09-22	1,5	0	1,5	100	14	01-03-23	1,5	0	1,5	100	15	01-09-23	1,5	0	1,5	100	16	01-03-24	1,5	0	1,5	100	17	01-09-24	1,5	0	1,5	100	18	01-03-25	1,5	0	1,5	100	19	01-09-25	1,5	0	1,5	100	20	01-03-26	1,5	100	101,5	0
N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.																																																																																																																																
0	01-03-16	0	0	0	100																																																																																																																																
1	01-09-16	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
2	01-03-17	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
3	01-09-17	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
4	01-03-18	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
5	01-09-18	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
6	01-03-19	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
7	01-09-19	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
8	01-03-20	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
9	01-09-20	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
10	01-03-21	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
11	01-09-21	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
12	01-03-22	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
13	01-09-22	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
14	01-03-23	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
15	01-09-23	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
16	01-03-24	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
17	01-09-24	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
18	01-03-25	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
19	01-09-25	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																
20	01-03-26	1,5	100	101,5	0																																																																																																																																
Periodo de Gracia	No tiene período de gracia.																																																																																																																																				
Motivo de la Emisión	Refinanciamiento de pasivos y crecimiento en colocaciones.																																																																																																																																				
Clasificación de Riesgo	Feller Rate AA / estables Fitch Ratings AA / estables ICR Chile AA / estables																																																																																																																																				
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión ( $k_b$ )	2,77% (Fuente: Risk América)																																																																																																																																				
Precio de venta el día de la emisión.	UF 2.059.363,45.-																																																																																																																																				
Valor de Mercado	El día de la emisión se transó a 102,97 sobre la par. La transacción más reciente es del 25 de agosto de 2016, la que llega sobre la par a 105,88.																																																																																																																																				

	<b>Observaciones</b>																																																																																																																																																
Bono	67																																																																																																																																																
Nemotécnico	BBIC670316																																																																																																																																																
Fecha de Emisión	01 de marzo de 2016																																																																																																																																																
Valor Nominal (VN o D)	UF 5.000.000.-																																																																																																																																																
Moneda	Unidades de fomento																																																																																																																																																
Tipo de Colocación	Nacional																																																																																																																																																
Fecha de Vencimiento	01 de marzo de 2027																																																																																																																																																
Tipo de Bono	Bullet																																																																																																																																																
Tasa Cupón ( $k_d$ )	3,0%																																																																																																																																																
Periodicidad	Semestral																																																																																																																																																
Número de pagos (N)	22																																																																																																																																																
Tabla de Pagos	<table border="1"> <thead> <tr> <th>N°</th> <th>Fecha</th> <th>Interés</th> <th>Amort.</th> <th>Flujo</th> <th>Cap. Insol.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>0</td><td>01-03-16</td><td>0</td><td>0</td><td>0</td><td>100</td></tr> <tr><td>1</td><td>01-09-16</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>2</td><td>01-03-17</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>3</td><td>01-09-17</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>4</td><td>01-03-18</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>5</td><td>01-09-18</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>6</td><td>01-03-19</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>7</td><td>01-09-19</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>8</td><td>01-03-20</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>9</td><td>01-09-20</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>10</td><td>01-03-21</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>11</td><td>01-09-21</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>12</td><td>01-03-22</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>13</td><td>01-09-22</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>14</td><td>01-03-23</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>15</td><td>01-09-23</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>16</td><td>01-03-24</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>17</td><td>01-09-24</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>18</td><td>01-03-25</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>19</td><td>01-09-25</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>20</td><td>01-03-26</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>21</td><td>01-09-26</td><td>1,5</td><td>0</td><td>1,5</td><td>100</td></tr> <tr><td>22</td><td>01-03-27</td><td>1,5</td><td>100</td><td>101,5</td><td>0</td></tr> </tbody> </table>	N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.	0	01-03-16	0	0	0	100	1	01-09-16	1,5	0	1,5	100	2	01-03-17	1,5	0	1,5	100	3	01-09-17	1,5	0	1,5	100	4	01-03-18	1,5	0	1,5	100	5	01-09-18	1,5	0	1,5	100	6	01-03-19	1,5	0	1,5	100	7	01-09-19	1,5	0	1,5	100	8	01-03-20	1,5	0	1,5	100	9	01-09-20	1,5	0	1,5	100	10	01-03-21	1,5	0	1,5	100	11	01-09-21	1,5	0	1,5	100	12	01-03-22	1,5	0	1,5	100	13	01-09-22	1,5	0	1,5	100	14	01-03-23	1,5	0	1,5	100	15	01-09-23	1,5	0	1,5	100	16	01-03-24	1,5	0	1,5	100	17	01-09-24	1,5	0	1,5	100	18	01-03-25	1,5	0	1,5	100	19	01-09-25	1,5	0	1,5	100	20	01-03-26	1,5	0	1,5	100	21	01-09-26	1,5	0	1,5	100	22	01-03-27	1,5	100	101,5	0
N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.																																																																																																																																												
0	01-03-16	0	0	0	100																																																																																																																																												
1	01-09-16	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																												
2	01-03-17	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																												
3	01-09-17	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																												
4	01-03-18	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																												
5	01-09-18	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																												
6	01-03-19	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																												
7	01-09-19	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																												
8	01-03-20	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																												
9	01-09-20	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																												
10	01-03-21	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																												
11	01-09-21	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																												
12	01-03-22	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																												
13	01-09-22	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																												
14	01-03-23	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																												
15	01-09-23	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																												
16	01-03-24	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																												
17	01-09-24	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																												
18	01-03-25	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																												
19	01-09-25	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																												
20	01-03-26	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																												
21	01-09-26	1,5	0	1,5	100																																																																																																																																												
22	01-03-27	1,5	100	101,5	0																																																																																																																																												
Periodo de Gracia	No tiene período de gracia.																																																																																																																																																
Motivo de la Emisión	Refinanciamiento de pasivos y crecimiento en colocaciones.																																																																																																																																																
Clasificación de Riesgo	Feller Rate AA / estables Fitch Ratings AA / estables ICR Chile AA / estables																																																																																																																																																
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión ( $k_b$ )	2,32% (Fuente: Risk América)																																																																																																																																																
Precio de venta el día de la emisión.	UF 5.328.421,91.-																																																																																																																																																
Valor de Mercado	El día de la emisión se transó a 106,57 sobre la par. La transacción más reciente es del 25 de agosto de 2016, la que llega sobre la par a 106,34.																																																																																																																																																

	<b>Observaciones</b>																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Bono	S6																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Nemotécnico	UBICS60216																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Fecha de Emisión	01 de febrero de 2016																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Valor Nominal (VN o D)	UF 2.000.000.-																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Moneda	Unidades de fomento																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Tipo de Colocación	Nacional																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Fecha de Vencimiento	01 de febrero de 2041																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Tipo de Bono	Amortización de capital en últimos 10 pagos.																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Tasa Cupón ( $k_d$ )	3,75%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Periodicidad	Semestral																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Número de pagos (N)	50																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Tabla de Pagos	<table border="1"> <thead> <tr> <th>N°</th> <th>Fecha</th> <th>Interés</th> <th>Amort.</th> <th>Flujo</th> <th>Cap. Insol.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>0</td><td>01-02-16</td><td>0</td><td>0</td><td>0</td><td>100</td></tr> <tr><td>1</td><td>01-08-16</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>2</td><td>01-02-17</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>3</td><td>01-08-17</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>4</td><td>01-02-18</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>5</td><td>01-08-18</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>6</td><td>01-02-19</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>7</td><td>01-08-19</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>8</td><td>01-02-20</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>9</td><td>01-08-20</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>10</td><td>01-02-21</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>11</td><td>01-08-21</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>12</td><td>01-02-22</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>13</td><td>01-08-22</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>14</td><td>01-02-23</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>15</td><td>01-08-23</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>16</td><td>01-02-24</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>17</td><td>01-08-24</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>18</td><td>01-02-25</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>19</td><td>01-08-25</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>20</td><td>01-02-26</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>21</td><td>01-08-26</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>22</td><td>01-02-27</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>23</td><td>01-08-27</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>24</td><td>01-02-28</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>25</td><td>01-08-28</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>26</td><td>01-02-29</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>27</td><td>01-08-29</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>28</td><td>01-02-30</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>29</td><td>01-08-30</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>30</td><td>01-02-31</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>31</td><td>01-08-31</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>32</td><td>01-02-32</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>33</td><td>01-08-32</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>34</td><td>01-02-33</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>35</td><td>01-08-33</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>36</td><td>01-02-34</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>37</td><td>01-08-34</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>38</td><td>01-02-35</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>39</td><td>01-08-35</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>40</td><td>01-02-36</td><td>1,875</td><td>0</td><td>1,875</td><td>100</td></tr> <tr><td>41</td><td>01-08-36</td><td>1,875</td><td>10</td><td>11,875</td><td>90</td></tr> <tr><td>42</td><td>01-02-37</td><td>1,6875</td><td>10</td><td>11,6875</td><td>80</td></tr> <tr><td>43</td><td>01-08-37</td><td>1,5</td><td>10</td><td>11,5</td><td>70</td></tr> <tr><td>44</td><td>01-02-38</td><td>1,3125</td><td>10</td><td>11,3125</td><td>60</td></tr> <tr><td>45</td><td>01-08-38</td><td>1,125</td><td>10</td><td>11,125</td><td>50</td></tr> <tr><td>46</td><td>01-02-39</td><td>0,9375</td><td>10</td><td>10,9375</td><td>40</td></tr> <tr><td>47</td><td>01-08-39</td><td>0,75</td><td>10</td><td>10,75</td><td>30</td></tr> <tr><td>48</td><td>01-02-40</td><td>0,5625</td><td>10</td><td>10,5625</td><td>20</td></tr> <tr><td>49</td><td>01-08-40</td><td>0,375</td><td>10</td><td>10,375</td><td>10</td></tr> <tr><td>50</td><td>01-02-41</td><td>0,1875</td><td>10</td><td>10,1875</td><td>0</td></tr> </tbody> </table>	N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.	0	01-02-16	0	0	0	100	1	01-08-16	1,875	0	1,875	100	2	01-02-17	1,875	0	1,875	100	3	01-08-17	1,875	0	1,875	100	4	01-02-18	1,875	0	1,875	100	5	01-08-18	1,875	0	1,875	100	6	01-02-19	1,875	0	1,875	100	7	01-08-19	1,875	0	1,875	100	8	01-02-20	1,875	0	1,875	100	9	01-08-20	1,875	0	1,875	100	10	01-02-21	1,875	0	1,875	100	11	01-08-21	1,875	0	1,875	100	12	01-02-22	1,875	0	1,875	100	13	01-08-22	1,875	0	1,875	100	14	01-02-23	1,875	0	1,875	100	15	01-08-23	1,875	0	1,875	100	16	01-02-24	1,875	0	1,875	100	17	01-08-24	1,875	0	1,875	100	18	01-02-25	1,875	0	1,875	100	19	01-08-25	1,875	0	1,875	100	20	01-02-26	1,875	0	1,875	100	21	01-08-26	1,875	0	1,875	100	22	01-02-27	1,875	0	1,875	100	23	01-08-27	1,875	0	1,875	100	24	01-02-28	1,875	0	1,875	100	25	01-08-28	1,875	0	1,875	100	26	01-02-29	1,875	0	1,875	100	27	01-08-29	1,875	0	1,875	100	28	01-02-30	1,875	0	1,875	100	29	01-08-30	1,875	0	1,875	100	30	01-02-31	1,875	0	1,875	100	31	01-08-31	1,875	0	1,875	100	32	01-02-32	1,875	0	1,875	100	33	01-08-32	1,875	0	1,875	100	34	01-02-33	1,875	0	1,875	100	35	01-08-33	1,875	0	1,875	100	36	01-02-34	1,875	0	1,875	100	37	01-08-34	1,875	0	1,875	100	38	01-02-35	1,875	0	1,875	100	39	01-08-35	1,875	0	1,875	100	40	01-02-36	1,875	0	1,875	100	41	01-08-36	1,875	10	11,875	90	42	01-02-37	1,6875	10	11,6875	80	43	01-08-37	1,5	10	11,5	70	44	01-02-38	1,3125	10	11,3125	60	45	01-08-38	1,125	10	11,125	50	46	01-02-39	0,9375	10	10,9375	40	47	01-08-39	0,75	10	10,75	30	48	01-02-40	0,5625	10	10,5625	20	49	01-08-40	0,375	10	10,375	10	50	01-02-41	0,1875	10	10,1875	0
N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
0	01-02-16	0	0	0	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
1	01-08-16	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
2	01-02-17	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
3	01-08-17	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
4	01-02-18	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
5	01-08-18	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
6	01-02-19	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
7	01-08-19	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
8	01-02-20	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
9	01-08-20	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
10	01-02-21	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
11	01-08-21	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
12	01-02-22	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
13	01-08-22	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
14	01-02-23	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
15	01-08-23	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
16	01-02-24	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
17	01-08-24	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
18	01-02-25	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
19	01-08-25	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
20	01-02-26	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
21	01-08-26	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
22	01-02-27	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
23	01-08-27	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
24	01-02-28	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
25	01-08-28	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
26	01-02-29	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
27	01-08-29	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
28	01-02-30	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
29	01-08-30	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
30	01-02-31	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
31	01-08-31	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
32	01-02-32	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
33	01-08-32	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
34	01-02-33	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
35	01-08-33	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
36	01-02-34	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
37	01-08-34	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
38	01-02-35	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
39	01-08-35	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
40	01-02-36	1,875	0	1,875	100																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
41	01-08-36	1,875	10	11,875	90																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
42	01-02-37	1,6875	10	11,6875	80																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
43	01-08-37	1,5	10	11,5	70																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
44	01-02-38	1,3125	10	11,3125	60																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
45	01-08-38	1,125	10	11,125	50																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
46	01-02-39	0,9375	10	10,9375	40																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
47	01-08-39	0,75	10	10,75	30																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
48	01-02-40	0,5625	10	10,5625	20																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
49	01-08-40	0,375	10	10,375	10																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
50	01-02-41	0,1875	10	10,1875	0																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
Periodo de Gracia	No tiene período de gracia.																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Motivo de la Emisión	Refinanciamiento de pasivos y crecimiento en colocaciones.																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Clasificación de Riesgo	Feller Rate AA / estables Fitch Ratings AA / estables ICR Chile AA / estables																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión ( $k_b$ )	3,36% (Fuente: Risk América)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Precio de venta el día de la emisión.	UF 2.123.240,94.-																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Valor de Mercado	El día de la emisión se transó a 106,16 sobre la par. La transacción más reciente es del 25 de agosto de 2016, la que llega sobre la par a 112,73.																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								

	<i>Observaciones</i>																																																																								
Bono	53																																																																								
Nemotécnico	BBIC540313																																																																								
Fecha de Emisión	01 de marzo de 2013																																																																								
Valor Nominal (VN o D)	USD 80.000.000.-																																																																								
Moneda	Dólares norteamericanos																																																																								
Tipo de Colocación	Nacional																																																																								
Fecha de Vencimiento	01 de marzo de 2018																																																																								
Tipo de Bono	Bullet																																																																								
Tasa Cupón ( $k_d$ )	3,5%																																																																								
Periodicidad	Semestral																																																																								
Número de pagos (N)	10																																																																								
Tabla de Pagos	<table border="1"> <thead> <tr> <th>N°</th> <th>Fecha</th> <th>Interés</th> <th>Amort.</th> <th>Flujo</th> <th>Cap. Insol.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>0</td> <td>01-03-13</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>1</td> <td>01-09-13</td> <td>1,75</td> <td>0</td> <td>1,75</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>2</td> <td>01-03-14</td> <td>1,75</td> <td>0</td> <td>1,75</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>3</td> <td>01-09-14</td> <td>1,75</td> <td>0</td> <td>1,75</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>4</td> <td>01-03-15</td> <td>1,75</td> <td>0</td> <td>1,75</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>5</td> <td>01-09-15</td> <td>1,75</td> <td>0</td> <td>1,75</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>6</td> <td>01-03-16</td> <td>1,75</td> <td>0</td> <td>1,75</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>7</td> <td>01-09-16</td> <td>1,75</td> <td>0</td> <td>1,75</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>8</td> <td>01-03-17</td> <td>1,75</td> <td>0</td> <td>1,75</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>9</td> <td>01-09-17</td> <td>1,75</td> <td>0</td> <td>1,75</td> <td>100</td> </tr> <tr> <td>10</td> <td>01-03-18</td> <td>1,75</td> <td>100</td> <td>101,75</td> <td>0</td> </tr> </tbody> </table>	N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.	0	01-03-13	0	0	0	100	1	01-09-13	1,75	0	1,75	100	2	01-03-14	1,75	0	1,75	100	3	01-09-14	1,75	0	1,75	100	4	01-03-15	1,75	0	1,75	100	5	01-09-15	1,75	0	1,75	100	6	01-03-16	1,75	0	1,75	100	7	01-09-16	1,75	0	1,75	100	8	01-03-17	1,75	0	1,75	100	9	01-09-17	1,75	0	1,75	100	10	01-03-18	1,75	100	101,75	0
N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.																																																																				
0	01-03-13	0	0	0	100																																																																				
1	01-09-13	1,75	0	1,75	100																																																																				
2	01-03-14	1,75	0	1,75	100																																																																				
3	01-09-14	1,75	0	1,75	100																																																																				
4	01-03-15	1,75	0	1,75	100																																																																				
5	01-09-15	1,75	0	1,75	100																																																																				
6	01-03-16	1,75	0	1,75	100																																																																				
7	01-09-16	1,75	0	1,75	100																																																																				
8	01-03-17	1,75	0	1,75	100																																																																				
9	01-09-17	1,75	0	1,75	100																																																																				
10	01-03-18	1,75	100	101,75	0																																																																				
Periodo de Gracia	No tiene período de gracia.																																																																								
Motivo de la Emisión	Refinanciamiento de pasivos y crecimiento en colocaciones.																																																																								
Clasificación de Riesgo	Feller Rate AA / estables Fitch Ratings AA / estables ICR Chile AA / estables																																																																								
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión ( $k_b$ )	4,94% (Fuente: Risk América)																																																																								
Precio de venta el día de la emisión.	USD 74.950.987,37.-																																																																								
Valor de Mercado	El día de la emisión se transó a 93,69 bajo la par. La transacción más reciente es del 26 de agosto de 2016, la que llega sobre la par a 100,06.																																																																								

	<i>Observaciones</i>																																																																																																						
Bono	55																																																																																																						
Nemotécnico	BBIC550313																																																																																																						
Fecha de Emisión	01 de marzo de 2013																																																																																																						
Valor Nominal (VN o D)	USD 60.000.000.-																																																																																																						
Moneda	Dólares norteamericanos																																																																																																						
Tipo de Colocación	Nacional																																																																																																						
Fecha de Vencimiento	01 de marzo de 2020																																																																																																						
Tipo de Bono	Bullet																																																																																																						
Tasa Cupón ( $k_d$ )	4,0%																																																																																																						
Periodicidad	Semestral																																																																																																						
Número de pagos (N)	14																																																																																																						
Tabla de Pagos	<table border="1"> <thead> <tr> <th>N°</th> <th>Fecha</th> <th>Interés</th> <th>Amort.</th> <th>Flujo</th> <th>Cap. Insol.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>0</td><td>01-03-13</td><td>0</td><td>0</td><td>0</td><td>100</td></tr> <tr><td>1</td><td>01-09-13</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>2</td><td>01-03-14</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>3</td><td>01-09-14</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>4</td><td>01-03-15</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>5</td><td>01-09-15</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>6</td><td>01-03-16</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>7</td><td>01-09-16</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>8</td><td>01-03-17</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>9</td><td>01-09-17</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>10</td><td>01-03-18</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>11</td><td>01-09-18</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>12</td><td>01-03-19</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>13</td><td>01-09-19</td><td>2</td><td>0</td><td>2</td><td>100</td></tr> <tr><td>14</td><td>01-03-20</td><td>2</td><td>100</td><td>102</td><td>0</td></tr> </tbody> </table>							N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.	0	01-03-13	0	0	0	100	1	01-09-13	2	0	2	100	2	01-03-14	2	0	2	100	3	01-09-14	2	0	2	100	4	01-03-15	2	0	2	100	5	01-09-15	2	0	2	100	6	01-03-16	2	0	2	100	7	01-09-16	2	0	2	100	8	01-03-17	2	0	2	100	9	01-09-17	2	0	2	100	10	01-03-18	2	0	2	100	11	01-09-18	2	0	2	100	12	01-03-19	2	0	2	100	13	01-09-19	2	0	2	100	14	01-03-20	2	100	102	0
N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.																																																																																																		
0	01-03-13	0	0	0	100																																																																																																		
1	01-09-13	2	0	2	100																																																																																																		
2	01-03-14	2	0	2	100																																																																																																		
3	01-09-14	2	0	2	100																																																																																																		
4	01-03-15	2	0	2	100																																																																																																		
5	01-09-15	2	0	2	100																																																																																																		
6	01-03-16	2	0	2	100																																																																																																		
7	01-09-16	2	0	2	100																																																																																																		
8	01-03-17	2	0	2	100																																																																																																		
9	01-09-17	2	0	2	100																																																																																																		
10	01-03-18	2	0	2	100																																																																																																		
11	01-09-18	2	0	2	100																																																																																																		
12	01-03-19	2	0	2	100																																																																																																		
13	01-09-19	2	0	2	100																																																																																																		
14	01-03-20	2	100	102	0																																																																																																		
Periodo de Gracia	No tiene período de gracia.																																																																																																						
Motivo de la Emisión	Refinanciamiento de pasivos y crecimiento en colocaciones.																																																																																																						
Clasificación de Riesgo	Feller Rate AA / estables Fitch Ratings AA / estables ICR Chile AA / estables																																																																																																						
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión ( $k_b$ )	5,66% (Fuente: Risk América)																																																																																																						
Precio de venta el día de la emisión.	USD 54.308.808,43.-																																																																																																						
Valor de Mercado	El día de la emisión se transó a 90,51 bajo la par. La transacción más reciente es del 26 de agosto de 2016, la que llega sobre la par a 101,35.																																																																																																						

	<i>Observaciones</i>																																																																																																																																				
Bono	56																																																																																																																																				
Nemotécnico	BBIC560313																																																																																																																																				
Fecha de Emisión	01 de marzo de 2013																																																																																																																																				
Valor Nominal (VN o D)	USD 60.000.000.-																																																																																																																																				
Moneda	Dólares norteamericanos																																																																																																																																				
Tipo de Colocación	Nacional																																																																																																																																				
Fecha de Vencimiento	01 de marzo de 2023																																																																																																																																				
Tipo de Bono	Bullet																																																																																																																																				
Tasa Cupón ( $k_d$ )	4,5%																																																																																																																																				
Periodicidad	Semestral																																																																																																																																				
Número de pagos (N)	20																																																																																																																																				
Tabla de Pagos	<table border="1"> <thead> <tr> <th>N°</th> <th>Fecha</th> <th>Interés</th> <th>Amort.</th> <th>Flujo</th> <th>Cap. Insol.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>0</td><td>01-03-13</td><td>0</td><td>0</td><td>0</td><td>100</td></tr> <tr><td>1</td><td>01-09-13</td><td>2,25</td><td>0</td><td>2,25</td><td>100</td></tr> <tr><td>2</td><td>01-03-14</td><td>2,25</td><td>0</td><td>2,25</td><td>100</td></tr> <tr><td>3</td><td>01-09-14</td><td>2,25</td><td>0</td><td>2,25</td><td>100</td></tr> <tr><td>4</td><td>01-03-15</td><td>2,25</td><td>0</td><td>2,25</td><td>100</td></tr> <tr><td>5</td><td>01-09-15</td><td>2,25</td><td>0</td><td>2,25</td><td>100</td></tr> <tr><td>6</td><td>01-03-16</td><td>2,25</td><td>0</td><td>2,25</td><td>100</td></tr> <tr><td>7</td><td>01-09-16</td><td>2,25</td><td>0</td><td>2,25</td><td>100</td></tr> <tr><td>8</td><td>01-03-17</td><td>2,25</td><td>0</td><td>2,25</td><td>100</td></tr> <tr><td>9</td><td>01-09-17</td><td>2,25</td><td>0</td><td>2,25</td><td>100</td></tr> <tr><td>10</td><td>01-03-18</td><td>2,25</td><td>0</td><td>2,25</td><td>100</td></tr> <tr><td>11</td><td>01-09-18</td><td>2,25</td><td>0</td><td>2,25</td><td>100</td></tr> <tr><td>12</td><td>01-03-19</td><td>2,25</td><td>0</td><td>2,25</td><td>100</td></tr> <tr><td>13</td><td>01-09-19</td><td>2,25</td><td>0</td><td>2,25</td><td>100</td></tr> <tr><td>14</td><td>01-03-20</td><td>2,25</td><td>0</td><td>2,25</td><td>100</td></tr> <tr><td>15</td><td>01-09-20</td><td>2,25</td><td>0</td><td>2,25</td><td>100</td></tr> <tr><td>16</td><td>01-03-21</td><td>2,25</td><td>0</td><td>2,25</td><td>100</td></tr> <tr><td>17</td><td>01-09-21</td><td>2,25</td><td>0</td><td>2,25</td><td>100</td></tr> <tr><td>18</td><td>01-03-22</td><td>2,25</td><td>0</td><td>2,25</td><td>100</td></tr> <tr><td>19</td><td>01-09-22</td><td>2,25</td><td>0</td><td>2,25</td><td>100</td></tr> <tr><td>20</td><td>01-03-23</td><td>2,25</td><td>100</td><td>102,25</td><td>0</td></tr> </tbody> </table>	N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.	0	01-03-13	0	0	0	100	1	01-09-13	2,25	0	2,25	100	2	01-03-14	2,25	0	2,25	100	3	01-09-14	2,25	0	2,25	100	4	01-03-15	2,25	0	2,25	100	5	01-09-15	2,25	0	2,25	100	6	01-03-16	2,25	0	2,25	100	7	01-09-16	2,25	0	2,25	100	8	01-03-17	2,25	0	2,25	100	9	01-09-17	2,25	0	2,25	100	10	01-03-18	2,25	0	2,25	100	11	01-09-18	2,25	0	2,25	100	12	01-03-19	2,25	0	2,25	100	13	01-09-19	2,25	0	2,25	100	14	01-03-20	2,25	0	2,25	100	15	01-09-20	2,25	0	2,25	100	16	01-03-21	2,25	0	2,25	100	17	01-09-21	2,25	0	2,25	100	18	01-03-22	2,25	0	2,25	100	19	01-09-22	2,25	0	2,25	100	20	01-03-23	2,25	100	102,25	0
N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.																																																																																																																																
0	01-03-13	0	0	0	100																																																																																																																																
1	01-09-13	2,25	0	2,25	100																																																																																																																																
2	01-03-14	2,25	0	2,25	100																																																																																																																																
3	01-09-14	2,25	0	2,25	100																																																																																																																																
4	01-03-15	2,25	0	2,25	100																																																																																																																																
5	01-09-15	2,25	0	2,25	100																																																																																																																																
6	01-03-16	2,25	0	2,25	100																																																																																																																																
7	01-09-16	2,25	0	2,25	100																																																																																																																																
8	01-03-17	2,25	0	2,25	100																																																																																																																																
9	01-09-17	2,25	0	2,25	100																																																																																																																																
10	01-03-18	2,25	0	2,25	100																																																																																																																																
11	01-09-18	2,25	0	2,25	100																																																																																																																																
12	01-03-19	2,25	0	2,25	100																																																																																																																																
13	01-09-19	2,25	0	2,25	100																																																																																																																																
14	01-03-20	2,25	0	2,25	100																																																																																																																																
15	01-09-20	2,25	0	2,25	100																																																																																																																																
16	01-03-21	2,25	0	2,25	100																																																																																																																																
17	01-09-21	2,25	0	2,25	100																																																																																																																																
18	01-03-22	2,25	0	2,25	100																																																																																																																																
19	01-09-22	2,25	0	2,25	100																																																																																																																																
20	01-03-23	2,25	100	102,25	0																																																																																																																																
Periodo de Gracia	No tiene período de gracia.																																																																																																																																				
Motivo de la Emisión	Refinanciamiento de pasivos y crecimiento en colocaciones.																																																																																																																																				
Clasificación de Riesgo	Feller Rate AA / estables Fitch Ratings AA / estables ICR Chile AA / estables																																																																																																																																				
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión ( $k_b$ )	4,5% (Fuente: Risk América)																																																																																																																																				
Precio de venta el día de la emisión.	USD 60.000.000,00.-																																																																																																																																				
Valor de Mercado	El día de la emisión se transó a 100,00 a la par. La transacción más reciente es del 26 de agosto de 2016, la que llega sobre la par a 104,54.																																																																																																																																				



	<b>Observaciones</b>																																																																																																
Bono	62																																																																																																
Nemotécnico	BBIC620515																																																																																																
Fecha de Emisión	01 de mayo de 2015																																																																																																
Valor Nominal (VN o D)	USD 50.000.000.-																																																																																																
Moneda	Dólares norteamericanos																																																																																																
Tipo de Colocación	Nacional																																																																																																
Fecha de Vencimiento	01 de marzo de 2022																																																																																																
Tipo de Bono	Bullet																																																																																																
Tasa Cupón ( $k_d$ )	3,5%																																																																																																
Periodicidad	Semestral																																																																																																
Número de pagos (N)	14																																																																																																
Tabla de Pagos	<table border="1"> <thead> <tr> <th>N°</th> <th>Fecha</th> <th>Interés</th> <th>Amort.</th> <th>Flujo</th> <th>Cap. Insol.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>0</td><td>01-05-15</td><td>0</td><td>0</td><td>0</td><td>100</td></tr> <tr><td>1</td><td>01-11-15</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>2</td><td>01-05-16</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>3</td><td>01-11-16</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>4</td><td>01-05-17</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>5</td><td>01-11-17</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>6</td><td>01-05-18</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>7</td><td>01-11-18</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>8</td><td>01-05-19</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>9</td><td>01-11-19</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>10</td><td>01-05-20</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>11</td><td>01-11-20</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>12</td><td>01-05-21</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>13</td><td>01-11-21</td><td>1,75</td><td>0</td><td>1,75</td><td>100</td></tr> <tr><td>14</td><td>01-05-22</td><td>1,75</td><td>100</td><td>101,75</td><td>0</td></tr> </tbody> </table>	N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.	0	01-05-15	0	0	0	100	1	01-11-15	1,75	0	1,75	100	2	01-05-16	1,75	0	1,75	100	3	01-11-16	1,75	0	1,75	100	4	01-05-17	1,75	0	1,75	100	5	01-11-17	1,75	0	1,75	100	6	01-05-18	1,75	0	1,75	100	7	01-11-18	1,75	0	1,75	100	8	01-05-19	1,75	0	1,75	100	9	01-11-19	1,75	0	1,75	100	10	01-05-20	1,75	0	1,75	100	11	01-11-20	1,75	0	1,75	100	12	01-05-21	1,75	0	1,75	100	13	01-11-21	1,75	0	1,75	100	14	01-05-22	1,75	100	101,75	0
N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.																																																																																												
0	01-05-15	0	0	0	100																																																																																												
1	01-11-15	1,75	0	1,75	100																																																																																												
2	01-05-16	1,75	0	1,75	100																																																																																												
3	01-11-16	1,75	0	1,75	100																																																																																												
4	01-05-17	1,75	0	1,75	100																																																																																												
5	01-11-17	1,75	0	1,75	100																																																																																												
6	01-05-18	1,75	0	1,75	100																																																																																												
7	01-11-18	1,75	0	1,75	100																																																																																												
8	01-05-19	1,75	0	1,75	100																																																																																												
9	01-11-19	1,75	0	1,75	100																																																																																												
10	01-05-20	1,75	0	1,75	100																																																																																												
11	01-11-20	1,75	0	1,75	100																																																																																												
12	01-05-21	1,75	0	1,75	100																																																																																												
13	01-11-21	1,75	0	1,75	100																																																																																												
14	01-05-22	1,75	100	101,75	0																																																																																												
Periodo de Gracia	No tiene período de gracia.																																																																																																
Motivo de la Emisión	Refinanciamiento de pasivos y crecimiento en colocaciones.																																																																																																
Clasificación de Riesgo	Feller Rate AA / estables Fitch Ratings AA / estables ICR Chile AA / estables																																																																																																
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión ( $k_b$ )	4,5% (Fuente: Risk América)																																																																																																
Precio de venta el día de la emisión.	USD 49.266.934,88.-																																																																																																
Valor de Mercado	El día de la emisión se transó a 98,53 bajo la par. La transacción más reciente es del 26 de agosto de 2016, la que llega bajo la par a 99,15.																																																																																																

	<i>Observaciones</i>																																																																																																																																				
Bono	63																																																																																																																																				
Nemotécnico	BBIC630515																																																																																																																																				
Fecha de Emisión	01 de mayo de 2015																																																																																																																																				
Valor Nominal (VN o D)	USD 70.000.000.-																																																																																																																																				
Moneda	Dólares norteamericanos																																																																																																																																				
Tipo de Colocación	Nacional																																																																																																																																				
Fecha de Vencimiento	01 de mayo de 2025																																																																																																																																				
Tipo de Bono	Bullet																																																																																																																																				
Tasa Cupón ( $k_d$ )	4,25%																																																																																																																																				
Periodicidad	Semestral																																																																																																																																				
Número de pagos (N)	20																																																																																																																																				
Tabla de Pagos	<table border="1"> <thead> <tr> <th>N°</th> <th>Fecha</th> <th>Interés</th> <th>Amort.</th> <th>Flujo</th> <th>Cap. Insol.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>0</td><td>01-05-15</td><td>0</td><td>0</td><td>0</td><td>100</td></tr> <tr><td>1</td><td>01-11-15</td><td>2,125</td><td>0</td><td>2,125</td><td>100</td></tr> <tr><td>2</td><td>01-05-16</td><td>2,125</td><td>0</td><td>2,125</td><td>100</td></tr> <tr><td>3</td><td>01-11-16</td><td>2,125</td><td>0</td><td>2,125</td><td>100</td></tr> <tr><td>4</td><td>01-05-17</td><td>2,125</td><td>0</td><td>2,125</td><td>100</td></tr> <tr><td>5</td><td>01-11-17</td><td>2,125</td><td>0</td><td>2,125</td><td>100</td></tr> <tr><td>6</td><td>01-05-18</td><td>2,125</td><td>0</td><td>2,125</td><td>100</td></tr> <tr><td>7</td><td>01-11-18</td><td>2,125</td><td>0</td><td>2,125</td><td>100</td></tr> <tr><td>8</td><td>01-05-19</td><td>2,125</td><td>0</td><td>2,125</td><td>100</td></tr> <tr><td>9</td><td>01-11-19</td><td>2,125</td><td>0</td><td>2,125</td><td>100</td></tr> <tr><td>10</td><td>01-05-20</td><td>2,125</td><td>0</td><td>2,125</td><td>100</td></tr> <tr><td>11</td><td>01-11-20</td><td>2,125</td><td>0</td><td>2,125</td><td>100</td></tr> <tr><td>12</td><td>01-05-21</td><td>2,125</td><td>0</td><td>2,125</td><td>100</td></tr> <tr><td>13</td><td>01-11-21</td><td>2,125</td><td>0</td><td>2,125</td><td>100</td></tr> <tr><td>14</td><td>01-05-22</td><td>2,125</td><td>0</td><td>2,125</td><td>100</td></tr> <tr><td>15</td><td>01-11-22</td><td>2,125</td><td>0</td><td>2,125</td><td>100</td></tr> <tr><td>16</td><td>01-05-23</td><td>2,125</td><td>0</td><td>2,125</td><td>100</td></tr> <tr><td>17</td><td>01-11-23</td><td>2,125</td><td>0</td><td>2,125</td><td>100</td></tr> <tr><td>18</td><td>01-05-24</td><td>2,125</td><td>0</td><td>2,125</td><td>100</td></tr> <tr><td>19</td><td>01-11-24</td><td>2,125</td><td>0</td><td>2,125</td><td>100</td></tr> <tr><td>20</td><td>01-05-25</td><td>2,125</td><td>100</td><td>102,125</td><td>0</td></tr> </tbody> </table>	N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.	0	01-05-15	0	0	0	100	1	01-11-15	2,125	0	2,125	100	2	01-05-16	2,125	0	2,125	100	3	01-11-16	2,125	0	2,125	100	4	01-05-17	2,125	0	2,125	100	5	01-11-17	2,125	0	2,125	100	6	01-05-18	2,125	0	2,125	100	7	01-11-18	2,125	0	2,125	100	8	01-05-19	2,125	0	2,125	100	9	01-11-19	2,125	0	2,125	100	10	01-05-20	2,125	0	2,125	100	11	01-11-20	2,125	0	2,125	100	12	01-05-21	2,125	0	2,125	100	13	01-11-21	2,125	0	2,125	100	14	01-05-22	2,125	0	2,125	100	15	01-11-22	2,125	0	2,125	100	16	01-05-23	2,125	0	2,125	100	17	01-11-23	2,125	0	2,125	100	18	01-05-24	2,125	0	2,125	100	19	01-11-24	2,125	0	2,125	100	20	01-05-25	2,125	100	102,125	0
N°	Fecha	Interés	Amort.	Flujo	Cap. Insol.																																																																																																																																
0	01-05-15	0	0	0	100																																																																																																																																
1	01-11-15	2,125	0	2,125	100																																																																																																																																
2	01-05-16	2,125	0	2,125	100																																																																																																																																
3	01-11-16	2,125	0	2,125	100																																																																																																																																
4	01-05-17	2,125	0	2,125	100																																																																																																																																
5	01-11-17	2,125	0	2,125	100																																																																																																																																
6	01-05-18	2,125	0	2,125	100																																																																																																																																
7	01-11-18	2,125	0	2,125	100																																																																																																																																
8	01-05-19	2,125	0	2,125	100																																																																																																																																
9	01-11-19	2,125	0	2,125	100																																																																																																																																
10	01-05-20	2,125	0	2,125	100																																																																																																																																
11	01-11-20	2,125	0	2,125	100																																																																																																																																
12	01-05-21	2,125	0	2,125	100																																																																																																																																
13	01-11-21	2,125	0	2,125	100																																																																																																																																
14	01-05-22	2,125	0	2,125	100																																																																																																																																
15	01-11-22	2,125	0	2,125	100																																																																																																																																
16	01-05-23	2,125	0	2,125	100																																																																																																																																
17	01-11-23	2,125	0	2,125	100																																																																																																																																
18	01-05-24	2,125	0	2,125	100																																																																																																																																
19	01-11-24	2,125	0	2,125	100																																																																																																																																
20	01-05-25	2,125	100	102,125	0																																																																																																																																
Periodo de Gracia	No tiene período de gracia.																																																																																																																																				
Motivo de la Emisión	Refinanciamiento de pasivos y crecimiento en colocaciones.																																																																																																																																				
Clasificación de Riesgo	Feller Rate AA / estables Fitch Ratings AA / estables ICR Chile AA / estables																																																																																																																																				
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión ( $k_b$ )	4,27% (Fuente: Risk América)																																																																																																																																				
Precio de venta el día de la emisión.	USD 69.887.017,23.-																																																																																																																																				
Valor de Mercado	El día de la emisión se transó a 99,84 bajo la par. La transacción más reciente es del 26 de agosto de 2016, la que llega bajo la par a 103,57.																																																																																																																																				

## 5. Estimación de la Estructura de Capital de Banco BICE

En esta sección se realizará la estimación de la estructura de capital del Banco, es decir, la relación deuda financiera sobre patrimonio económico. Esta relación permitirá estimar el riesgo financiero de la compañía, que junto a la estimación del riesgo operacional, se puede obtener finalmente, la tasa de costo de capital propio del Banco.

### *Deuda Financiera de la Empresa*

Deuda Financiera (en miles de UF)	30-06-2016	31-12-2015	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2013
DEPOSITOS Y OTRAS OBLIGACIONES A LA VISTA	31.306	33.410	31.263	25.241	24.576
OPERACIONES CON LIQUIDACION EN CURSO	2.751	3.264	2.086	3.814	2.418
CONTRATOS DE RETROCOMPRA Y PRÉSTAMOS DE VALORES	2.099	35	0	0	19
DEPOSITOS Y OTRAS CAPTACIONES A PLAZO	97.380	101.509	104.383	91.673	81.151
CONTRATOS DE DERIVADOS FINANCIEROS	2.423	2.142	1.943	873	952
OBLIGACIONES CON BANCOS	4.076	5.062	4.822	6.016	7.643
BANCO CENTRAL DE CHILE	0	0	0	0	0
INSTRUMENTOS DE DEUDA EMITIDOS	40.127	37.320	30.890	23.928	20.586
OTRAS OBLIGACIONES FINANCIERAS	7.315	8.452	6.906	7.372	7.081
<b>Total Deuda Financiera</b>	<b>187.478</b>	<b>191.194</b>	<b>182.294</b>	<b>158.917</b>	<b>144.425</b>

### *Patrimonio Contable de la Empresa*

Cifras en miles de UF	30-06-2016	31-12-2015	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2013
Patrimonio Económico	16.382	15.908	14.985	13.866	12.568

### 5.1 Estructura de Capital en Base a Datos Contables

	30-06-2016	31-12-2015	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2013
Deuda Financiera / Valor de Activos	91,96%	92,32%	92,40%	91,97%	91,99%
Patrimonio Económico / Valor de Activos	8,04%	7,68%	7,60%	8,03%	8,01%
Deuda Financiera / Patrimonio Económico	11,44	12,02	12,16	11,46	11,49

Estadística Descriptiva	Mínimo	Máximo	Promedio	Mediana	Desviación Estándar
Deuda Financiera / Valor de Activos	91,96%	92,40%	92,13%	91,99%	0,2126%
Patrimonio Económico / Valor de Activos	7,60%	8,04%	7,87%	8,01%	0,2126%
Deuda Financiera / Patrimonio Económico	11,44	12,16	11,72	11,49	0,35

## 5.2 Estimación Estructura de Capital para Banco BICE en Base a Bancos Comparables

Dado que Banco BICE no transa sus acciones en el mercado bursátil, considerar el patrimonio del balance del Banco, implicaría tener una estructura de capital objetivo (deuda financiera / patrimonio) en promedio para los cinco ejercicios bajo análisis de 11,72 veces. Dicho indicador nos podría llevar a realizar una valoración del banco que tienda a subestimar el valor fundamental de su patrimonio. Por su parte, al revisar los datos extraídos de los distintos estudios desde la página del Profesor de la Universidad de Nueva York, Aswath Damodaran<sup>9</sup>, la estructura de capital promedio de la industria bancaria en mercados emergentes llega a 2,23 veces, bastante menor respecto del dato contable obtenido anteriormente. Este último nivel de apalancamiento podría llevar a un valor fundamental más preciso del patrimonio del Banco, sin embargo, como veremos más adelante, no estaría tan cerca de la realidad de la industria bancaria chilena.

Para corroborar lo anterior, se observa la estructura de capital (deuda financiera / patrimonio bursátil) de cada uno de los bancos comparables a junio de 2016, es decir, de Banco de Chile, Banco Santander Chile, Banco de Crédito e Inversiones e Itaú Corpbanca. Dichos datos, obtenidos desde la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras y de la Bolsa de Comercio de Santiago<sup>10</sup>, se presentan a continuación en millones de pesos.

### *Deuda Financiera Bancos Comparables a Junio de 2016:*

<b>Deuda Financiera al 30-06-2016 (en MM\$)</b>	<b>Chile</b>	<b>Santander Chile</b>	<b>BCI</b>	<b>Itaú Corpbanca</b>
DEPOSITOS Y OTRAS OBLIGACIONES A LA VISTA	7.859.630	7.238.303	7.907.462	5.054.222
OPERACIONES CON LIQUIDACION EN CURSO	379.423	529.784	561.160	421.293
CONTRATOS DE RETROCOMPRA Y PRÉST. DE VALORES	179.379	31.005	541.625	332.494
DEPOSITOS Y OTRAS CAPTACIONES A PLAZO	10.605.357	12.997.791	9.942.696	12.095.024
CONTRATOS DE DERIVADOS FINANCIEROS	1.126.109	2.848.418	1.591.839	1.156.671
OBLIGACIONES CON BANCOS	1.071.120	1.952.761	1.362.887	2.259.906
INSTRUMENTOS DE DEUDA EMITIDOS	6.011.248	6.369.956	3.859.327	5.095.875
OTRAS OBLIGACIONES FINANCIERAS	131.838	216.741	863.367	28.537
<b>Total Deuda Financiera (en MM\$)</b>	<b>27.364.104</b>	<b>32.184.759</b>	<b>26.630.363</b>	<b>26.444.022</b>

<sup>9</sup> Fuente: [pages.stern.nyu.edu/~adamodar/](http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/)

<sup>10</sup> Fuente: [www.bolsadesantiago.com](http://www.bolsadesantiago.com)

*Patrimonio Bursátil Bancos Comparables a Junio de 2016:*

<b>Patrimonio Económico al 30-06-2016 (en MM\$)</b>	<b>Chile</b>	<b>Santander Chile</b>	<b>BCI</b>	<b>Itaú Corpbanca</b>
Nº acciones	96.785.351.703	188.446.126.794	121.544.299	512.406.760.091
Precio cierre	69,3796	31,92	28132,47	5,618
Capitalización Bursátil (MM\$)	6.714.929	6.015.200	3.419.341	2.878.701

De esta manera, se obtiene la estructura de capital a valor de mercado, de cada entidad financiera comparable, y en base a promedio ponderado, una estimación para Banco BICE.

*Estimación Estructura de Capital para Banco BICE:*

	<b>Chile</b>	<b>Santander Chile</b>	<b>BCI</b>	<b>Itaú Corpbanca</b>	<b>Estimación para BICE</b>
Razón de endeudamiento (veces)	4,08	5,35	7,79	9,19	<b>5,92</b>

Y de esta forma, para obtener una estructura de capital promedio de la industria bancaria local, que permita utilizarla como referencia para la valoración de Banco BICE, se obtiene el promedio ponderado de las razones de endeudamiento en base a las capitalizaciones bursátiles de cada banco comparable. Así, la razón de endeudamiento promedio ponderado resultante llega a 5,92 veces, la que será utilizada para la valoración de Banco BICE, indicador acorde a la industria bancaria chilena, y al acotado riesgo financiero del Banco.

A pesar del resultado anterior, se realizará de todas formas una estimación del costo patrimonial con una estructura de capital de 2,23, según propuesta en base a datos de Damodaran, y en consecuencia, una valoración adicional para las acciones de Banco BICE.

## 6. Estimación del Costo de Capital Propio de Banco BICE

El beta de cada acción ha sido obtenido mediante regresiones lineales que relacionan el retorno semanal de cada acción comparable (Banco de Chile, Banco Santander Chile, Banco de Crédito e Inversiones e Itaú Corpbanca) respecto del retorno semanal del Índice General de Precios de Acciones (IGPA) de la Bolsa de Santiago, considerando una muestra de dos años. La pendiente de la regresión resultante, beta de la acción, nos indica la relación que hay del instrumento financiero estudiado respecto del mercado (IPGA), donde si este nivel es superior a uno (1,0) quiere decir que la acción tiene un comportamiento más agresivo que el mercado (en promedio, históricamente el retorno de la acción se ha movido de forma más sensible que el mercado), y bajo uno, indica que la acción se ha movido históricamente en forma defensiva respecto del mercado local.

El resultado de dichas regresiones y sus betas con una muestra de dos años para el cierre a junio de cada ejercicio, se presenta a continuación.

### 6.1 Beta de las Acciones Comparables

Banco de Chile	2012	2013	2014	2015	2016
Beta de la Acción	1,0207596	0,9940726	0,8188706	0,8050821	0,85631
p-value (significancia)	0% (5%)	0% (5%)	0% (5%)	0% (5%)	0% (5%)
Presencia Bursátil (%)	100%	100%	100%	100%	100%

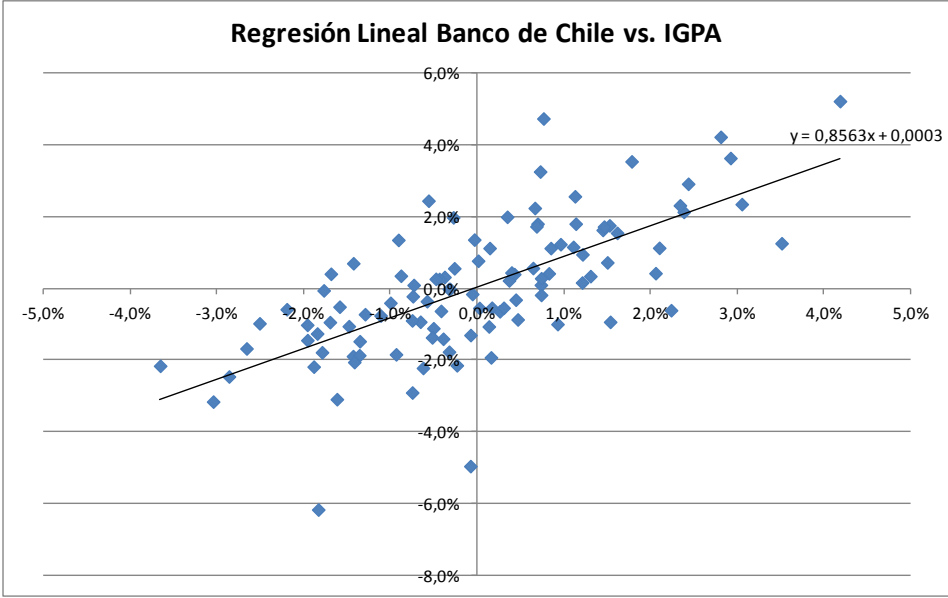
Banco Santander Chile	2012	2013	2014	2015	2016
Beta de la Acción	1,0801573	1,0470716	1,498678	1,5063479	1,2143278
p-value (significancia)	0% (5%)	0% (5%)	0% (5%)	0% (5%)	0% (5%)
Presencia Bursátil (%)	100%	100%	100%	100%	100%

Banco de Crédito e Inversiones	2012	2013	2014	2015	2016
Beta de la Acción	1,0094208	1,039448	1,2088909	1,2071657	0,9056882
p-value (significancia)	0% (5%)	0% (5%)	0% (5%)	0% (5%)	0% (5%)
Presencia Bursátil (%)	100%	100%	100%	100%	100%

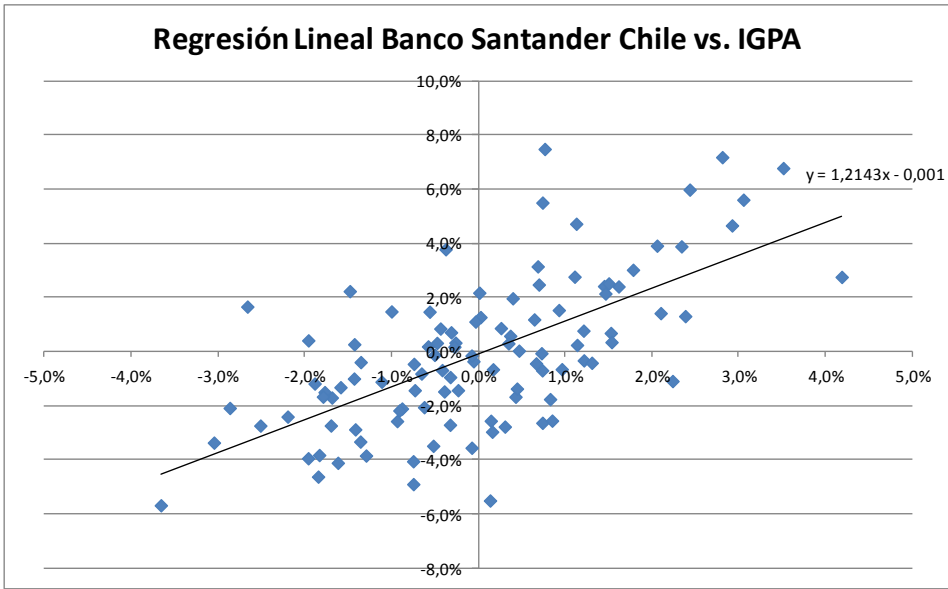
Itaú Corpbanca	2012	2013	2014	2015	2016
Beta de la Acción	0,9577709	1,0998487	1,4743751	1,2869774	0,87542
p-value (significancia)	0% (5%)	0% (5%)	0% (5%)	0% (5%)	0% (5%)
Presencia Bursátil (%)	100%	100%	100%	100%	99,44%

Se destaca que el p-value (valor p) muestra la probabilidad de haber obtenido un resultado suponiendo que la hipótesis nula es cierta, es decir, que el beta sea igual a cero. De esta forma, para rechazar la hipótesis nula, dicho valor p deberá ser menor que el nivel de significancia, el que se ha supuesto, para todos los casos de 5%, conforme el grado de confianza estadístico del 95%.

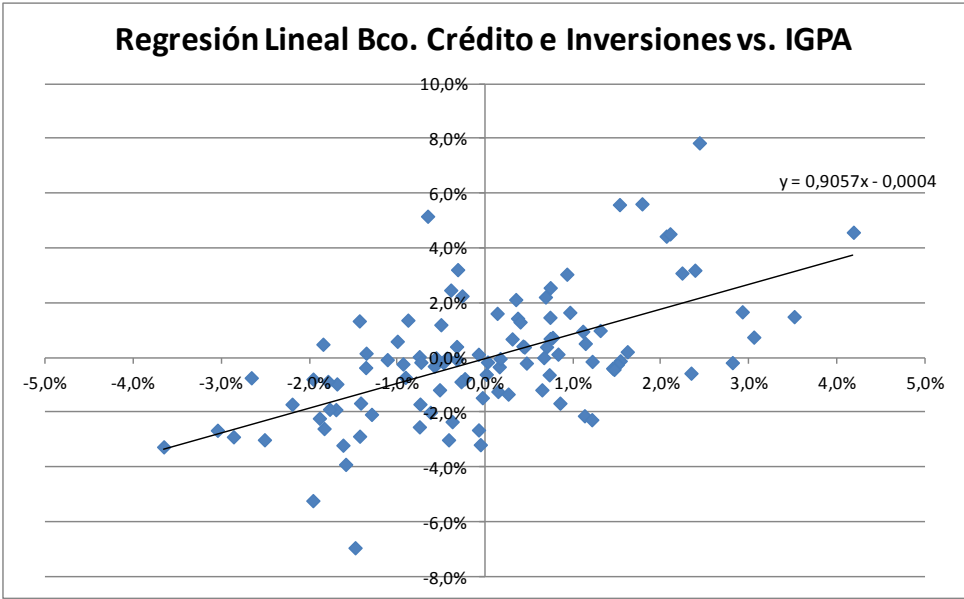
A continuación se muestra el resultado gráfico a junio de 2016, de las regresiones lineales para cada una de las entidades bancarias comparables.



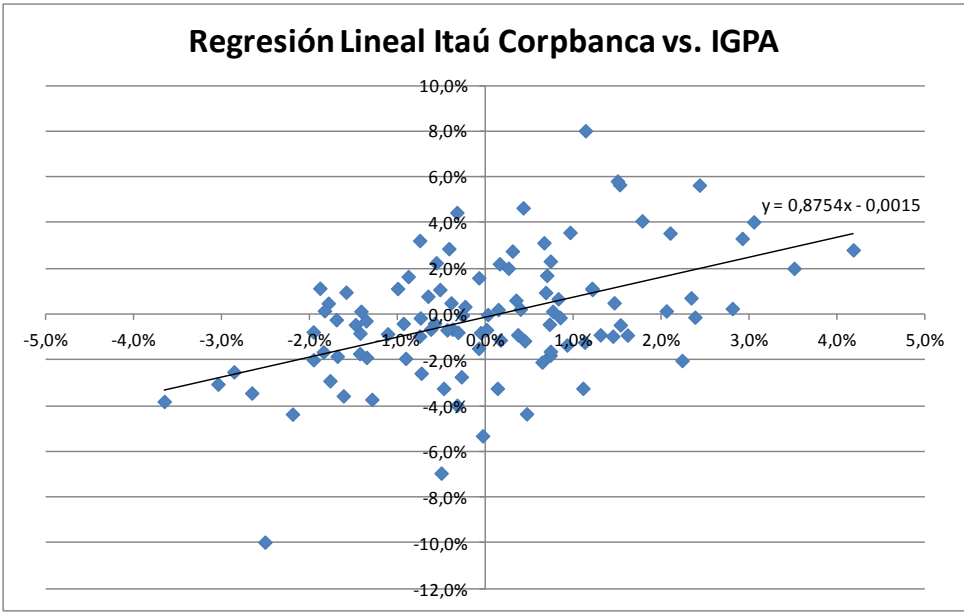
El beta de la acción de Banco de Chile, obtenido en base a la regresión lineal de los retornos semanales del instrumento (eje y) respecto de los retornos del IGPA (eje x) entre julio de 2014 y junio de 2016, llega a 0,8563 veces, lo que indica un comportamiento defensivo de la acción de Banco de Chile respecto del mercado.



Por su parte, en base a la misma metodología de cálculo, el beta de la acción de Banco Santander Chile llega a 1,2143 veces a junio de 2016, lo que indica un comportamiento agresivo respecto del mercado.



Banco de Crédito e Inversiones muestra un beta de la acción de 0,9057, por lo que históricamente ha mostrado un desempeño defensivo respecto del IGPA, donde en promedio, cuando el mercado ha rentado un 1,0%, la acción ha mostrado un retorno en el mismo sentido de un 0,9057%.



Y un comportamiento defensivo muestra también la acción de Itaú Corpbanca, conforme el beta resultante de 0,8754.



## 6.2 Obtención del Costo Patrimonial de Banco BICE

Conforme la estructura de capital objetivo antes estimada de 5,92 veces para Banco BICE, en este apartado se calcula paso a paso, el costo de capital propio del Banco, que servirá para descontar los flujos de dividendos, para finalmente, obtener el valor fundamental del patrimonio. De forma alternativa, se calculará una tasa de descuento de los dividendos, con la propuesta de estructura de capital de 2,23 veces, según datos del Profesor Aswath Damodaran.

### 1. Costo de la Deuda ( $k_b$ )

Considerando el bono en UF de mayor vencimiento (febrero de 2041) de Banco BICE a junio de 2016, la YTM llega a 3,41%<sup>11</sup>.

### 2. Beta de la Deuda ( $\beta_b$ )

En base a la fórmula de Capital Asset Pricing Model (CAPM), que para el caso del retorno de la deuda financiera,  $E(K_B) = R_F + [E(R_M) - R_F] * \beta_B$ , donde  $E(K_B)$  es la esperanza de retorno de la deuda, que en el caso de Banco BICE queda como 3,41%;  $R_F$  es la tasa libre de riesgo (retorno anual real de los bonos de largo plazo del Banco Central de Chile), que llega a junio de 2016 a 1,92%;  $[E(R_M) - R_F]$  es el premio por riesgo de mercado, el que llega a 8,17%, definido como el retorno en exceso por sobre la tasa libre de riesgo, conforme se invierte en el mercado accionario, cuyo retorno lo medimos como la esperanza de retorno del mercado  $E(R_M)$ .

De esta forma, de la fórmula CAPM se despeja el beta de la deuda de Banco BICE, el que indicará la sensibilidad de su retorno conforme el retorno promedio del mercado IGPA.

$$\beta_b = (3,41\% - 1,92\%) / 8,17\% = 0,1824$$

El resultado de 0,1824 de beta deuda de Banco BICE permite concluir que la deuda emitida por dicha entidad no es libre de riesgo.

---

<sup>11</sup> Fuente: RiskAmerica

### 3. Beta de la Acción ( $\beta_p^{C/D}$ )

Dados los resultados de las regresiones lineales a junio de 2016, los betas de la acción o apalancados (con deuda) de las empresas comparables se presentan a continuación.

	Chile	Santander Chile	BCI	Itaú Corpbanca
Beta Acción	0,8563	1,2143	0,9057	0,8754

### 4. Beta Patrimonial Sin Deuda ( $\beta_p^{S/D}$ )

El beta patrimonial sin deuda (unlevered) permite ver el riesgo operacional negocio, que en este caso, es de la industria bancaria, el que se tomará como base para estimar el riesgo operacional de Banco BICE. En esta sección, a partir del beta de la acción de cada entidad financiera comparable, el riesgo de su deuda, la estructura de capital a junio de 2016, y considerando una tasa de impuesto corporativo de 24% (vigente a 2016), se obtendrá el beta unlevered de cada banco. Posterior a esto, para obtener el beta unlevered de la industria bancaria, se realiza un promedio ponderado por peso relativo en base a las capitalizaciones bursátiles de cada entidad, lo que da como resultado 0,3115.

*Cálculo Beta Unlevered (Desapalancado) de Bancos Comparables:*

	Chile	Santander Chile	BCI	Itaú Corpbanca
YTM bono de mayor vencimiento (tasa en UF)	3,24%	2,98%	2,85%	3,67%
Vencimiento bono	nov-36	feb-33	jun-36	jul-42
Razón de endeudamiento (veces)	4,08	5,35	7,79	9,19
Beta deuda	0,1616	0,1297	0,1138	0,2142
<b>Beta unlevered (empresa financiada 100% patrimonio)</b>	<b>0,3311</b>	<b>0,3438</b>	<b>0,2283</b>	<b>0,2970</b>
Peso relativo patrimonio bursátil	35,29%	31,61%	17,97%	15,13%

A modo de ejemplo, el beta patrimonial sin deuda (unlevered) a junio de 2016 de Banco de Chile se obtiene mediante la siguiente fórmula.

$$\beta_p^{SD} = [ \beta_p^{CD} + \beta_B (1 - T_c) * B/E ] / [ 1 + (1 - T_c) * B/E ]$$

Donde,

$\beta_P^{SD}$  : beta patrimonial sin deuda.

$\beta_B$  : beta deuda.

Tc : tasa de impuesto corporativo.

B/E : estructura de capital (deuda financiera / patrimonio a valor de mercado).

Entonces, para Banco de Chile, el beta desapalancado se obtiene como sigue.

$$\beta_P^{SD} = [ 0,8563 + 0,1616 * (1 - 0,24) * 4,08 ] / [ 1 + (1 - 0,24) * 4,08 ] = 0,3311$$

##### 5. Beta Patrimonial Con Deuda ( $\beta_P^{C/D}$ )

El beta patrimonial con deuda o beta apalancado, permitirá obtener el riesgo de las acciones de Banco BICE, en base al beta unlevered de la industria resultante del punto anterior, de 0,3115, a la estructura de capital objetivo del Banco de 5,92 veces y a la tasa de impuesto corporativo de largo plazo de 27%. El cálculo de beta patrimonial con deuda se realiza de la siguiente manera.

$$\beta_P^{CD} = \beta_P^{SD} + (\beta_P^{SD} - \beta_B) * (1 - Tc) * B/E$$

Para Banco BICE, el beta de la acción o patrimonial con deuda:

$$\beta_P^{CD} = 0,3115 + (0,3115 - 0,1824) * (1 - 0,27) * 5,92 = 0,8694$$

Este resultado de 0,8694 indica que si la acción de Banco BICE se transara en bolsa de valores, tendría un comportamiento más defensivo respecto del mercado.

Cálculo de beta de la acción con estructura de capital alternativa de 2,23 veces:

$$\beta_P^{CD} = 0,3115 + (0,3115 - 0,1824) * (1 - 0,27) * 2,23 = 0,5217$$

## 6. Costo Patrimonial ( $k_p$ )

El costo patrimonial es una tasa de descuento de flujos asociados a los accionistas, que incorpora el riesgo que asumen éstos al invertir su capital en el patrimonio. Para calcular el costo de capital propio es posible realizarlo mediante la fórmula de CAPM como  $E(K_P) = R_F + [E(R_M) - R_F] * \beta_P$

Debido a que las acciones de Banco BICE no se transan en alguna bolsa de valores, le agregaremos a la tasa de descuento del patrimonio con deuda, un premio por liquidez de las acciones de 1,0%, proporción que es una convención en el mercado, al momento de realizar valoraciones de empresas. De esta forma, la fórmula CAPM para descontar flujos de dividendos queda de la siguiente forma:

$$E(K_P) = R_F + [E(R_M) - R_F] * \beta_P^{C/D} + \text{premio por liquidez}$$

Para el caso de Banco BICE, con una estructura de capital de 5,92 veces:

$$K_p = 1,92\% + 8,17\% * 0,8694 + 1,0\% = 10,023\%$$

Y con una estructura de capital alternativa de 2,23 veces:

$$K_p = 1,92\% + 8,17\% * 0,5217 + 1,0\% = 7,182\%$$

## **7. Análisis Operacional del Negocio e Industria**

### 7.1 Análisis de Costos Operacionales de Banco BICE

En esta sección se realiza un análisis de los costos contabilizados en el estado de resultados de Banco BICE, para determinar si corresponde o no considerarlos como operacionales, si representan flujos de caja, además de ilustrar la evolución en los últimos cinco ejercicios.

A continuación se procede a describir los costos operacionales del Banco.

#### *1.- Gastos por intereses y reajustes:*

Devengo de intereses proveniente de la mantención de depósitos a la vista, depósitos y captaciones a plazo, instrumentos de deuda emitidos (bonos bancarios y bonos subordinados) y otras obligaciones financieras, que permiten financiar las colocaciones prestadas por el Banco.

#### *2.- Gastos por comisiones:*

Gastos asociados a la remuneración por operación de tarjetas, comisiones por operación de tarjetas de crédito y débito, y por la operación con instrumentos financieros.

#### *3.- Provisiones por riesgo de crédito:*

Corresponden a gastos no salidas de efectivo, pero que si representan inmovilización de capital, que el Banco debe constituir por la ley general de bancos, conforme mantenga colocaciones vigentes con sus clientes, ya sean préstamos comerciales (a empresas), de consumo (a personas), de viviendas (hipotecarios) o deuda con otros bancos.

#### *4.- Remuneraciones y gastos del personal:*

Gastos que representan todos los gastos de apoyo en términos de remuneraciones para el personal de las áreas comerciales, de riesgo, finanzas, operaciones, entre otros.

#### *5.- Gastos de administración:*

Corresponde a gastos generales de administración, servicios subcontratados, gastos del directorio, publicidad y gastos de comercialización y gastos por impuestos y contribuciones.

*6.- Depreciaciones y amortizaciones:*

Gastos por depreciación de activos fijos y amortización de activos intangibles, según las tablas de vida útil para cada clase de activo, determinadas por el Servicio de Impuestos de Chile.

*7.- Otros gastos operacionales:*

Gastos necesarios para la operación bancaria, que no entran en las categorías antes descritas.

*Desglose y evolución de costos operacionales:*

<b>Cifras en miles de unidades de fomento</b>	<b>31-12-2012</b>	<b>31-12-2013</b>	<b>31-12-2014</b>	<b>31-12-2015</b>	<b>30-06-2016</b>
Gastos por Intereses y Reajustes	-6.112	-6.394	-7.293	-6.558	-3.309
Gastos por Comisiones	-179	-208	-268	-271	-142
Provisiones por Riesgo de Crédito	-353	-380	-769	-541	-43
Remuneraciones y Gastos del Personal	-1.653	-1.756	-1.896	-2.099	-1.016
Gastos de Administración	-890	-931	-966	-980	-515
Depreciaciones y Amortizaciones	-165	-176	-149	-163	-83
Otros Gastos Operacionales	-332	-226	-229	-310	-131
<b>Total Costos Operacionales</b>	<b>-9.683</b>	<b>-10.071</b>	<b>-11.569</b>	<b>-10.921</b>	<b>-5.240</b>
<b>Variación Anual Costos Operacionales</b>		<b>4,0%</b>	<b>14,9%</b>	<b>-5,6%</b>	<b>-4,0%</b>

De la tabla anterior, se puede ver cómo en términos anuales, los costos operacionales presentan una disminución de 5,6% y 4,0%, para los ejercicios terminados en diciembre de 2015 y junio de 2016, respectivamente. Esto se explica principalmente, por los menores gastos por intereses y reajustes (que representan un 63% del total de costos operacionales a junio de 2016), que tiene relación a la mantención de un menor stock de depósitos (a plazo y a la vista) para financiar colocaciones, las que han presentado una tendencia a la baja, tanto para el Banco como para la industria bancaria. Además, han caído los gastos referentes a provisiones por riesgo de crédito, conforme las reversas o devolución de provisiones que se han realizado en los últimos dos ejercicios, justificadas por la disminución del stock de colocaciones y baja en el riesgo de la misma cartera de préstamos.

Contrarrestan parcialmente la disminución en los costos operacionales, el incremento en todos los períodos de los gastos asociados a remuneraciones, al personal y gastos de administración, que sumados a junio de 2016 representan un 29% sobre el total de costos de la operación.

## 7.2 Análisis de Cuentas No Operacionales de Banco BICE

A continuación se muestra una evolución de las cuentas no operacionales del estado de resultados, que son de carácter recurrente.

<b>Cifras en miles de unidades de fomento</b>	<b>31-12-2012</b>	<b>31-12-2013</b>	<b>31-12-2014</b>	<b>31-12-2015</b>	<b>30-06-2016</b>
RESULTADO POR INVERSIONES EN SOCIEDADES	5	6	6	7	4
IMPUESTO A LA RENTA	-351	-454	-134	-409	-310

El resultado por inversiones en sociedades para cada uno de los ejercicios mostrados, corresponde al resultado neto de cada sociedad en la que el Banco posee participación, pero sin control de su propiedad (no consolida con los estados financieros). Las sociedades antes descritas están representadas por la Bolsa de Comercio de Santiago, Combanc, Bolsa Electrónica de Chile, Sociedad Interbancaria de Depósito de Valores, Transbank, CCLV Contraparte Central, Society for Worldwide Interbank Financial Telecom, Redbanc, Visa e IMERC OTC.

Por su parte, el impuesto a la renta representa una provisión de impuesto a la renta de primera categoría, la cual se determina en base de las disposiciones legales tributarias vigentes. Dicha provisión se presenta rebajada de los pagos provisionales mensuales y otros créditos fiscales.

## 7.3 Análisis de Activos

En esta sección, se analizará la clasificación de activos operacionales a junio de 2016, donde se ha supuesto que todos pertenecen a la clase de activos no prescindibles, debido a que aportan a la continuidad el negocio bancario, y en consecuencia, generan flujos de caja para los accionistas del Banco, por lo que deben ser considerados para la valoración.

*Análisis de Activos de Banco BICE:*

<b>ACTIVO</b>	<b>% Sobre Total de Activos a Junio de 2016</b>	<b>Categoría</b>
EFFECTIVO Y DEPOSITOS EN BANCOS	8,13%	<b>ACTIVOS OPERACIONALES</b>
OPERACIONES CON LIQUIDACION EN CURSO	1,92%	
INSTRUMENTOS PARA NEGOCIACIÓN	6,97%	
CONTRATOS DE RETROCOMPRA Y PRÉSTAMOS DE VALORES	0,19%	
CONTRATOS DE DERIVADOS FINANCIEROS	1,22%	
ADEUDADO POR BANCOS	0,04%	
CRÉDITOS Y CUENTAS POR COBRAR A CLIENTES	72,93%	
COLOCACIONES COMERCIALES	59,78%	
COLOCACIONES PARA VIVIENDA	11,91%	
COLOCACIONES DE CONSUMO	2,15%	
PROVISIONES CONSTITUIDAS	-0,91%	
INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN DISPONIBLES PARA LA VENTA	4,28%	
INVERSIONES EN SOCIEDADES	0,02%	
INTANGIBLES	0,05%	
ACTIVO FIJO	0,49%	
IMPUESTOS CORRIENTES	0,08%	
IMPUESTOS DIFERIDOS	0,72%	
OTROS ACTIVOS	2,95%	
<b>TOTAL ACTIVOS OPERACIONALES</b>	<b>100%</b>	

A continuación se analiza en detalle los activos operacionales, que si bien no son estratégicos, aportan a la continuidad de la operación bancaria y de sus filiales. Estos activos a junio de 2016 suman un 4,31% del total de activos del Banco.

1.- Inversiones en Sociedades: participación accionaria en las siguientes empresas: Bolsa de Comercio de Santiago, Combanc, Bolsa Electrónica de Chile, Sociedad Interbancaria de Depósito de Valores, Transbank, CCLV Contraparte Central, Society for Worldwide Interbank Financial Telecom, Redbanc, Visa e IMERC OTC.

2.- Intangibles: correspondiente a licencias de software y desarrollos tecnológicos internos, cuya amortización no supera los 5 años.

3.- Activo fijo: todas las instalaciones y mobiliario donde opera el Banco.

4.- Impuestos corrientes y diferidos: considera provisión de impuesto a la renta, tasas de impuesto teóricas y efectivas, además de créditos fiscales.

5.- Otros activos: esta cuenta representa principalmente a los activos para leasing, a bienes recibidos en pago o adjudicados, deudores por intermediación de renta fija, impuesto al valor agregado y otros documentos por cobrar.



## 8. Proyección de Estados Financieros de Banco BICE

### 8.1 Crecimiento Histórico y Proyección de la Industria Bancaria

Se considera en primer lugar los ingresos históricos de la industria bancaria para los últimos 5 ejercicios, separando los segmentos de ingresos por intereses y reajustes (devengo por colocaciones), ingresos por comisiones y servicios (tarjetas de crédito, débito y otras comisiones por créditos otorgados) y el negocio de tesorería (manejo de la caja disponible de las entidades bancarias), todas las cifras en miles de unidades de fomento.

Cifras en miles de unidades de fomento	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	30-06-2016
Ingresos por intereses y reajustes	389.901	410.960	478.848	441.993	215.340
Ingresos por comisiones y servicios	70.240	73.727	77.799	83.804	40.610
Negocio de tesorería	31.382	39.070	39.319	38.093	18.091
Utilidad neta de operaciones financieras	13.381	18.776	17.127	1.812	17.995
Utilidad (pérdida) de cambio neta	18.001	20.294	22.191	36.281	96
Total ingresos	491.523	523.758	595.966	563.890	274.041

Y ahora se presenta el crecimiento real anual de los ingresos operacionales de la industria bancaria, para cada ejercicio.

Cifras en porcentaje (jun'16 anualizado)	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	30-06-2016
Ingresos por intereses y reajustes	9,3%	5,4%	16,5%	-7,7%	-2,6%
Ingresos por comisiones y servicios	4,1%	5,0%	5,5%	7,7%	-3,1%
Negocio de tesorería	18,9%	24,5%	0,6%	-3,1%	-5,0%
Total ingresos	9,1%	6,6%	13,8%	-5,4%	-2,8%

Por su parte, se puede ver la relación entre las colocaciones reales de la industria bancaria y el PIB real de Chile, lo que se demuestra a continuación.

	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	30-06-2016
Colocaciones totales brutas (en miles de UF)	4.378.641	4.729.849	4.973.816	5.283.257	5.307.945
Crecimiento real colocaciones (%)	9,48%	8,02%	5,16%	6,22%	0,47%
PIB real (en miles de UF)	4.208.019	4.375.355	4.457.454	4.560.224	4.602.070
Crecimiento PIB real (%)	5,46%	3,98%	1,88%	2,31%	0,92%

Lo que permite obtener las siguientes relaciones:

	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	30-06-2016
Relación Ingresos / Colocaciones	11,23%	11,07%	11,98%	10,67%	10,33%
Relación Colocaciones / PIB	104,1%	108,1%	111,6%	115,9%	115,3%

Donde se ve una relación de ingresos sobre colocaciones decreciente, para llegar a junio de 2016 anualizado a un 10,33%. Por su parte, la relación de colocaciones sobre PIB de Chile presenta una tendencia creciente hasta llegar a junio de 2016 a 115,3%.

*Tasas de Crecimiento Proyectadas de la Industria Bancaria:*

Considerando la encuesta del Banco Central de Chile sobre las expectativas de crecimiento del PIB, a octubre de 2016, se proyecta un incremento en la actividad económica de 1,7% para el período 2016, de 2,0% a 2017 y de 2,8% a 2018. De esta forma, para completar la proyección con los períodos 2019 y 2020, se ha supuesto un incremento en el PIB de 2,8% anual, manteniendo la estimación del Banco Central. Esta es una estimación consistente con la realizada por el Fondo Monetario Internacional, donde en su último informe de octubre de 2016, dice que la economía chilena crecerá un 1,7% el 2016 y un 2,0% el 2017<sup>12</sup>.

De esta forma, el PIB real proyectado de la economía chilena, en miles de unidades de fomento, para los próximos 5 años es, tomando como base el cierre de 2015 de MUF 4.560.224.

*Proyección Producto Interno Bruto Real Economía Chilena:*

Cifras en miles de UF	2016	2017	2018	2019	2020
PIB real proyectado	4.637.748	4.730.503	4.862.957	4.999.120	5.139.095

*Proyección Colocaciones Industria Bancaria Chilena:*

También, como una forma de calcular las colocaciones proyectadas de la industria bancaria chilena, se puede realizar en base a la relación promedio ponderada de colocaciones / PIB, la que llega a 113,01% a junio de 2016. Este resultado considera una ponderación que le da un mayor peso relativo a las observaciones más recientes, por lo que para llegar a sumar un 100%, la distribución queda de la siguiente manera, junto con la proporción de colocaciones / PIB.

<sup>12</sup> Fuente: [www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/weo/2016/02/pdf/texts.pdf](http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/weo/2016/02/pdf/texts.pdf)

*Evolución Histórica Colocaciones Sistema Bancario / PIB Real Chile:*

	<b>31-12-2012</b>	<b>31-12-2013</b>	<b>31-12-2014</b>	<b>31-12-2015</b>	<b>30-06-2016</b>	<b>Valor Proyectado</b>
Peso de observaciones	6,67%	13,33%	20,00%	26,67%	33,33%	100%
Relación Colocaciones / PIB	104,1%	108,1%	111,6%	115,9%	115,3%	113,0%

Y bajo la misma lógica, se calcula la relación promedio ponderada de ingresos / colocaciones de la industria bancaria chilena, que nos permitirá realizar la estimación de ingresos de la industria para los períodos 2016 a 2020.

*Evolución de Relación de Ingresos Sobre Colocaciones Sistema Bancario Chileno:*

	<b>31-12-2012</b>	<b>31-12-2013</b>	<b>31-12-2014</b>	<b>31-12-2015</b>	<b>30-06-2016</b>	<b>Valor Proyectado</b>
Peso de observaciones	6,67%	13,33%	20,00%	26,67%	33,33%	100%
Relación Ingresos / Colocaciones	11,23%	11,07%	11,98%	10,67%	10,33%	10,91%

Como resultado, la relación promedio ponderada de ingresos / colocaciones del sistema bancario chileno, a junio de 2016 llega a 10,91%.

*Proyección Colocaciones e Ingresos Sistema Bancario Chileno:*

De esta manera, para obtener la proyección de colocaciones de la industria bancaria para los ejercicios 2016 a 2020, se multiplica la relación promedio ponderada de colocaciones / PIB por el producto interno bruto proyectada. Y en consecuencia, el resultado de la estimación de colocaciones de la industria, permitirá obtener los ingresos proyectados del sistema bancario, conforme la relación de ingresos / colocaciones. Los resultados de dicha estimación de colocaciones e ingresos reales, en miles de unidades de fomento, y como proporción de crecimiento respecto del ejercicio anterior, se presentan en la siguiente tabla.

*Proyección Colocaciones e Ingresos Sistema Bancario Chileno:*

Cifras en miles de UF	2016	2017	2018	2019	2020
Colocaciones reales proyectadas	5.241.037	5.345.857	5.495.541	5.649.416	5.807.600
Ingresos reales proyectados	571.761	583.196	599.526	616.312	633.569

Crecimiento real proyectado

Colocaciones industria	-0,80%	2,00%	2,80%	2,80%	2,80%
Ingresos industria	1,40%	2,00%	2,80%	2,80%	2,80%

## 8.2 Crecimiento Histórico y Proyección de Banco BICE

*Colocaciones Banco BICE en Base a Participación de Mercado:*

Las colocaciones históricas de Banco BICE presentan crecimiento con tendencia decreciente, en términos reales, entre los períodos 2014 y junio de 2016, lo que sin embargo, no genera una merma importante en su participación de mercado, la que llega a 2,94% al cierre del primer semestre de 2016. Esto se ha debido a la conservadora política de crédito que han seguido históricamente su administración y directorio, mandatada por sus accionistas, el Grupo Matte, manteniendo uno de los mejores niveles de riesgo crediticio de la industria bancaria chilena, y en consecuencia, un robusto nivel de solvencia.

En el cuadro a continuación, se muestra la evolución en las colocaciones brutas (antes de provisiones por riesgo de crédito) de Banco BICE, en miles de unidades de fomento, junto con el crecimiento real de colocaciones y la participación de mercado.

*Evolución Histórica Colocaciones y Participación de Mercado Banco BICE:*

Cifras en miles de unidades de fomento	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	30-06-2016
Colocaciones totales brutas (en miles de UF)	123.676	138.075	151.227	158.083	155.926
Crecimiento real colocaciones (%)	11,55%	11,64%	9,53%	4,53%	-1,36%
Participación de mercado (%)	2,82%	2,92%	3,04%	2,99%	2,94%

La participación de mercado que se utilizará para la proyección de las colocaciones de Banco BICE, será de 2,97% para todos los ejercicios estimados (2016 a 2020).

### *Proyección Colocaciones Banco BICE:*

Para proyectar las colocaciones brutas de Banco BICE, para los ejercicios 2016 a 2020, se han considerado en primer lugar, las proporciones en cada período, que han representado las colocaciones históricas del Banco, sobre el total de sus activos del respectivo ejercicio. Posterior a ello, se realiza un promedio ponderado en base a los pesos relativos que le entrega una mayor ponderación a las observaciones más recientes. Dicho promedio ponderado de colocaciones brutas de Banco BICE / total de activos de Banco BICE entrega un resultado de 74,19%. Las proporciones de colocaciones sobre activos y el peso relativo de las observaciones, se presentan a continuación.

### *Evolución Histórica Colocaciones Brutas / Activos Banco BICE:*

<b>Cifras en %</b>	<b>31-12-2012</b>	<b>31-12-2013</b>	<b>31-12-2014</b>	<b>31-12-2015</b>	<b>30-06-2016</b>	<b>Valor Proyectado</b>
Colocaciones Brutas / Activos	73,52%	75,49%	74,06%	74,24%	73,85%	74,19%
Peso de observaciones	6,67%	13,33%	20,00%	26,67%	33,33%	100%

De esta forma, la proyección de colocaciones brutas del Banco, se puede obtener como resultado de la multiplicación del promedio ponderado de colocaciones brutas / total de activos de Banco BICE, de 74,19% sobre la proyección de activos totales del banco. Esta estimación de activos, para los periodos 2016 a 2020, se encuentra basada en el crecimiento proyectado para la industria bancaria, según el apartado anterior.

	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Crecimiento Real Proyectado					
Colocaciones Industria	-0,80%	2,00%	2,80%	2,80%	2,80%

Dado esto, la proyección de los activos de Banco BICE y sus colocaciones se presenta a continuación.

### *Proyección Activos, Colocaciones y Participación de Mercado Banco BICE:*

<b>Cifras en miles de unidades de fomento</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Activos totales (en miles de UF)	209.457	213.646	219.628	225.778	232.100
Colocaciones totales brutas (en miles de UF)	155.404	158.512	162.950	167.513	172.203
Crecimiento real colocaciones (%)	-1,7%	2,0%	2,8%	2,8%	2,8%
Participación de mercado (%)	2,97%	2,97%	2,97%	2,97%	2,97%
Colocaciones / activos totales (%)	74,19%	74,19%	74,19%	74,19%	74,19%

Cabe señalar, que la participación de mercado constante de 2,97%, respecto de las colocaciones del Banco sobre el sistema bancario, es consistente con la política conservadora de crecimiento en créditos comerciales, consumo e hipotecario vivienda, que le permitan mantener adecuados índices de riesgo de crédito y en definitiva, fuertes niveles de solvencia con un adecuado perfil financiero.

### 8.3 Proyección de Ingresos Operacionales Banco BICE

Analizando los últimos 5 ejercicios, los ingresos de Banco BICE han sido representados en un promedio de 77,1% por los intereses y reajustes por colocaciones, en un 12,8% por comisiones y servicios, y en un 10,1% por el negocio de tesorería (operaciones financieras y resultado de cambio neto). Estas proporciones son parecidas al promedio de la industria, de 78,58% de representación de los ingresos por intereses por colocaciones, 14,8% de ingresos por comisiones y de 6,6% de ingresos provenientes del negocio de tesorería. Este último segmento, podría generar un mayor riesgo o volatilidad en los resultados de Banco BICE, debido a la mayor participación promedio respecto del sistema bancario, debido al riesgo financiero asociado a las operaciones de derivados y calce de monedas, que considera la administración de tesorería, manejo realizado por su área de mesa de dinero.

#### *Evolución Histórica Ingresos y Participación de Mercado Banco BICE:*

La evolución histórica en ingresos operacionales por segmento de negocios de Banco BICE, en miles de unidades de fomento, y su participación respecto de la industria bancaria, se presenta a continuación.

Cifras en miles de unidades de fomento	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	30-06-2016
Ingresos por intereses y reajustes	8.731	9.302	11.278	10.747	5.290
Ingresos por comisiones y servicios	1.522	1.568	1.739	1.827	881
Negocio de tesorería	1.613	1.515	1.192	813	707
Utilidad neta de operaciones financieras	1.528	639	113	-340	931
Utilidad (pérdida) de cambio neta	84	877	1.079	1.154	-224
Total ingresos	11.865	12.386	14.209	13.387	6.878
Participación de mercado (%)	2,41%	2,36%	2,38%	2,37%	2,51%

Nota: período junio de 2016 no se muestra anualizado.

Y por su parte, el crecimiento real por área de negocio, demostrando la alta volatilidad en el negocio de tesorería del Banco, se presenta en el cuadro a continuación.

*Crecimiento Real por Área de Negocio de Banco BICE:*

Cifras en porcentaje (jun'16 anualizado)	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	30-06-2016	Valor Proyectado
Ingresos por intereses y reajustes	15,1%	6,5%	21,2%	-4,7%	-1,6%	3,98%
Ingresos por comisiones y servicios	-0,8%	3,0%	10,9%	5,1%	-3,5%	3,98%
Negocio de tesorería	45,3%	-6,0%	-21,3%	-31,8%	73,9%	3,98%
Total ingresos operacionales	16,0%	4,4%	14,7%	-5,8%	2,8%	3,98%

Para proyectar los ingresos operacionales anuales de Banco BICE para los períodos 2016 a 2020, se considera como tasa de crecimiento anual constante, el promedio ponderado de crecimiento real del total de ingresos del banco, entre 2012 y junio de 2016 anualizado, es decir, un 3,98% de crecimiento anual. Este promedio ponderado se obtiene en base a los siguientes antecedentes.

*Crecimiento Real Anual Ingresos Operacionales Banco BICE:*

	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2015	30-06-2016 (A)	Valor Proyectado
Crecimiento ingresos operacionales	16,03%	4,39%	14,72%	-5,79%	2,76%	3,98%
Peso de las observaciones	6,67%	13,33%	20,00%	26,67%	33,33%	100%

(A) : anualizado

Tomando como base de ingresos operacionales de Banco BICE, el cierre del ejercicio a diciembre de 2015, es decir, unos MUF 13.387, y dada la tasa de crecimiento anual proyectada de 3,98%, la estimación de los ingresos anuales para el Banco de los ejercicios 2016 a 2020 se muestra en la siguiente tabla.

*Proyección de Ingresos Reales Banco BICE:*

Cifras en miles de unidades de fomento	2016	2017	2018	2019	2020
Total ingresos operacionales (en miles de UF)	13.919	14.472	15.048	15.646	16.268
Crecimiento real de ingresos (%)	3,98%	3,98%	3,98%	3,98%	3,98%
Participación de mercado (%)	2,43%	2,48%	2,51%	2,54%	2,57%

Donde la participación de mercado muestra un crecimiento conservador de 2,43% a 2016, hasta llegar a 2,57% a 2020, sobre el total de ingresos de la industria, siendo una tasa muy parecida al registro real de participación del Banco a junio de 2016, de 2,51%.

#### 8.4 Balance Consolidado Histórico y Proyectado Banco BICE

Supuestos que sustentan la proyección:

- La proyección se realiza en base a estimación de activos del Banco, conforme el crecimiento en las colocaciones del sistema bancario, y dada la proyección de crecimiento de la economía, según lo mencionado en apartado anterior. En concreto, esto es un crecimiento anual para los activos y colocaciones, según la siguiente tabla.

	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Crecimiento Real Colocaciones (%)	-1,7%	2,0%	2,8%	2,8%	2,8%

La caída proyectada en activos y colocaciones a 2016, es consistente con el clima de desaceleración económica por el que pasa Chile, que ha afectado al sistema bancario local.

- La proyección de cada cuenta de balance se obtiene manteniendo fija la proporción histórica promedio ponderada, que representa cada partida sobre el total de activos del Banco, en el correspondiente período.

- Se estima que Banco BICE mantendrá una conservadora política crediticia, que le permita mantener los niveles históricos en riesgo de crédito, y en consecuencia, un sólido nivel de solvencia y perfil financiero. Con esto, se mantendrá la participación de mercado respecto de las colocaciones de la industria, la que llega a 2,97% para todos los años de proyección.



*Balance Consolidado Banco BICE Histórico, Proyectado y Razones Financieras:*

Cifras en miles de unidades de fomento	HISTÓRICO					PROYECTADO				
	2012	2013	2014	2015	Jun '16	2016	2017	2018	2019	2020
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	168.224	182.909	204.184	212.923	211.144	209.457	213.646	219.628	225.778	232.100
EFFECTIVO Y DEPOSITOS EN BANCOS	6.851	16.997	29.728	26.723	17.165	21.949	22.388	23.015	23.660	24.322
OPERACIONES CON LIQUIDACION EN CURSO	2.418	3.814	2.086	3.264	4.053	3.407	3.476	3.573	3.673	3.776
INSTRUMENTOS PARA NEGOCIACIÓN	21.950	13.878	11.212	9.690	14.724	13.652	13.925	14.315	14.716	15.128
CONTRATOS DE DERIVADOS FINANCIEROS	952	873	1.943	2.142	2.572	2.023	2.064	2.122	2.181	2.242
CRÉDITOS Y CUENTAS POR COBRAR A CLIENTES	122.280	136.563	149.249	156.109	153.996	153.495	156.565	160.949	165.455	170.088
COLOCACIONES COMERCIALES	106.514	116.870	126.403	129.545	126.222	128.340	130.907	134.572	138.340	142.213
COLOCACIONES PARA VIVIENDA	13.101	16.847	20.216	23.718	25.156	22.347	22.794	23.433	24.089	24.763
COLOCACIONES DE CONSUMO	4.061	4.359	4.609	4.819	4.548	4.716	4.811	4.945	5.084	5.226
PROVISIONES CONSTITUIDAS	-1.397	-1.512	-1.978	-1.974	-1.930	-1.909	-1.947	-2.001	-2.057	-2.115
INSTRUM. DE INVERSIÓN DISP. PARA LA VENTA	3.922	2.746	3.161	8.947	9.041	6.730	6.865	7.057	7.255	7.458
OTROS ACTIVOS	3.366	3.803	4.211	3.361	6.238	4.668	4.762	4.895	5.032	5.173

TOTAL COLOCACIONES BRUTAS	123.676	138.075	151.227	158.083	155.926	155.404	158.512	162.950	167.513	172.203
TOTAL ACTIVOS PONDERADOS POR RIESGO	139.404	153.537	167.680	173.399	173.179	172.168	175.612	180.529	185.584	190.780

Cifras en miles de unidades de fomento	2012	2013	2014	2015	Jun '16	2016	2017	2018	2019	2020
<b>TOTAL PASIVOS</b>	155.656	169.043	189.199	197.015	194.762	193.632	197.505	203.035	208.720	214.564
DEPOSITOS Y OTRAS OBLIGACIONES A LA VISTA	24.576	25.241	31.263	33.410	31.306	31.424	32.053	32.950	33.873	34.821
OPERACIONES CON LIQUIDACION EN CURSO	677	1.474	669	1.861	2.751	1.816	1.853	1.904	1.958	2.013
CONTRAT. DE RETROCOMP. Y PRÉST DE VALORES	6.456	5.002	2.387	2.528	2.099	3.146	3.209	3.299	3.392	3.486
DEPOSITOS Y OTRAS CAPTACIONES A PLAZO	81.151	91.673	104.383	101.509	97.380	100.978	102.997	105.881	108.846	111.894
CONTRATOS DE DERIVADOS FINANCIEROS	1.482	1.133	2.257	2.489	2.423	2.213	2.258	2.321	2.386	2.453
OBLIGACIONES CON BANCOS	7.643	6.016	4.822	5.062	4.076	5.218	5.322	5.471	5.625	5.782
INSTRUMENTOS DE DEUDA EMITIDOS	20.586	23.928	30.890	37.320	40.127	34.759	35.454	36.447	37.467	38.516
OTRAS OBLIGACIONES FINANCIERAS	7.081	7.372	6.906	8.452	7.315	7.766	7.922	8.143	8.371	8.606
OTROS PASIVOS	1.847	2.685	2.798	1.627	4.815	3.156	3.219	3.310	3.402	3.497

Cifras en miles de unidades de fomento	2012	2013	2014	2015	Jun '16	2016	2017	2018	2019	2020
<b>PATRIMONIO</b>	12.568	13.866	14.985	15.908	16.382	15.825	16.142	16.593	17.058	17.536
CAPITAL	1.407	1.379	1.305	1.254	1.234	1.332	1.359	1.397	1.436	1.476
RESERVAS	264	259	245	236	232	250	255	263	270	277
UTILIDADES RETENIDAS	10.901	12.223	13.426	14.440	14.913	14.245	14.529	14.936	15.355	15.784

TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	168.224	182.909	204.184	212.923	211.144	209.457	213.646	219.628	225.778	232.100
---------------------------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

TOTAL PATRIMONIO EFECTIVO	17.957	19.355	22.525	23.474	23.907	23.130	23.593	24.254	24.933	25.631
---------------------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

**BALANCE CONSOLIDADO COMO PROPORCIÓN DE ACTIVOS TOTALES DE CADA PERÍODO**

Cifras en %	2012	2013	2014	2015	Jun '16	2016	2017	2018	2019	2020
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	100%	100%	100%	100%	100%	Promedio Ponderado Proporciones Históricas				
EFFECTIVO Y DEPOSITOS EN BANCOS	4,1%	9,3%	14,6%	12,6%	8,1%	10,48%				
OPERACIONES CON LIQUIDACION EN CURSO	1,4%	2,1%	1,0%	1,5%	1,9%	1,63%				
INSTRUMENTOS PARA NEGOCIACIÓN	13,0%	7,6%	5,5%	4,6%	7,0%	6,52%				
CONTRATOS DE DERIVADOS FINANCIEROS	0,6%	0,5%	1,0%	1,0%	1,2%	0,97%				
CRÉDITOS Y CUENTAS POR COBRAR A CLIENTES	72,7%	74,7%	73,1%	73,3%	72,9%	73,28%				
COLOCACIONES COMERCIALES	63,3%	63,9%	61,9%	60,8%	59,8%	61,27%				
COLOCACIONES PARA VIVIENDA	7,8%	9,2%	9,9%	11,1%	11,9%	10,67%				
COLOCACIONES DE CONSUMO	2,4%	2,4%	2,3%	2,3%	2,2%	2,25%				
PROVISIONES CONSTITUIDAS	-0,8%	-0,8%	-1,0%	-0,9%	-0,9%	-0,91%				
INSTRUM. DE INVERSIÓN DISP. PARA LA VENTA	2,3%	1,5%	1,5%	4,2%	4,3%	3,21%				
OTROS ACTIVOS	2,0%	2,1%	2,1%	1,6%	3,0%	2,23%				

COLOCACIONES BRUTAS / ACTIVOS	73,52%	75,49%	74,06%	74,24%	73,85%	74,19%				
TOTAL ACTIVOS PONDERADOS POR RIESGO	82,87%	83,94%	82,12%	81,44%	82,02%	82,20%				

Cifras en %	2012	2013	2014	2015	Jun '16	2016	2017	2018	2019	2020
<b>TOTAL PASIVOS</b>	92,5%	92,4%	92,7%	92,5%	92,2%	92,44%				
DEPOSITOS Y OTRAS OBLIGACIONES A LA VISTA	14,6%	13,8%	15,3%	15,7%	14,8%	15,00%				
OPERACIONES CON LIQUIDACION EN CURSO	0,4%	0,8%	0,3%	0,9%	1,3%	0,87%				
CONTRAT. DE RETROCOMP. Y PRÉST DE VALORES	3,8%	2,7%	1,2%	1,2%	1,0%	1,50%				
DEPOSITOS Y OTRAS CAPTACIONES A PLAZO	48,2%	50,1%	51,1%	47,7%	46,1%	48,21%				
CONTRATOS DE DERIVADOS FINANCIEROS	0,9%	0,6%	1,1%	1,2%	1,1%	1,06%				
OBLIGACIONES CON BANCOS	4,5%	3,3%	2,4%	2,4%	1,9%	2,49%				
INSTRUMENTOS DE DEUDA EMITIDOS	12,2%	13,1%	15,1%	17,5%	19,0%	16,59%				
OTRAS OBLIGACIONES FINANCIERAS	4,2%	4,0%	3,4%	4,0%	3,5%	3,71%				
OTROS PASIVOS	1,1%	1,5%	1,4%	0,8%	2,3%	1,51%				

Cifras en %	2012	2013	2014	2015	Jun '16	2016	2017	2018	2019	2020
<b>PATRIMONIO</b>	7,5%	7,6%	7,3%	7,5%	7,8%	7,56%				
CAPITAL	0,8%	0,8%	0,6%	0,6%	0,6%	0,64%				
RESERVAS	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,12%				
UTILIDADES RETENIDAS	6,5%	6,7%	6,6%	6,8%	7,1%	6,80%				

TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	100%	100%	100%	100%	100%	100,00%				
---------------------------	------	------	------	------	------	---------	--	--	--	--

TOTAL PATRIMONIO EFECTIVO	10,7%	10,6%	11,0%	11,0%	11,3%	11,04%				
---------------------------	-------	-------	-------	-------	-------	--------	--	--	--	--

Razones Financieras	2012	2013	2014	2015	jun-16	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Solvencia y Endeudamiento</b>										
Basilea (patrimonio efectivo / activos ponderados por riesgo)	12,88%	12,61%	13,43%	13,54%	13,80%	13,43%	13,43%	13,43%	13,43%	13,43%
Leverage (total pasivos / patrimonio)	12,38	12,19	12,63	12,38	11,89	12,24	12,24	12,24	12,24	12,24
Patrimonio / colocaciones	10,16%	10,04%	9,91%	10,06%	10,51%	10,18%	10,18%	10,18%	10,18%	10,18%
<b>Rentabilidad</b>										
Retorno sobre patrimonio	19,04%	18,88%	21,51%	16,26%	18,90%	16,98%	16,96%	16,79%	17,01%	17,24%
Retorno sobre activos	1,21%	1,22%	1,32%	1,06%	1,35%	1,11%	1,11%	1,10%	1,11%	1,12%
Ingresos sobre colocaciones	9,59%	8,97%	9,40%	8,47%	8,82%	8,96%	9,13%	9,23%	9,34%	9,45%
Activos líquidos (caja + inversión en negociables) / dep. vista	1,17	1,22	1,31	1,09	1,02	1,13	1,13	1,13	1,13	1,13

Según la proyección del Índice de Basilea para Banco BICE, no se ve la necesidad que el Banco incremente capital en los próximos ejercicios, ni que cambie su política de dividendos. Esto debido a que en todos los períodos proyectados, el índice llega a 13,43%, menor a la exigencia de la normativa que pide llegar al menos a un 10,5% a 2018 de patrimonio efectivo sobre activos ponderados por riesgo.

## 8.5 Estado de Resultados Consolidado Histórico y Proyectado Banco BICE

Cifras en miles de unidades de fomento	HISTÓRICO					PROYECTADO				
	2012	2013	2014	2015	jun-16	2016	2017	2018	2019	2020
INGRESOS POR INTERESES Y REAJUSTES	8.731	9.302	11.278	10.747	5.290	10.834	11.265	11.713	12.178	12.663
GASTOS POR INTERESES Y REAJUSTES	-6.112	-6.394	-7.293	-6.558	-3.309	-6.915	-7.190	-7.476	-7.773	-8.082
INGRESOS POR COMISIONES	1.522	1.568	1.739	1.827	881	1.795	1.867	1.941	2.018	2.098
GASTOS POR COMISIONES	-179	-208	-268	-271	-142	-269	-279	-290	-302	-314
UTILIDAD NETA DE OPERAC. FINANC.	1.528	639	113	-340	931	771	802	834	867	902
UTILIDAD (PÉRDIDA) DE CAMBIO NETA	84	877	1.079	1.154	-224	518	539	560	582	605
OTROS INGRESOS OPERACIONALES	175	336	141	161	82	191	199	207	215	224
PROVISIONES POR RIESGO DE CREDITO	-353	-380	-769	-541	-43	-414	-431	-448	-466	-484
REMUNER. Y GASTOS DEL PERSONAL	-1.653	-1.756	-1.896	-2.099	-1.016	-2.031	-2.112	-2.196	-2.283	-2.374
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	-890	-931	-966	-980	-515	-1.017	-1.058	-1.100	-1.143	-1.189
DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	-165	-176	-149	-163	-83	-170	-177	-184	-191	-198
OTROS GASTOS OPERACIONALES	-332	-226	-229	-310	-131	-279	-290	-302	-313	-326
RESULTADO POR INV. EN SOCIEDADES	5	6	6	7	4	7	7	8	8	8
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO	2.361	2.656	2.787	2.633	1.725	3.022	3.142	3.267	3.397	3.532
IMPUESTO A LA RENTA	-351	-454	-134	-409	-310	-725	-801	-882	-917	-954
UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO	2.010	2.202	2.652	2.224	1.415	2.297	2.341	2.385	2.480	2.578

### ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO COMO PROPORCIÓN DE INGRESOS TOTALES DE CADA PERÍODO

Cifras en %	2012	2013	2014	2015	jun-16	2016	2017	2018	2019	2020
INGRESOS POR INTERESES Y REAJUSTES	73,6%	75,1%	79,4%	80,3%	76,9%			77,8%		
GASTOS POR INTERESES Y REAJUSTES	-51,5%	-51,6%	-51,3%	-49,0%	-48,1%			-49,7%		
INGRESOS POR COMISIONES	12,8%	12,7%	12,2%	13,6%	12,8%			12,9%		
GASTOS POR COMISIONES	-1,5%	-1,7%	-1,9%	-2,0%	-2,1%			-1,9%		
UTILIDAD NETA DE OPERAC. FINANC.	12,9%	5,2%	0,8%	-2,5%	13,5%			5,5%		
UTILIDAD (PÉRDIDA) DE CAMBIO NETA	0,7%	7,1%	7,6%	8,6%	-3,3%			3,7%		
OTROS INGRESOS OPERACIONALES	1,5%	2,7%	1,0%	1,2%	1,2%			1,4%		
PROVISIONES POR RIESGO DE CREDITO	-3,0%	-3,1%	-5,4%	-4,0%	-0,6%			-3,0%		
REMUNER. Y GASTOS DEL PERSONAL	-13,9%	-14,2%	-13,3%	-15,7%	-14,8%			-14,6%		
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	-7,5%	-7,5%	-6,8%	-7,3%	-7,5%			-7,3%		
DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	-1,4%	-1,4%	-1,0%	-1,2%	-1,2%			-1,2%		
OTROS GASTOS OPERACIONALES	-2,8%	-1,8%	-1,6%	-2,3%	-1,9%			-2,0%		
RESULTADO POR INV. EN SOCIEDADES	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%			0,1%		
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO	19,9%	21,4%	19,6%	19,7%	25,1%			21,7%		
IMPUESTO A LA RENTA	-3,0%	-3,7%	-0,9%	-3,1%	-4,5%			-3,2%		
UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO	16,9%	17,8%	18,7%	16,6%	20,6%			18,5%		

Razones Financieras	2012	2013	2014	2015	jun-16	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Solvencia y Endeudamiento</b>										
Basilea (patrim. efectivo / act. pond. por riesgo)	12,9%	12,6%	13,4%	13,5%	13,8%	13,4%	13,4%	13,4%	13,4%	13,4%
Leverage (total pasivos / patrimonio)	12,38	12,19	12,63	12,38	11,89	12,24	12,24	12,24	12,24	12,24
Patrimonio / colocaciones	10,2%	10,0%	9,9%	10,1%	10,5%	10,2%	10,2%	10,2%	10,2%	10,2%
<b>Rentabilidad</b>										
Retorno sobre patrimonio	19,0%	18,9%	21,5%	16,3%	18,9%	17,0%	17,0%	16,8%	17,0%	17,2%
Retorno sobre activos	1,2%	1,2%	1,3%	1,1%	1,3%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%
Ingresos sobre colocaciones	9,6%	9,0%	9,4%	8,5%	8,8%	9,0%	9,1%	9,2%	9,3%	9,4%
Eficiencia	50,0%	47,6%	45,5%	50,4%	47,4%	48,0%	48,0%	48,0%	48,0%	48,0%
Activos líquidos (caja + inv. en negoc.) / dep. vista	1,17	1,22	1,31	1,09	1,02	1,13	1,13	1,13	1,13	1,13

*Supuestos que sustentan la proyección:*

- La proyección se realiza en base a estimación de ingresos operacionales del banco, conforme el crecimiento ponderado anual histórico entre 2012 y junio de 2016 (anualizado), según lo mencionado en apartado anterior. En concreto, se considera una tasa de crecimiento en ingresos operativos para los períodos 2016 a 2020 de 3,98%.
- Conforme el crecimiento antes expuesto, se espera que Banco BICE mantenga una participación de mercado respecto de los ingresos de la industria, levemente creciente, pasando de 2,43% a 2016 a 2,57% a 2020.
- Para proyectar el resto de las cuentas operacionales y no operacionales del estado de resultados (excepto gasto por impuesto a la renta), se obtuvo un promedio para cada una de dichas cuentas, de las proporciones sobre ingresos operativos (por intereses, comisiones y de tesorería), generados en cada período a nivel histórico.
- El gasto por impuesto a la renta se obtiene conforme la aplicación de la tasa impositiva para cada período sobre el resultado antes de impuestos, en base a la siguiente tabla, dada la última reforma tributaria en Chile (año 2014).

*Tasa de Impuesto a la Renta para cada Período de Proyección:*

Cifras %	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Tasa de Impuesto a la Renta	24,0%	25,5%	27,0%	27,0%	27,0%	27,0%

*Análisis de Eficiencia Operacional Banco BICE:*

Se ve cómo la entidad financiera ha mejorado su eficiencia operacional de costos, conforme el indicador que representa los gastos de apoyo (gastos en personal y de administración) sobre resultado bruto de la operación del Banco, presenta una tendencia decreciente, dado que al cierre de 2012 llegó a 50% y a junio de 2016 a 47,4%. Lo anterior se ha logrado debido al plan restructuración de áreas operacionales que le han permitido al Banco un importante ahorro de costos, además de mejorar el resultado bruto operacional, debido a mejoras en las condiciones de financiamiento de sus colocaciones, lo que ha compensado la disminución en ingresos por intereses y comisiones de los últimos dos ejercicios.

## 9. Proyección de Flujos de Dividendos para el Accionista de Banco BICE

### 9.1 Proyección de Flujos de Dividendos para el Accionista de Banco BICE a junio de 2016

Cifras en miles de unidades de fomento

Cifras en miles de unidades de fomento	PROYECCIÓN EXPLÍCITA						PERPETUIDAD
	2016	2S.2016	2017	2018	2019	2020	2021
INGRESOS POR INTERESES Y REAJUSTES	10.834	5.544	11.265	11.713	12.178	12.663	12.990
GASTOS POR INTERESES Y REAJUSTES	-6.915	-3.606	-7.190	-7.476	-7.773	-8.082	-8.291
INGRESOS POR COMISIONES	1.795	914	1.867	1.941	2.018	2.098	2.153
GASTOS POR COMISIONES	-269	-126	-279	-290	-302	-314	-322
UTILIDAD NETA DE OPERAC. FINANC.	771	-160	802	834	867	902	925
UTILIDAD (PÉRDIDA) DE CAMBIO NETA	518	742	539	560	582	605	621
OTROS INGRESOS OPERACIONALES	191	110	199	207	215	224	230
PROVISIONES POR RIESGO DE CREDITO	-414	-371	-431	-448	-466	-484	-497
REMUNER. Y GASTOS DEL PERSONAL	-2.031	-1.015	-2.112	-2.196	-2.283	-2.374	-2.436
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	-1.017	-503	-1.058	-1.100	-1.143	-1.189	-1.220
DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	-170	-87	-177	-184	-191	-198	-204
OTROS GASTOS OPERACIONALES	-279	-148	-290	-302	-313	-326	-334
RESULTADO POR INV. EN SOCIEDADES	7	3	7	8	8	8	8
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO	3.022	1.297	3.142	3.267	3.397	3.532	3.623
IMPUESTO A LA RENTA	-725	-311	-801	-882	-917	-954	-978
UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO	2.297	986	2.341	2.385	2.480	2.578	2.645
REINVERSIÓN DE CAPITAL	0	0	0	0	0	0	-397
FLUJO DISPONIBLE PARA DIVIDENDOS	2.297	986	2.341	2.385	2.480	2.578	2.248

#### Análisis Razonado:

Razones Financieras	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Solvencia y Endeudamiento</b>					
Basilea (patrim. efectivo / act. pond. por riesgo)	13,4%	13,4%	13,4%	13,4%	13,4%
Leverage (total pasivos / patrimonio)	12,24	12,24	12,24	12,24	12,24
Patrimonio / colocaciones	10,2%	10,2%	10,2%	10,2%	10,2%
<b>Rentabilidad</b>					
Retorno sobre patrimonio	17,0%	17,0%	16,8%	17,0%	17,2%
Retorno sobre activos	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%
Ingresos sobre colocaciones	9,0%	9,1%	9,2%	9,3%	9,4%
Eficiencia	48,0%	48,0%	48,0%	48,0%	48,0%
Activos líquidos (caja + inv. en negoc.) / dep. vista	1,13	1,13	1,13	1,13	1,13

#### Supuestos que sustentan la proyección de flujos:

- Como supuesto principal para proyectar el estado de resultados del Banco, se consideró el crecimiento en ingresos de explotación, referente a la proyección realizada en el apartado anterior, específicamente en ingresos por intereses, comisiones y negocio de tesorería. Esto se presenta en el siguiente cuadro,

*Proyección de Crecimiento de Ingresos de Banco BICE y Participación de Mercado:*

Cifras en miles de unidades de fomento	2016	2017	2018	2019	2020
Total ingresos operacionales (en miles de UF)	13.919	14.472	15.048	15.646	16.268
Crecimiento real de ingresos (%)	3,98%	3,98%	3,98%	3,98%	3,98%
Participación de mercado (%)	2,43%	2,48%	2,51%	2,54%	2,57%

- Dichos ingresos fueron proyectados contemplando una tasa de crecimiento fija de 3,98% real. Esta tasa se obtuvo del promedio ponderado escalado de crecimiento efectivo anual de los ingresos de Banco BICE entre los ejercicios 2012 y junio de 2016 anualizado, según apartado anterior.
- Para proyectar el resto de las cuentas operacionales y no operacionales del estado de resultados (excepto gasto por impuesto a la renta), se obtuvo un promedio para cada una de dichas cuentas, de las proporciones sobre ingresos operativos (por intereses, comisiones y de tesorería), generados en cada período a nivel histórico. Esto genera en consecuencia, que el nivel de eficiencia operativa del Banco, definido como gastos de apoyo (gastos en personal y de administración) sobre resultado bruto de la operación, se mantenga en 48% para todos los períodos proyectados.
- El gasto por impuesto a la renta se obtiene conforme la aplicación de la tasa impositiva para cada período sobre el resultado antes de impuestos, en base a la siguiente tabla, dada la última reforma tributaria en Chile (año 2014).

*Tasa de Impuesto a la Renta para cada Período de Proyección:*

Cifras %	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Tasa de Impuesto a la Renta	24,0%	25,5%	27,0%	27,0%	27,0%	27,0%

- Para la proyección implícita 2021 a perpetuidad, se ha estimado una tasa de crecimiento “g” de 2,586%, que se aplica sobre todas las partidas de resultados del ejercicio 2020, en base a la fórmula de Gordon y Shapiro de  $g = ROE * \text{Tasa de reinversión de utilidades}$ , donde, ROE del Banco proyectado a 2020 es de 17,24% y la tasa de reinversión de utilidades de 15%, acorde al apalancamiento y a las necesidades de capital para el crecimiento de la entidad bancaria.

- La tasa de reinversión de capital de 15% se aplica sobre la utilidad neta para el período a perpetuidad (2021), y como consecuencia de la diferencia de utilidad neta con la inversión requerida para crecimiento, se podrá llegar al excedente disponible para dividendos. Se ha supuesto que dicha tasa de reinversión es 0% para los ejercicios proyectados 2016 a 2020, debido a que se proyecta un acotado crecimiento en colocaciones para Banco BICE, manteniendo una estable participación de mercado, y en consecuencia, un acotado nivel de apalancamiento, conforme una baja necesidad de patrimonio adicional.

## 9.2 Flujos de Dividendos a Accionistas de Banco BICE

Debido a que la valoración se está realizando al 30 de junio de 2016, el primer flujo de caja libre que recibirán los accionistas será el del 2do semestre de 2016. De esta forma, este flujo semestral será calculado en base a la proyección realizada para el cierre al 31 de diciembre de 2016, descontando lo efectivamente ocurrido al 30 de junio de 2016.

De esta forma, para efectos de la valoración económica del patrimonio de Banco BICE al 30 de junio de 2016, los flujos de caja libres para los accionistas a considerar, en miles de unidades de fomento, son los siguientes.

*Flujos de Dividendos a Accionistas de Banco BICE:*

*Cifras en miles de unidades de fomento.*

Cifras en miles de UF	Proyección Explícita					Proy. Implícita (Perpetuidad)
	2S.2016	2017	2018	2019	2020	2021
Flujos Disponible de Dividendos	986	2.341	2.385	2.480	2.578	2.248

*Proyección Perpetuidad 2021 en Adelante:*

Flujo Disponible Dividendos a Perpetuidad = Resultado Neto 2020 \* ( 1 + g ) – Reinversión de Utilidades a Perpetuidad

Donde;

“g” = crecimiento flujos a perpetuidad =

ROE 2020 \* Tasa de Reinversión a Perpetuidad (Supuesto en Base a Adecuación de Capital del Banco) = 17,238% \* 15% = 2,586%

Reinversión de Utilidades a Perpetuidad = Utilidad Neta 2021 [Resultado Neto 2020 \* ( 1 + g )] \*

Tasa de Reinversión a Perpetuidad = MUF 2.578 \* ( 1 + 2,586% ) \* 15% = MUF 397

Así, el Flujo de Dividendos a Perpetuidad queda como MUF 2.248 = MUF 2.645 – MUF 397.

## 10. Valoración Económica Patrimonio de Banco BICE

A continuación se presenta un resumen de la valoración económica resultante para Banco BICE, mediante el descuento de flujos de dividendos, con la estructura de capital originalmente propuesta de 5,92 veces (promedio industria bancaria chilena) y una tasa de crecimiento de flujos de largo plazo de 2,586%.

### 10.1 Resumen de Valoración Banco BICE por Método Descuento Dividendos

	Unidades	Indicador	Descripción
Estructura de Capital Objetivo	veces	5,92 x	Estimación Largo Plazo Deuda Financiera / Patrimonio Económico
Costo de Capital Accionistas	%	10,023%	$K_P = R_F + \beta_{\text{Accionistas}} * [E(R_M) - R_F]$ + Premio por Liquidez
Tasa de Reinversión Utilidades	%	15%	Supuesto en base a adecuación de capital del Banco
ROE Largo Plazo Banco	%	17,238%	Retorno sobre patrimonio proyectado a 2020
Tasa de crecimiento "g" de Largo Plazo	%	2,586%	$g = \text{ROE} * \text{Tasa Reinv. Utilid.}$ (a aplicar sobre flujos de dividendos)

Cifras en miles de UF	Al 30 Junio 2016		Descripción
Valor Acciones Bco. BICE (2S.2016 - 2020)	miles de UF	8.299	Valor presente flujos de dividendos 2S.2016 a 2020 (1)
Valor Acciones Bco. BICE (2021 a perpet.)	miles de UF	19.668	Valor presente flujos de dividendos 2021 a perpetuidad (2)
Valor Final Patrimonio Banco BICE	miles de UF	27.967	= (1) + (2) Valor Económico Patrimonio

Cifras en millones de USD	Al 30 Junio 2016		Descripción
Valor Final Patrimonio Banco BICE	millones de USD	1.101	Valor Económico Patrimonio

Precio por Acción	Al 30 Junio 2016		Descripción
Nº de acciones	Nº	59.207.691	Nº de títulos actualmente suscritos y pagados por accionistas
Precio por acción	UF	0,4724	Valor por acción en unidades de fomento
Precio por acción	Pesos	12.305,82	Valor por acción en pesos chilenos



Al 30 de junio de 2016, considerando la estructura de capital objetivo de 5,92 veces, una tasa de costo de capital de los accionistas de 10,023% (incluye 1% de premio por liquidez de las acciones) y una tasa de crecimiento de largo plazo de los flujos de 2,586%, el resultado final de la valoración del patrimonio de Banco BICE, como valor teórico es de 1.101 millones de dólares<sup>13</sup>. De forma alternativa, considerando la estructura de capital en base a datos del Profesor Aswath Damodaran, de 2,23 veces, el costo del patrimonio con deuda llega a 7,182% (incluye 1% de premio por liquidez), y la misma tasa de crecimiento que el caso base, de 2,586%, la valoración del patrimonio del Banco llegaría a 1.760 millones de dólares, la que veremos más adelante, estaría sobrevalorando las acciones de la entidad, debido a que supera el mayor valor estimado conforme al análisis de sensibilidad de tasa de descuento y tasa de crecimiento de largo plazo de flujos, que se realiza más adelante en este mismo capítulo.

Es por lo anterior, que se considerará como caso base la valoración del patrimonio de Banco BICE al 30 de junio de 2016, el valor de 1.101 millones de dólares.

## 10.2 Resumen Obtención Tasa de Descuento y Cálculo de Valor Presente

Resumiendo lo explicado en el apartado de costo de capital de los accionistas de Banco BICE, la tasa de descuento para la valoración original es de 10,023% (incluye 1,0% de premio por liquidez de las acciones), en base a la fórmula  $E(K_p) = R_F + [E(R_M) - R_F] * \beta_p + \text{premio por liquidez} = 1,92\% + 8,17\% * 0,8694 + 1,0\% = 10,023\%$ .

Esta tasa se utiliza para descontar los flujos de dividendos que recibirán los accionistas conforme la proyección realizada en apartado anterior. Dicha tasa considera un nivel de apalancamiento (deuda financiera / patrimonio económico) objetivo para Banco BICE de 5,92x, el que se obtiene como un promedio ponderado (por peso relativo de patrimonio bursátil) de las razones de apalancamiento de mercado de cada una de las entidades bancarias de referencia (Banco de Chile, Banco Santander Chile, Banco de Crédito e Inversiones e Itaú Corpbanca) a junio de 2016.

---

<sup>13</sup> Paridades al 30 de junio de 2016: \$ / Unidad de Fomento = \$ 26.052,07 ; \$ / dólar norteamericano = \$ 661,49

*Estructura de Capital para Entidades Comparables y Estimación para Banco BICE:*

	<b>Chile</b>	<b>Santander Chile</b>	<b>BCI</b>	<b>Itaú Corpbanca</b>	<b>BICE</b>
Razón de endeudamiento (deuda financ. / patrimonio económico)	4,08 x	5,35 x	7,79 x	9,19 x	5,92 x
Peso relativo patrimonio bursátil	35,29%	31,61%	17,97%	15,13%	100%

El costo de capital del accionista del 10,023% incorpora también el riesgo del negocio bancario de cada entidad. Como resumen de lo explicado en el capítulo de costo de capital, los betas del negocio puro (beta unlevered o de la empresa 100% financiada con patrimonio) se resumen a continuación para cada entidad bancaria de referencia y la estimación para BICE.

*Betas Desapalancados Entidades Comparables y Estimación para Banco BICE:*

	<b>Chile</b>	<b>Santander Chile</b>	<b>BCI</b>	<b>Itaú Corpbanca</b>	<b>Estimación BICE</b>
Beta unlevered (empresa financiada 100% patrimonio)	0,3311	0,3438	0,2283	0,2970	0,3115
Peso relativo patrimonio bursátil	35,29%	31,61%	17,97%	15,13%	100%

Y para el caso de Banco BICE, el beta unlevered es el resultado del promedio ponderado de betas desapalancados de las entidades comparables de la industria, el que junto con el beta de la deuda BICE, de 0,1824 (obtenido en base a la emisión de deuda con mayor maduración), permite obtener el beta del accionista apalancado de 0,869.

Recordando la fórmula:

$$\beta_P^{CD} = \beta_P^{SD} + (\beta_P^{SD} - \beta_B) * (1 - T_c) * B/E = 0,3115 + (0,3115 - 0,1824) * (1 - 0,27) * 5,92 = 0,8694$$

*Valor Presente Flujos Dividendos Banco BICE (2do Semestre 2016 - 2020), en miles de UF:*

	<b>Proyección Explícita</b>				
<b>Cifras en miles de UF</b>	<b>2S.2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Flujos Disponible de Dividendos	986	2.341	2.385	2.480	2.578

$$8.299 = \frac{986}{(1 + 0,10023)^{0,5}} + \frac{2.341}{(1 + 0,10023)^{1,5}} + \frac{2.385}{(1 + 0,10023)^{2,5}} + \frac{2.480}{(1 + 0,10023)^{3,5}} + \frac{2.578}{(1 + 0,10023)^{4,5}}$$

Valor Presente Flujos Dividendos Banco BICE (2021 a perpetuidad), en miles de UF:

$$V.P. Perpetuidad = \frac{\text{Flujo Dividendo Perpetuo}}{(Kp - g)} * \frac{1}{(1 + Kp)^N}$$

$$19.668 = \frac{2.248}{(0,10023 - 0,02586)} * \frac{1}{(1 + 0,10023)^{4,5}}$$

Así, el V.P. Flujos Dividendos (2do Semestre 2016 - 2020) más V.P. Flujos Dividendos a Perpetuidad es MUF 8.299 + MUF 19.668 = MUF 27.967 (MMUSD 1.101).

### 10.3 Análisis de Sensibilidad Valoración Patrimonio Banco BICE

A continuación se presenta un análisis de sensibilidad de valores teóricos para el patrimonio del Banco, realizando ajustes de +/- 0,5% hasta llegar a +/- 1,5% en la tasa de descuento del patrimonio apalancado (Kp) y en la tasa de crecimiento de largo plazo “g” de los flujos de dividendos.

Resultado Sensibilización Patrimonio Económico Banco BICE:

Cifras en millones de USD		Tasa de Descuento de Patrimonio Apalancado (Kp)						
		8,523%	9,023%	9,523%	10,023%	10,523%	11,023%	11,523%
Tasa Crecimiento Largo Plazo	1,086%	1.151	1.080	1.018	962	912	868	827
	1,586%	1.214	1.134	1.064	1.003	948	900	856
	2,086%	1.286	1.196	1.118	1.049	989	935	887
	2,586%	1.371	1.267	1.178	1.101	1.034	975	922
	3,086%	1.472	1.351	1.249	1.161	1.086	1.019	961
	3,586%	1.592	1.450	1.331	1.231	1.145	1.070	1.005
	4,086%	1.740	1.568	1.428	1.311	1.213	1.128	1.055

Se puede ver que el menor valor de las acciones de Banco BICE llegaría a 827 millones de dólares (MMUSD), con una tasa de descuento de 11,523% y un “g” de largo plazo de 1,086%, con una diferencia de MMUSD 913 con el mayor valor de MMUSD 1.740, que es resultado de una tasa Kp (costo patrimonial apalancado) de 8,523% y “g” (tasa de crecimiento de flujos de dividendos de largo plazo) de 4,086%. Este último valor de MMUSD 1.740, podría estar sobrevalorando el patrimonio del Banco, debido a que la tasa de crecimiento de los ingresos del Banco para todos los períodos de la proyección explícita (2016 a 2020) ha sido de 3,98% (promedio ponderado histórico crecimiento ingresos del Banco). Esto también generaría una sobrevaloración para la estimación realizada de MMUSD 1.760 para las acciones del Banco, conforme la estructura de capital objetivo de 2,23 veces estimada por el Profesor Aswath Damodaran.

Los valores más representativos para el patrimonio económico de Banco BICE estarían entre MMUSD 900 y MMUSD 1.450, desestimando las tasas de descuento de 8,523% y 11,523%, respectivamente, dado que consideran niveles de riesgo financiero (estructura de capital objetivo o deuda financiera / patrimonio económico) no acordes a la realidad de la entidad financiera. El rango de valores económico patrimoniales más representativos entre MMUSD 900 y MMUSD 1.450, también desechan las tasas de crecimiento de flujos de dividendos de largo plazo de 1,086% y 4,086%, respectivamente, debido a que se alejan de la estimación de crecimiento de flujos a perpetuidad para el caso base de 2,586%, y de la tasa de crecimiento de flujos proyectada para los ejercicios 2019 y 2020 de 3,98%.

#### 10.4 Test de Bondad Modelo Valoración Banco BICE, en Banco de Chile

En esta sección comprobaremos el grado de certeza del modelo de flujos descontados de dividendos para valorar Banco BICE, con otra entidad bancaria local, que transe sus acciones en el mercado bursátil. Para este caso, se utilizó a Banco de Chile.

*Proyección de Flujos de Dividendos para los Accionistas de Banco de Chile en Miles de UF:*

Cifras en miles de UF	Proyección Explícita					Proy. Implícita (Perpetuidad)
	2S.2016	2017	2018	2019	2020	2021
Flujos Disponible de Dividendos	9.288	18.950	18.954	19.349	19.751	18.138

*Resumen de Valoración Banco de Chile por Método Flujos de Dividendos Descontados:*

Valoración Banco de Chile	Al 30 Junio 2016		Descripción
Estructura de Capital Objetivo	veces	4,08	Estimación Largo Plazo Deuda Financiera / Patrimonio Económico
Costo de Capital Accionistas	%	8,109%	$K_p = R_F + \beta_{\text{Accionistas}} * [E(R_M) - R_F]$
Tasa de reinversión utilidades	%	10%	Supuesto en base a adecuación de capital del Banco
ROE largo plazo Banco	%	20,374%	Retorno sobre patrimonio proyectado a 2020
Tasa de crecimiento "g" de largo plazo	%	2,04%	$g = \text{ROE} * \text{Tasa Reinv. Utilid.}$ (a aplicar sobre flujos de dividendos)

Cifras en miles de UF	Al 30 Junio 2016		Descripción
Valor Acciones Banco de Chile (2S.2016 - 2020)	miles de UF	70.022	Valor presente flujos de dividendos 2S.2016 a 2020 (1)
Valor Acciones Banco de Chile (2021 a perpet.)	miles de UF	210.331	Valor presente flujos de dividendos 2021 a perpetuidad (2)

Valor Final Patrimonio Banco de Chile	miles de UF	280.353	= (1) + (2) Valor Económico Patrimonio
---------------------------------------	-------------	---------	--

Cifras en millones de USD	Al 30 Junio 2016		Descripción
Valor Final Patrimonio Banco de Chile	millones de USD	11.041	Valor Económico Patrimonio

La valoración económica del patrimonio de Banco de Chile consideró los mismos supuestos que la realizada para Banco BICE, con la excepción que la tasa de crecimiento en sus ingresos, para los períodos 2016 a 2020 es de 2,08% (promedio histórico ponderado) y que el nivel de apalancamiento financiero llega a 4,08x (deuda financiera / patrimonio económico), para obtener una tasa de costo de capital de los accionistas de 8,11% (sin incluir premio por liquidez, debido a que la presencia bursátil de la acción de Banco de Chile es de 100%). Además, se estimó una tasa de crecimiento “g” para los flujos calculados a perpetuidad (ejercicio 2021 en adelante), de 2,04%. Esta tasa se obtuvo en base a la fórmula de Gordon y Shapiro, conforme el ROE de largo plazo estimado de 20,37% y la tasa de reinversión de utilidades de 10% para proyección implícita (perpetuidad), menor que el 15% de Banco BICE, debido al menor nivel de estructura de capital objetivo de 4,08x estimada para Banco de Chile, necesitando una menor reinversión de las utilidades en capital para crecimiento de largo plazo.

*Conclusión Test de Bondad Modelo de Valoración por Flujos de Dividendos Descontados:*

Al 30 de junio de 2016, según el mismo modelo de valoración utilizado para Banco BICE, las acciones del Banco de Chile valen MUF 280.353, es decir, 11.041 millones de dólares, solo un 8,77% más que su capitalización bursátil a la misma fecha, de 10.151 millones de dólares.

Este resultado de valoración del Banco de Chile (11.041 millones de dólares por el 100% de las acciones), demuestra la alta razonabilidad del modelo de proyección utilizado para Banco BICE, y en consecuencia, en el valor económico por el 100% de sus acciones, de 1.101 millones de dólares.

## 11. Valoración de la Empresa por Múltiplos

Esta metodología de valoración por múltiplos, permitirá tener una alternativa a la ya realizada valoración por flujos de caja descontados, para determinar la razonabilidad de las estimaciones realizadas. En este caso, usaremos las relaciones comparativas de mercado al 30 de junio de 2016, relacionadas a precio por acción / utilidad por acción, además de razón valor bolsa patrimonio / valor libro patrimonio, y finalmente, la relación de capitalización bursátil por cada punto de participación de mercado de colocaciones.

Las entidades que usaremos para la muestra comparativa, que transan sus acciones en el mercado bursátil local, están Banco de Chile, Banco Santander Chile y Banco de Crédito e Inversiones, excluyendo al recientemente fusionado Itaú Corpbanca, debido a que su valor de mercado estaría influido por los últimos hechos relacionados a la integración de las dos entidades, los costos incurridos en esta, además de las multas impuestas por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF).

### 11.1 Valoración Banco BICE Relación Bolsa / Libro

Patrimonio Económico a Junio 2016 (en MM\$)	Chile	Santander Chile	BCI	Estimación Banco BICE
Nº acciones	96.785.351.703	188.446.126.794	121.544.299	<b>59.207.691</b>
Precio cierre (\$)	69,38	31,92	28.132,47	<b>14.678,6</b>
Capitalización Bursátil (MM\$)	6.714.929	6.015.200	3.419.341	<b>869.086</b>
Patrimonio Contable (MM\$)	2.791.000	2.735.706	2.403.978	<b>426.791</b>
Razón Bolsa / Libro (veces)	2,41	2,20	1,42	<b>2,04</b>

#### *Estimación Patrimonio Económico Banco BICE:*

Razón Bolsa / Libro Promedio Muestra Industria	2,04 x
Patrimonio contable Banco BICE (en MM\$)	426.791
Patrimonio Económico Banco BICE (en MM\$)	869.086 = 426.791 * 2,04
Patrimonio Económico Banco BICE (en MMUSD)	1.314

El resultado de valoración mediante razón bolsa / libro de MMUSD 1.314, es superior en MMUSD 212 que el valor teórico original, de MMUSD 1.101, resultante del modelo de flujos de dividendos

descontados, es decir, un 19,3% superior, demostrando una alta razonabilidad del modelo de valoración patrimonial utilizado. A pesar de esto, este resultado a través de la relación bolsa / libro del patrimonio será considerado solo como referencial, debido al problema que presenta esta razón, que dice referencia a la relación del patrimonio económico respecto de un valor contable, siendo este último algo histórico acumulado de períodos anteriores (capital emitido, utilidades retenidas de ejercicios pasados, etc.), lo que podría distorsionar el resultado de valor económico que se busca para la entidad bancaria.

## 11.2 Valoración Banco BICE Relación Precio / Utilidad

<b>Patrimonio Económico a Junio 2016 (en MM\$)</b>	<b>Chile</b>	<b>Santander Chile</b>	<b>BCI</b>	<b>Estimación Banco BICE</b>
N° acciones	96.785.351.703	188.446.126.794	121.544.299	<b>59.207.691</b>
Precio cierre (\$)	69,38	31,92	28.132,47	<b>14.636,9</b>
Capitalización Bursátil (MM\$)	6.714.929	6.015.200	3.419.341	<b>866.615</b>
<b>Resultado Neto del Ejercicio (MM\$)</b>	<b>283.512</b>	<b>241.739</b>	<b>161.565</b>	<b>36.856</b>
<b>Razón Precio / Utilidad</b>	<b>11,84</b>	<b>12,44</b>	<b>10,58</b>	<b>11,76</b>

### *Estimación Patrimonio Económico Banco BICE:*

Razón Precio / Utilidad Anual Promedio Muestra Industria	11,76x
Utilidad Neta Banco BICE (en MM\$)	36.856
Patrimonio Económico Banco BICE (en MM\$)	$866.615 = 36.856 * 11,76 * 2$
Patrimonio Económico Banco BICE (en MMUSD)	1.310

Al 30 de junio de 2016, el resultado de valoración de las acciones del Banco, mediante la relación precio acción / utilidad por acción, de MMUSD 1.310, es superior en MMUSD 209 que el valor teórico original para el patrimonio del Banco, de MMUSD 1.101, resultado del modelo de flujos de dividendos descontados, estando arriba solo un 19%, lo que demuestra una alta razonabilidad del modelo de valoración patrimonial utilizado. Por su parte, si se utilizara la razón precio / utilidad estimada por el profesor de la Universidad de Nueva York, Aswath Damodaran<sup>14</sup>, de 9,96 veces para bancos de economías emergentes, la estimación del patrimonio económico de Banco BICE

<sup>14</sup> Fuente: [pages.stern.nyu.edu/~adamodar/](http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/)



llegaría a MMUSD 1.110, solo MMUSD 9 (0,8%) superior que el valor original estimado de MMUSD 1.101.

### 11.3 Valoración Banco BICE Relación Capitalización Bursátil / Participación en Colocaciones

<b>Patrimonio Económico a Junio 2016 (en MM\$)</b>	<b>Chile</b>	<b>Santander Chile</b>	<b>BCI</b>	<b>Estimación Banco BICE</b>
N° acciones	96.785.351.703	188.446.126.794	121.544.299	<b>59.207.691</b>
Precio cierre (\$)	69,38	31,92	28.132,47	<b>15.269,4</b>
Capitalización Bursátil (MM\$)	6.714.929	6.015.200	3.419.341	<b>904.066</b>

Colocaciones Brutas Totales (MM\$)	25.088.455	26.400.567	21.074.555	<b>4.062.194</b>
Participación de Mercado (%)	17,08%	17,97%	14,35%	<b>2,77%</b>

Capitaliz. Bursátil / Particip. de Merc. Colocaciones (MM\$)	393.137	334.668	238.320	<b>326.901</b>
--	---------	---------	---------	----------------

Nota: participaciones de mercado consideran colocaciones de BCI y Corpbanca en el extranjero, por lo que se ven modificadas las participaciones de todas las entidades de la industria a junio de 2016.

#### *Estimación Patrimonio Económico Banco BICE:*

Capitaliz. Bursátil / Particip. de Merc. Colocaciones (MM\$)	326.901
Colocaciones Brutas Totales Banco BICE (MM\$)	4.062.194
Participación de Mercado Banco BICE (%)	2,77%
Patrimonio Económico Banco BICE (en MM\$)	904.066
Patrimonio Económico Banco BICE (en MMUSD)	1.367

Según la estimación para el mercado chileno, cada punto porcentual de participación de mercado en colocaciones tiene un valor de mercado patrimonial de MM\$ 326.901, a junio de 2016. Y considerando que Banco BICE tiene una participación de mercado a la misma fecha de 2,77% (sobre colocaciones del sistema bancario que consideran las inversiones de BCI y Corpbanca en el extranjero), el valor económico del patrimonio del Banco llegaría a MMUSD 1.367, superior en MMUSD 265 (24,1%) respecto de la valoración original por flujos de dividendos, de MMUSD 1.101.

*Resumen Valoración Económica Patrimonio Banco BICE Metodología de Múltiplos:*

	<b>Bolsa / Libro (Bancos Chilenos)</b>	<b>Precio / Utilidad (Bancos Chilenos)</b>	<b>Precio / Utilidad (Economías Emergentes Prof. A. Damodaran)</b>	<b>Participación Mercado Colocaciones (Bancos Chilenos)</b>	<b>Método Flujos de Dividendos Descontados</b>
Resultado Indicador	2,04 x	11,76 x	9,96 x	MM\$ 326.901	---
Precio Acción (\$)	14.678,6	14.636,9	12.399,9	15.269,4	12.305,8
Valor Económico Patrimonio (MM\$)	869.086	866.615	734.172	904.066	728.599
Valor Económico Patrimonio (MMUSD)	1.314	1.310	1.110	1.367	1.101

Conforme los tres métodos de valoración por múltiplos, y la alternativa propuesta por el Profesor de la Universidad de Nueva York, Aswath Damodaran, el rango de precios para el patrimonio económico de Banco BICE a junio de 2016, estaría entre 1.110 y 1.367 millones de dólares, lo que da un sustento de alta razonabilidad en la metodología utilizada de valoración por flujos de dividendos descontados, explicada anteriormente, y que entrega un valor económico de sus acciones de 1.101 millones de dólares en total.

## 12. Conclusiones

### Resumen Principales Resultados:

<p>Valor Patrimonio Económico Banco BICE, Caso Base al 30 de junio de 2016:</p> <p>MUF 27.967 (MMUSD 1.101)</p>	<p>Valor es producto del valor presente de flujos de dividendos proyectados, considerando tasa de descuento de los accionistas apalancados de 10,023%.</p>
<p>Sensibilización Patrimonio Económico Banco BICE:</p> <p>Rango de valores para las acciones entre MMUSD 900 y MMUSD 1.450.</p>	<p>Rango de valores descarta tasas de descuento del patrimonio apalancado de 8,523% y 11,523%, además de tasas de crecimiento de flujos de dividendos de largo plazo de 1,086% y 4,086%, respectivamente.</p>
<p>Resultado Prueba de Bondad de Modelo de Valoración de Patrimonio por Flujos de Dividendos Descontados, en Banco de Chile:</p> <p>MMUSD 11.041</p>	<p>Valor económico del patrimonio de Banco de Chile considera tasa de descuento de los accionistas de 8,11% y tasa de crecimiento de dividendos de largo plazo de 2,04%.</p> <p>El valor resultante es un 8,77% superior que la capitalización bursátil de Banco de Chile al 30 de junio de 2016, conforme datos de la Bolsa de Santiago.</p>
<p>Resultado Método Valoración por Múltiplos:</p> <p>Rango de valores para las acciones entre MMUSD 1.110 y MMUSD 1.367.</p>	<p>Razón Precio / Utilidad (Bancos Chilenos) : MMUSD 1.310</p> <p>Razón Precio / Utilidad (Bancos Economías Emergentes) : MMUSD 1.110</p> <p>Razón Bolsa / Libro : MMUSD 1.314</p> <p>Razón Capitalización Bursátil / Participación de Mercado en Colocaciones : MMUSD 1.310</p>

Como resultado de este trabajo se propone un valor fundamental para el patrimonio de Banco BICE de MUF 27.967 (1.101 millones de dólares) al 30 de junio de 2016, lo que representa un precio por acción que llega a UF 0,472 (\$12.305,82). Esto se ha obtenido en base a la metodología de valoración por flujos de dividendos descontados, construyendo un modelo de proyección de flujos de dividendos que recibirían los accionistas, conforme estimaciones de crecimiento para la entidad bancaria y la industria local, razonable con las proyecciones de crecimiento del país, de las colocaciones de la industria financiera y de sus ingresos. Además, el resultado de la tasa de costo de patrimonial con deuda de 10,023%, que permite descontar los flujos de dividendos de los accionistas, está acorde al riesgo operacional del negocio bancario (estimación de beta patrimonial sin deuda de 0,3115, como promedio de betas unlevereds de empresas comparables que transan en bolsa de valores) y al riesgo financiero de Banco BICE (estructura de capital objetivo de 5,92 veces, acorde al promedio de empresas comparables y a la razón de 6,7 veces de deuda financiera BICE / estimación de patrimonio económico del Banco). La estimación de tasa de descuento para el accionista de Banco BICE de 10,023%, es razonable para la entidad y para la industria bancaria local, si la comparamos con la estimación realizada por el Profesor de la Universidad de Nueva York, Aswath Damodaran<sup>15</sup>, quien estima para la industria bancaria de economías emergentes (muestra de 450 bancos), una tasa de costo patrimonial con deuda de 9,16%.

Se ha hecho una sensibilización en el valor teórico patrimonial del Banco, realizando ajustes de +/- 0,5% hasta llegar a +/- 1,5% en la tasa de descuento del patrimonio apalancado ( $K_p$ ) y en la tasa de crecimiento de largo plazo “g” de los flujos de dividendos. Como resultado, el menor valor de las acciones de Banco BICE llegaría a MMUSD 827, con una tasa de descuento de 11,523% y un “g” de largo plazo de 1,086%, con una diferencia de MMUSD 913 con el mayor valor de MMUSD 1.740, que es resultado de una tasa  $K_p$  de 8,523% y “g” de 4,086%. Los valores más representativos para el patrimonio económico de Banco BICE estarían entre MMUSD 900 y MMUSD 1.450, desestimando las tasas de descuento de 8,523% y 11,523%, respectivamente, dado que consideran niveles de riesgo financiero (estructura de capital objetivo o deuda financiera / patrimonio económico) no acordes a la realidad de la entidad financiera. El rango de valores económico patrimoniales más representativos entre MMUSD 900 y MMUSD 1.450, también desechan las tasas de crecimiento de flujos de dividendos de largo plazo de 1,086% y 4,086%, respectivamente, debido a que se alejan de la estimación de crecimiento de flujos a perpetuidad para el caso base de 2,586%, y de la tasa de crecimiento de flujos proyectada para los ejercicios 2019 y 2020 de 3,98%.

---

<sup>15</sup> Fuente: [pages.stern.nyu.edu/~adamodar/](http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/)

El valor de 1.101 millones de dólares para el patrimonio de Banco BICE al 30 de junio de 2016 es razonable, debido a que el modelo de valoración por flujos de dividendos descontados utilizado, ha sido probado valorando las acciones de Banco de Chile, que actualmente se transan en la Bolsa de Comercio de Santiago y en la Bolsa Electrónica de Chile. Como resultado se obtuvo un valor económico de su patrimonio de 11.041 millones de dólares, el cual es superior solo un 8,77% que los MMUSD 10.151 de capitalización bursátil al 30 de junio de 2016.

Y como una forma de darle un mayor sustento a la razonabilidad del valor fundamental estimado para las acciones de Banco BICE de 1.101 millones de dólares, se ha realizado la metodología de valoración por múltiplos, considerando a las entidades comparables Banco de Chile, Banco Santander Chile y Banco de Crédito e Inversiones. Dada la relación precio acción / utilidad por acción, la valoración del patrimonio de BICE llega a MMUSD 1.310 (MMUSD 1.110 sería el valor si se considera la relación precio / utilidad estimada por el Profesor Aswath Damodaran), la relación patrimonio bolsa / libro, Banco BICE valdría MMUSD 1.314, y conforme la relación de capitalización bursátil / participación de mercado en colocaciones, las acciones BICE tendrían un valor de MMUSD 1.367. Estos valores para el patrimonio de Banco BICE demuestran la alta razonabilidad del valor obtenido de MMUSD 1.101, por la metodología de flujos descontados.

Por su parte, al realizar las proyecciones de estados financieros para Banco BICE, como resultado se mantienen los adecuados niveles de capitalización en base al índice de Basilea, que se mantiene en un 13,43%, superior a la actual exigencia de 8% y a la nueva que comenzará a regir a partir del año 2018 de un 10,5% (*Ver Balance Consolidado Banco BICE Histórico, Proyectado y Razones Financieras, página n°71*). Esto se da conforme el supuesto razonable respecto de la mantención de las adecuadas políticas de riesgo de crédito (debido al bajo riesgo de la cartera, que llega a junio de 2016 a solo 0,21% de morosidad >90 días, inferior al 1,81% de la industria bancaria local) para el otorgamiento de préstamos a sus clientes, lo que impacta positivamente en los activos ponderados por riesgo de crédito. Además, el adecuado nivel de capitalización se sustenta en el supuesto de mantención en la política de dividendos y en el crecimiento en la rentabilidad sobre patrimonio, lo que hace suponer razonablemente en la no necesidad de aumentar capital en el Banco por parte de los accionistas.

## 13. Anexos

### 13.1 Referencias Bibliográficas y Apoyo de Datos

DAMODARAN, Aswath. “Valuing Financial Services Firms”, 2009.

SOLEY, Jorge. “Valoración de una Entidad Bancaria”, 2010.

LÓPEZ, Francisco; BERASTAIN, Carlos. “Valoración Fundamental en Entidades Financieras”, 2010.

FERNÁNDEZ, Pablo. “Valoración de Empresas”, 2005.

MAQUIEIRA, Carlos. “Finanzas Corporativas, Teoría y Práctica”, 2010.

BREALEY, Richard; MYERS, Stewart; ALLEN, Franklin. “Principios de Finanzas Corporativas”, 2010.

#### Páginas Web:

- Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras: [www.sbif.cl](http://www.sbif.cl)
- Superintendencia de Valores y Seguros: [www.svs.cl](http://www.svs.cl)
- Banco BICE: [www.bice.cl](http://www.bice.cl)
- Bolsa de Comercio de Santiago: [www.bolsadesantiago.com](http://www.bolsadesantiago.com)
- Profesor Aswath Damodaran: [pages.stern.nyu.edu/~adamodar/](http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/)

### 13.2 Apoyo Bibliográfico: Valoración de una Entidad Bancaria

Autores: Profesor de IESE Business School – Universidad de Navarra, Jorge Soley, con la colaboración del Departamento CaixaBank Corporate Development y Eulalia de Juan, asistente de investigación (Diciembre de 2014).

#### Características de la valoración bancaria y diferencias con otro tipo de valoraciones

Muchas veces surge la pregunta de cómo debe valorarse un banco y de si existen diferencias con las valoraciones de las «entidades no financieras». Las entidades financieras operan bajo una regulación (requisitos de capital, restricciones de inversión...) definida por las autoridades supervisoras. Un cambio en dicha regulación puede implicar modificaciones sustanciales en el importe de la valoración.

Los métodos de valoración de las «entidades no financieras» se basan en el valor de la empresa o Enterprise Value, al que posteriormente se le deduce la «deuda neta» para llegar a su valor para el accionista o Equity Value (DCF, Discounted Cash Flow, o APV, Adjusted Present Value, a partir de los flujos de caja de explotación).

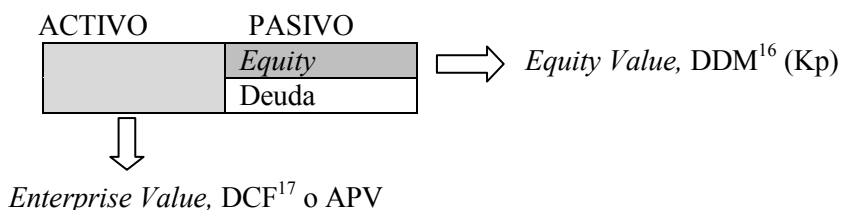
Este tipo de valoración generalmente no se utiliza en la valoración de las entidades financieras (bancos, establecimientos financieros de crédito, compañías de seguros, etc.). Se utilizan modelos que determinan directamente el valor de los recursos propios o Equity Value (DDM, Dividend Discounted Model, a través del flujo de caja para el accionista).

Se puede afirmar que los anteriores métodos de valoración deberían alcanzar el mismo resultado, pero las exigencias de capital hacen que normalmente no coincidan. Los fondos propios contables muestran la posición estática de la empresa, mientras que la valoración por DDM de una entidad bancaria muestra el valor de los fondos propios utilizando los «flujos dinámicos».

Los flujos contables están regulados por la normativa NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera), mientras que los criterios de valoración dinámicos tienen en cuenta otros conceptos relativos a sus resultados futuros.

#### Cuadro 1

Valoración de una entidad bancaria



Fuente: elaboración propia.

<sup>16</sup> DDM: *Dividend Discount Model*.

<sup>17</sup> DCF: *Discounted Cash Flow*.

### Pasos previos a realizar en una compraventa o fusión de una entidad financiera

Normalmente, antes de realizar una oferta vinculante a una entidad financiera, se contrata una empresa auditora externa para que realice un análisis pormenorizado de las principales cuentas contables de la entidad a adquirir (*due diligence*). En algunas ocasiones, pueden realizarse ofertas vinculantes sujetas a resultados de la *due diligence*.

La *due diligence* básicamente tiene dos objetivos:

Verificar que la situación real contable de la entidad está fielmente reflejada en las últimas cuentas anuales o la última información financiera disponible que haya sido entregada al potencial comprador para llevar a cabo el correspondiente análisis (principio de imagen fiel).

Estimar los impactos que se derivarán como consecuencia de la combinación de negocios (NIIF 39: Instrumentos financieros: reconocimiento y valoración).

El comprador de un negocio reconoce los activos adquiridos y los pasivos asumidos a su valor razonable en la fecha de adquisición y revela la información que permite a los usuarios evaluar la naturaleza y las consecuencias financieras de la adquisición (NIIF 3: Combinaciones de negocios).

### Métodos de valoración bancaria:

Se utilizan los métodos dinámicos y estáticos de valoración complementariamente.

#### Métodos dinámicos:

Modelo de Descuento de Dividendos crecientes (Gordon Growth Model)

El DDM valora el precio de la acción de un banco utilizando los dividendos futuros proyectados y descontándolos al coste de capital de los recursos propios ( $K_p$ , *Cost of Equity*).

Se proyecta una senda de resultados hasta obtener un flujo de dividendos estables y normalizados a partir del cual se calcula el valor terminal de la entidad (valor perpetuo).

El valor total de la entidad bancaria sería la suma del valor presente de los dividendos para los próximos cinco años más el valor terminal:

(1) *Valor presente de los dividendos de los próximos 5 años =*

$$\sum_{n=1}^{n=5} \frac{\text{Dividendos (año } n)}{(1 + ke)^n}$$

donde  $n$  es el número de años en los que se estima el dividendo (generalmente, 5 años).

(2) Dado que los dividendos en una entidad se presuponen perpetuos, al valor presente de los dividendos de los primeros 5 años hay que sumarle el valor terminal (valor perpetuo de los dividendos a futuro, una vez estabilizados):



Valor terminal en el caso de crecimiento estable de los dividendos:

$$\text{Valor terminal de los RRPP} = \frac{\text{Dividendos}^{18} (\text{año } 6)}{K_e - g}$$

donde  $g$  es el crecimiento a perpetuidad o *stable growth rate*. Se suele utilizar el dato del crecimiento anual proyectado del PIB del país de origen de la entidad bancaria; se debería utilizar el PIB nominal (PIB real más inflación), aunque en la práctica, por prudencia, normalmente se utiliza el PIB real.

Si el valor obtenido con la valoración es más elevado que el precio al que cotizan las acciones de la entidad bancaria, significa que la acción está infravalorada, y viceversa. Adicionalmente a la valoración dinámica obtenida por el DDM, hay que considerar como mayor valor de la entidad bancaria las sinergias a obtener como consecuencia de la operación, ya sean de costes o de ingresos. Su presentación suele hacerse de forma independiente a la valoración de la entidad con el fin de tener una base independiente para su análisis y seguimiento.

Múltiplos

Con independencia del DDM, a la hora de realizar una valoración bancaria también se tienen en cuenta:

Múltiplos de entidades comparables: se utilizan normalmente el PER (*Price Earnings Ratio*) y el P/BV (*Price/Book Value*), puesto que el EV/EBITDA y el EV/EBIT son más adecuados para «entidades no financieras».

Múltiplos implícitos de transacciones recientes (PER, P/BV):

*PER*

El ratio de PER para una entidad financiera es el mismo que para las entidades no financieras:

$$PER = \frac{\text{Precio de la acción}}{\text{Beneficio por acción}}$$

o

$$PER = \frac{\text{Capitalización bursátil}}{\text{Beneficio neto}}$$

El PER será mayor cuanto mayor sea el crecimiento esperado de los beneficios (*Earnings*), mayores sean los *Payout Ratios* y menor sea el coste de los recursos propios ( $K_e$ ), en relación con los múltiplos de mercado para entidades comparables y con la aportación de beneficios futuros respecto a sus competidores.

*P/BV*

El P/BV ha sido comúnmente aceptado a la hora de valorar entidades financieras:

---

<sup>18</sup> Teniendo en cuenta que se han estimado dividendos para 5 años.

$$Price\ to\ Book\ Ratio = \frac{Precio\ de\ la\ acción}{Valor\ en\ libros\ por\ acción}$$

o

$$Price\ to\ Book\ Ratio = \frac{Capitalización\ bursátil}{Valor\ en\ libros}$$

Hay que tener en cuenta que la valoración por múltiplos aporta un resultado que no incluye las sinergias ni la prima de control, mientras que en la valoración por transacciones precedentes sí que están incluidos.

#### Métodos estáticos:

#### Valoración estática y valoración estática ajustada

Otra referencia de valor son sus fondos propios, auditados de acuerdo con la normativa NIIF y que reflejan el valor contable de la sociedad a una fecha determinada. La diferencia entre los fondos propios y los fondos propios ajustados es que los últimos incluyen los ajustes que se ponen de manifiesto en la aplicación de la normativa de combinaciones de negocios que es de aplicación cuando dos entidades, como consecuencia de una operación corporativa, o bien formarán un nuevo grupo de consolidación, o bien serán objeto de fusión entre ambas.

Los fondos propios de la entidad objeto de análisis se ven modificados por el resultado de la *due diligence* llevada a cabo por la auditora. Esta última analiza los activos y pasivos para comprobar si están bien contabilizados y estima los ajustes necesarios que deben realizarse como consecuencia de la combinación de negocios. Estos ajustes no implican que los estados contables de la entidad adquirida o fusionada no sean correctos, simplemente que los criterios de contabilización exigidos en una combinación de negocios son distintos a los de una entidad sin combinación de negocios.

#### Conceptos contables a tener en cuenta en una valoración

#### Cuadro 2

#### Balance resumido de una entidad bancaria

<b>ACTIVO</b>	<b>PASIVO</b>
Cartera crediticia	Depósitos de los clientes
Activos adjudicados	Bonos
Inmovilizado uso propio	Obligaciones
Cartera de valores	Deuda subordinada
Participadas	Reservas y prima de emisión
Cartera de derivados	Capital social

#### Cartera crediticia

Las entidades que no se encuentran en una combinación de negocios contabilizan su cartera teniendo en cuenta la pérdida incurrida de acuerdo con los calendarios de morosidad exigidos por el regulador.

Cuando se da una combinación de negocios (por ejemplo, una fusión de entidades bancarias), se ajusta el valor de la cartera crediticia de la entidad absorbida por su pérdida esperada a vencimiento según el criterio del comprador.

## Activos adjudicados

La contabilidad refleja el valor contable en función del nivel de provisiones fijado por la normativa de los reguladores, que tiene en cuenta, entre otros, la última tasación de los inmuebles de que disponga la entidad bancaria, mientras que en la «combinación de negocios» se evalúa la cartera de «activos adjudicados» a su valor de mercado actual o futuro en función de la estrategia comercial que la entidad compradora quiere aplicar a los activos adjudicados de la adquirida (venta masiva, venta acelerada, venta por lotes, etc.).

## Cartera de valores

Si se da una «combinación de negocios», las carteras de renta fija se contabilizan a su valor de mercado, independientemente de que estén contabilizadas como «cartera a vencimiento».

Los ajustes de poner a valor de mercado una cartera a vencimiento generarán, en la combinación de negocios, un beneficio o pérdida en función de la cotización actual de los tipos respecto de los del contrato firmado; pero este resultado positivo o negativo tendrá su contrapartida en los años siguientes, ya que se periodificará respectivamente como menor o mayor impacto en la cuenta de resultados futura.

## Cartera de valores de renta variable y participadas

Las empresas participadas están contabilizadas en función de su categoría: negociación, disponible para la venta, asociadas o multigrupo. En los resultados de la *due diligence* se estima su valor de mercado. Los ajustes por distintos valores de mercado se generan, sobre todo, cuando el valor de dichas participaciones no viene sustentado por cotizaciones oficiales y depende del valor estimado de sus flujos futuros, cuya percepción puede ser distinta para el comprador y para la entidad adquirida.

## Cartera de derivados (activo y pasivo)

Los derivados se utilizan como un instrumento de cobertura o como un valor a negociar. Para la valoración de la cartera de derivados se aplica el criterio «*mark-to-market*». Los derivados han de valorarse inicialmente al valor razonable en la fecha de adquisición o emisión, y, generalmente, suele coincidir con su coste.

## Depósitos de los clientes

No se realiza ningún ajuste contable. Con el método estático, los depósitos se valoran a su valor nominal. La valoración dinámica tiene en cuenta el valor futuro de los mismos.

## Bonos y obligaciones. Deuda subordinada

Se aplican los mismos criterios señalados en el apartado «Cartera de valores».

## Reservas y recursos propios

Después de realizar todos los ajustes anteriores, se dispone de los nuevos fondos propios ajustados, que serán los que se integrarán en la combinación de negocios a fecha de la toma de control.

### Fijación del precio a partir de los distintos métodos de valoración

Cuadro 3  
Ejemplo del resultado de una valoración bancaria (rangos)

DM	100 ↔ 130
DDM + Sinergias	150 ↔ 180
FFPP <sup>19</sup>	70
FFPP ajustados	30
Múltiplos	220
Últimas transacciones	300

Fuente: elaboración propia.

Con todo lo anterior se dispone de distintos importes que configuran un rango de valores, los cuales ayudarán a tomar una decisión respecto al precio a ofertar sobre la entidad. Es importante señalar que no debemos confundir *valor* y *precio*, por lo que hay ciertos intangibles (crecer en un mercado, ganar cuota de mercado, movimiento defensivo, etc.) que hacen que el precio de la oferta se acerque más o menos a los valores técnicamente analizados.

Dicho lo anterior, en un entorno en el que la entidad bancaria puede registrar los impactos contables de la combinación de negocios, el DDM es uno de los valores más utilizado como referencia del precio a ofrecer.

A efectos contables, en el momento de la «combinación de negocios» se compara el precio pagado con el valor de los fondos propios ajustados, generándose por la diferencia entre ambos un fondo de comercio (*goodwill*) o un fondo de comercio negativo (*badwill*).

Cuadro 4  
Sobrepeso o valor negativo del precio pagado en la compra de una entidad bancaria ajustado en la combinación de negocios

Oferta de compra:	100 u. m.
Valor contable ajustado RRPP:	<u>30 u. m.</u>
Fondo de comercio ( <i>goodwill</i> ):	70 u. m.

Fuente: elaboración propia.

El fondo de comercio va a parar al activo de la entidad adquirente.

<sup>19</sup> FFPP: *fondos propios*.

Si en vez de haber pagado 100 u. m. por la entidad bancaria se hubiesen pagado 20, la integración contable sería la siguiente:

Precio de compra:	20 u. m.
Valor contable ajustado RRPP:	<u>30 u. m.</u>
Fondo de comercio negativo ( <i>badwill</i> ):	(10) u. m.

Fuente: elaboración propia.

### 13.3 Apoyo Bibliográfico: Valoración Fundamental en Entidades Financieras

Autores: Francisco J. López Lubián (Profesor del Area de Finanzas. IE Business School) y Carlos Berastain (Asistente de Investigación en el IE. Banks Analyst Deutsche Bank AG.). Febrero de 2010.

De forma similar a lo que ocurre cuando se trata de una unidad de negocio o una empresa no financiera, el valor económico de una entidad financiera puede captarse a través de referencias de mercado (valor extrínseco), o a través de referencias internas (valor intrínseco). Un ejemplo del primer enfoque es el valor de capitalización bursátil de un banco que cotice en Bolsa, mientras que como valor intrínseco se podría citar el que se deduce de estimar el valor actual de futuros flujos de caja generados por el banco.

Es sabido que ambos enfoques presentan ventajas e inconvenientes. La principal ventaja del enfoque del valor intrínseco (valor fundamental) es que permite analizar la incidencia de los generadores de un negocio en su valor total, lo que ayuda a entender cómo y por qué se genera valor en el mismo. Valorar entidades financieras a través de la metodología del descuento de flujos de caja presenta una serie de peculiaridades que son reflejo del particular negocio al que se dedican estas entidades. En este artículo se analizan estos temas y se desarrolla una metodología para valorar un banco a través del descuento de flujos de caja.

Una definición simple acerca de una entidad financiera es “aquella unidad de negocio que capta recursos de clientes (p. ej: depósitos) y los invierte en otros activos financieros (p. ej: hipotecas), cobrando más por los recursos invertidos que por los recursos captados”. Entre otras consecuencias importantes, de esta definición conviene comentar lo que significa la deuda en un banco o entidad financiera. Para un banco, la deuda es como el acero para una planta de rodamientos: la materia prima con la que trabaja. En consecuencia, en un banco el capital adquiere una gran relevancia y el concepto de apalancamiento se aplica a los recursos propios, no a la deuda como en el caso de las empresas no financieras.

La solvencia de un banco se cuantifica y controla a través del mantenimiento de unos niveles mínimos de recursos propios, que se miden a través de los ratios de capital o de solvencia, y que están definidos por el regulador local (como el Banco de España) y por una organización internacional (Basel Committee on Banking Supervision). En definitiva, el capital se convierte en el recurso escaso en un banco y limita su capacidad de crecimiento en activos o inversiones. En la medida en que el capital económico es un factor determinante de la capacidad de crecimiento de un banco, lo es también de su valor económico.

En consecuencia, parece lógico tratar de captar el valor intrínseco de un banco a través de estimar el valor económico de los Recursos Propios que cumple los niveles mínimos de solvencia requeridos

por el regulador. Como es sabido, para estimar el valor económico intrínseco de los recursos propios se descuentan los flujos de caja del accionista al coste de esos recursos propios. En el caso de un banco, y como un elemento diferenciador respecto a las entidades no financieras, esos flujos de caja del accionista vienen determinados, entre otros factores, por el ratio de solvencia mínimo que debe cumplir.

## Una Metodología de Valoración

### Información Necesaria:

Apliquemos estos conceptos al caso de un banco, que llamaremos Banco LB, S.A. Un resumen de datos históricos sobre la evolución de algunas partidas de la Cuenta de Explotación y el Balance del banco se resume en el Cuadro 1.

<b>Banco LB, S.A. Datos en millones de euros</b>					
<b>Evolución resultado banco entre 2002-2005</b>					
	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>CAGR</b>
Ingresos	350	391	433	555	16,6%
Bº Operativo a/ Prov. Insolvencias	116	153	193	292	36,0%
Beneficio Neto	84	62	59	125	14,3%
Ratio de eficiencia	55%	61%	54%	44%	
Valor Cartera Crediticia	7.528	9.931	14.328	16.199	29,1%
Fondos de Inversión e Inversiones	1.430	1.615	1.887	2.509	20,6%
Nº Empleados	3.307	3.274	3.639	3.959	6,2%

**Cuadro 1**

El valor contable de los Recursos Propios del banco a finales de 2005 es de 1.015 millones de euros. La pregunta es, ¿cuál es el valor económico de estos Recursos Propios? Para contestar a esta pregunta debemos tener una estimación de lo que es razonable que el Banco LB, S.A. crezca en activos y en recursos en los próximos años, y su reflejo en la generación de resultados. Un resumen de esta estimación es la siguiente:

<b>Estimaciones Banco LB, S.A. 2006-2010</b>							
	<b>2005</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>CAGR</b>
Ingresos	555	638	725	827	930	1.023	13,0%
Bº Operativo a/ Prov. Insolvencias	292	354	426	507	593	652	17,4%
Beneficio Neto	125	156	210	265	318	349	22,8%
Ratio de eficiencia	44%	42%	39%	36%	34%	33%	
Valor Cartera Crediticia	16.199	19.940	23.472	26.910	30.455	34.003	16,0%

**Cuadro 2**

En una primera lectura, estas estimaciones nos señalan que el fuerte crecimiento del resultado neto previsto para los próximos años se derivará de una disminución en el ritmo de crecimiento de los gastos operativos, ya que los incrementos en volumen de ingresos y de beneficio operativo antes de provisiones para insolvencias estarán por debajo de los conseguidos en años anteriores. El

crecimiento esperado de los créditos se sitúa también por debajo del histórico, con un desglose que se detalla en el Cuadro 2.

<b>Evolución de crecimiento de Créditos en porcentajes</b>						
Años	<u>Actual</u>	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>3</u>	<u>4</u>	<u>5</u>
<b>Volumen de créditos</b>						
Créditos a autoridades públicas	39	5,7%	25,0%	20,0%	15,0%	10,0%
<b>Créditos a otros residentes</b>	<b>16.012</b>	<b>22,9%</b>	<b>17,7%</b>	<b>14,6%</b>	<b>13,2%</b>	<b>11,6%</b>
o.w. Descuentos efectos	1.813	27,9%	22,0%	18,0%	15,0%	12,0%
o.w. Créditos asegurados	9.568	19,0%	15,0%	12,0%	11,0%	10,0%
o.w. Otros créditos	3.772	30,2%	22,0%	19,0%	17,0%	15,0%
o.w. REPO transactions	33	-100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
o.w. Créditos al consumo	222	27,0%	23,0%	18,0%	16,0%	13,0%
o.w. Finance leases	604	30,3%	16,0%	12,0%	10,0%	8,0%
<b>No-residentes</b>	<b>148</b>	<b>44,6%</b>	<b>15,0%</b>	<b>15,0%</b>	<b>15,0%</b>	<b>15,0%</b>
<b>Total Créditos</b>	<b>16.199</b>	<b>23,1%</b>	<b>17,7%</b>	<b>14,6%</b>	<b>13,2%</b>	<b>11,6%</b>

**Cuadro 2. A**

<b>Evolución de crecimiento de Créditos en millones de euros</b>						
Años	<u>Actual</u>	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>3</u>	<u>4</u>	<u>5</u>
<b>Volumen de créditos</b>						
Créditos a autoridades públicas	39	41	52	62	72	79
<b>Créditos a otros residentes</b>	<b>16.012</b>	<b>19.685</b>	<b>23174</b>	<b>26565</b>	<b>30059</b>	<b>33551</b>
o.w. Descuentos efectos	1.813	2.318	2828	3337	3838	4299
o.w. Créditos asegurados	9.568	11.385	13092	14663	16276	17904
o.w. Otros créditos	3.772	4.913	5993	7132	8345	9596
o.w. REPO transactions	33	0	0	0	0	0
o.w. Créditos al consumo	222	283	347	410	476	537
o.w. Finance leases	604	787	912	1022	1124	1214
<b>No-residentes</b>	<b>148</b>	<b>214</b>	<b>246</b>	<b>283</b>	<b>325</b>	<b>374</b>
<b>Total Créditos</b>	<b>16.199</b>	<b>19.940</b>	<b>23.472</b>	<b>26.910</b>	<b>30.455</b>	<b>34.003</b>

**Cuadro 2. B**

Con estos supuestos sobre la evolución futura de créditos, y añadiendo otros sobre la evolución de márgenes, comisiones, gastos operativos y provisiones por mora se deducen las Cuentas de Explotación estimadas para los próximos años, tanto en porcentajes, como en unidades monetarias:

Evolución prevista en %	<u>Actual</u>	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>3</u>	<u>4</u>	<u>5</u>
Ingresos ordinarios	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Costes Operativos totales	-48,4%	-45,2%	-41,8%	-39,3%	-36,8%	-36,8%
Bº Operativo a/ Prov. Insolvencias	52,5%	55,5%	58,8%	61,3%	63,7%	63,7%
Provisión pérdidas créditos	-21,3%	-14,4%	-14,6%	-14,0%	-13,8%	-13,8%
Beneficio Neto Operativo	31,2%	41,0%	44,2%	47,3%	49,9%	49,9%
BAI	33,2%	39,3%	42,4%	45,7%	48,5%	48,5%
Impuestos	-10,0%	-13,9%	-12,7%	-13,0%	-13,8%	-13,8%
BN consolidado	23,1%	25,4%	29,7%	32,7%	34,7%	34,7%
Benef atrib a minorías	-0,7%	-0,9%	-0,8%	-0,7%	-0,5%	-0,5%
<b>Beneficio Neto repartible</b>	<b>22,4%</b>	<b>24,5%</b>	<b>28,9%</b>	<b>32,0%</b>	<b>34,2%</b>	<b>34,2%</b>

Evolución prevista en millones de euros	<u>Actual</u>	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>3</u>	<u>4</u>	<u>5</u>
Ingresos ordinarios	555,4	637,7	725,5	827,1	930,2	1.023,2
Costes Operativos totales	-268,7	-288,0	-303,2	-324,8	-342,7	-377,0
Bº Operativo a/ Prov. Insolvencias	291,8	353,6	426,3	506,8	592,5	651,8
Provisión pérdidas créditos	-118,3	-92,0	-105,6	-115,7	-127,9	-140,7
Beneficio Neto Operativo	173,5	261,6	320,7	391,1	464,6	511,1
BAI	184,2	250,7	307,4	377,8	451,3	496,4
Impuestos	-55,8	-88,8	-92,2	-107,7	-128,6	-141,5
BN consolidado	128,4	161,9	215,2	270,1	322,7	354,9
Benef atrib a minorías	-3,8	-5,8	-5,5	-5,5	-4,5	-5,5
<b>Beneficio Neto repartible</b>	<b>124,6</b>	<b>156,0</b>	<b>209,7</b>	<b>264,6</b>	<b>318,2</b>	<b>349,4</b>

Del beneficio repartible al flujo de caja para el accionista:

Un elemento clave para valorar los Recursos Propios de un banco es determinar los flujos de caja para los accionistas que maximizan el valor económico y cumplen los requisitos legales de solvencia requeridos por el legislador y los organismos internacionales.

Uno de los ratios de solvencia clave tanto para el regulador local como para los organismos internacionales y las agencias de rating, es el llamado core capital ratio, que se define como el cociente entre el core capital (o capital de primera categoría) y los Activos Ponderados por Riesgo, y que para el Banco LB, S.A. se sitúa al final del 2005 en el 6%. El core capital se calcula añadiendo al valor contable de los recursos propios el valor de los intereses minoritarios, y deduciendo el valor del fondo de comercio pendiente de amortizar en el balance:

Core Capital = Recursos Propios (RRPP) a valor contable + Intereses minoritarios – Deduciones por fondo comercio (goodwill)

Los activos ponderados por riesgo (RWA o Risk Weighthed Assets en su nomenclatura anglosajona) se calculan a través de unas tablas de coeficientes facilitadas por el comité de Basilea.

En consecuencia, para mantener un core capital ratio constante los incrementos porcentuales en el numerador deben ser iguales a los del denominador. Por simplicidad del ejercicio vamos a asumir que los RWA crecen en la misma proporción que los créditos, por lo que se puede determinar el crecimiento que se precisa en el valor contable de los Recursos Propios para mantener el ratio. Y, por lo tanto, el máximo dividendo repartible para mantener el core capital ratio a niveles aceptables.

Apliquemos estos conceptos a la valoración de nuestro banco. Los RWA iniciales son de 15.006 millones de euros. Estableciendo que estos RWA crecerán en la misma proporción que los créditos, se deduce que (en millones de euros):

	<u>Actual</u>	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>3</u>	<u>4</u>	<u>5</u>
RWA	15.006,0	18.028,0	20.821,0	23.571	26.377	29.149

Ante este crecimiento de los RWA, para poder cumplir con el ratio de capital arriba señalado el banco precisa mantener en capital el 6% de la variación anual de los RWA. Llamemos a esta cuantía las necesidades de capital. Para el Banco LB, S.A. su evolución (en millones de euros) es la siguiente:

	<u>Actual</u>	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>3</u>	<u>4</u>	<u>5</u>
Necesidades de capital	-118,7	-181,3	-167,6	-165,0	-168,3	-166,3

Cuantificadas estas necesidades de capital -que vendrían a ser el equivalente al Capex en una empresa industrial- tenemos todos los elementos para determinar la relación entre el Beneficio neto repartible y el dinero realmente repartido a los accionistas. Como las entidades financieras no tienen Fondo de Maniobra operativo, su variación es nula. Por otra parte, en un escenario de crecimiento orgánico interno, se puede suponer que las inversiones anuales en activos fijos son iguales al gasto de amortización (inversión de mantenimiento) y, en consecuencia, la política de dividendos que



maximiza el valor económico de los Recursos Propios es aquella que convierte en cero el exceso o defecto de caja. Es decir, se trataría de repartir en dividendos todo el dinero sobrante después de cubrir las necesidades de capital regulatorio.

Es decir:

Beneficio Neto repartible  
 + Gasto Amortización  
 +/- Variación en Fondo de Maniobra (inexistentes)  
 +/- Variación en Activos Fijos  
 - Dividendos repartidos  
 - Necesidades de capital  
 = Exceso o defecto de Caja

Si aplicamos este enfoque a la evolución futura de nuestro banco, podemos determinar la política de dividendos que maximiza el valor y permite el mantenimiento del ratio de solvencia en el nivel del 6%, que es el aplicable a este banco:

Años	Actual	1	2	3	4	5
Beneficio Neto repartible	124,6	156,0	209,7	264,6	318,2	349,4
Tasa Impositiva	30,3%	35,4%	30,0%	28,5%	28,5%	28,5%
Pay out %	27,7%	50,7%	20,0%	38,0%	47,0%	52,5%
Dividendos	34,5	79,1	41,9	100,5	149,6	183,5
A benef rete	90,1	76,9	167,8	164,1	168,6	166,0
Flujo de caja operativo	124,6	156,0	209,7	264,6	318,2	349,4
Dividendos	-34,5	-79,1	-41,9	-100,5	-149,6	-183,5
Necesidades de capital	-118,7	-181,3	-167,6	-165,0	-168,3	-166,3
Exceso de caja	-28,6	-104,4	0,2	-0,9	0,3	-0,4
Capital	1.014,7	1.091,6	1.259,4	1.423,4	1.592,1	1.758,1
Minorities	110,2	95,0	95,0	95,0	95,0	95,0
Deductions	-148,0	-105,0	-105,0	-105,0	-105,0	-105,0
Core Capital	976,9	1.081,6	1.249,4	1.413,4	1.582,1	1.748,1
Pref shares	173,0	196,0	196,0	196,0	196,0	196,0
Tier 1 cap	1.149,9	1.277,6	1.445,4	1.609,4	1.778,1	1.944,1
RWA	15.006,0	18.028,0	20.821,0	23.571	26.377	29.149
Core Cap rat	6,51%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%

Los flujos de caja para el accionista son la suma de los dividendos repartidos y el exceso de caja Es importante señalar que el crecimiento previsto en el Banco LB lleva consigo el primer año un flujo de caja para el accionista negativo, incluso después de la reducción en el capital regulatorio al 6%:

Años	Actual	1	2	3	4	5
FCA		-25,3	42,1	99,6	149,9	183,1

El valor residual, la tasa de descuento y el valor por acción

Establecidos los flujos de caja para el accionista que maximizan el valor económico hay que determinar el valor residual o valor económico de los Recursos Propios a finales del 5º año. Un procedimiento comúnmente usado es a través del ratio entre valor económico y valor contable. Si este ratio es de 3, el valor económico en el 5º año será de 5.274,2 millones de euros (= 1.758,1 x 3).

La tasa de descuento es el coste de los Recursos Propios, que estimamos en 8,5%, ya que:

$R_f = 4,5\%$

$PM = 4\%$

$Beta = 1$

Nótese que un  $VR = 5.274,2$  es equivalente a una perpetuidad sobre el FCA del año 5 con un crecimiento del 4,85%.

Al descontar los FCA incluyendo el valor residual se deriva el valor económico de los Recursos Propios:

Años	Actual	1	2	3	4	5
FCA		-25,3	42,1	99,6	149,9	183,1
RV						5.274,2
FCA a dese		-25,3	42,1	99,6	149,9	5.457,3
Ke	8,50%					
Valor Económico RRPP	3.827,9					
Ajuste por exce caja	343,4					
Valor Total	4.171,3					
Valor por acc	15,9					

Se incluye en el valor de 16,5 euros por acción un ajuste por exceso de caja, que en realidad es un exceso de capital. En efecto, con un RWA actual de 15.006,0 millones de euros, el nivel “adecuado” de core capital para una entidad retail y doméstica como el Banco LB, S.A. estaría en el entorno del 6% de los RWA (unos 900,36 millones de euros). Nuestro banco tiene un core capital de 976,9 millones de euros, a los que habría que añadir unos excesos de provisiones de incobrables de 147 millones, y unas plusvalías latentes en su cartera de inversiones industriales de unos 120 millones. En consecuencia, el core capital ajustado del banco es de unos 1.244 millones, que comparados con el mínimo necesario de 900,36 suponen el exceso de caja actual de 343,4 millones arriba señalados:

Core Capital	976,9
Exceso Provisiones	146,9
Plusv. Latentes	120,0

Core Cap. Ajust. 1.234,8

Core Cap. Ajust.	1.234,8
Capital Regulatorio Neces.	900,4
Exceso Caja	343,4

En definitiva, el valor de la acción se estima en 15,9 euros.

Análisis de Sensibilidad:

Este enfoque al valor fundamental de nuestro Banco LB permite analizar el efecto en el valor total ante un cambio de generadores de valor parciales. En este sentido, nuestra valoración del banco se ha fundamentado en unos supuestos que apuestan por el crecimiento, aunque a un ritmo inferior al recientemente experimentado, y por un control de los gastos operativos.

Es sabido que los bancos crean valor económico a través de una adecuada gestión de elementos como:

- a) Crecimiento en Ingresos ordinarios por intermediación y prestación de servicios.
- b) Control de Gastos Operativos.
- c) Mejora y control de la calidad del riesgo crediticio (exceso de provisiones).
- d) Rentabilidad del Capital regulatorio.

¿Cómo variaría el valor estimado del banco en un escenario de menor crecimiento en Ingresos y peor control en los gastos operativos?

Supongamos que los Gastos Operativos se mantienen en el 45% de los Ingresos ordinarios, y que éstos sólo crecen al 10% anual, como consecuencia de que el crédito crece a esa tasa anual. La evolución prevista del beneficio neto repartible sería:

Evolución prevista en millones de euros	Actual	1	2	3	4	5
Ingresos ordinarios	555,4	610,9	672,0	739,2	813,1	894,4
Costes Operativos totales	-268,7	-274,9	-302,4	-332,6	-365,9	-402,5
Margen Bruto	291,8	336,0	369,6	406,6	447,2	491,9
Provisión pérdidas créditos	-118,3	-92,0	-105,6	-115,7	-127,9	-140,7
Beneficio Neto Operativo	173,5	244,0	264,0	290,9	319,3	351,2
BAI	184,2	238,3	262,1	288,3	317,1	348,8
Impuestos	-55,8	-84,3	-78,6	-82,2	-90,4	-99,4
BN consolidado	128,4	153,9	183,5	206,1	226,7	249,4
Benef atrib a minorías	-3,8	-5,8	-5,5	-5,5	-4,5	-5,5
Beneficio Neto repartible	124,6	148,1	178,0	200,6	222,2	243,9

En contrapartida al menor crecimiento previsto, los activos ajustados a riesgo y las necesidades de capital disminuyen, lo que permite una política de reparto de dividendos más agresiva, que crea valor y mantiene los ratios de capital regulatorio en el 6%.

	Actual	1	2	3	4	5
Beneficio Neto repartible	124,6	148,1	178,0	200,6	222,2	243,9
Tasa Impositiva	30,3%	35,4%	30,0%	28,5%	28,5%	28,5%
Pay out %	27,7%	110,0%	57,5%	55,5%	56,0%	56,0%
Dividendos	34,5	162,9	102,3	111,3	124,5	136,6
A benef retenidos	90,1	-14,8	75,6	89,3	97,8	107,3
Flujo de caja operativo	124,6	148,1	178,0	200,6	222,2	243,9
Dividendos	-34,5	-162,9	-102,3	-111,3	-124,5	-136,6
Necesidades de capital	-118,7	-90,0	-75,0	-88,5	-97,4	-107,1
Exceso de caja	-28,6	-104,8	0,6	0,7	0,4	0,2
Capital	1.014,7	999,9	1.075,5	1.164,8	1.262,6	1.369,9
Minorías	110,2	95,0	95,0	95,0	95,0	95,0
Deducciones	-148,0	-105,0	-105,0	-105,0	-105,0	-105,0
Core Capital	976,9	989,9	1.065,5	1.154,8	1.252,6	1.359,9
Acciones preferentes	173,0	196,0	196,0	196,0	196,0	196,0
Tier 1 cap	1.149,9	1.185,9	1.261,5	1.350,8	1.448,6	1.555,9
RWA	15.006,0	16.506,6	17.757,3	19.233,0	20.856,3	22.641,9
Core Cap rat	6,51%	6,00%	6,00%	6,00%	6,01%	6,01%
Tier 1 can rat	7,66%	7,18%	7,10%	7,02%	6,95%	6,87%

Y los flujos de caja para el accionista:

	<u>Actual</u>	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>3</u>	<u>4</u>	<u>5</u>
FCA		58,0	102,9	112,1	124,8	136,8

Estableciendo ahora un valor residual de tres veces el valor contable de los Recursos Propios (1.369,9 x 3 = 4.109,7) , y manteniendo la tasa de descuento del 8,50%, se obtiene un valor económico de los Recursos Propios, al que se le ajusta el exceso actual de caja:

	<u>Actual</u>	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>3</u>	<u>4</u>	<u>5</u>
FCA		58,0	102,9	112,1	124,8	136,8
RV						4.109,7
FCA a desc		58,0	102,9	112,1	124,8	4.246,5
Ke	8,50%					
Valor Económico RRPP	3.142,8					
Ajuste por excc caja	343,4					
Valor Total	3.486,2					
Valor por acc	13,3					

El valor estimado de la acción se reduciría en un 16,4%.

#### Resumen y Conclusiones:

En este artículo se desarrolla una metodología para valorar una entidad financiera a través del descuento de flujos de caja. Valorar entidades financieras a través de la metodología del descuento de flujos de caja presenta una serie de peculiaridades que son reflejo del particular negocio al que se dedican estas entidades.

A través del ejemplo de la valoración del Banco LB, S.A. se definen estas peculiaridades y se proponen soluciones concretas, que consideran el capital como el recurso escaso de la entidad financiera. Como el capital económico es un factor determinante de la capacidad de crecimiento de un banco y, por lo tanto, de su valor económico, se propone una metodología para captar el valor intrínseco de un banco a través de estimar el valor económico de los Recursos Propios que cumple los niveles mínimos de solvencia requeridos por el regulador. Un análisis de sensibilidad permite determinar la incidencia en el valor económico total de variaciones parciales de algunos generadores de valor, como son los Ingresos y los Gastos Operativos.