ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

1. Estado de situación financiera:

	31 de diciembre 2019		31 de diciembre 2018	
Estructura de Activos y Pasivos				
	M$		M$	
Activos				
Activos Corrientes	15.028.336	95,92%	25.853.808	98,35%
Activos No Corrientes	640.041	4,08%	432.996	1,65%
Total Activos	**15.668.377**	**100,00%**	**26.286.804**	**100,00%**
Pasivos y Patrimonio				
Pasivos Corrientes	6.283.867	40,11%	18.054.339	68,68%
Pasivos No Corrientes	197.510	1,26%	23.360	0,09%
Patrimonio	9.187.000	58,63%	8.209.105	31,23 %
Total Pasivos y Patrimonio	**15.668.377**	**100,00%**	**26.286.804**	**100,00%**

Al 31 de diciembre 2019, los activos ascienden a M$ 15.668.377 de los cuales M$ 15.028.336, equivalentes a un 95,92% del total, corresponden principalmente a instrumentos financieros de fácil liquidación.

Los activos intangibles y activos fijos ascienden a M$ 640.041, netos de amortización y depreciación, y corresponden a un 4,08% del total de activos y se presentan valorizados a costo amortizado de acuerdo a las normas internacionales de información financiera.

Los pasivos ascienden a M$ 6.481.377, y corresponden principalmente a provisiones, retenciones, pasivos por arrendamiento y deudas propias del giro.

2. Estado de resultados:

	31 de diciembre 2020	31 de diciembre 2019	Variación	
			Monto	%
	M$	M$	M$	
Ingresos por venta	21.840.209	19.594.201	2.246.008	11,46%
Ingresos financieros	375.835	283.445	92.390	32,60%
Gastos de administración	(7.226.392)	(6.823.894)	(402.498)	5,90%
Resultado del ejercicio	10.999.693	9.601.271	1.398.422	14,56%

Al 31 de diciembre de 2019, la Sociedad presenta una utilidad de M$ 10.999.693, cifra que se compara positivamente con la utilidad de M$ 9.601.271 registrada a igual período de 2018.

Esto se debe a un aumento de los Ingresos de Explotación en el presente período (M$ 21.840.209 año 2019 versus M$ 19.594.201 año 2018), principalmente en lo que se refiere a remuneración por administración de Fondos Mutuos.

Los gastos de administración y ventas, muestran un aumento para el presente período (M$ 7.226.392 año 2019, M$ 6.823.894 año 2018), especialmente, en lo que se refiere a Remuneraciones y gastos del personal, Comisión red de sucursales, Gastos Bancarios y comisiones Corredoras de Bolsa.

Por otra parte, existe un aumento en los ingresos financieros en un 32,60% respecto al periodo anterior.

3. Estado de Flujo de Efectivo

	31 de diciembre 2020	31 de diciembre 2019
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	4.726.939	15.069.665
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	2.598.129	(391.021)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(15.738.342)	(1.327.886)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio	17.399.345	4.048.587
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	8.986.071	17.399.345

Descripción de los principales componentes de los Flujos de:

a) Actividades de Operación:

Se consideran como flujos de estas operaciones principalmente aquellos provenientes del giro de la Sociedad y particularmente a los ingresos percibidos por comisiones cobradas por el concepto de remuneraciones cobradas por la administración de Fondos Mutuos. Además de los ingresos que normalmente se clasifican en el estado de resultados como fuera de explotación, como es el caso de los flujos originados por ingresos financieros producto de la administración del portfolio de inversiones de la Sociedad.

También se consideran como flujos operacionales, los flujos originados por el pago a proveedores, remuneraciones al personal e impuestos mensuales y anuales.

b) Actividades de Inversión

Se considera como flujo de estas operaciones las inversiones e incorporación de bienes que son considerados como del Activo Fijo.

c) Actividades de Financiamiento:

Se consideran como flujo de estas operaciones los provenientes de la utilización de Línea de Crédito tomadas con bancos del sistema financiero chileno, tales como Banco del Estado de Chile (Matriz) y Banco Santander-Chile.

4. Indicadores Financieros:

Análisis comparativo de las principales tendencias observadas entre los estados financieros terminados al 31 de diciembre de:

	2019 M$	2018 M$
LIQUIDEZ		
Liquidez Corriente	2,38	1,45
Razón Ácida	0,03	0,34
ENDEUDAMIENTO		
Razón Endeudamiento	0,7055	2,2022
Proporción de la deuda a corto y largo plazo en relación a la deuda total	1,00	1,00
ACTIVIDAD		
Rotación Inventario	-	-
Permanencia Inventario	-	-
GASTOS FINANCIEROS		
R.A.I.I.D.A.I.E.	14.566.182	12.731.493
RENTABILIDAD		
Rentabilidad Patrimonio V/C	119,731	116,959
Utilidad (Pérdida) por Acción	1.099,969	960,127

Análisis de Riesgo

El negocio en el cual se encuentra BancoEstado S.A. Administradora General de Fondos, se encuentra expuesto a los siguientes riesgos financieros.

a) Riesgo de Crédito

Es el riesgo asociado a la posibilidad que una entidad contraparte o emisor, en este caso los Fondos en los que invierte sean incapaces de pagar sus obligaciones en diferentes horizontes de tiempo. Para controlar este tipo de riesgo, la Sociedad invierte mayoritariamente en Fondos con adecuada clasificación de riesgo.

b) Riesgo de Mercado

La definición de riesgo de mercado es la pérdida que puede presentar la Sociedad, originada por cambios y/o movimientos adversos en los factores de riesgo que afectan el valor cuota de los fondos mutuos en los que invierte. Para la Sociedad en particular está directamente relacionado con los movimientos en las tasas de interés y los precios de los activos. Estas variables o factores de mercado se clasifican en dos grupos:

- Riesgo cambiario.
- Riesgo de tipo de interés.

c) Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo asociado a la posibilidad de que la Sociedad no sea capaz de generar suficientes recursos para pagar sus obligaciones parcialmente o en su totalidad. Para controlar este riesgo se invierte en Fondos de corto y mediano plazo que tengan buenas calificaciones crediticias.

Objetivos, políticas y procesos de gestión de riesgo:

Para cada uno de los riesgos definidos en el punto anterior, la BancoEstado S.A. Administradora General de Fondos ha definido una serie de políticas y procedimientos con el objeto de mitigar su exposición. Al cierre del 31 de diciembre de 2019 y 2018 las posiciones en los diversos instrumentos se aprecian en el siguiente cuadro:

	31.12.2019	**31.12.2018**
Instrumento	**M$**	**M$**
Cuotas de Fondos Mutuos	12.404.464	11.293.952
Total Inversiones	**12.404.464**	**11.293.952**

Gestión de riesgo financiero

La gestión, control y medición de riesgo financiero está a cargo del Risk Officer de la Sociedad, quien se encargará de verificar que las inversiones estén alineadas a la Política de Inversión de Recursos Propios, la cual señala que los recursos podrán ser invertidos mayoritariamente en cuotas de fondos mutuos del tipo Money Market y de Fixed Income administrados por la misma Sociedad, y que tratándose de cuotas de fondos mutuos del tipo Money Market, administrados por otras Sociedades estas deberán contar con una clasificación de riesgo igual o superior de crédito AAfm y de mercado M1. Adicionalmente, los recursos propios podrán ser invertidos en fondos mutuos del tipo Money Market denominados en moneda Dólar de los Estados Unidos administrados por la propia Sociedad, y con la finalidad de cobertura de obligaciones en moneda extranjera.

El portafolio de esta Sociedad, tiene invertido en conjunto el 70,85% de su cartera tanto en cuotas de fondos mutuos de deuda de corto plazo del Tipo 1 (duración de cartera menor a 90 días, compuestos en su mayoría por instrumentos como depósitos y pagares) como del Tipo 2, duración menor a 365 días. El saldo restante de 29,15% se encuentra invertido en cuotas de fondos mutuos de deuda de mediano y largo plazo (duración superior a 365 días). Estas características limitan el riesgo financiero a tres factores: riesgo de mercado, riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

Riesgos de Crédito

Al 31 de diciembre de 2019 las inversiones de la Sociedad se encuentran invertidas sólo en fondos bajo su administración y con las siguientes clasificaciones de riesgo: fondo Solvente y fondos Conveniencia AAAfm/M1, fondo Protección AAAfm/M2, fondo Compromiso y fondo Renta Bicentenario AAAfm/M3. Por otro lado la Sociedad no posee garantías u otras mejoras crediticias asociadas.

Al 31 de diciembre de 2018 las inversiones de la Sociedad se encuentran invertidas solo en fondos bajo su administración y con las siguientes clasificaciones de riesgo: fondo Solvente AAAfm/M1, fondo Conveniencia AAAfm/M1, fondo Protección AAAfm/M2, fondo Compromiso AAAfm/M3, y fondo Mas Renta Bicentenario AAAfm/M3. Por otro lado la Sociedad no posee garantías u otras mejoras crediticias asociadas.

La exposición al riesgo crediticio al 31 de diciembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018 se muestra en la siguiente tabla (clasificaciones otorgadas por ICR Clasificadora de Riesgo):

Clasificación	**2019**
AAAfm/M1 (**1**)	70,01%
AAAfm/M2 (**2**)	0,16%
AAAfm/M3 (**3**)	16,87%
AAAfm/M4 (4)	0,00%
SR	12,96%
Total	**100,00%**

Clasificación	**2018**
AAAfm/M1 (**1**)	63,07%
AAAfm/M2 (**2**)	10,31%
AAAfm/M3 (**3**)	11,81%
AAAfm/M4 (4)	0,00%
SR	14,81%
Total	**100,00%**

(**1**) Cuotas de fondos mutuos money market con la más **alta protección** ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.
(**2**) Cuotas de fondos mutuos fixed income con **moderada a baja** sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.
(**3**) Cuotas de fondos mutuos fixed income con **moderada** sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.
(**4**) Cuotas de fondos mutuos fixed income con **moderada a alta** sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.

En referencia a las cuotas de fondos mutuos, se consigna que al 31 de diciembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018 existen mayoritariamente inversiones en cuotas de fondos mutuos con exposición definidas como “baja sensibilidad a los cambios en las condiciones de mercado”, que además poseen un alto rating crediticio. En cuanto a la inversión en cuotas de los fondos BancoEstado Renta Futura, BancoEstado Dólar Disponible y BancoEstado Ahorro Corto Plazo podemos señalar que a la fecha de este informe, dichas cuotas no cuentan con clasificaciones de riesgo disponible.

Riesgos de mercado

Para esta sociedad, el riesgo de mercado está directamente relacionado con los movimientos en las tasas de interés y los precios de los activos.

(a) Riesgo de precios

El riesgo de precios es el efecto que puede tener un cambio en los precios de los activos en el valor cuota de los fondos en los que invierte la Sociedad. En el caso de los fondos Money Market el efecto viene dado por cambios en las tasas de interés, entre mayor sea el plazo o peor la calidad crediticia del instrumento el efecto de un cambio en las tasas de interés es mayor. En relación a la inversión en cuotas de fondos mutuos de mediano y largo plazo, el cambio en los precios es explicado por los cambios en las tasas de interés.

Para controlar la exposición a este riesgo la Sociedad ha identificado dos factores claves que ayudan a disminuir el riesgo.

- Alto nivel de liquidez de los fondos mutuos; se buscan fondos mutuos en su mayoría Money Market para realizar las inversiones.

- Moderados niveles de exposición a instrumentos indexados a la inflación (UF). Esto es dado que la volatilidad de dichos títulos es mayor que los instrumentos nominales.

A la fecha de reporte, y en virtud de los límites internos de liquidez definidos para cada uno de los fondos de BancoEstado S.A. Administradora General de Fondos, los fondos mutuos en los cuales la Sociedad tiene exposición presentan adecuados índices de liquidez. Por otro lado la exposición total en instrumentos indexados a UF, considerando como tal la exposición de las carteras de las cuotas de los fondos con exposición a UF es de un 23,77%, es decir una cartera con una alta sensibilidad a cambios en la UF. Con todo si consideramos una baja de un 1% en el valor de la UF (manteniendo fijos los otros parámetros que influyen en la valorización de las carteras de los fondos con exposición a UF) la pérdida potencial de la Sociedad por valorización de las cuotas en las cuales mantiene inversiones alcanzaría los M$ 29.490.

(b) Riesgo Cambiario

Al 31 de diciembre de 2019 la Sociedad mantiene solo un 0,62% del total de sus inversiones en cuotas del fondo mutuo Dólar Disponible (1,24% al 31 de diciembre de 2018), fondo que contabiliza sus operaciones en moneda dólar de los Estados Unidos de América, razón por la cual la exposición a las fluctuaciones al tipo de cambio son consideradas poco relevantes.

(c) Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés surge de los efectos de fluctuaciones en los niveles vigentes de tasas de interés del mercado sobre el valor razonable de activos y pasivos financieros y flujo de efectivo futuro. La Sociedad no posee instrumentos de deuda que son particularmente sensibles a cambios en las tasas de interés. Respecto a la inversión en cuotas de fondos mutuos, el 87,04% al 31 de diciembre de 2019 (85,18% al 31 de diciembre de 2018) de estas poseen clasificación de mercado que va de M1 a M3, es decir cuotas con baja a moderada sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

De este modo al cierre del 31 de diciembre de 2019, la sensibilidad de la cartera, en particular a la referida a las cuotas de fondos mutuos del Tipo 1 que, de acuerdo a la clasificación definida por la Comisión para el Mercado Financiero no valorizan a Mark to Market, en un escenario de ajuste de tasas a mercado implicaría una pérdida potencial de M$ 2.725 al 31 de diciembre de 2019 (M$3.364 al 31 de diciembre de 2018) a la Sociedad.

De acuerdo a la naturaleza de valorización de las cuotas de los fondos mutuos fixed income (Mas Renta Bicentenario, Ahorro Corto Plazo, Renta Futura, Compromiso y Protección) estos se encuentran valorizados a Mark to Market por lo cual el valor cuota diario refleja diariamente las fluctuaciones de las tasas de mercado.

La Sociedad está expuesto al riesgo crediticio, que es el riesgo asociado a la posibilidad que una entidad contraparte o emisor, en este caso los Fondos en los que invierte sean incapaces de pagar sus obligaciones en diferentes horizontes de tiempo. Para controlar este tipo de riesgo, la Sociedad invierte mayoritariamente en Fondos con adecuada clasificación de riesgo. Al 31 de diciembre de 2019 las inversiones de la Sociedad se encuentran invertidas solo en fondos bajo su administración y con las siguientes clasificaciones de riesgo: fondo Solvente y fondos Conveniencia AAAfm/M1, fondo Protección AAAfm/M2, fondo Compromiso y fondo Renta Bicentenario AAAfm/M3. Por otro lado la Sociedad no posee garantías u otras mejoras crediticias asociadas.

Al 31 de diciembre de 2018 las inversiones de la Sociedad se encuentran invertidas solo en fondos bajo su administración y con las siguientes clasificaciones de riesgo: fondo Solvente AAAfm/M1, fondo Conveniencia AAAfm/M1, fondo Protección AAAfm/M2, fondo Compromiso AAAfm/M3, y fondo Mas Renta Bicentenario AAAfm/M3. Por otro lado la Sociedad no posee garantías u otras mejoras crediticias asociadas.

Riesgos de liquidez

El siguiente cuadro ilustra el manejo de la liquidez, el cual considera en 1 día, como plazo al vencimiento, a las cuotas de fondos mutuos Money Market y Fixed Income, en virtud que estos fondos consideran en sus respectivos Reglamentos Internos, 1 día como "Plazo máximo para pago de rescates" al 31 de diciembre de 2019 y 2018.

2019

Total cartera en M$ **12.404.464**

Plazo al Vencimiento	% sobre cartera	% Acumulado
1 día	100,00%	100,00%
2 - 4 días	0,00%	100,00%
5 - 20 días	0,00%	100,00%
21 - 45 días	0,00%	100,00%
46 – y más días	0,00%	100,00%
Total	**100,00%**	**100,00%**

2018

Total cartera en M$ **17.509.555**

Plazo al Vencimiento	% sobre cartera	% Acumulado
1 día	100,00%	100,00%
2 - 4 días	0,00%	100,00%
5 - 20 días	0,00%	100,00%
21 - 45 días	0,00%	100,00%
46 – y más días	0,00%	100,00%
Total	**100,00%**	**100,00%**

Perfil de vencimientos de flujos de activos.

Con información al 31 de diciembre de 2019, se puede observar que la cartera de BancoEstado S.A. Administradora General de Fondos, presenta, en un 100,0%, instrumentos con vencimiento menor a 30 días, situación que le permite cumplir con sus obligaciones, tales como el pago de impuesto, el pago de remuneraciones, pagos previsionales, pagos a proveedores, el pago de dividendo a los accionistas, el pago de comisiones y servicios.

La Sociedad deberá mantener un saldo en caja o en inversiones de corto plazo, el cual permita cumplir con las obligaciones de BancoEstado S.A. Administradora General de Fondos como, el pago de impuestos, los pagos previsionales, los pagos a proveedores, el pago de comisiones y servicios a relacionadas y terceros.

El vencimiento de estas obligaciones no supera los 90 días, por ello su valor justo no difiere de forma significativa de su valor libros.

Por el lado de los pasivos se encuentran las Cuentas por Pagar, las cuales corresponden a actividades propias del giro por un monto de M$ 1.949.711 al 31 de diciembre de 2019 (M$7.514.765 en 2018), de las cuales M$ 667.588 al 31 de diciembre de 2019 (M$613.297 en 2018) corresponden a Retenciones (pago de impuestos y pagos previsionales) con vencimiento menor a 30 días y el diferencial corresponde a Acreedores varios y Facturas por recibir, cuya obligación no excede los 90 días.

Con esta información podemos concluir que la Cartera Propia de BancoEstado S.A. Sociedad General de Fondos es una cartera líquida sin problemas para hacer frente a contingencias.