



BANCO CENTRAL DE CHILE

INDICE ACTA N° 898E

Rendimiento de activos en divisas y oro certificado
correspondiente al mes de enero 2001



BANCO CENTRAL DE CHILE

ACTA CORRESPONDIENTE A LA SESION EXTRAORDINARIA N° 898E
DEL CONSEJO DEL BANCO CENTRAL DE CHILE
celebrada el jueves 15 de marzo de 2001

En Santiago de Chile, a 15 de marzo de 2001, siendo las 12,15 horas, se reúne en sesión extraordinaria el Consejo del Banco Central de Chile, bajo la presidencia del titular don Carlos Massad Abud y con la asistencia del Vicepresidente don Jorge Marshall Rivera y de los Consejeros señora María Elena Ovalle Molina, señor Pablo Piñera Echenique y señor Jorge Desormeaux Jiménez, con el fin de tomar conocimiento del rendimiento de los activos en divisas y oro certificado correspondiente al mes de enero de 2001.

Asisten, además, los señores:

Gerente General, don Camilo Carrasco Alfonso;
Fiscal y Ministro de Fe, don Miguel Angel Nacrur Gazali;
Gerente de División Internacional, don Esteban Jadresic Marinovic;
Gerente de División Política Financiera, don Luis Oscar Herrera Barriga;
Gerente de División Estudios, don Felipe Morandé Lavín;
Gerente de Inversiones Internacionales, don Cristián Salinas Cerda;
Jefe Departamento Evaluación de Gestión y Riesgo, don Iván Montoya Lara;
Jefe de Prosecretaría, doña Cecilia Navarro García.

Inicia la Sesión el Presidente cediendo la palabra al Gerente de División Internacional, don Esteban Jadresic, quien señala que el Informe del Rendimiento de los Activos en Divisas y Oro Certificado, correspondiente al mes de enero de 2001, lo va a dar a conocer el Jefe del Departamento Evaluación de Gestión y Riesgo, don Iván Montoya.

El señor Montoya señala que en el año móvil finalizado en enero recién pasado, la cartera de inversiones registró un desempeño ascendente al obtenerse un índice de gestión compuesto de 1,05 y una tasa de retorno que superó en 34 puntos base canasta al referente total del mercado. El desempeño acumulado fue nuevamente liderado por los resultados del corto plazo, en un contexto de marcada volatilidad en los mercados financieros. La variabilidad de las condiciones financieras, permitió transitar desde retornos totales negativos para los bonos en 1999 a retornos anuales cercanos al 12% recientemente.

Durante el último trimestre y en un entorno de mayor complejidad, los bonos experimentaron un alza en su desempeño. En términos acumulados los índices económicos se situaron en torno a 0,99 y en una perspectiva mensual, en los dos últimos meses los resultados de los bonos mantenidos superaron a los referentes del mercado.



BANCO CENTRAL DE CHILE

Evolución Retornos Incrementales Anuales

	Año 1999	Dic. 99-Nov 2000	Año 2000	Feb.00-Enero 01
Contable Total	0,34%	0,00%	0,09%	0,25%
Corto Plazo	0,26%	0,16%	0,23%	0,35%
Bonos	0,49%	-0,35%	-0,23%	0,05%
Bonos Económico	0,23%	-0,19%	-0,10%	-0,13%
Global Compuesto	0,20%	0,11%	0,24%	0,34%
Indice Gestión Global	1,07	1,02	1,03	1,05

Nota: retornos incrementales canasta.

Continúa el señor Montoya informando que la mejoría en el desempeño también se ha observado en nuestros administradores externos, quienes han logrado por primera vez durante el actual mandato, desempeños acumulados iguales o superiores a los referentes totales, tanto en términos contables como económicos. JP Morgan consolidó su liderazgo relativo, al situarse en primer lugar en ambas dimensiones y en segundo lugar en términos cambiarios.

Durante los últimos 6 meses JP Morgan tuvo un manejo especialmente acertado en la cartera de bonos valorada a precios de mercado. En términos mensuales, sólo en enero del presente año JP Morgan fue superado por nuestra administración interna. En lo más específico, en las áreas dólar y euro se han marcado las principales diferencias entre los distintos administradores, con composiciones de cartera que han presentado ciertas diferencias en términos de perfiles de riesgo.

Durante los dos últimos años móviles, JP Morgan presentó los mejores desempeños económicos en las áreas dólar y euro entre los 4 gestores de cartera. Combinó acertadamente el manejo cambiario y la composición de instrumentos, manteniéndose sobrepuesto en dólares y corto en euros, con una duración total en los bonos por sobre lo neutral. Al mismo tiempo, fue especialmente activo en el manejo de sus posiciones relativas al interior de las carteras, con variaciones importantes entre tramos de un mes a otro, especialmente marcadas hacia fines de año. Como se anticipó en el informe anterior, los administradores externos disponen de la ventaja de poder ajustar con mucha velocidad la composición de sus carteras en ambientes turbulentos. El Banco enfrenta desventajas relativas en este contexto. Otro elemento a considerar en la calificación de los resultados, se relaciona con los instrumentos indizados. El Banco mantuvo esta cartera hasta septiembre dentro del área dólar, en circunstancias que presenta diferencias de riesgo - retorno con los instrumentos a tasa nominal, lo que motivó su separación formal a comienzos de octubre.

El Banco también ha sido más conservador que los administradores externos en sus movimientos tácticos, teniendo presente además el impacto contable de las decisiones de ajuste (en particular las ventas). Esto, en definitiva, también incide en los resultados relativos y hace aconsejable ampliar el horizonte de evaluación a más de un año para calificar los desempeños. Nuestras contrapartes siempre han manifestado que en sus decisiones priman las consideraciones económicas por sobre el impacto inmediato en la contabilidad, en la búsqueda de una optimización de largo plazo. JP Morgan, que ahora también lidera los resultados contables, en enero del 2000 reflejó pérdidas por US\$ 558.000.

En la perspectiva exclusiva del portafolio administrado por nuestra Gerencia de Inversiones Internacionales, el señor Montoya señala que en el año móvil finalizado en enero del 2001 la cartera total registró ingresos contables por US\$ 777,88 millones equivalentes y un



BANCO CENTRAL DE CHILE

5,94% de retorno canasta. A precios de mercado, el retorno acumulado para los bonos fue de un 11,58% (10,27% el año 2000). El retorno anual por cambio en las paridades respecto del dólar norteamericano, fue inferior en esta oportunidad en 3 puntos base al registrado por la cartera referencial.

En enero las inversiones realizadas totalizaron US\$ 1.646 millones equivalentes. La estructura promedio del portafolio continuó evidenciando un uso intensivo del riesgo bancario y una leve sobrexposición en bonos (aunque declinante en magnitud), compensados con una marcada subexposición en el riesgo soberano de corto plazo. En términos cambiarios se tiende hacia una mayor sobrexposición en euros y una subexposición global en dólares, continuándose con una posición corta en yenes y con una libra en torno a su valor neutral. Los bonos indizados, por su parte, siguieron presentando un sesgo hacia el tramo 1-10 años aunque declinante en magnitud.

Estructura Global del Portafolio. Desviación respecto del Benchmark
(Promedios contables Enero del 2001)

Tipo de Riesgo	Áreas Monetarias				Total
	Dólar	Euro	Yen	Libra	
Bancario	10,97%	3,85%	-1,92%	0,67%	13,57%
Soberano Corto Plazo	-12,63%	-2,68%	0,33%	-0,36%	-15,33%
Soberano Largo Plazo	0,64%	0,97%	0,10%	0,05%	1,76%
Total (*)	-1,01%	2,14%	-1,49%	0,36%	0,00%

Nota: Excluye caja independiente, administradores externos, posición en el FMI y Bonos Indexados. Estructura referencial considera riesgo bancario 40%, riesgo soberano de corto plazo 30% y bonos 30%. (*) No se registran forward de monedas vigentes.

Bonos Indizados. Desviación promedio respecto del Benchmark en Enero 2001

Cartera mantenida	Tramos de Madurez		Total
	1 - 10 años	10 + años	
	8,61 %	-8,61 %	0,00%

Nota: Estructura referencial considera un 70% entre 1-10 años y un 30% sobre los 10 años.

El Vicepresidente señor Marshall consulta qué significa la cifra 8,61 en este cuadro. Responde el señor Montoya diciendo que representa exclusivamente la desviación por tramo de madurez respecto de la estructura referencial para los bonos indizados, que considera un 70% de instrumentos entre uno y diez años y un 30% sobre los diez años. En la práctica, se mantuvo un 78,61% de las inversiones entre uno y diez años, lo que quiere decir que hubo un 8,61% de sobrexposición en este tramo.

Hace presente el señor Marshall que el cuadro no señala si el total de bonos indizados excede o no a su valor neutral dentro del total del portafolio, respondiendo el señor Montoya que esta apreciación es correcta. El cuadro sólo relativiza dentro de su propio total, razón por la cual la suma de las desviaciones es cero. La cartera de instrumentos indizados se trata para estos propósitos en forma independiente del resto del portafolio, hasta el momento en que se incorpore formalmente la familia de instrumentos en los ejercicios de optimización. En este contexto, indica el señor Montoya, se está en una etapa de transición.



BANCO CENTRAL DE CHILE

El Gerente de la División Internacional, señor Jadresic, dice que la cartera de bonos indizados está manejada independientemente del resto de la cartera, entonces son dos carteras diferentes. Indica que, eventualmente, en una revisión futura del Benchmark se podría tender a unir esas carteras para poder operar con ellas en conjunto.

Continúa el señor Montoya informando que en enero se concluyó el mes con una duración total para el portafolio administrado por la Gerencia de Inversiones Internacionales de 17,87 meses, incluidos los bonos indizados. En términos sectoriales el corto y el largo plazo presentaron nuevamente duraciones por debajo de los respectivos valores referenciales. La duración total excedió el valor central de 17 meses, exclusivamente por la participación total de los bonos que, incluyendo a los instrumentos indizados, bordeó el 34,5% de la cartera (30% referencial).

En enero el desempeño mensual fue favorable para la cartera mantenida por la Gerencia de Inversiones Internacionales, tanto en términos contables como económicos. En términos contables los instrumentos con rendimientos nominales registraron un retorno canasta que superó en 186,3 puntos base (en términos anuales) al referente del mercado, producto del reconocimiento de utilidades por ventas de instrumentos y de haberse capturado con anterioridad tasas de interés superiores a los declinantes rendimientos vigentes en el período. En los bonos valorados a precios de mercado y los instrumentos indizados, se registraron retornos que superaron, respectivamente, en 18,6 y 22,3 puntos base a sus comparadores mensuales.

En los mercados de bonos durante enero predominaron nuevamente los aumentos de precios, obteniéndose retornos totales positivos generalizados en las cuatro áreas monetarias. Las nuevas señales de una desaceleración en las principales economías así como las dos reducciones en sus tasas de política por parte del FED (100 puntos base en total) contribuyeron a esta tendencia.

La administración del portafolio independiente de caja generó en enero un 6,02% de tasa de retorno anual en dólares, con un saldo promedio mantenido de US\$ 247,89 millones.

Desempeño Contable y Cambiario. Año móvil finalizado en enero 2001

Ranking	Institución	Desempeño		Acumulado(*)	Diferencial Cambiario (**)
		Ret. Efectivo	Contable Comparador	Ret. Incremental	
1º	J.P. Morgan	6,33%	5,78%	0,55%	0,05%
2º	F F T & W	5,98%	5,78%	0,20%	0,07%
3º	Banco Central	5,83%	5,78%	0,05%	0,02%
4º	Deutsche A.M.	5,80%	5,78%	0,02%	-0,05%

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



BANCO CENTRAL DE CHILE

Desempeño Económico. Año móvil finalizado en enero 2001

Ranking	Institución	Retorno Acumulado	Comparador Referencial	Retorno Incremental	Indice Gestión
1º	J.P. Morgan	12,77%	11,71%	1,06%	1,09
2º	F T & W	11,96%	11,71%	0,24%	1,02
3º	Deutsche A.M.	11,73%	11,71%	0,02%	1,00
4º	Banco Central	11,58%	11,71%	-0,13%	0,99

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

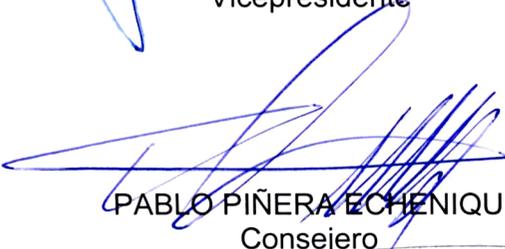
En enero la evaluación diaria de los valores en riesgo señaló nuevamente que Deutsche Asset Management mantuvo el mayor perfil de riesgo relativo. En términos generales, no se observaron cambios sustantivos en los valores en riesgo relativos a la estructura referencial respecto del mes previo. En términos absolutos, sin embargo, comienza a evidenciarse un aumento en el valor en riesgo del benchmark de largo plazo, que se explica por un aumento en el riesgo por tasa de interés, particularmente en el área dólar. A modo referencial se informa que el 100% del portafolio del Banco presentó a fines de enero un 0,14% de valor en riesgo relativo, con un 95% de nivel de confianza.

El Consejo toma conocimiento del Informe presentado por el Jefe del Departamento Evaluación de Gestión y Riesgo.

Se levanta la Sesión a las 12,25 horas.


JORGE MARSHALL RIVERA
Vicepresidente


CARLOS MASSAD ABUD
Presidente


PABLO PIÑERA ECHENIQUE
Consejero


MARIA ELENA OVALLE MOLINA
Consejera


MIGUEL ANGEL NACRUR GAZALI
Ministro de Fe


JORGE DESORMEAUX JIMENEZ
Consejero

Incl.: Rendimiento de los activos en divisas y oro certificado enero 2001:
Informe (10 hojas)





BANCO CENTRAL DE CHILE

- Cuadro N° 1 Ingresos Nominales del Portafolio de Divisas. (Enero 2001).
- Cuadro N° 2 Portafolio de Bonos Valorado a Precios de Mercado - Retorno Total Enero 2001.
Evolución de Curvas Referenciales de Rendimiento. (2 hojas)
- Cuadro N° 3-A Retornos Incrementales Mensuales, BCCH versus Administradores Externos
- Cuadro N° 3-A Retornos Incrementales Acumulados, BCCH versus Administradores Externos
- Cuadro N° 3-B Duración (meses)
- Anexo N° 1 Administración Interna - Resultados Contables para el Corto Plazo- Retornos mensuales por área monetaria.
- Anexo N° 2 Spread Libid Febrero 2000 - Enero 2001 (promedios mensuales)
- Anexo N° 3 Cartera de bonos bajo administración interna. Evolución mensual de retornos incrementales y duración incremental.
- Anexo N° 4 Duración Modificada del Portafolio. Febrero 2000 - Enero 2001.

INGRESOS NOMINALES DEL PORTAFOLIO DE DIVISAS. (*)
RETORNO EFECTIVO VERSUS BENCHMARK
 (Enero 2001)

ESTRUCTURA PROMEDIO ACTIVOS EN DIVISAS		INGRESOS NETOS NOMINALES DEL PERIODO (US\$ EQUIV.) (a)			RETORNO NOMINAL	TASAS BENCHMARK ANUALIZADAS			PERFORMANCE ANUALIZADO	RETORNO INCREMENTAL
ITEM \ CONCEPTO:	PORCENTAJE	INTERESES GANADOS (b)	GANANCIAS DE CAPITAL NETAS POR VENTAS (c)	TOTAL NOMINAL	TASA ANUALIZADA (%) (1)	CORTO PLAZO (d) LIBID + FIXBIS	LARGO PLAZO (e) RENDIMIENTO DE INDICE DE BONOS	TASA PROMEDIO PONDERADA (f) (2)	RETORNO NOMINAL / TASA BENCHMARK PONDERADA	(1) - (2)
AREAS MONETARIAS										
DOLAR	70,985%	50.218.923	7.544.914	57.763.837	7,493%	5,338%	5,020%	5,243%	1,429	2,250%
EURO	20,137%	10.829.902	526.813	11.356.714	5,140%	4,504%	4,764%	4,582%	1,122	0,558%
YENS	3,513%	775.017	49.155	824.172	2,110%	0,320%	0,914%	0,498%	4,233	1,611%
LIBRAS	5,365%	3.492.601	110.146	3.602.747	6,148%	5,525%	5,068%	5,388%	1,141	0,760%
TOTAL	100,00%	65.316.443	8.231.028	73.547.470	6,750%	4,881%	4,904%	4,888%	1,381	1,863%
INSTRUMENTOS										
DEPOSITOS A PLAZO Y OTROS (g)	68,236%	46.403.121	1.241.192	47.644.313	6,399%	4,881%			1,311	1,518%
BONOS	31,764%	18.913.322	6.989.836	25.903.157	7,509%		4,904%		1,531	2,606%
TOTAL	100,00%	65.316.443	8.231.028	73.547.470	6,750%			4,888%	1,381	1,863%
Promedio activos en divisas US\$ (a)		13.038.085.490								

(*) Excluye caja independiente y bonos indexados. Dólares equivalentes según tipo de cambio promedio del período.

(Fuente: Informativo del Depto. de Publicaciones del BCCH)

(a) Fuente: Saldos de los registros contables del BCCH.

(b) Intereses devengados contablemente en el período, incluyendo amortización de premios (pérdidas) y capitalización de descuentos (ganancias). Incluye US\$ 256.748 de intereses por operaciones de Securities Lending.

(c) Corresponde a ganancias netas realizadas (utilidades menos pérdidas), producto de ventas de instrumentos en el período. Esto es, valor de venta menos valor contable de las mismas.

(d) Promedio de tasas Libid para Riesgo Bancario y tasas Fixbis para Riesgo Soberano y Supranacional de corto plazo. En ambos casos el plazo considerado es 6 meses. Tasa Referencial Total de corto plazo pondera en un 57,14 % tasas Libid y en un 42,86 % tasas Fixbis. Composición de monedas: Dólar (72,14%); DM (17,14%); Yen (6,42%) y LE (4,28%).

(e) Rendimientos diarios (Yield to Maturity) de índices de Bonos JP Morgan Dólar, DM, Yen y LE, ponderados en un 71,67%; 20%; 1,67% y 6,67% respectivamente. Se utilizan los índices para tramos de madurez: 1 - 3 años y 7 - 10 años.

(f) Ponderada por estructura Benchmark Corto Plazo 70% y Bonos 30%.

(g) Incluye CD'S, BA'S, Letras del Tesoro, Papeles Comerciales, Depósitos a Plazo y FRN.

PORTAFOLIO DE BONOS VALORADO A PRECIOS DE MERCADO - RETORNO TOTAL ENERO 2001

RETORNO TOTAL EFECTIVO VERSUS BENCHMARK

ESTRUCTURA PROMEDIO BONOS			RETORNO REFERENCIAL MENSUAL			RETORNO INCREMENTAL		
MONEDAS	Paridades Promedio (a)	PORCENTAJE (b)	Valor Promedio Cartera (c) (moneda de origen)	Retorno Total Mensual (%) (d)	Monto Retorno Total (moneda de origen) (e)	J.P. Morgan (f)	RET. TOT. BCCH - RET. REF.	
DOLARES AMERICANOS		69,90%	2.998.149.884	1,264%	38.046.930	0,984%	0,281%	
MARCOS ALEMANES	2,085	0,06%	5.153.578	0,548%	28.143	0,748%	-0,054% (*)	
YENES JAPONESES	116,703	1,00%	4.990.107.771	0,427%	21.290.765	1,053%	-0,119% (*)	
LIBRAS ESTERLINAS	0,677	6,33%	183.799.333	0,854%	1.566.235	0,735%	0,119%	
CORONA DANESA	7,955	0,29%	97.640.870	0,651%	664.389			
DÓLAR AUSTRALIANO	1,802	0,88%	68.264.326	1,514%	1.030.151			
DÓLAR NEOZELANDES	2,253	0,01%	5.558.731	0,411%	22.800			
CORONA NORUEGA	8,775	0,10%	77.007.893	0,361%	277.652			
EURO	1,066	21,43%	980.180.976	0,696%	6.822.651			
TOTAL			4.289.677.023	1,107%	47.651.052	0,921%	0,186%	
VALOR PROMEDIO CARTERA BONOS (US\$)			4.289.677.023				0,921%	
DURACION PROMEDIO MENSUAL (AÑOS)			3,936				4,095	

	Duración en Años: BCCH versus Benchmark (Promedios Mensuales) (**)												
	US Dollar		D. Mark		YENS		Libras Esterlinas		EURO	Coronas Noruegas	Coronas Danesas	Dólar Neozelandés	Dólar Australiano
	BCCH	JP Morgan	BCCH	JP Morgan	BCCH	JP Morgan	BCCH	JP Morgan	BCCH	BCCH	BCCH	BCCH	BCCH
Ago-00	3,474	3,958	0,839	4,306	3,085	4,914	3,108	3,925	4,039	0,736	3,477	2,999	5,326
Sep-00	3,698	4,078	0,764	4,286	4,085	4,891	3,054	3,845	3,934	0,656	3,255	3,263	5,192
Oct-00	3,844	4,028	0,648	4,235	4,085	4,916	3,054	3,831	3,792	0,579	2,924	3,518	4,708
Nov-00	4,026	4,019	0,607	4,183	4,040	4,877	3,185	3,909	3,807	0,501	3,077	3,794	3,623
Dic-00	4,056	4,049	0,533	4,175	2,332	4,882	3,347	4,022	4,206	0,427	3,125	2,034	3,071
Ene-01	3,915	3,999	0,450	4,312	2,168	4,955	3,387	4,261	4,356	0,364	2,348	2,025	2,559

a: Corresponde al promedio de las paridades utilizadas en el mes de ENERO 2001. Fuente: Bloomberg

b: Participación promedio de cada moneda respecto a la cartera total de bonos, durante ENERO 2001.

c: Valor de Mercado promedio de cada cartera en moneda de origen.

d: Corresponde a la composición de los retornos diarios registrados durante ENERO 2001. La fórmula genérica es: Retorno Total (%) = [Valor Cartera (t) / Valor Cartera (t - 1)] - 1

e: Corresponde a la suma de los montos diarios de ganancias (pérdidas) registradas durante ENERO 2001.

f: Promedio Ponderado de los Retornos Totales de los Índices JP Morgan. Se utilizan los índices de entre 1-3 y 7-10 años en todos las áreas. En el caso del Dólar Americano, son ponderados en un 51,16% y 48,84% respectivamente.

Para Yens, Marcos, y Libras los índices son ponderados en un 50,00% y 50,00% respectivamente.

El Retorno Benchmark Total utiliza los siguientes ponderadores por moneda: US\$ (71,6667%); DEM(20%); YEN(1,6667%); GBP (6,6667%).

(*) : El área Marco incluye: Marco Alemán, EURO, Franco Frances, Franco Suizo, Lira Italiana, Florin Holandés, Lira Italiana, Corona Danesa y otras monedas.

(**) : El comparador para la duración del EURO, Franco Frances, Franco Suizo, Lira Italiana, Florin Holandés, Lira Italiana, Corona Danesa, etc. es la duración del JP Morgan para el Marco Alemán.

(**) : El comparador para la duración del Dólar Australiano y el Dólar Neozelandés es la duración del JP Morgan para el Yen Japonés.

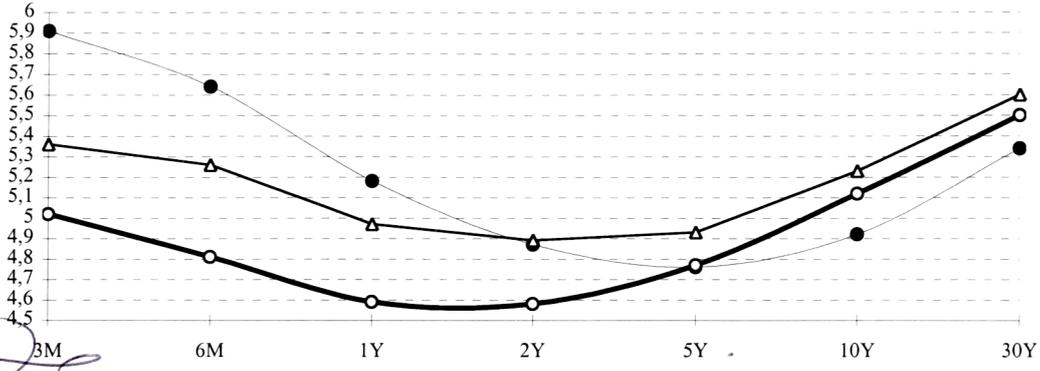
(**) : El comparador para la duración de la Corona Sueca es la duración del JP Morgan para la Libra Esterlina.



EVOLUCIÓN DE CURVAS REFERENCIALES DE RENDIMIENTO
(Complemento Cuadro N° 2)

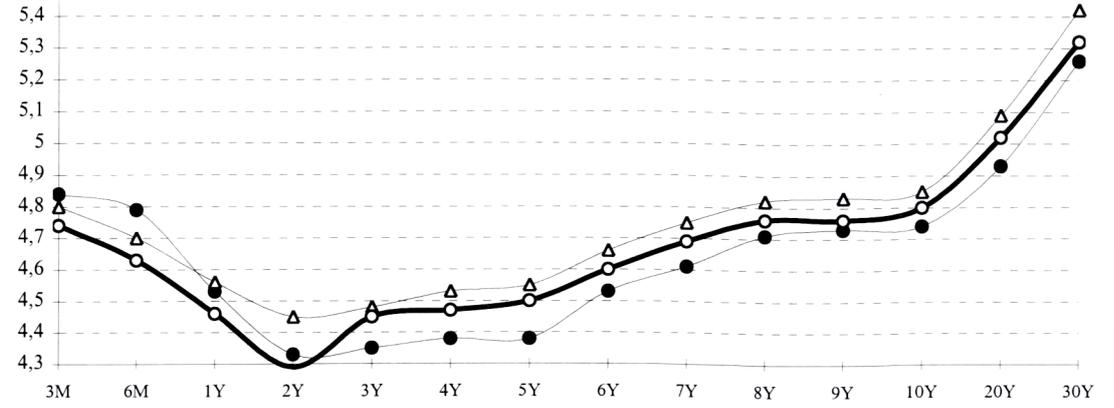
Curva de Rendimiento Bonos USA (Enero 2001)

● US 02-Ene-01 ▲ US 16-Ene-01 ○ US 31-Ene-01



Curva de Rendimiento Bonos DEM (Enero 2001)

● DEM 02-Ene-01 ▲ DEM 16-Ene-01 ○ DEM 31-Ene-01



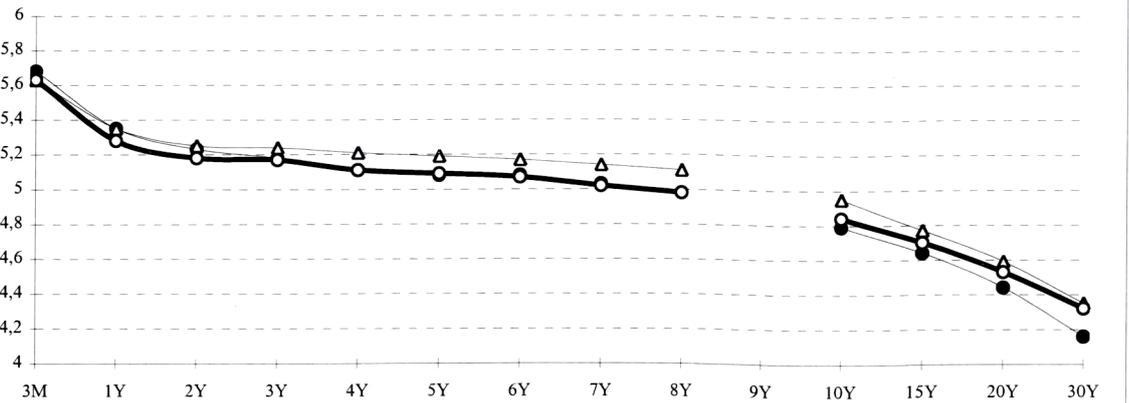
Curva de Rendimiento Bonos YEN (Enero 2001)

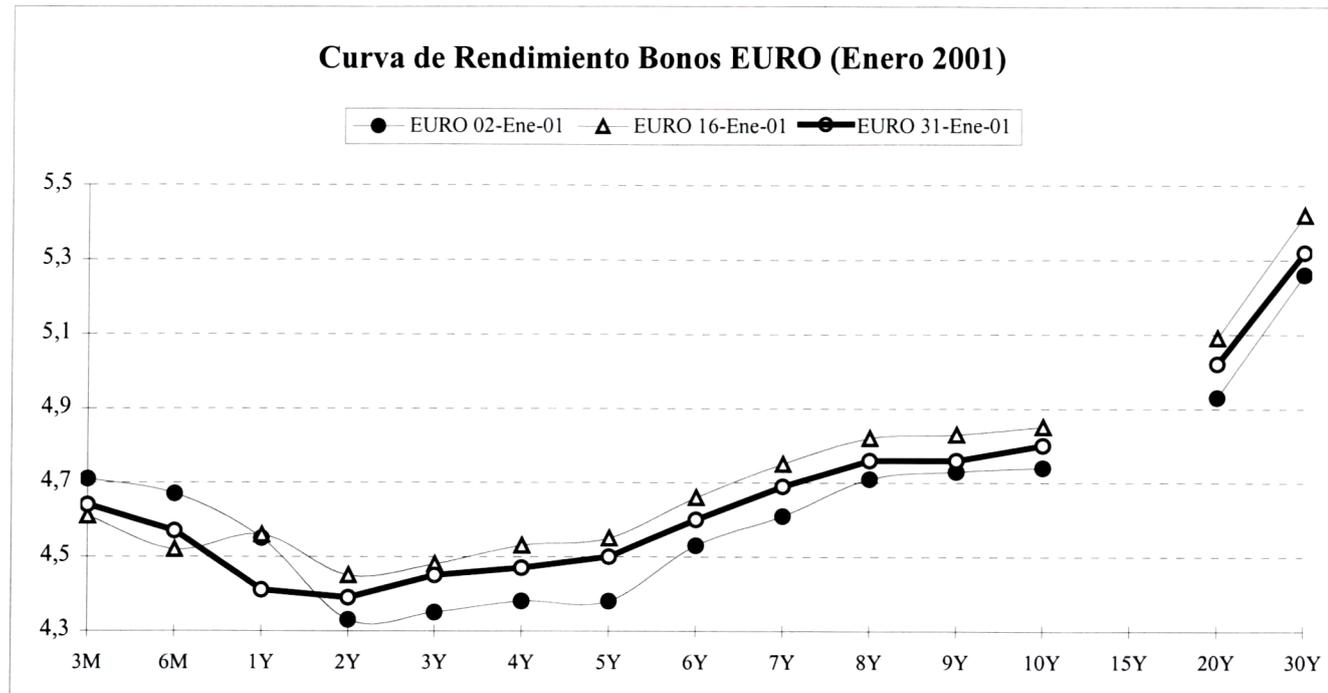
● JPY 02-Ene-01 ▲ JPY 16-Ene-01 ○ JPY 31-Ene-01



Curva de Rendimiento Bonos GBP (Enero 2001)

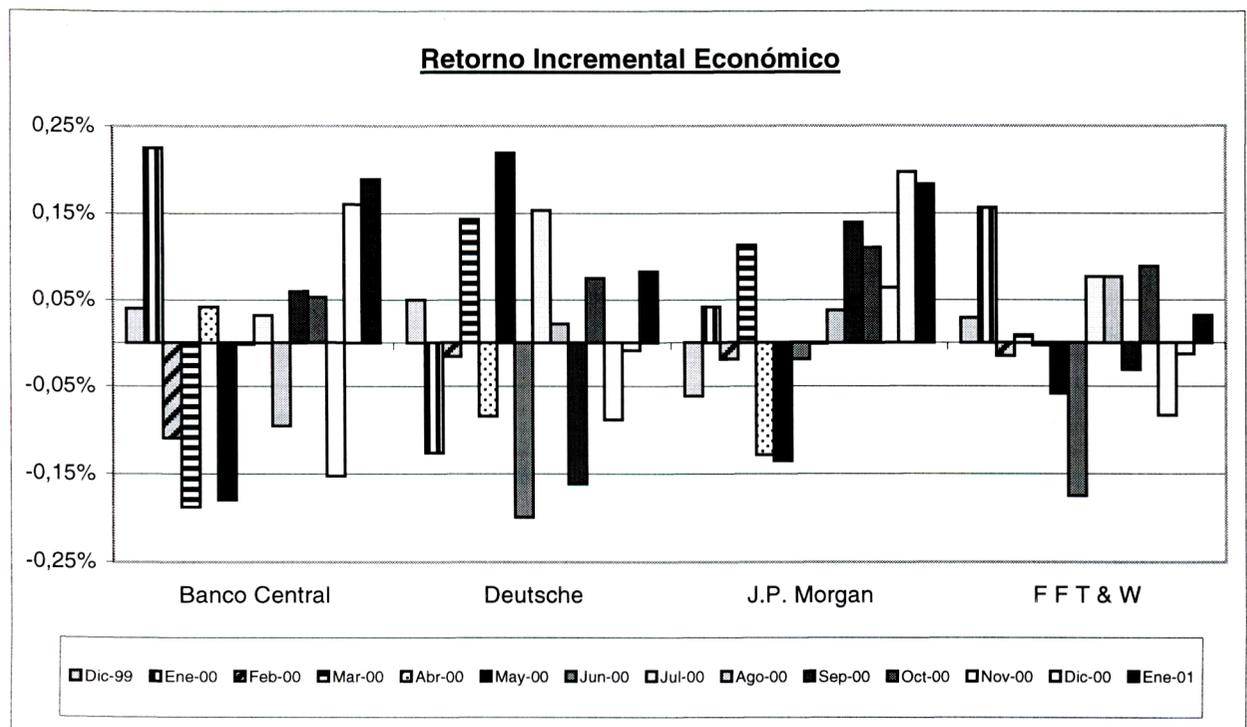
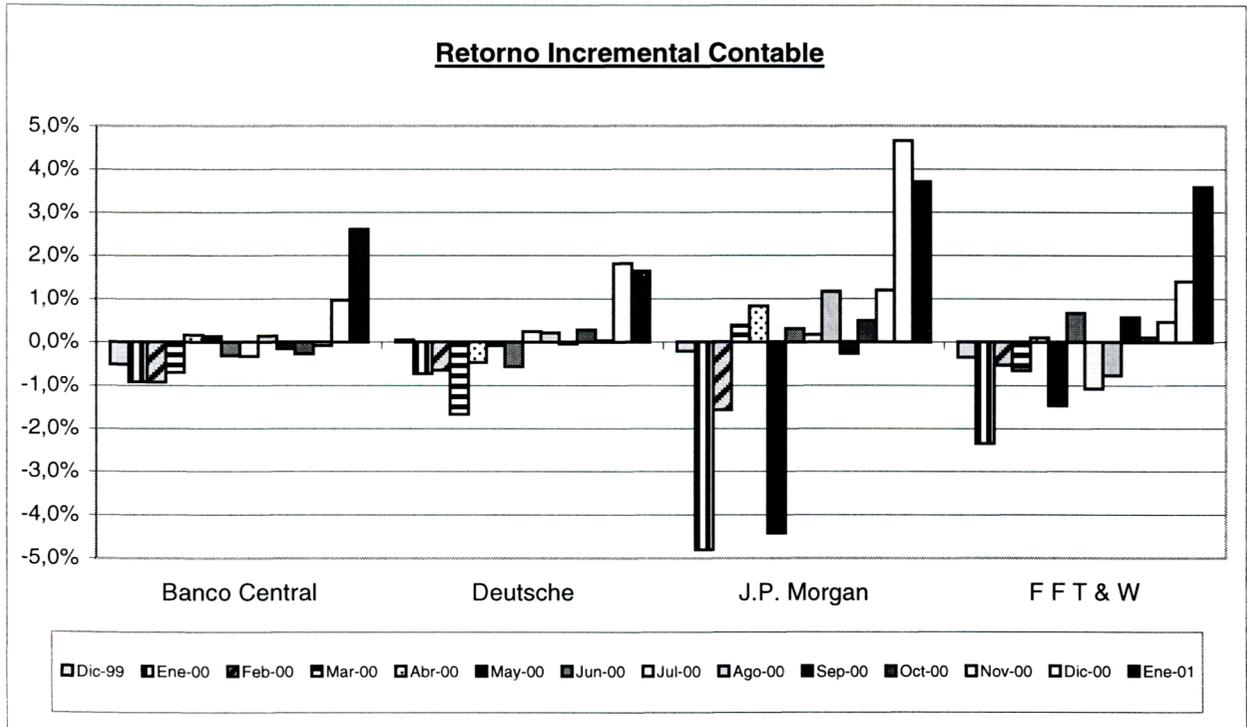
● GBP 02-Ene-01 ▲ GBP 16-Ene-01 ○ GBP 31-Ene-01





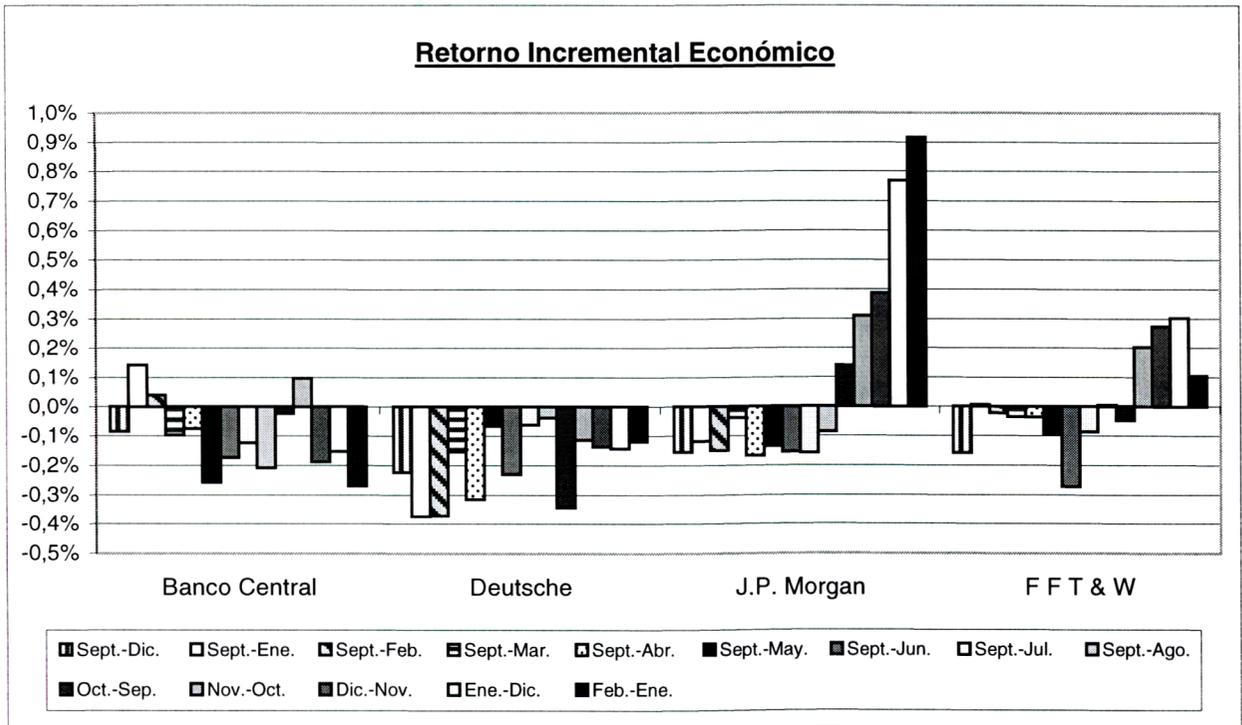
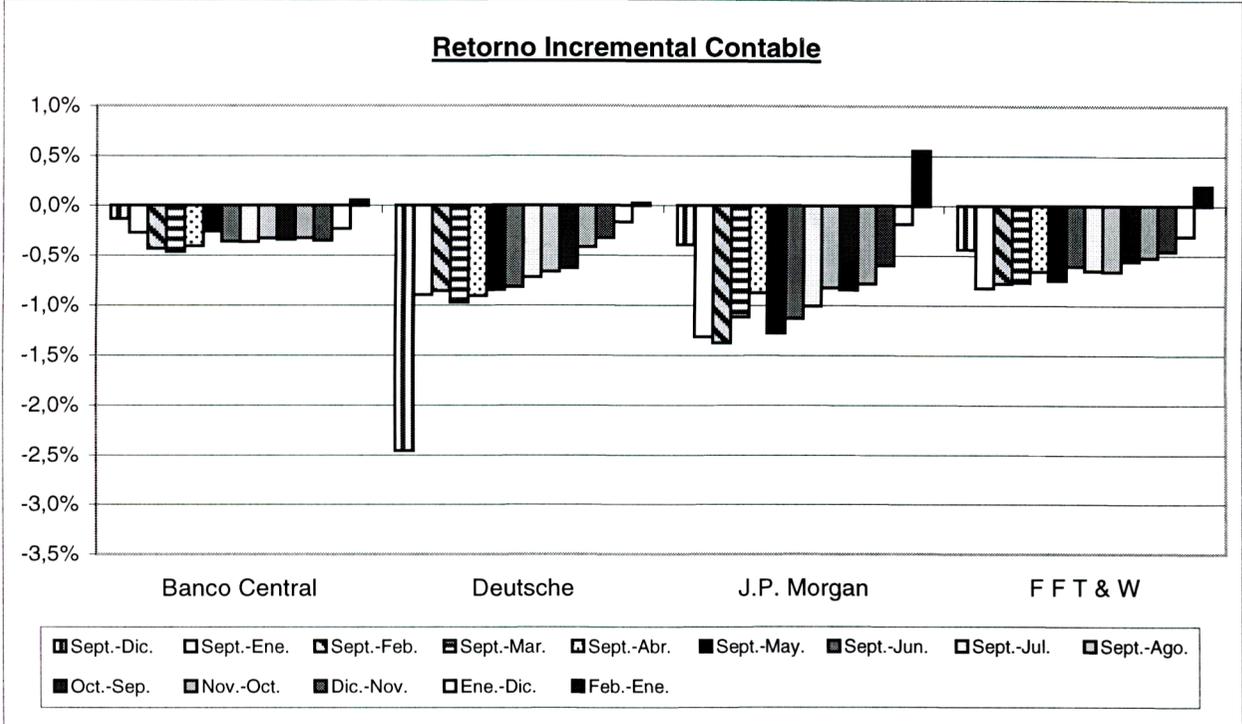
CUADRO N° 3-A

**RETORNOS INCREMENTALES MENSUALES
 BCCH VERSUS ADMINISTRADORES EXTERNOS**

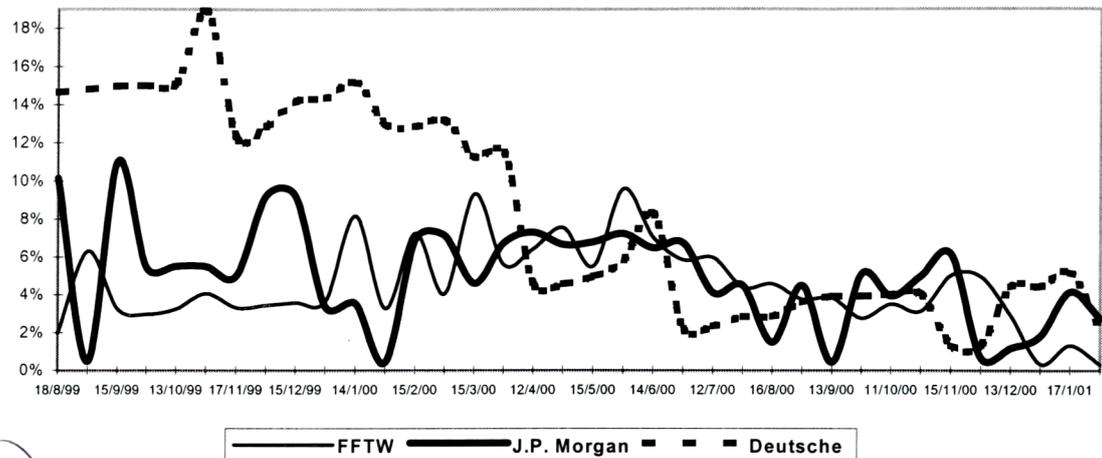


CUADRO N° 3-A

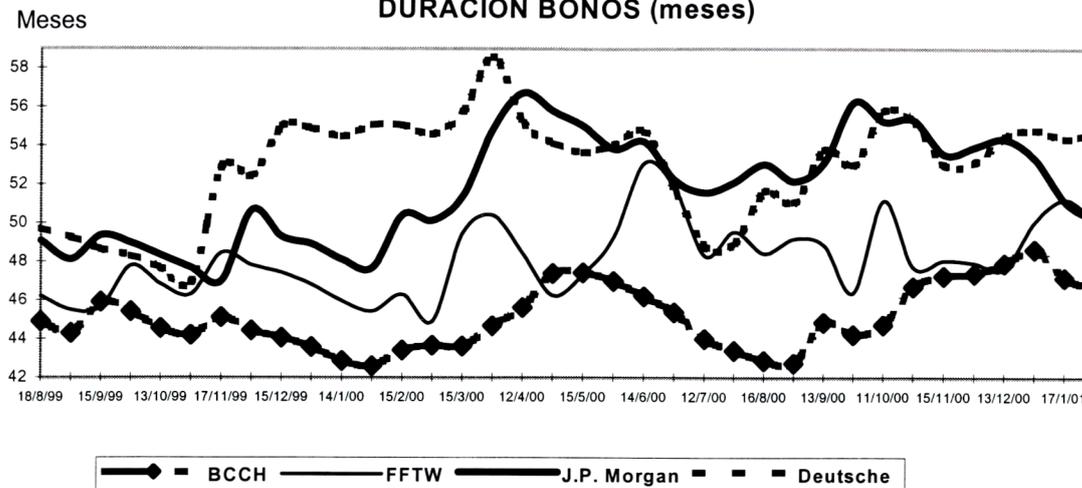
**RETORNOS INCREMENTALES ACUMULADOS
 BCCH VERSUS ADMINISTRADORES EXTERNOS**



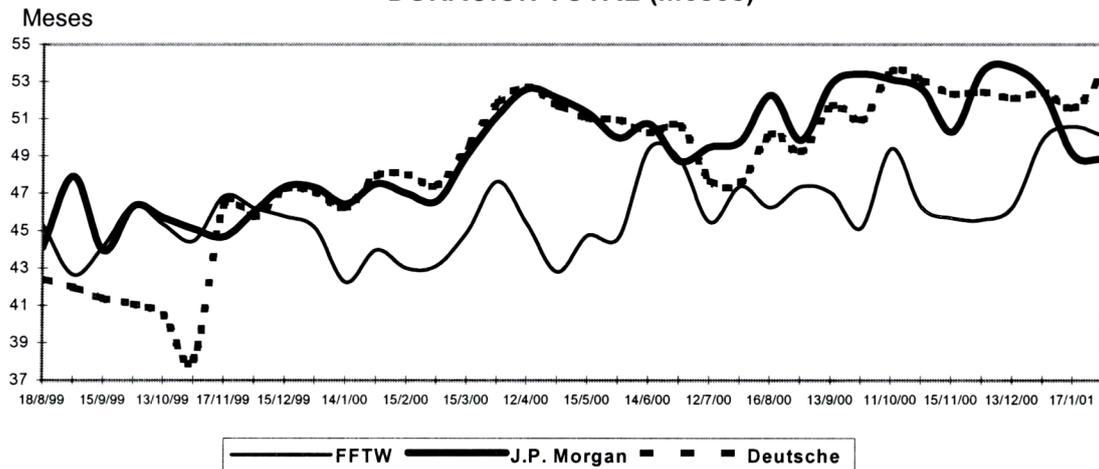
PARTICIPACIÓN DE CORTO PLAZO



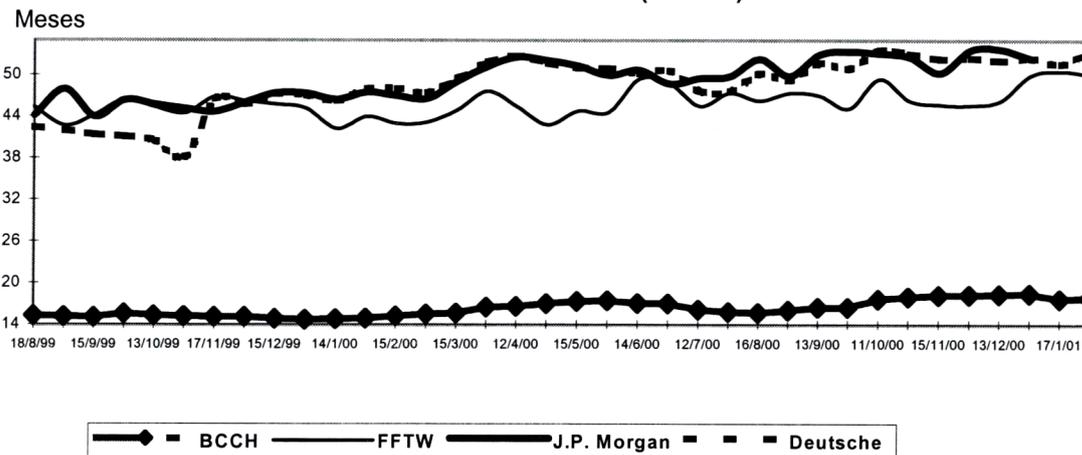
DURACIÓN BONOS (meses)



DURACIÓN TOTAL (meses)



DURACIÓN TOTAL (meses)



ANEXO N° 1

ADMINISTRACIÓN INTERNA

RESULTADOS CONTABLES PARA EL CORTO PLAZO

Retornos mensuales por área monetaria

Riesgo Bancario

Área Monetaria	Retorno Efectivo		Retorno Referencial		Retorno Incremental	
	Diciembre 2000	Enero 2001	Diciembre 2000	Diciembre 2000	Diciembre 2000	Diciembre 2000
Dólar	7,089%	7,016%	6,285%	5,449%	0,804%	1,567%
Euro	5,134%	5,193%	4,800%	4,557%	0,334%	0,636%
Libra	6,379%	6,379%	5,822%	5,628%	0,557%	0,751%
Yen	6,650%	6,542%	0,434%	0,353%	6,216%	6,189%
Total	6,677%	6,615%	5,634%	4,976%	1,042%	1,639%

a : Retornos anualizados en base a 360 días.

Riesgo Soberano y Supranacional

Área Monetaria	Retorno Efectivo		Retorno Referencial		Retorno Incremental	
	Diciembre 2000	Enero 2001	Diciembre 2000	Enero 2001	Diciembre 2000	Enero 2001
Dólar	6,842%	7,079%	6,071%	5,191%	0,771%	1,888%
Euro	4,931%	4,941%	4,673%	4,434%	0,258%	0,507%
Libra	6,236%	6,168%	5,593%	5,387%	0,643%	0,781%
Yen	0,395%	0,408%	0,380%	0,277%	0,015%	0,131%
Total	5,505%	5,611%	5,445%	4,754%	0,060%	0,858%

a : Retornos anualizados en base a 360 días.

ANEXO N° 2

SPREAD LIBID FEBRERO 2000-ENERO 2001
(PROMEDIOS MENSUALES)

MES	US\$	LE	DM	FS	FF	YEN	EURO	
360 - 180	Febrero 2000	0,48	0,37	0,38	0,39	0,38	0,10	0,38
	Marzo	0,44	0,32	0,34	0,41	0,34	0,10	0,34
	Abril	0,36	0,29	0,30	0,35	0,30	0,13	0,30
	Mayo	0,42	0,27	0,32	0,37	0,32	0,11	0,32
	Junio	0,27	0,23	0,29	0,33	0,29	0,13	0,29
	Julio	0,16	0,17	0,28	0,19	0,28	0,09	0,28
	Agosto	0,14	0,18	0,25	0,19	0,25	0,06	0,25
	Septiembre	0,07	0,14	0,18	0,11	0,18	0,04	0,18
	Octubre	0,01	0,10	0,12	0,10	0,12	0,02	0,12
	Noviembre	-0,03	0,04	0,06	0,09	0,06	0,01	0,06
	Diciembre	-0,17	-0,03	-0,05	0,02	-0,05	-0,01	-0,05
	Enero 2001	-0,16	-0,10	-0,11	-0,05	-0,11	-0,01	-0,11

180 - 90	Febrero 2000	0,23	0,18	0,20	0,18	0,20	0,02	0,20
	Marzo	0,21	0,19	0,19	0,21	0,19	0,03	0,19
	Abril	0,22	0,17	0,16	0,21	0,16	0,04	0,16
	Mayo	0,22	0,16	0,18	0,27	0,18	0,02	0,18
	Junio	0,18	0,13	0,18	0,24	0,18	0,05	0,18
	Julio	0,19	0,12	0,25	0,25	0,25	0,08	0,25
	Agosto	0,15	0,12	0,24	0,29	0,24	0,06	0,24
	Septiembre	0,10	0,10	0,19	0,18	0,19	0,08	0,19
	Octubre	-0,05	0,08	0,07	0,05	0,07	0,00	0,07
	Noviembre	-0,04	0,03	0,04	0,07	0,04	-0,01	0,04
	Diciembre	-0,15	-0,02	-0,02	0,02	-0,02	-0,06	-0,02
	Enero 2001	-0,17	-0,10	-0,09	-0,05	-0,09	-0,02	-0,09

90 - 30	Febrero 2000	0,21	0,12	0,18	0,11	0,18	0,00	0,18
	Marzo	0,15	0,16	0,16	0,30	0,16	0,00	0,16
	Abril	0,16	0,22	0,13	0,18	0,13	0,00	0,13
	Mayo	0,21	0,16	0,20	0,33	0,20	0,00	0,20
	Junio	0,15	0,14	0,14	0,25	0,14	0,00	0,14
	Julio	0,11	0,12	0,17	0,16	0,17	0,08	0,17
	Agosto	0,07	0,15	0,20	0,24	0,20	0,05	0,20
	Septiembre	0,05	0,13	0,15	0,15	0,15	0,01	0,15
	Octubre	0,16	0,10	0,18	0,27	0,18	0,18	0,18
	Noviembre	0,13	0,06	0,17	0,26	0,17	0,20	0,17
	Diciembre	-0,15	0,02	-0,01	-0,01	-0,01	-0,22	-0,01
	Enero 2001	-0,18	-0,08	-0,03	-0,04	-0,03	0,01	-0,03

LIBID FEBRERO 2000-ENERO 2001
(PROMEDIOS MENSUALES)

MES	US\$	LE	DM	FS	FF	YEN	EURO	
LIBID 90	Febrero 2000	5,97	6,11	3,41	2,20	3,41	0,00	3,41
	Marzo	6,06	6,10	3,61	2,49	3,61	0,02	3,61
	Abril	6,18	6,16	3,79	2,78	3,79	0,00	3,79
	Mayo	6,62	6,18	4,22	3,01	4,22	0,00	4,22
	Junio	6,67	6,11	4,37	3,18	4,37	0,00	4,37
	Julio	6,61	6,07	4,45	3,30	4,45	0,10	4,45
	Agosto	6,57	6,09	4,64	3,31	4,64	0,18	4,64
	Septiembre	6,54	6,08	4,73	3,33	4,73	0,28	4,73
	Octubre	6,66	6,04	4,90	3,41	4,90	0,40	4,90
	Noviembre	6,63	5,96	4,97	3,39	4,97	0,43	4,97
	Diciembre	6,43	5,84	4,82	3,30	4,82	0,49	4,82
	Enero 2001	5,62	5,72	4,65	3,27	4,65	0,38	4,65

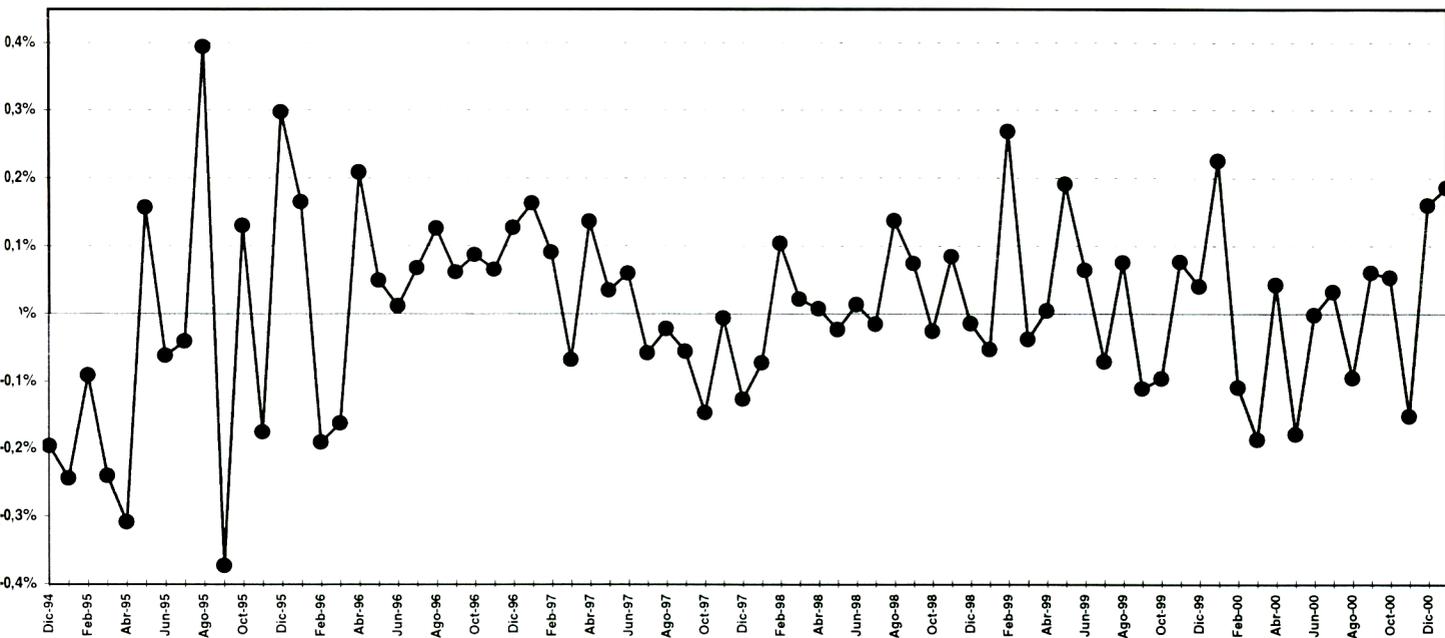
LIBID 180	Febrero 2000	6,20	6,29	3,60	2,37	3,60	0,02	3,60
	Marzo	6,27	6,29	3,80	2,70	3,80	0,04	3,80
	Abril	6,40	6,34	3,95	2,99	3,95	0,04	3,95
	Mayo	6,84	6,34	4,40	3,27	4,40	0,02	4,40
	Junio	6,85	6,24	4,55	3,42	4,55	0,05	4,55
	Julio	6,80	6,18	4,70	3,56	4,70	0,18	4,70
	Agosto	6,72	6,21	4,88	3,60	4,88	0,24	4,88
	Septiembre	6,65	6,19	4,92	3,51	4,92	0,35	4,92
	Octubre	6,60	6,12	4,97	3,45	4,97	0,40	4,97
	Noviembre	6,58	5,99	5,01	3,46	5,01	0,42	5,01
	Diciembre	6,29	5,82	4,80	3,32	4,80	0,43	4,80
	Enero 2001	5,45	5,63	4,56	3,22	4,56	0,35	4,56

LIBID 360	Febrero 2000	6,68	6,66	3,99	2,76	3,99	0,12	3,99
	Marzo	6,71	6,62	4,14	3,11	4,14	0,14	4,14
	Abril	6,76	6,63	4,24	3,34	4,24	0,17	4,24
	Mayo	7,26	6,60	4,72	3,64	4,72	0,13	4,72
	Junio	7,13	6,47	4,84	3,75	4,84	0,18	4,84
	Julio	6,96	6,35	4,98	3,75	4,98	0,27	4,98
	Agosto	6,86	6,39	5,12	3,80	5,12	0,30	5,12
	Septiembre	6,71	6,32	5,09	3,62	5,09	0,39	5,09
	Octubre	6,61	6,22	5,09	3,55	5,09	0,41	5,09
	Noviembre	6,56	6,03	5,07	3,55	5,07	0,42	5,07
	Diciembre	6,11	5,79	4,75	3,34	4,75	0,42	4,75
	Enero 2001	5,29	5,53	4,45	3,17	4,45	0,34	4,45

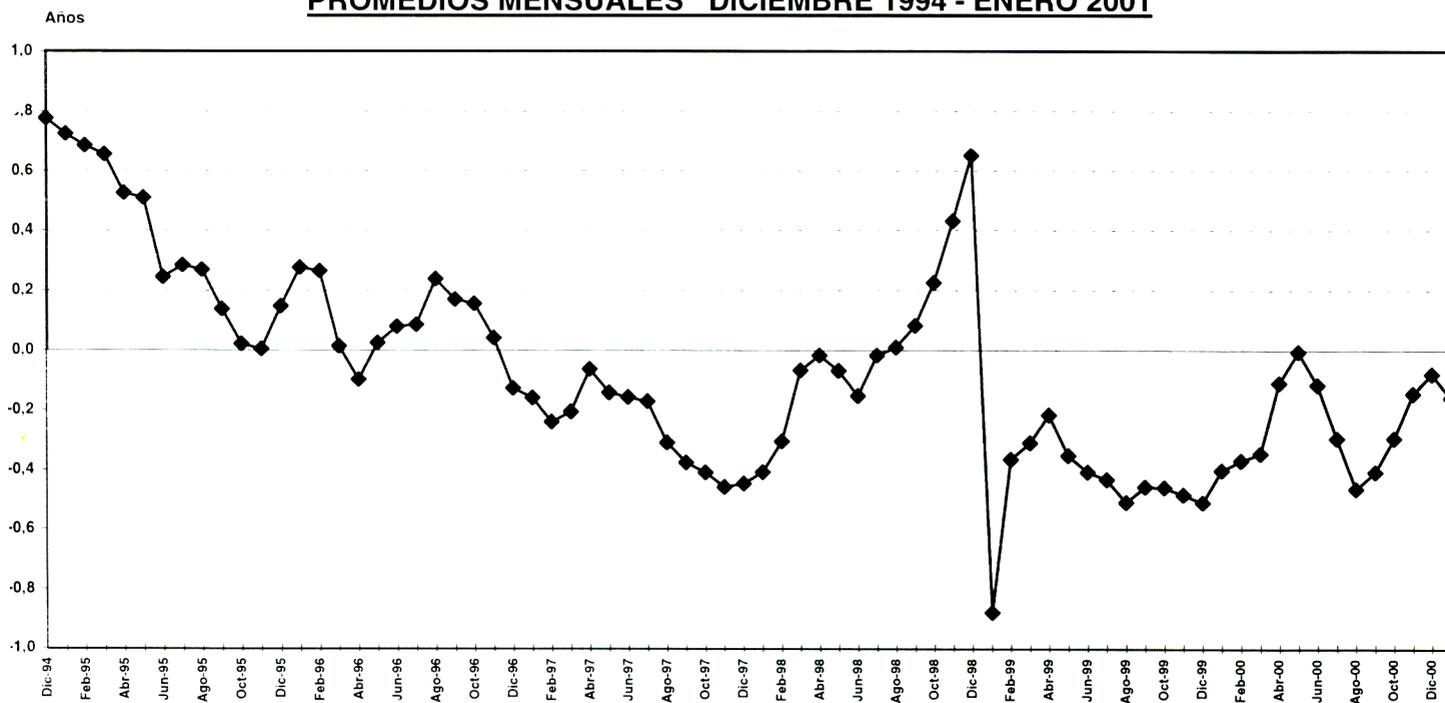
ANEXO N° 3

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

RETORNO INCREMENTAL MENSUAL (MARK TO MARKET)
DICIEMBRE 1994 - ENERO 2001



DURACIÓN INCREMENTAL RESPECTO DEL BENCHMARK
PROMEDIOS MENSUALES DICIEMBRE 1994 - ENERO 2001



ANEXO N° 4

DURACIÓN MODIFICADA DEL PORTAFOLIO (Febrero 2000 a Enero 2001)

MESES			
MES	CORTO PLAZO (*)	LARGO PLAZO	TOTAL
Febrero 2000	2,65	43,67	15,48
Marzo 2000	2,53	44,69	16,50
Abril 2000	2,19	47,42	16,99
Mayo 2000	2,18	46,99	17,45
Junio 2000	2,28	45,39	17,01
Julio 2000	2,57	43,40	15,81
Agosto 2000	2,90	42,74	16,06
Septiembre 2000	2,96	44,24	16,46
Octubre 2000	2,98	46,72	18,00
Noviembre 2000	2,85	47,39	18,28
Diciembre 2000	2,53	48,67	18,47
Enero 2001 (**)	2,68	46,69	17,87

Nota: Duración vigente a fines de cada mes.

(*) : En la cartera de corto plazo se utiliza el concepto de valor esperado en la duración de los depósitos.

(**) : La duración total excluidos los bonos indexados asciende a 16,77 meses.

