

Informe de Operación con Partes Relacionadas

Fusión:

Itaú Chile Administradora
General de Fondos S.A.

Corpbanca Administradora
General de Fondos S.A.



Santiago, 05 de Junio de 2017

Señores
ITAÚ CHILE ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.

Tenemos el agrado de adjuntar el informe que contiene el análisis de la fusión entre Itaú Chile Administradora General de Fondos S.A. y Corpbanca Administradora General de Fondos S.A., enfocándose en las condiciones de la transacción y los efectos e impactos que genera en La Empresa, con el objetivo cumplir con los requerimientos del artículo 147 de la Ley de Sociedades Anónimas, y en definitiva determinar si dicha fusión contribuye al interés social y si se ajusta en precio, términos y condiciones a aquellas que prevalecen en el mercado a la fecha de su celebración.

Hemos considerado para nuestro análisis la información disponible de La Empresa y la industria, reuniones sostenidas con la administración de La Empresa y toda la información entregada por ésta.

Cabe destacar que la información proporcionada no ha sido objeto de auditoría ni de verificación de nuestra parte. Por lo tanto, no es responsabilidad de Sitka Advisor S.p.A. la veracidad y confiabilidad de los datos proporcionados, quedando las conclusiones de nuestro trabajo sujetos a dicho alcance.

El presente informe está dirigido al directorio y a los accionistas de La Empresa a fin de cumplir con lo establecido en el Artículo 147 de la Ley de Sociedades Anónimas, por lo tanto, no debe ser considerado para ningún otro propósito.

Saludamos atentamente a usted,
Sitka Advisors

Ignacio Mujica
CEO

Declaración de Independencia

Conforme a nuestro entendimiento y necesidades de independencia para la confección del presente informe se establece que:

En nuestra consideración y, en relación a la opinión de valor emitida por Sitka Advisors acerca la fusión entre Itaú Chile Administradora General de Fondos S.A. y Corpbanca Administradora General de Fondos S.A. con fecha 5 de junio de 2017, fecha de entrega de este informe, se declara:

- Se está en conocimiento de la Reglamentación de Independencia requerida por las normas de ética y auditoría generalmente aceptadas en Chile, emitidas por el Colegio de Contadores de Chile A.G.
- Sitka Advisors ha sido, por el periodo cubierto por los estados financieros, independientes en conformidad a lo establecido por las normas de auditoría generalmente aceptadas en Chile.
- Se está en conocimiento que el informe que a continuación se emite, será utilizado como parte de la evidencia técnica para dar cumplimiento al Artículo 147 de la Ley de Sociedades Anónimas por ser una Operación con Partes Relacionadas (“OPR”).
- Se está en conocimiento de las Normas Internacionales de Información Financieras y las normas de auditoría generalmente aceptadas en Chile y hemos realizado y emitido nuestra opinión de acuerdo a estos.
- Se está en conocimiento de los valores emitidos en nuestro informe.
- Y, finalmente, Sitka Advisors conoce los requisitos de información financiera relevante a ser presentada en los Estados Financieros.

Contenido

5	Resumen Ejecutivo	21	Impacto en La Empresa
8	Entendimiento General	24	Conclusiones
14	Descripción de las Compañías	28	Anexos
19	Análisis Condiciones		

Resumen Ejecutivo

Impacto y Efectos en la Sociedad

A continuación se exponen los impactos cuantitativos y cualitativos en Itaú Chile Administradora General de Fondos S.A. de la fusión propuesta.

Efectos cualitativos de la Fusión

1. Homologación criterios de administración de fondos.
2. Homologación de sistemas.
3. Disminución de concentración de clientes.
4. Consolidación de una única marca.

Efectos cuantitativos de la Fusión

1. Ahorro directo en los gastos de operación incurridos por Itaú Administradora General de Fondos S.A. por la potencial fusión, valuados en el orden de CLP 180 MM a CLP 200 MM anuales.

Valorización de las partes involucradas

Para considerar si esta operación se ajusta en términos, condiciones y precio de mercado, se valorizó el patrimonio económico de ambas sociedades considerando la información histórica, presupuesto y proyecciones de las principales variables, junto con reuniones con la administración y recopilación de información pública.

Los valores resultantes de dichas valorizaciones patrimoniales y la relación entre ellos son:

Valorización al 31-12-2016

Sociedad	Patrimonio Económico
	M CLP
Itaú Chile AGF S.A.	48.937.224
Corpbanca AGF S.A.	32.910.812
Relación	1,49

Conclusión

La fusión entre Itaú Chile Administradora General de Fondos S.A. y Corpbanca Administradora General de Fondos S.A. responde a un proceso de reorganización luego de la fusión de los bancos Corpbanca e Itaú Chile.

Producto de la fusión se logran una serie de impactos positivos tanto cualitativos como cuantitativos. Los mismos se detallan más adelante en este informe.

En base a los antecedentes de los capítulos posteriores, se concluye, como evaluador independiente, que la operación de fusión propuesta entre Itaú Chile Administradora General de Fondos S.A. y Corpbanca Administradora General de Fondos S.A., contribuye al interés social y, dada la relación de los valores calculados y términos y condiciones descritas, esta operación se encontraría ajustada a condiciones de mercado a la fecha de su celebración.

Entendimiento General

Luego de la fusión entre Banco Itaú Chile y Corpbanca a principios de 2016, la nueva sociedad fusionada ha venido experimentando una serie de reestructuraciones internas como parte de un plan de unificar filiales y agrupar negocios con el fin de capturar sinergias y ahorrar costos. Parte de este plan es la fusión propuesta entre Itaú Chile Administradora General de Fondos S.A. y Corpbanca Administradora General de Fondos S.A., con lo cual, de acuerdo con lo estipulado en la Ley de Sociedades Anónimas en su Artículo 147, por tratarse de una operación con partes relacionadas, se requiere el presente informe.

Alcance del trabajo

El objeto del presente informe es realizar el análisis cualitativo y cuantitativo de la fusión entre las compañías Itaú Chile Administradora General de Fondos S.A. y Corpbanca Administradora General de Fondos S.A. y dar la opinión sobre los impactos que la absorción de esta última provoca en la primera, analizando si la operación es de mercado a la fecha de su celebración, en cuanto a precio, términos y condiciones, y si contribuye al interés social de La Empresa, tal cual lo exige el citado Artículo.

Contexto

Itaú Chile Administradora General de Fondos S.A. es la sociedad con la cual Banco Itaú Chile realiza su negocio de Asset Management, siendo controlada con un 99,99% por Banco Itaú Corpbanca y el remanente por Boris Buvnich Guerovich.

Cabe destacar que Itaú Chile Administradora General de Fondos S.A., al igual que Corpbanca Administradora General de Fondos S.A., no poseen activos muy relevantes y sus ingresos/valor se basan en su gestión de administrar Fondos Mutuos, Fondos de Inversión y Administración de Cartera de terceros, mostrando al mismo tiempo buena salud financiera.

El rango de valor de las sociedades, como los beneficios de dicha fusión, se mencionan en la siguiente página y serán desarrollados a lo largo del informe.

El 29 de Enero de 2014 Itaú Unibanco (Brasil), Banco Itaú (Chile), CorpBanca (Chile) y CorpGroup (Chile) establecieron un contrato para la asociación estratégica de sus operaciones en Chile y Colombia mediante la fusión de los bancos CorpBanca y Banco Itaú Chile. Posteriormente, las diversas autoridades aprobaron la fusión en Brasil, Chile y Colombia.

Con fecha 1 de Abril de 2016, Banco Itaú Chile y CorpBanca efectuaron combinación de negocios en modalidad de adquisición inversa, donde el primero es el adquirente contable y el segundo es el adquirente legal, el cual se transformará en la sociedad continuadora Itaú CorpBanca y Banco Itaú Chile es absorbido. Tal como se muestra en la siguiente tabla:

	Adquirente		Adquirida	
	Legal	Contable	Legal	Contable
CorpBanca	X			X
Banco Itaú Chile		X	X	

Para efectos de materializarse dicha fusión, Itaú CorpBanca emitió 172,048,565,857 nuevas acciones, las que corresponden al 33,58% de la propiedad, y serán distribuidas en canje a los accionista del Banco Itaú Chile (Itaú Unibanco Holding S.A.) por el banco absorbido. Por lo anterior, Itaú Unibanco pasa a convertirse en controlador de el nuevo banco fusionado Itaú-CorpBanca con el porcentaje de 33,58% de la propiedad, mencionado anteriormente. El remanente de propiedad es de CorpGroup con 33,13%, que solo cuanta con derechos protectivos, y un 33,29% los minoritarios.

Dada la fusión descrita anteriormente, todas las sociedades constituidas por efectos operacionales, legales, tributarios y otros, que colgaban de las entidades Banco Itaú Chile y CorpBanca previa a la fusión, por motivos de eficiencia debido el nuevo escenario de la actual sociedad fusionada Itaú CorpBanca, han tenido y tienen alguna de ellas una nueva necesidad de reestructuración para capturar las sinergias estimadas en la transacción principal, en la cual para establecer el precio y canje de acciones entre CorpGroup y Unibanco se valorizó a valor de mercado cada banco y sus filiales.

Esta nueva reorganización societaria incluye la reorganización de entidades duplicadas dadas que ambas sociedades compartían el rubro, y por lo tanto, poseen similares unidades de negocio, estas serán fusionadas (previa aprobación de las autoridades pertinentes) o se realizará alguna modificación a sus operación de modo que se aprovechen las sinergias esperadas y no existan costos duplicados. Sin considerar que también pueden existir otras planificaciones tributarias dado el nuevo controlador (véase malla societaria en Anexos).

Por lo mismo y pertinente a este informe, se identificaron dos filiales que proporcionaban el mismo servicio, Corpbanca Administradora General de Fondos S.A. y La Empresa, y que es factible aprovechar sinergias que generan beneficios para ambas partes.

La forma por la cual se optó para capturar las sinergias e integrar ambas sociedades de cara a la fusión fue de establecer un contrato de administración de cartera entre las partes, donde CorpBanca Administradora General de Fondos S.A. contrata a Itaú Chile Administradora General de Fondos S.A. para que este le administre la cartera de fondos mutuos y fondos de inversión que tienen suscritos a la fecha.

Los objetivos del Contrato de Administración de Cartera fueron:

- Clientes: Homologar criterios de administración de fondos.
- Sinergias: Aprovechar sinergias.
- Sistemas: Centralizado de sistemas.

La posterior fusión de ambas sociedades tiene por objetivo maximizar los objetivos anteriores y permitir que se manejen adicional a los FF.MM y FF.II. cerca de USD 800 millones más que continua manejando CorpBanca Administradora General de Fondos S.A. por concepto de personas naturales y fondos CORFO.

En base a los beneficios obtenidos por los puntos antes mencionados se lograría un mayor valor para los accionistas.



Entendimiento General

Fusión entre AGFs Relacionadas

La fusión entre Itaú Chile Administradora General de Fondos S.A. y CorpBanca Administradora General de Fondos S.A., se realizaría mediante la absorción de esta última en la primera, la cual sería su continuadora legal para todo efecto.

Considerando que la participación en ambas administradoras alcanza más del 99% del capital suscrito y pagado (cuadro adjunto), los términos de la fusión serán:

- i. Itaú Chile Administradora General de Fondos S.A. será la entidad subsistente, radicándose en ella la totalidad del patrimonio, derechos, obligaciones, activos y pasivos de CorpBanca AGF. En consecuencia, CorpBanca Administradora General de Fondos S.A. se disolverá y será absorbida por Itaú Chile Administradora General de Fondos S.A. Así, Itaú Chile Administradora General de Fondos S.A. será el sucesor legal de CorpBanca Administradora General de Fondos S.A., pasando a ser la administradora de todos los fondos que éste última tiene bajo su gestión;
- ii. La valorización de ambas administradoras que se utilizará para efectos de los términos de intercambio y la relación de canje de acciones será el valor patrimonial al 31 de Diciembre 2016, descontadas las utilidades del ejercicio del año de ambas sociedades, las que serán distribuidas como dividendo con anterioridad a las Juntas de Accionistas que aprueben la Fusión;



Entendimiento General

Fusión entre AGFs Relacionadas

- iii. Con fecha 31 de mayo de 2017, en sesión ordinaria de Directorio de Itaú Chile Administradora General de Fondos S.A., los Directores presentes acordaron proponer a los accionistas que se distribuya la suma de CLP 3.600 millones de pesos como dividendos extraordinarios, con cargo a utilidades retenidas de ejercicios anteriores;
- iv. Para materializar la fusión, Itaú Chile AGF S.A realizará un aumento de capital por \$1.882.932.733 mediante la emisión de 6.611 nuevas acciones. En consecuencia a las 10.000 acciones en que se divide actualmente el capital accionario de Itaú Chile AGF S.A. se le sumarán 6.611 nuevas acciones que se emitirán, por lo que el capital accionario de Itaú Chile AGF S.A., una vez materializada la fusión, ascenderá a la suma de \$3.672.999.140, dividido en 16.611 acciones de una misma serie, sin valor nominal, íntegramente suscritas y pagadas; y,
- v. Las 6.611 nuevas acciones que se emitirán serán distribuidas directamente a los accionistas de Corpbanca AGF S.A. Así, el socio Itaú Corpbanca, titular de 280.931 acciones de Corpbanca AGF S.A. recibirá 6.610 acciones de la sociedad absorbente; y el socio Itaú Asesorías Financieras S.A. titular de 10 acciones de Corpbanca AGF S.A., recibirá 1 acción de la sociedad absorbente.

Descripción de las Compañías

Itaú Corpbanca es filial del mayor banco de Latinoamérica, Itaú Unibanco Holding S.A. (anteriormente Banco Itaú Holding Financeira S.A.) fundado en Brasil en 1945. Opera en Chile desde 2006 bajos el nombre de Itaú, luego que Bank of America Corporation llegara a un acuerdo con Banco Itaú Holding Financeira S.A. por el traspaso de Bank Boston Chile y Uruguay y las operaciones que Bank of America tenía en Brasil, a cambio de propiedad accionaria en la brasilera.

Previo a su compra por parte de Itaú, BankBoston operó en Chile desde 1980 a 2004 como filial del banco americano del mismo nombre. En 2004, el banco estadounidense se fusiona con Bank of America para luego ser vendido en 2006, como se mencionó anteriormente.

En 2007, adoptó su nombre actual y en 2011 Banco Itaú Chile adquirió el negocio de banca de personas del británico HSBC en el Chile, lo que le permitió ampliar su presencia como uno de los principales bancos extranjeros que operan en el segmento local de altos ingresos. Itaú Chile se enfocaba, principalmente, en clientes minoristas y de altos ingresos, también opera con el mercado intermedio y grandes clientes corporativos, ofreciendo sus cuatro áreas: retail, banca comercial, servicios corporativos y tesoro.



Dentro de sus filiales se encuentra:
Itaú Chile Administradora General de Fondos S.A.

Fundada como sociedad anónima especial en 2002 y bajo el nombre de Boston Administradora de Fondos Mutuos S.A., cambia, en 2007, su nombre a Itaú Chile Administradora General de Fondos S.A., el cual lleva hasta el día de hoy. Es la octava AGF a nivel local¹ con muy poca concentración de sus clientes, representando un 11,34%¹ de los ingresos a sus 10 principales clientes (100% de personas jurídicas) y con una nómina de 34 colaboradores entre gerentes, subgerentes, supervisores, etc.

Entre los fondos que administra, se encuentran:

Nombre Fondo de Itaú AGF	
Fondo Mutuo Itaú Corporate	Fondo Mutuo Itaú Gestionado Conservador Dolar
Fondo Mutuo Itaú Plus	Fondo Mutuo Itaú Brasil Activo
Fondo Mutuo Itaú LATAM Corporate	Fondo Mutuo Itaú Dinamico
Fondo Mutuo Itaú Finance	Fondo Mutuo Itaú Gestionando Acciones
Fondo Mutuo Itaú MIX	Fondo Mutuo Itaú LATAM Pacific
Fondo Mutuo Itaú National Equity	Fondo Mutuo Itaú Gestionando Moderado
Fondo Mutuo Itaú Cash Dollar	Fondo Mutuo Itaú Gestionando Agresivo
Fondo Mutuo Itaú Select	Fondo Mutuo Itaú Gestionando Conservador
Fondo Mutuo Itaú Value	Fondo Mutuo ETF IT Now IPSA
Fondo Mutuo Itaú Emerging Equities	Fondo Mutuo Itaú Dueda UF Plus
Fondo Mutuo Itaú Top USA	Fondo Mutuo Itaú Deuda Corporativa Chile
Fondo Mutuo Itaú Selección Brasil	Fondo de Inversión Itaú Active Asset Allocation Moderate

Fondos vigentes administrados por Itaú AGF. Superintendencia de Valores y Seguros.



¹ Cifras a diciembre 2015.

FF.MM de Itaú Chile Administradora General de Fondos S.A.



A la fecha de valorización, Itaú AGF poseía 23 fondos mutuos, cada uno con estrategias particulares de inversión y segmentados en sus distintas series. El monto administrado al cierre contable 2016, fue de \$1.070.832 millones, cómo lo informa la Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos de Chile. La composición del monto administrado por tipo de fondo mutuo, se encuentra informado en la tabla adjunta.

Por otro lado, esta administradora posee en AUM más de 19.200 millones por conceptos de Administración de Cartera y, a diferencia de Corpbanca Administradora General de Fondos S.A., no poseía Fondos de Inversión Privados (FIPs), aunque se considera en el futuro tener de estos productos para ofrecer a su cartera de clientes.

Itaú Chile Administradora General de Fondos S.A. tiene una gran concentración en clientes institucionales y su mayor fuente de ingresos fue a través de sus productos de Renta Fija Nacional, representando para el 2015 y 2016 más de un 50%.

Composición de FF.MM.

Tipo de fondo ¹	Monto Administrado (\$M)	Composición (%)
Deuda de corto plazo con duración menor o igual a 90 días	354.834.969	33,14%
Deuda de corto plazo con duración menor o igual a 365 días	120.356.180	11,24%
Mixto	614.695	0,06%
De capitalización	100.948.385	9,43%
De libre inversión	494.077.327	46,14%
Total general	1.070.831.556	100,00%

Información obtenida de la Asociación de Administradoras de Fndos Mutuos de Chile A.G. (AAFMM).

¹ Los tipos de Fondos Mutuos, clasificados por tipo de inversión por la Superintendencia de Valores y Seguros pueden ser: (1) Deuda de corto plazo con duración menor o igual a 90 días; (2) Deuda de corto plazo con duración menor o igual a 365 días; (3) Deuda de mediano y largo plazo; (4) Mixto; (5) De capitalización; (6) De libre inversión; (7) Estructurado y; (8) Dirigido a inversionistas calificados.

Itaú CorpBanca tiene el control de CorpBanca Administradora General de Fondos S.A. con un 99,996% y el remanente 0,004% es propiedad de otra filial del banco, Itaú Asesorías Financieras S.A.

Constituida por escritura pública el 23 de diciembre de 1986 como la sociedad anónima Administradora de Fondos Mutuos Década Noventa S.A. y pasando por una serie de modificaciones a llamarse Corp Administradora General de Fondos S.A. el 2004 y, como hoy la conocemos, Corpbanca Administradora General de Fondos S.A. el 2005 y posteriormente el 2010, sin más modificaciones hasta el día de hoy.

La sociedad ha tenido por objetivo exclusivo la administración de recursos de terceros, en la forma de fondos mutuos, fondos de inversión, fondos de inversión privados y carteras individuales de terceros, y la realización de las demás actividades complementarias que autorice la Superintendencia de Valores y Seguros, en los términos de la Ley N°20.712. Al cierre de los presentes estados Financieros Consolidados la sociedad administra 25 fondos mutuos, 8 fondos de inversión, además de carteras individuales de terceros.

A diciembre 2016, CorpBanca Administradora General de Fondos S.A. cuenta con un equipo de 17 personas, de las cuales 7 son Portfolio Managers que se encargan de la gestión de los fondos y carteras administradas.

CorpBanca Administradora General de Fondos S.A. cuenta con 25 Fondos Mutuos y 5 Fondos de Inversión Inmobiliarios vigentes. Estos, gestionados por las personas mencionadas anteriormente, tienen en su patrimonio aproximadamente \$535.155 millones en sus distintas series.

Nombre Fondo de CorpBanca AGF	
Fondo Mutuo Corp Eficiencia	Fondo Mutuo Corp Deuda Latam
Fondo Mutuo Corp Oportunidad	Fondo Mutuo Corp Mas Ingreso
Fondo Mutuo Corp Selecto	Fondo Mutuo Corp Capital Balanceado
Fondo Mutuo Corp Depósito	Fondo Mutuo Corp Capital Moderado
Fondo Mutuo Corp Renta Estrategica	Fondo Mutuo Corp Investment A
Fondo Mutuo Corp Bonos Corporativos	Fondo Mutuo Corp Investment C
Fondo Mutuo Corp Mas Futuro	Fondo Mutuo Corp Investment D
Fondo Mutuo Corp Mas Patrimonio	Fondo Mutuo Corp Oportunidad Dolar
Fondo Mutuo Corp Mas Valor	Fondo Mutuo Corp Perfil Agresivo
Fondo Mutuo Corp Acciones Chilenas	Fondo Mutuo Corp Selecto Global
Fondo Mutuo Corp Acciones Latinoamerica	Corp Inmobiliario II Fondo de Inversión
Fondo Mutuo Corp Asia	Corp Inmobiliario V Fondo de Inversión
Fondo Mutuo Corp Europa	FIP Corp Inmobiliario I
Fondo Mutuo Corp Seleccion Nacional	FIP Corp Inmobiliario III
Fondo Mutuo Corp Usa	FIP Corp Inmobiliario IV

Información obtenida del contrato celebrado por las partes



FF.MM y FIPs de CorpBanca Administradora General de Fondos S.A.

Al 31 de diciembre 2016, CorpBanca AGF mantiene 25 fondos mutuos y 5 fondos de inversión, de los cuales los fondos de inversión representan un 1,24% del total.

La composición de FF.MM. se caracteriza, con un 42%, en clientes clasificados como Retail (las tasas más altas cobradas por tipo de fondo) y un 58% distribuidos en Personal Bank y Private Bank, los cuales son inversionistas naturales con ciertas características por las cuales tienen mejores condiciones. Además se observa que no existen clientes institucionales (dado que no hay nadie clasificado para aquella serie), generando más rentabilidad de lo común porque los fees de los clientes institucionales (fees más baratos) son en promedio un 58% más bajos del promedio cobrado por contrato. El detalle se puede observar en la tabla adjunta.

Composición de FF.MM.

Tipo de fondo ¹	Tasa Recaudada	Tasa Mínima	Tasa Máxima	Participación Cartera Total
Deuda de corto plazo con duración menor o igual a 90 días	0,66%	0,12%	1,31%	38,76%
Deuda de corto plazo con duración menor o igual a 365 días	1,31%	-	1,67%	11,64%
Mixto	2,98%	1,19%	3,93%	4,16%
De capitalización	4,62%	1,19%	5,00%	7,92%
De libre inversión	1,76%	0,48%	3,00%	37,53%
Promedio	1,56%	0,37%	2,39%	
Mediana	1,76%	0,48%	3,00%	
Desv. estandar	1,56%	0,57%	1,54%	
Corf. Variación	1,0038	1,5468	0,6455	

¹ Los tipos de Fondos Mutuos, clasificados por tipo de inversión por la Superintendencia de Valores y Seguros pueden ser: (1) Deuda de corto plazo con duración menor o igual a 90 días; (2) Deuda de corto plazo con duración menor o igual a 365 días; (3) Deuda de mediano y largo plazo; (4) Mixto; (5) De capitalización; (6) De libre inversión; (7) Estructurado y; (8) Dirigido a inversionistas calificados.

Análisis Condiciones

Metodología de valuación:

Para determinar el valor de mercado, se utilizó la metodología de Flujo de Caja Descontado (DCF por sus siglas en inglés), la cual integra de forma sistemática los factores clave que afectan el valor de un negocio.

Dentro de las variables proyectadas, con el apoyo de la administración, se encuentran las siguientes:

(+) EBITDA (Sigla en inglés de ganancia antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización)

(-) Gastos por inversiones nuevas y por mantenciones no activadas en los estados financieros

(-) Necesidades esperadas de capital de trabajo

(-) Tasa de teórica de impuestos operativos financieros

= Flujo de caja a descontar + valor terminal

Lo anterior, se descontó a una tasa WACC (Sigla en inglés de costo promedio pondera de capital) y se ajustó el valor de la empresa por su deuda neta y otros ajustes, para llegar al valor económico del patrimonio de cada una de las empresas.

Estos valores son los que se utilizaron para calcular el rango de relación de canje.

Condiciones

La siguiente tabla resume los resultados obtenidos del análisis de valorización de ambas compañías, con el cual se puede determinar que la relación entre los valores de las compañías es de mercado:

Valorización al 31-12-2016

Sociedad	Patrimonio Económico
	M CLP
Itaú Chile AGF S.A.	48.937.224
Corpbanca AGF S.A.	32.910.812
Relación	1,49

El rango de relación entre patrimonios, de 1,49 veces el patrimonio de Itaú Chile AGF S.A. en relación al patrimonio de Corpbanca AFG S.A., a nuestro entender, representa una condición ajustada al mercado actual.

Impacto en La Empresa

A continuación se exponen los impactos cuantitativos y cualitativos de la fusión en Itaú Chile Administradora General de Fondos S.A., que junto con un precio a mercado determinan que la operación se ajusta a condiciones de mercado.

Efectos cualitativos de la Fusión

1. Homologación de criterios de administración de fondos:

Existirían sinergias y un claro beneficio a los clientes del banco Itaú Corpbanca al tener reunidas sus inversiones bajo un mismo foco y equipo, el cual podrá optar por mejores estrategias sin tener un conflicto de interés entre ambas sociedades. Además, unificando el equipo de inversiones reunirá a profesionales con distintos expertices para lograr un mejor portfolio de las inversiones que tienen actualmente.

2. Homologación de sistemas:

Con ambas AGFs fusionadas se podrán unificar los sistemas internos de inversión y gestión, mejorando el control para los accionistas y la administración.

3. Disminución de concentración de clientes:

Al momento de fusionarse y unificar la cartera de clientes, se disminuirá la concentración de estos, ya que Itaú Chile Administradora General de Fondos S.A. presenta un gran foco a clientes institucionales mientras Corpbanca Administradora General de Fondos S.A. está orientado a personas naturales. Con una menor concentración se disminuirá el riesgo operativo de disminución de AUM al perder algún cliente.

4. Consolidación de una única marca.

Ambas AGFs son controladas por el mismo banco, Itaú Corpbanca, al fusionarse bajo una misma marca el banco podrá concentrarse únicamente en está para lograr crecer y aumentar su eficiencia. Por el lado del cliente del banco, este también tendrá un beneficio al dirigirse solamente a una identidad sin perjuicio que antes estuviera en Corpbanca o Itaú.

Efectos cuantitativos de la Fusión

1-. Reducción de gastos corporativos

Considerando que la fusión que se plantea es entre sociedades que abarcan el mismo negocio y el negocio de éstas es puramente de servicios, los ahorros en costos se enmarcan en sus gastos de administración.

Al fusionar las dos sociedades, se eliminarían varios de los gastos de administración de Corpbanca Administradora General de Fondos S.A., que están valuados actualmente por la administración de ambas sociedades en torno a CLP 200 MM al año, debido a que la administradora absorbente incurre en los mismos conceptos de gastos.

Dentro de estos ahorros, se encuentran:

- Gastos Operativos (gastos en custodia, auditoría, terminales de bolsa, Bloomberg, etc.): Ahorro por alrededor de \$ 70 MM.
- Gastos administrativos (Arriendos, gastos comunes, etc.): Ahorro alrededor de \$ 10 MM.
- Gastos en recursos humanos: Se producen ahorros por más de \$ 120 MM.

Tras la fusión, parte de los mismos podrían no eliminarse completamente al ser absorbido Corpbanca Administradora General de Fondos S.A., ya que se podrían modificar los gastos que actualmente tiene Itaú Chile Administradora General de Fondos S.A. al ser una AGF de mayor tamaño (por ejemplo los relativos a los costos de auditoría). Por lo que se estima que tras la fusión, el ahorro consolidado a nivel de la sociedad fusionada podría estar entre CLP 180 MM y CLP 200 MM por año.

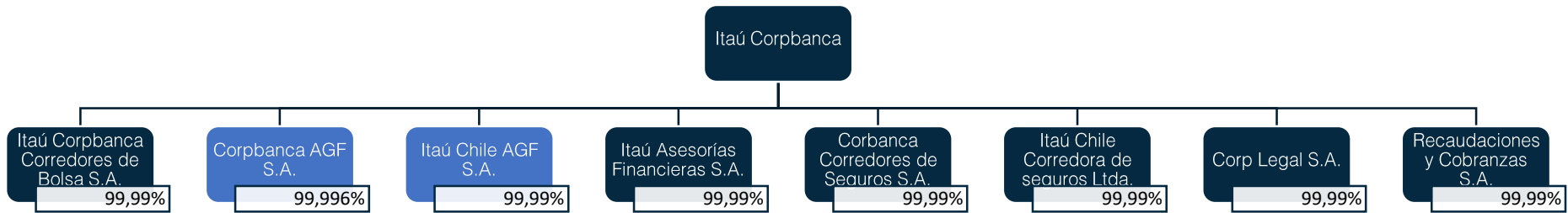
Conclusiones

La fusión entre Itaú Chile Administradora General de Fondos S.A. y Corpbanca Administradora General de Fondos S.A. responde a un proceso de reorganización del grupo luego de la fusión del Corpbanca con el Banco Itaú Chile.

Producto de la fusión se logran una serie de impactos positivos tanto cualitativos como cuantitativos. Los mismos fueron detallados en el presente informe.

En base a los antecedentes presentados, se concluye, como evaluador independiente, que la operación de fusión propuesta entre Itaú Chile Administradora General de Fondos S.A. y Corpbanca Administradora General de Fondos S.A., contribuye al interés social y, dada la relación de los valores calculados y términos y condiciones descritas, esta operación se encontraría ajustada a condiciones de mercado a la fecha de su celebración.

Anexos





Contacto

(+56 2) 2896 4338
(+56 2) 2896 4339

Oficina

Presidente Errazúriz 3949
Las Condes, Santiago