

**UNIVERSIDAD DIEGO PORTALES
FACULTAD DE ECONOMIA Y EMPRESA
FINANZAS INTERNACIONALES**

**“Instrumentos de Renta Fija Internacional para
los Fondos de Pensiones”**

**JAIME LIZANA GONZALEZ
JEFE RENTA FIJA INTERNACIONAL
PROVIDA AFP**

**PROFESOR CRISTIAN A SALINAS
JUNIO 2017**

Agenda

1. Actual Sistema de Pensiones
2. Marco Normativo de las Inversiones
3. Crecimiento de los Fondo de Pensiones
4. Multifondos
5. Instrumentos de Renta Fija Internacional
6. Bonos Corporativos
7. Deuda High Yield
8. Deuda Emergente
9. Alternativas de Inversión
10. Conclusiones

Actual Sistema de Pensiones

Capitalización individual: cada trabajador afiliado efectúa mensualmente un aporte previsional del 10% de su sueldo.

Sus ahorros son acumulados en una Cuenta de Capitalización Individual, que aumenta de acuerdo a los aportes que realiza el trabajador y a la rentabilidad obtenida con la inversión de sus fondos.

El dinero acumulado en la cuenta es de propiedad de cada trabajador afiliado y opera como patrimonio independiente de la AFP.

Actual Sistema de Pensiones



Marco General de las Inversiones

Filosofía de Inversión:

- Objetivo de largo plazo
- Existencia de multifondos (riesgo)
- Maximizar la rentabilidad de los distintos fondos

Parámetros:

- Monedas (vs CLP)
- Riesgo de crédito (restringidos)
- RV vs RF

Benchmark

Marco Normativo

Las inversiones de los Fondos de Pensiones se regulan principalmente por:

- Las disposiciones del Decreto Ley 3.500 de 1980 (DL 3.500)
- Por el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones y
- Por la normativa complementaria dictada por la Superintendencia de Pensiones.

Marco Normativo

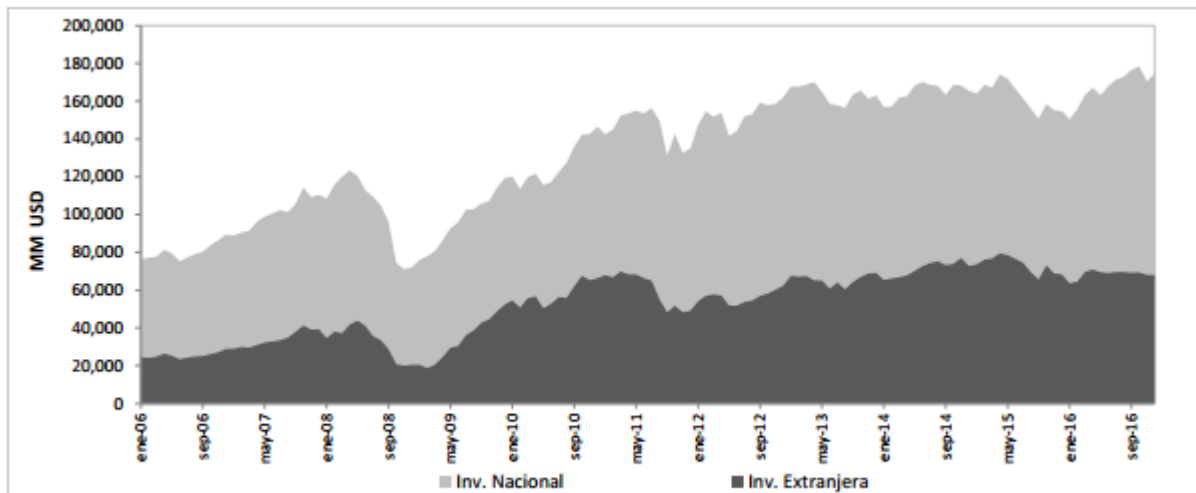
CUADRO A
LÍMITES DE INVERSIÓN ESTRUCTURALES³⁹
(en función del valor del fondo)

| Línea | INSTRUMENTO | FONDO A | | FONDO B | | FONDO C | | FONDO D | | FONDO E | |
|-------|---|--|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| | | RANGO LÍMITE MÁXIMO | | RANGO LÍMITE MÁXIMO | | RANGO LÍMITE MÁXIMO | | RANGO LÍMITE MÁXIMO | | RANGO LÍMITE MÁXIMO | |
| | | Mínimo | Máximo | Mínimo | Máximo | Mínimo | Máximo | Mínimo | Máximo | Mínimo | Máximo |
| a.1 | Emitidos por la Tesorería General de la República, Banco Central de Chile, MINVU, Bonos de Reconocimiento y Otros títulos estatales. | 30% | 40% | 30% | 40% | 35% | 50% | 40% | 70% | 50% | 80% |
| a.2 | Límite Conjunto: Instrumentos Extranjeros + inversión indirecta en el extranjero a través de cuotas de fondos mutuos y de inversión nacionales. Límite por Fondo: Instrumentos Extranjeros + inversión indirecta en el extranjero a través de cuotas de fondos mutuos y de inversión nacionales. | Rango Límite Máximo: Mínimo 30% VF (A + B + C + D + E) ; Máximo 80% VF (A + B + C + D + E) | | | | | | | | | |
| a.3 | Inversión en instrumentos de deuda y representativos de deuda en moneda extranjera sin cobertura cambiaria (límite en función de la inversión mantenida en tales instrumentos que posean grado de inversión). | 50% de dicha inversión | 50% de dicha inversión | 50% de dicha inversión | 50% de dicha inversión | 50% de dicha inversión | 50% de dicha inversión | 50% de dicha inversión | 50% de dicha inversión | 50% de dicha inversión | 50% de dicha inversión |
| a.4 | Títulos restringidos: ACC restringidas + [ACC+CFI+PFI] baja liquidez + [CFI+CFM+CME+CIE] no aprobados CCR + [FIN+LHF+DEB+BCA+ECO+EXT+OAC + inv. subyacente de cuotas de fondos mutuos y de inversión y títulos representativos de índices financieros cuando sus carteras sean preferentemente de deuda] inferior a BBB y N-3 o con menos de 2 clasificaciones. SP podrá excluir instrumentos, operaciones y contratos de la letra k) e incluir instrumentos, operaciones y contratos de la letra j.16). | 10% | 20% | 10% | 20% | 10% | 20% | 10% | 20% | --- | --- |
| a.5 | Renta Variable (límite máximo): [Títulos nacionales + títulos extranjeros] si son de capital + otros instrumentos de oferta pública fiscalizados por SVS o SBIF que autorice la SP y que sean de capital. | 80% | | 60% | | 40% | | 20% | | 5% | |
| | | FONDO A > FONDO B > FONDO C > FONDO D > FONDO E | | | | | | | | | |
| a.6 | Renta Variable (límite mínimo): definición ídem a.5. | 40% | | 25% | | 15% | | 5% | | --- | |

Evolución de los Fondos de Pensiones

Los Fondos de Pensiones presentan elevadas tasas de crecimiento en sus recursos acumulados, lo que determina la necesidad de crear en forma permanente nuevas alternativas de inversión para estos Fondos, tanto en lo que se refiere a títulos nacionales como extranjeros. Las mayores alternativas de inversión permiten satisfacer la creciente demanda de activos financieros, así como las necesidades de diversificación de riesgo de estos inversionistas institucionales.

Gráfico 1: Evolución de los Fondos de Pensiones



Fuente: Superintendencia de Pensiones

Multifondos

Los fondos de pensiones se diferencian por el porcentaje de recursos que podrán destinar a la compra de instrumentos de renta variable. Las opciones van desde el Fondo E, que prácticamente sólo invierte en Renta Fija (límite máximo 5% en renta variable), hasta el Fondo A, que puede tener hasta un 80% invertido en títulos de renta variable.



Rentabilidad del Sistema

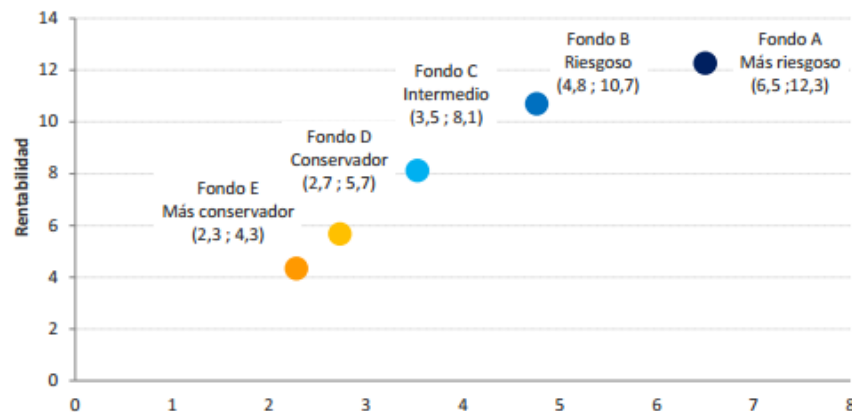
Rentabilidad Real de los Fondos de Pensiones En porcentaje, deflactada por U.F.

| Fondo de Pensiones | Mayo 2017 | Últimos 12 meses Jun 2016 - May 2017 | Promedio anual últimos 36 meses Jun 2014 - May 2017 | Promedio anual ⁴ Sep 2002 - May 2017 |
|--------------------------|-----------|---|---|--|
| Tipo A - Más riesgoso | 2,33 | 12,27 | 6,34 | 6,78 |
| Tipo B - Riesgoso | 1,64 | 10,70 | 5,71 | 5,75 |
| Tipo C - Intermedio | 1,09 | 8,12 | 5,31 | 5,28 |
| Tipo D - Conservador | 0,33 | 5,67 | 4,33 | 4,72 |
| Tipo E - Más conservador | -0,29 | 4,34 | 3,54 | 3,98 |

Fuente: Superintendencia de Pensiones a partir de Base de Datos del Sistema de Pensiones

Rentabilidad y Volatilidad de los Retornos por Tipo de Fondo de Pensiones

En porcentaje anual, junio 2016 - mayo 2017



Fuente: Superintendencia de Pensiones

¿En qué invertir?

Tabla 3: Cartera total de los Fondos de Pensiones

Composición de la inversión de los Fondos de Pensiones, últimos 3 meses

| Tipo de instrumento | sep-16 | oct-16 | nov-16 | dic-16 |
|------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Nacional | 60,8% | 61,1% | 60,1% | 61,0% |
| Acciones | 7,6% | 8,1% | 7,9% | 7,8% |
| Instrumentos Estatales | 25,5% | 25,6% | 25,4% | 25,4% |
| Bonos | 18,1% | 18,5% | 18,6% | 19,5% |
| Depósitos | 6,8% | 6,2% | 5,8% | 5,9% |
| Otros | 2,8% | 2,6% | 2,5% | 2,4% |
| Extranjero | 39,2% | 38,9% | 39,9% | 39,0% |
| Fondos Mutuos RV | 16,9% | 16,6% | 16,7% | 16,2% |
| Fondos Mutuos RF | 11,5% | 10,6% | 11,1% | 11,2% |
| ETF Accionarios | 4,3% | 4,7% | 5,7% | 5,6% |
| Otros | 6,5% | 6,9% | 6,4% | 6,1% |
| | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |

Otros Nacionales incluye letras hipotecarias, fondos de inversión (RV), disponible y otros.

Otros Extranjeros incluye fondos de inversión (RF y RV), bonos de empresa y gobierno, y otros.

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Instrumentos de Renta Fija Intl.

Esta categoría se puede agrupar en instrumentos de Economías de Emergentes y aquellos de Economías desarrolladas, destacando:

Economías emergentes:

- CEMBI
- EMBI
- GBI
- Bonos directos de empresas y gobiernos
- ETF's

Economías Desarrolladas

- High Yield
- Investment grade
- UST
- Estrategias flexibles
- ETF's

Instrumentos de Renta Fija Intl.

Sin embargo, el universo invertible es bastante más amplio y ha ido tomando mayor cobertura en el tiempo:

- MBS
- Convertibles
- Senior Loans
- ETF's
- Subordinated Debt
- Inflation linked
- Financial Institutions

Bonos Corporativos

Las empresas emiten un gran número de instrumentos de deuda:

1. Papeles Comerciales (hasta 270 días)
2. Notas de mediano Plazo (1 a 10 años de madurez)
3. Bonos de largo plazo (mayores a 10 años)

La mayoría de estas emisiones incluyen provisiones para que puedan prepagar antes de la madurez de la emisión, es decir, poseen una opción llamada *call*, la que generalmente se incluye en emisiones high yield.

Call

- Opción que permite al emisor comprar el bono que ha emitido en una fecha previamente definida y a un precio establecido con anterioridad.
- Generalmente la call es un valor sobre par (Call premium)
- La mayoría de los bonos ofrecen una “call redemption period” en donde el bono no puede ser llamado bajo ninguna condición.

Generalmente, las emisiones son calificadas por las casas clasificadoras de riesgo, obteniendo categorías de investment grade y high yield.

Clasificaciones de Riesgo

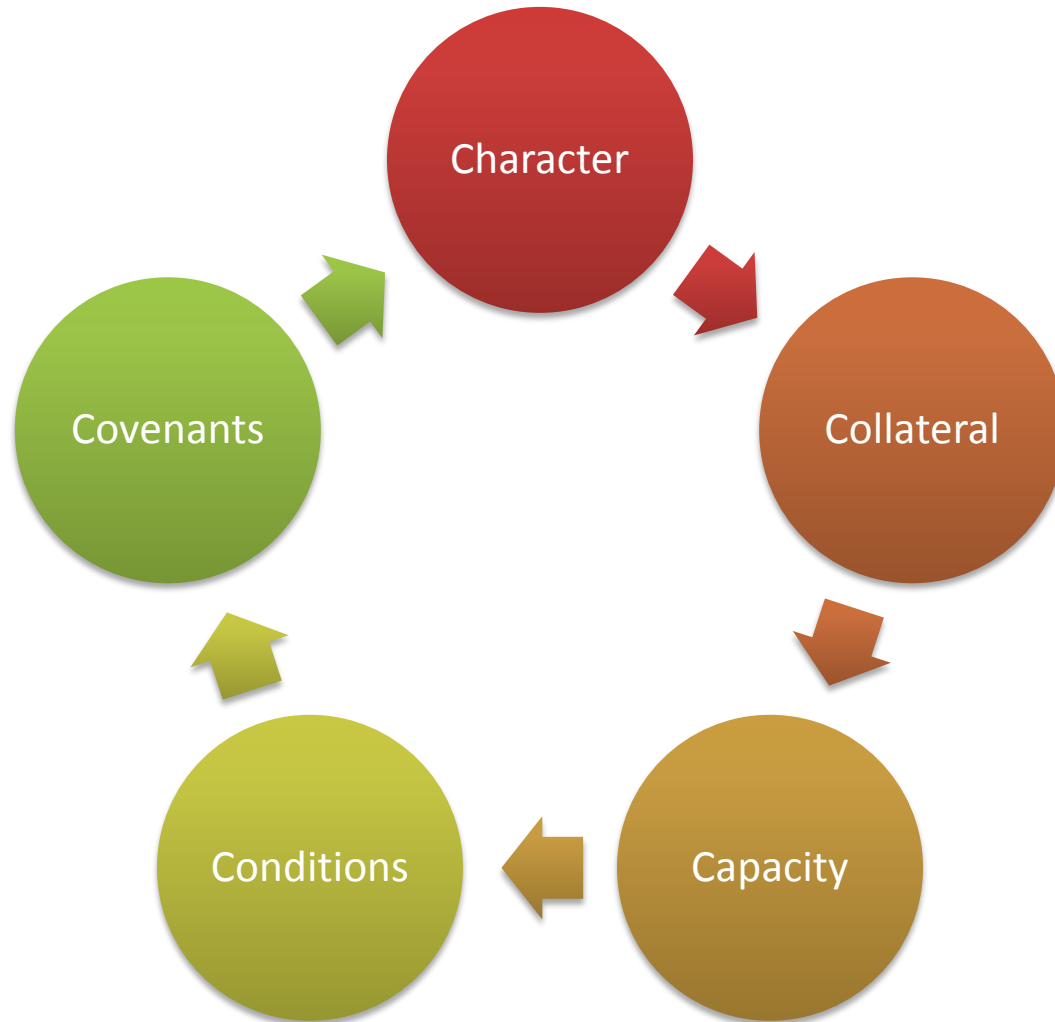
| Rating Marks for Long-Term Bonds | Definitions |
|----------------------------------|--|
| AAA | Most likely that debt obligations will be honored. |
| AA (+-) | High likelihood that debt obligations will be honored. |
| A (+-) | Reasonable likelihood that debt obligations will be honored. |
| BBB (+-) | There is a likelihood that debt obligations will be honored, but compared to the higher rating (A), there is the possibility of a diminished likelihood of debt repayment. |
| BB (+-) | Repayment does not pose a problem at present but may become problematic in the future. |
| B (+-) | Probability of repayment is weak, with cause for concern. |
| CCC | Repayment is uncertain and there is the danger of default on debt obligations as a real possibility. |
| CC | High likelihood of default on debt obligations. |
| C | Extremely high probability of default on debt obligations. |
| D | Defaulting on debt obligations. |

Note: Credit ratings range from AAA to D, and are further subdivided into a total of 20 ratings (see chart) by the use of plus and minus signs for ratings AA to B.

De manera de definir las categorías de inversión, todas las emisiones o países con clasificación de riesgo por debajo de BBB-, clasifican dentro de la categoría High Yield, por ende, pasan a ser un activo que utiliza margen restringido para nuestra gestión.

Aquellas con rating desde BBB- hacia arriba, se definen como Investment Grade.

Bonos Corporativos



Bonos Corporativos

Capacidad de Pago:

Análisis de los estados financieros

Análisis de la industria, regulación, competencia, fuentes de financiamiento, estructura de la empresa, management

Ratios de Rentabilidad: Crecimiento de la firma que permite anticipar generación de flujos. Permiten identificar las causas de la variación en las utilidades (ROE, ROA, profit margin)

Ratios de Deuda y Cobertura: Habilidad de la firma para cumplir sus pagos.

- Ratios de solvencia c/p
- Ratios de apalancamiento
- Ratios de Cobertura

Análisis de generación de caja: se hace más importante en empresas con menor clasificación

Bonos Corporativos High Yield

Son aquellas emisiones que poseen clasificación de riesgo por de bajo de BBB- y que se conocen además como “junk” bonds o bonos basura. Acá encontramos los siguientes casos:

1. Fallen Angels: emisiones que originalmente fueron investment grade y que obtuvieron un downgrade en su clasificación dado un cambio en la calidad del activo o el riesgo del negocio
2. Reestructuración Financiera: emisiones que originalmente fueron investment grade y que obtuvieron un downgrade en su clasificación dado un cambio en sus pasivos (leverage, ratios, etc)
3. Firmas sin rating: Empresas pequeñas a las que nos les hace sentido incurrir en el costo de solicitar una evaluación de su rating
4. Limites Soberanos: Generalmente, un bono corporativo no obtiene mejor clasificación que la que tiene su gobierno.

Bonos Corporativos High Yield

Esta clase de activo mantiene una correlación positiva con las acciones, ¿por qué ocurre eso?

- Porque su precio, al igual que las acciones, responde a eventos específicos de la empresa o la industria.

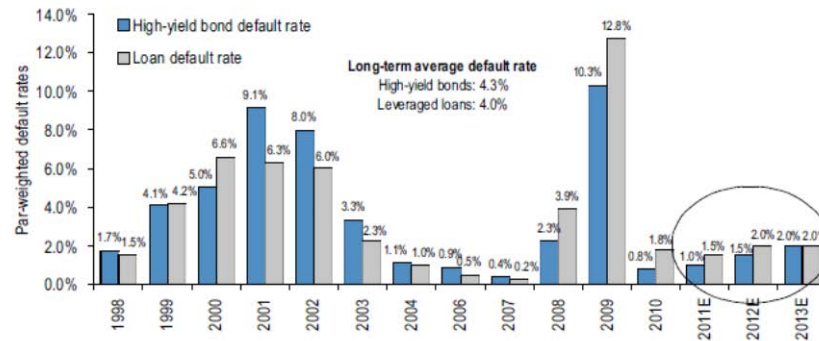
¿Qué ocurrirá con la YTM de un Junk Bond si una de las clasificadoras de riesgo decide clasificarla como investment grade?

Bonos Corporativos High Yield

Default Risk

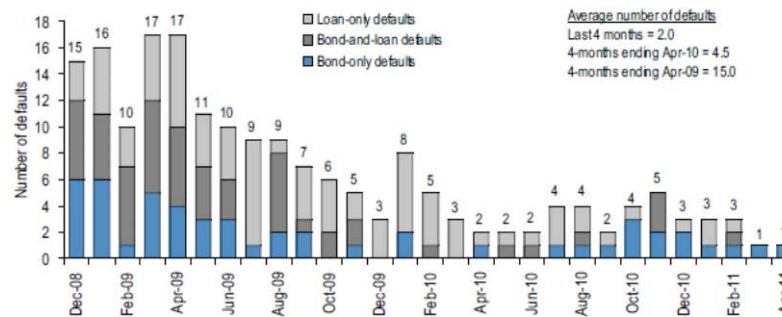
Es el riesgo asociado al evento que el emisor no sea capaz de cumplir con sus obligaciones.

High-yield bond and loan default rates to remain low for the next 3 years



Source: J.P. Morgan

Default activity remained exceptionally low in April



Source: J.P. Morgan

Bonos Corporativos High Yield

Breakdown of the High Yield Market

Comparison of regions and quality – February 2017

| BofA ML INDICES | Global High Yield Index | US High Yield Index | Euro High Yield Index | EM High Yield Index | Canada High Yield Index | BofA ML INDICES | US High Yield Index | BB US HY Index | B US HY Index | CCC US HY Index |
|-------------------------|-------------------------|---------------------|-----------------------|---------------------|-------------------------|-------------------------|---------------------|----------------|---------------|-----------------|
| Market Value (\$bln) | 2,121 | 1,329 | 382 | 413 | 7 | Market Value (\$bln) | 1,329 | 645 | 488 | 196 |
| % of Global High Yield | 100% | 63% | 18% | 19% | 0% | % of US High Yield | 100% | 48% | 37% | 15% |
| # of Issuers | 1,453 | 882 | 328 | 383 | 24 | # of Issuers | 882 | 305 | 411 | 239 |
| # of Issues | 3,156 | 1,933 | 620 | 649 | 36 | # of Issues | 1,933 | 856 | 737 | 340 |
| Yield to Worst | 5.31 | 5.64 | 3.24 | 6.22 | 5.13 | Yield to Worst | 5.64 | 4.44 | 5.55 | 9.79 |
| % Change Monthly | -5% | -5% | -6% | -5% | -2% | % Change Monthly | -5% | -4% | -5% | -7% |
| % Change YTD | -9% | -9% | -9% | -11% | -5% | % Change YTD | -9% | -6% | -8% | -14% |
| Options Adjusted Spread | 386 | 374 | 364 | 456 | 412 | Options Adjusted Spread | 374 | 250 | 364 | 804 |
| % Change Monthly | -6% | -7% | 0% | -7% | 0% | % Change Monthly | -7% | -5% | -6% | -9% |
| % Change YTD | -11% | -11% | -7% | -15% | -5% | % Change YTD | -11% | -8% | -11% | -17% |
| Duration to Worst | 3.69 | 3.77 | 3.22 | 3.81 | 3.51 | Duration to Worst | 3.77 | 4.21 | 3.47 | 3.05 |
| % Change Monthly | -2% | -2% | -2% | 0% | -1% | % Change Monthly | -2% | -1% | -4% | 1% |
| % Change YTD | -3% | -5% | -3% | 1% | 1% | % Change YTD | -5% | -4% | -6% | -1% |
| Average Price | 101.5 | 101.6 | 104.62 | 98.39 | 101.47 | Average Price | 101.6 | 104.06 | 102.72 | 91.92 |
| % Change Monthly | 1% | 1% | 1% | 1% | 0% | % Change Monthly | 1% | 1% | 1% | 3% |
| % Change YTD | 2% | 2% | 1% | 3% | 1% | % Change YTD | 2% | 1% | 2% | 6% |
| Total Monthly Return | 1.49 | 1.56 | 1.06 | 1.70 | 0.94 | Total Monthly Return | 1.56 | 1.12 | 1.51 | 3.19 |
| Total Return YTD | 2.92 | 2.92 | 1.85 | 3.98 | 2.16 | Total Return YTD | 2.92 | 2.15 | 2.84 | 5.79 |
| Excess Return Monthly | 1.07 | 1.21 | 0.24 | 1.40 | 0.53 | Excess Return Monthly | 1.21 | 0.72 | 1.18 | 2.95 |
| Excess Return YTD | 2.43 | 2.38 | 1.56 | 3.49 | 1.70 | Excess Return YTD | 2.38 | 1.54 | 2.32 | 5.37 |

Bonos Corporativos High Yield

Mayo 31, 2017

Index Ticker: G0BC/HW00, Currency: USD/EUR

<< Select Region >>

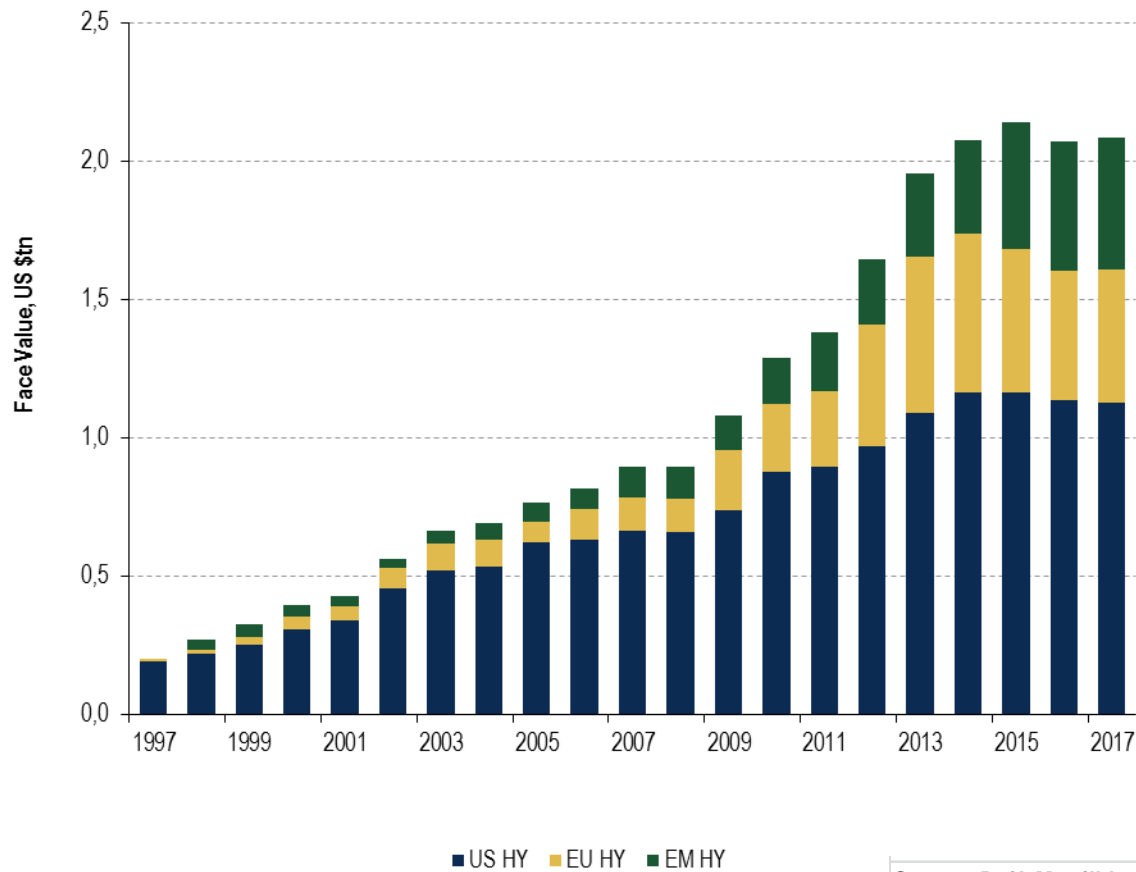
DM Corporates

| Rating | AAA | AA | A | BBB | BB | B | CCC | DDD | IG | HY | ALL |
|---------------------------|---------|---------|-----------|-----------|---------|---------|---------|-------|-----------|-----------|-----------|
| Number of Issuers | 17 | 98 | 416 | 878 | 402 | 496 | 244 | 2 | 1.267 | 1.056 | 2.257 |
| Number of Bonds | 112 | 817 | 3.690 | 4.731 | 1.124 | 876 | 359 | 2 | 9.350 | 2.359 | 11.709 |
| Face Value, US\$m | 122.033 | 827.112 | 3.044.980 | 3.501.797 | 796.045 | 555.116 | 225.172 | 793 | 7.495.922 | 1.576.332 | 9.072.255 |
| Market Value, US\$m | 128.095 | 881.556 | 3.255.328 | 3.756.773 | 849.705 | 579.775 | 208.998 | 439 | 8.021.757 | 1.638.479 | 9.660.231 |
| Pct of Total, % | 1,3 | 9,1 | 33,7 | 38,9 | 8,8 | 6,0 | 2,2 | 0,0 | 83,0 | 17,0 | 100,0 |
| Maturity-Final | 15,87 | 8,73 | 8,97 | 9,51 | 6,40 | 5,95 | 4,95 | 5,42 | 9,30 | 6,06 | 8,75 |
| Yield to Maturity | 2,71 | 2,00 | 2,31 | 2,86 | 4,07 | 5,89 | 10,48 | 24,01 | 2,54 | 5,53 | 3,05 |
| Yield to Worst | 2,70 | 1,99 | 2,28 | 2,79 | 3,64 | 5,16 | 9,91 | 24,01 | 2,49 | 4,98 | 2,92 |
| Effective Yield | 2,70 | 1,99 | 2,28 | 2,79 | 3,67 | 5,20 | 9,96 | 23,78 | 2,49 | 5,01 | 2,92 |
| Option-Adjusted Spread | 69 | 72 | 94 | 140 | 236 | 367 | 844 | 2.196 | 113 | 360 | 155 |
| Macaulay Duration | 10,08 | 6,49 | 6,73 | 6,86 | 5,11 | 4,80 | 3,96 | 3,97 | 6,82 | 4,85 | 6,48 |
| Modified Duration | 9,92 | 6,40 | 6,62 | 6,73 | 4,99 | 4,66 | 3,78 | 3,55 | 6,70 | 4,72 | 6,37 |
| Duration to Worst | 9,84 | 6,35 | 6,56 | 6,64 | 4,06 | 3,15 | 2,88 | 3,55 | 6,63 | 3,59 | 6,11 |
| Effective Duration | 10,09 | 6,48 | 6,67 | 6,76 | 4,35 | 3,51 | 3,08 | 3,58 | 6,75 | 3,89 | 6,26 |
| Effective Convexity | 1,91 | 0,83 | 0,84 | 0,81 | -0,06 | -0,43 | -0,21 | 0,17 | 0,84 | -0,21 | 0,66 |
| Avg Coupon (Par Weighted) | 3,16 | 2,95 | 3,34 | 3,98 | 5,33 | 6,64 | 7,88 | 8,49 | 3,59 | 6,16 | 4,04 |
| Avg Price (Par Weighted) | 104,12 | 105,76 | 106,00 | 106,19 | 105,33 | 102,95 | 91,10 | 55,34 | 106,03 | 102,46 | 105,41 |

Source: BofA Merrill Lynch Global Research

Bonos Corporativos High Yield

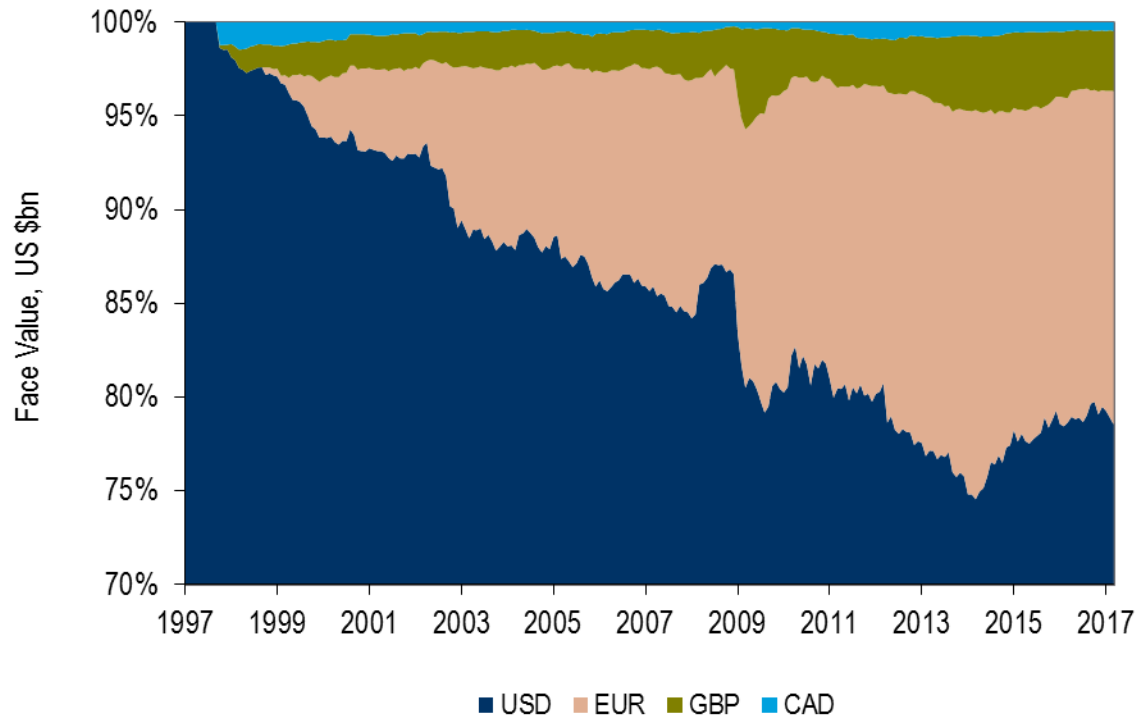
Growth of High Yield Bond Markets



Source: BofA Merrill Lynch Global Research

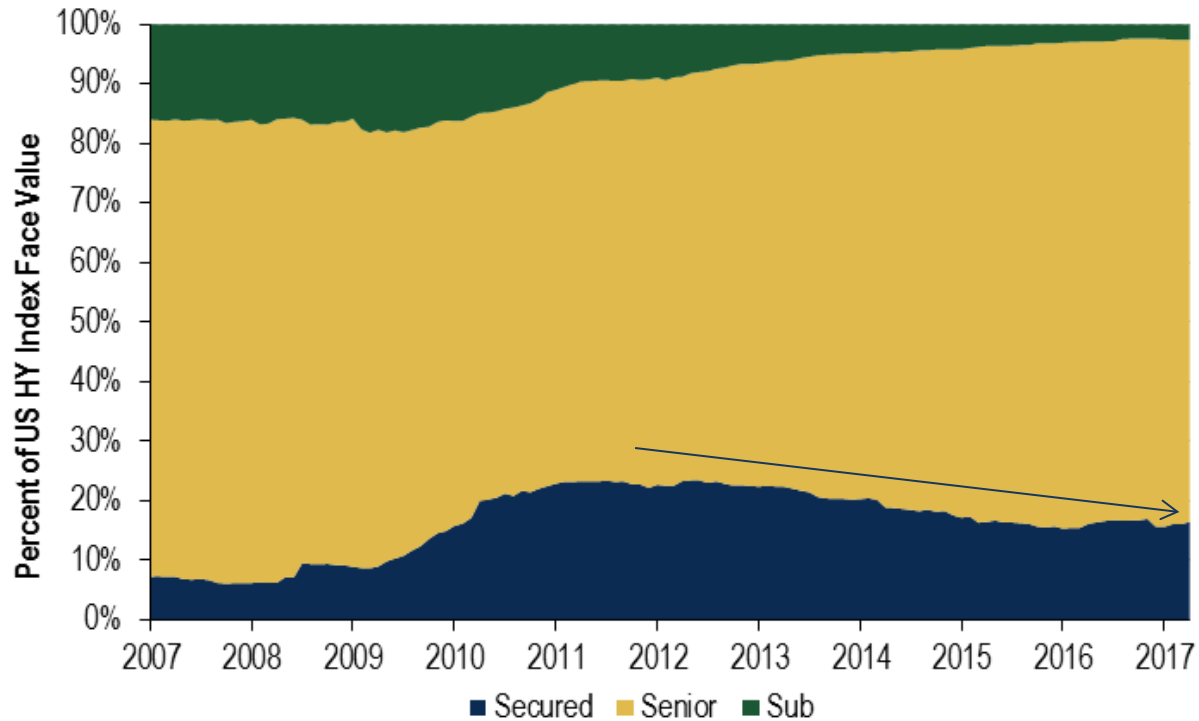
Bonos Corporativos High Yield

DM High Yield Index distribution by Currency



Bonos Corporativos High Yield

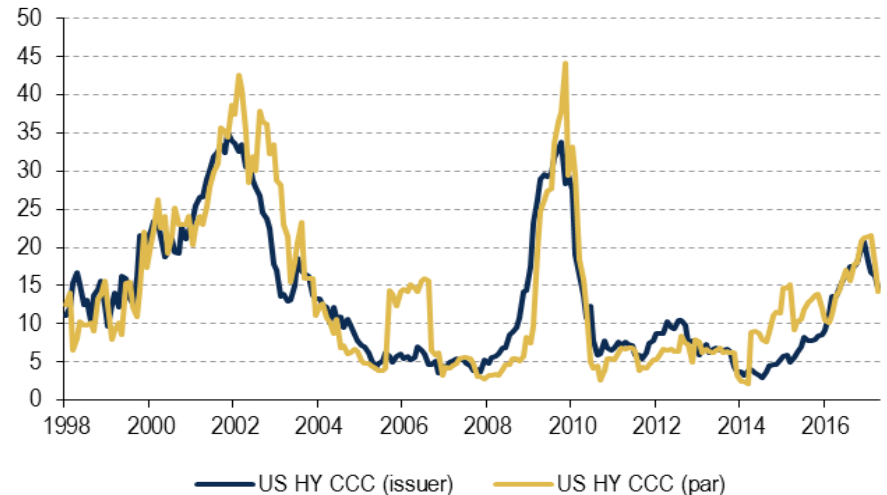
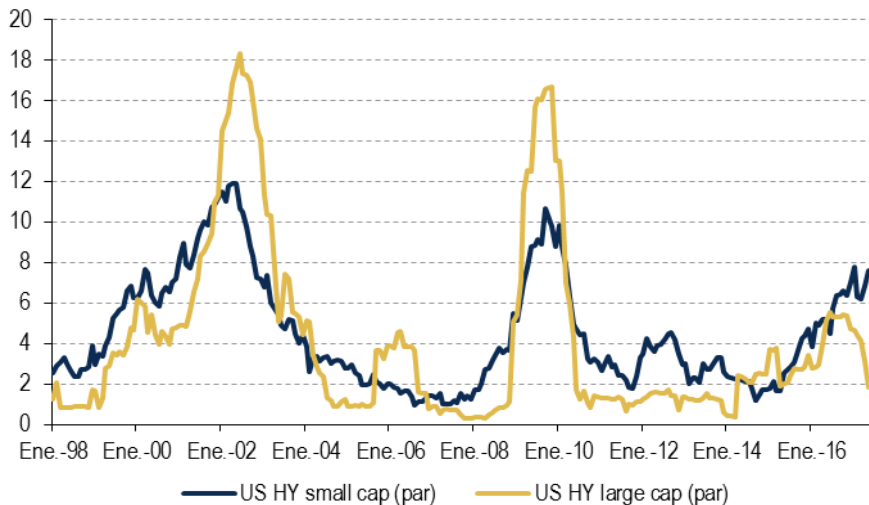
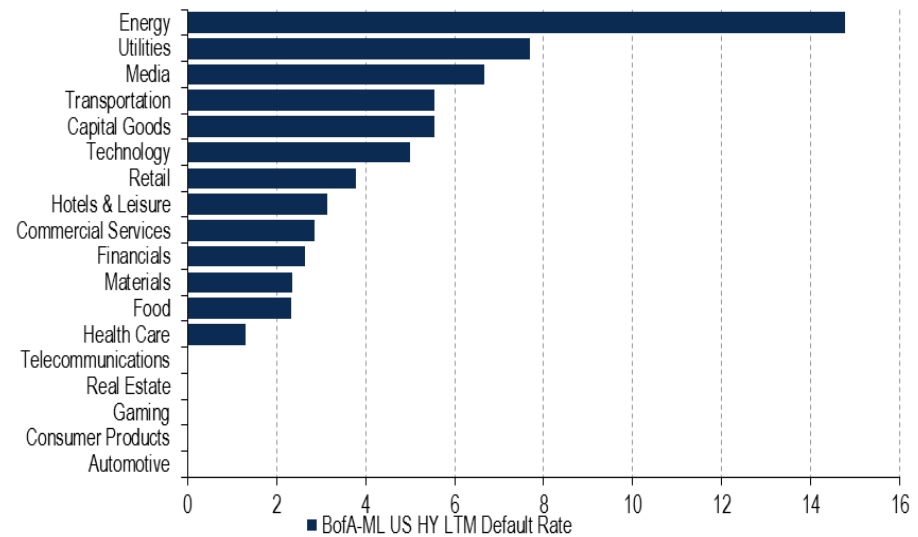
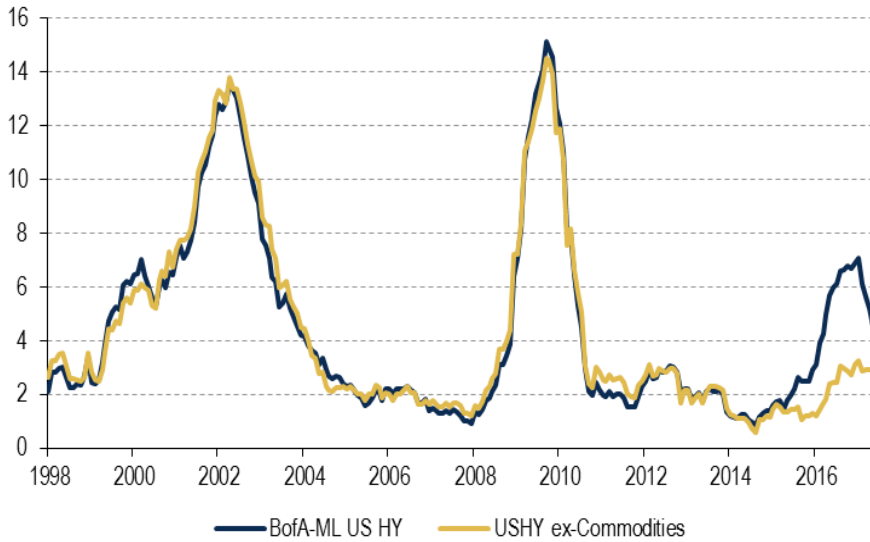
DM High Yield Index distribution by Seniority



Bonos Corporativos High Yield

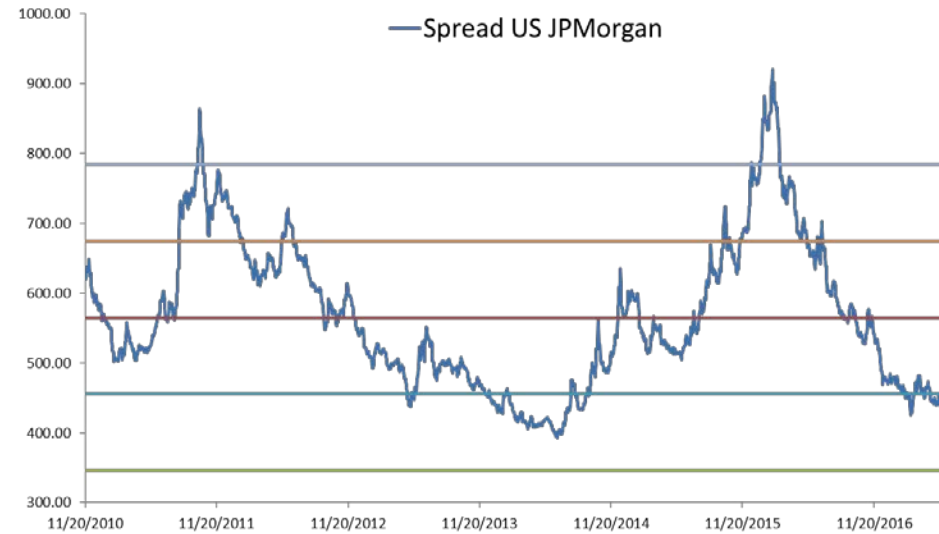
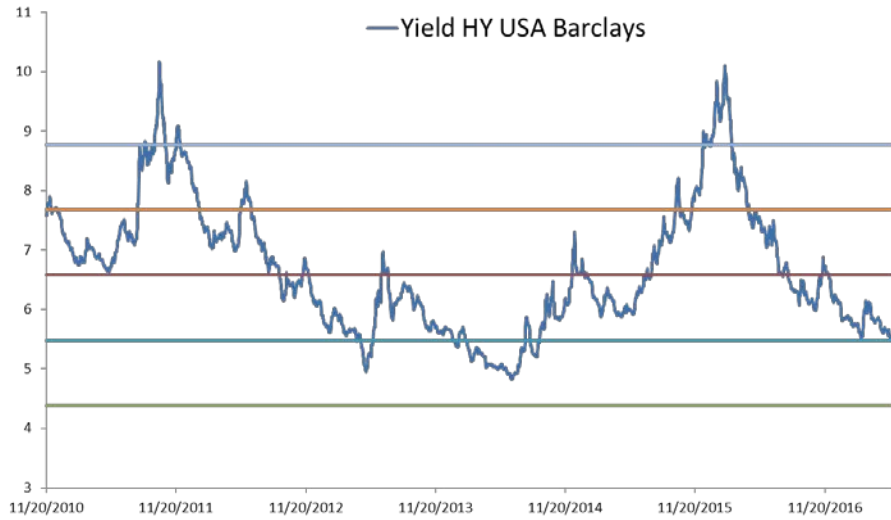
DM High Yield Index Default Rates

Source: BofA Merrill Lynch Global Research



Bonos Corporativos High Yield

Valuations



Deuda Emergente

Durante la última década, la deuda emergente ha registrado un fuerte crecimiento consecuencia de:

1. Mercados globales
2. Apertura del mercado de capitales
3. Acceso a menores tasas de interés
4. ALM
5. Apetito de inversionistas por mayores tasas de retorno
6. Diversificar fuentes de fondeo
7. etc

Total GEM tradable debt outstanding (US\$ tn)

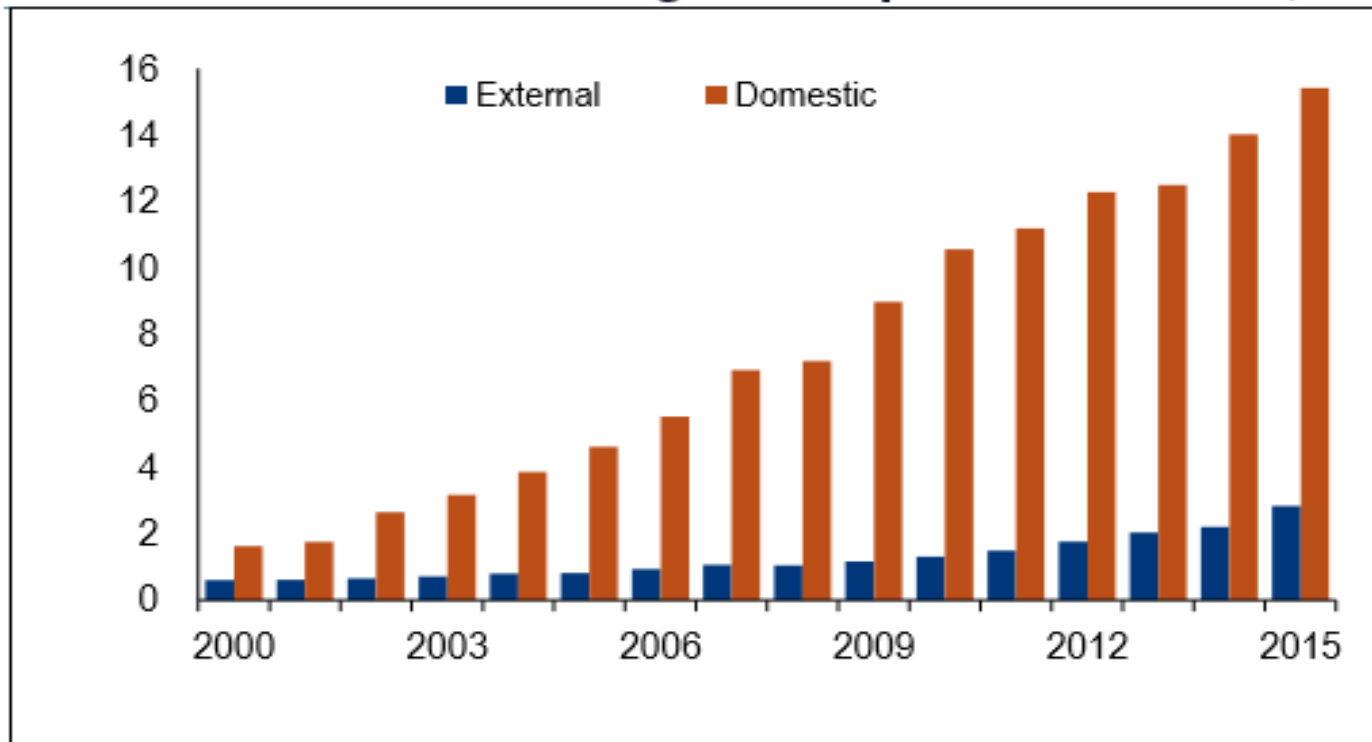


Source: BofA Merrill Lynch Global Research, BIS, Bloomberg.. Note: For a full description of the methodology see Appendix B. Methodology

Deuda Emergente

La deuda emergente se puede dividir en dos sub categorías, y estas en deuda local y deuda externa.....

Chart 2: Domestic tradable debt growth outpaces external debt (US\$ tn)

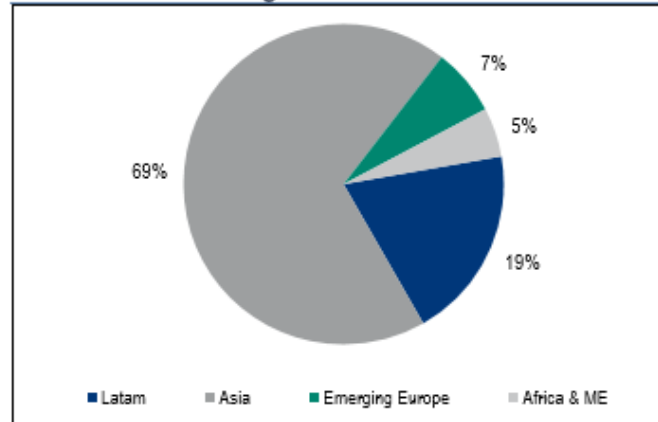


Source: BofA Merrill Lynch Global Research, BIS, Bloomberg

Note: For a full description of the methodology see Appendix B. Methodology.

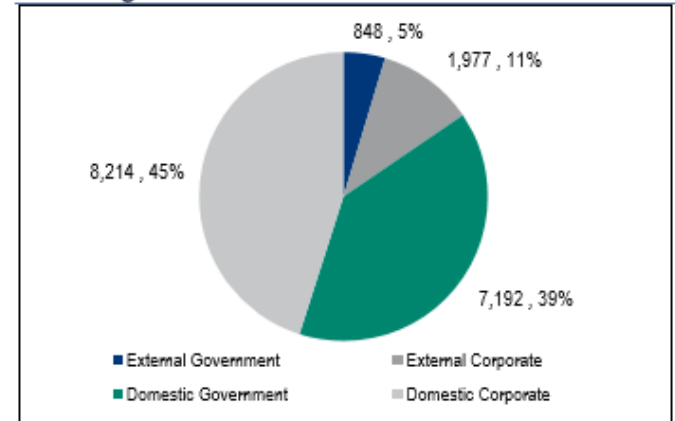
Deuda Emergente

Chart 3: Total GEM debt regional breakdown



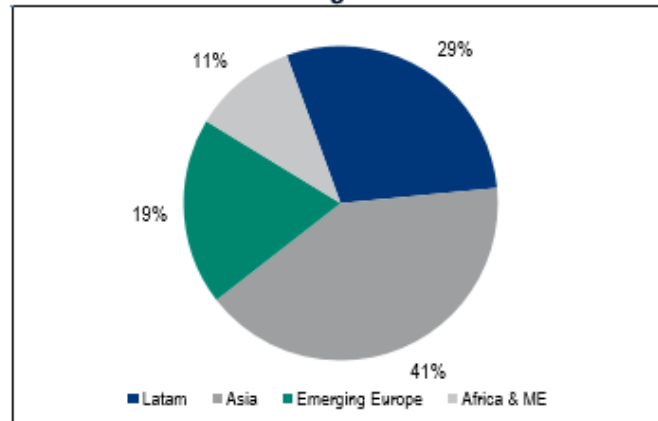
Source: BofA Merrill Lynch Global Research, BIS, Bloomberg
 Note: For a full description of the methodology see Appendix B. Methodology.

Chart 4: Domestic tradable debt accounts for 85% of total GEM debt outstanding



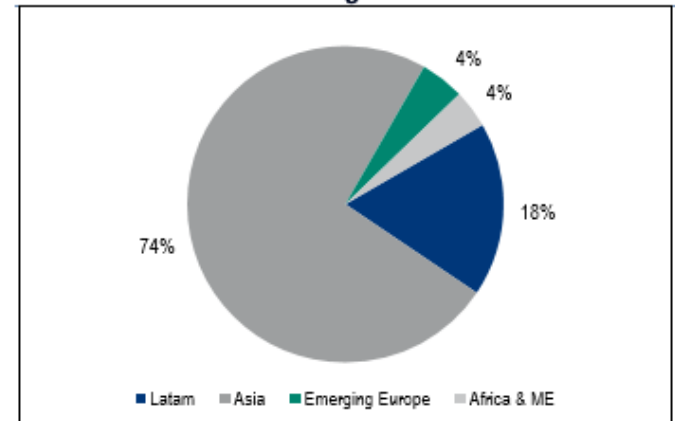
Source: BofA Merrill Lynch Global Research, BIS, Bloomberg . * Shown in US\$ bn and as % of total.
 Note: For a full description of the methodology see Appendix B. Methodology.

Chart 5: External tradable debt regional breakdown



Source: BofA Merrill Lynch Global Research, BIS, Bloomberg
 Note: For a full description of the methodology see Appendix B. Methodology.

Chart 6: Domestic tradable debt regional breakdown



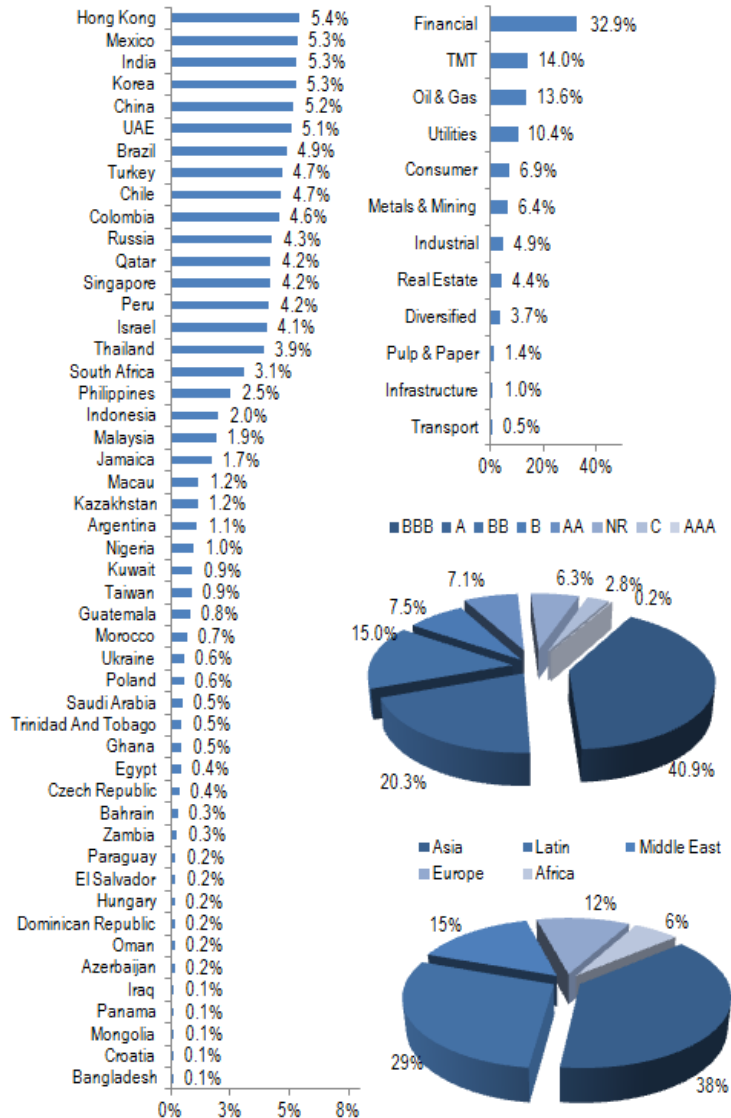
Source: BofA Merrill Lynch Global Research, BIS, Bloomberg
 Note: For a full description of the methodology see Appendix B. Methodology.

Deuda Emergente - CEMBI

Corporate Emerging Market Bond Index (CEMBI)

- Considera únicamente la deuda de empresas en USD
- Considera tanto empresas High Yield como Investment Grade
- Emisiones sobre U\$300mm
- A mayor monto emitido, mayor presencia
- Se puede subdividir en regiones (foco en LatAm)
- Se puede subdividir por rating (caso Fondo E)
- Solo en el caso de grandes empresas, es posible determinar una estructura de tasas de interés (yield curve)
- La liquidez es más bien baja
- Deuda High Yield se transa a precio
- Deuda Investment grade se transa a spread en algunos casos

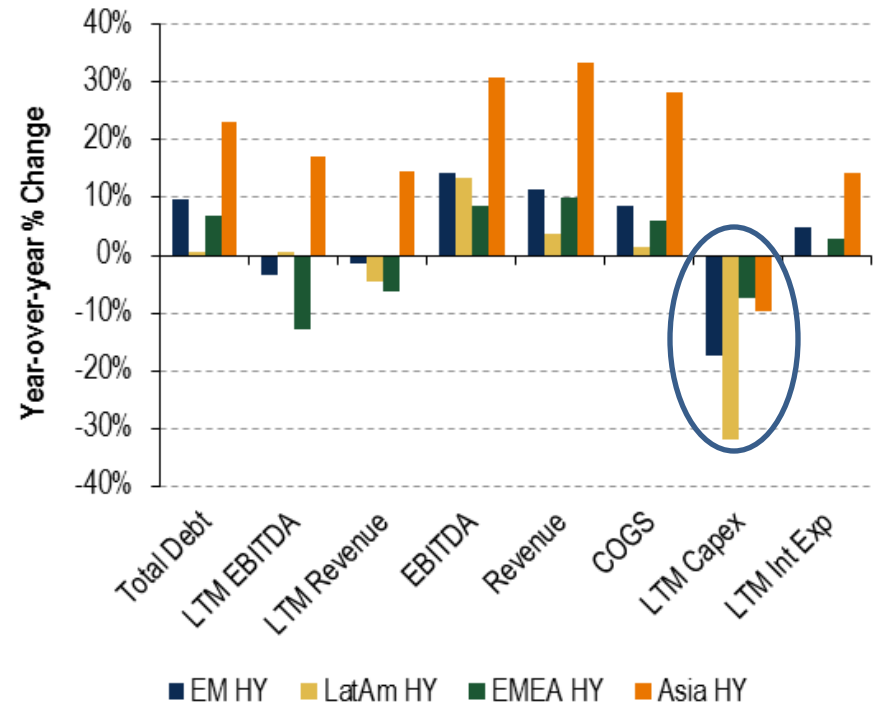
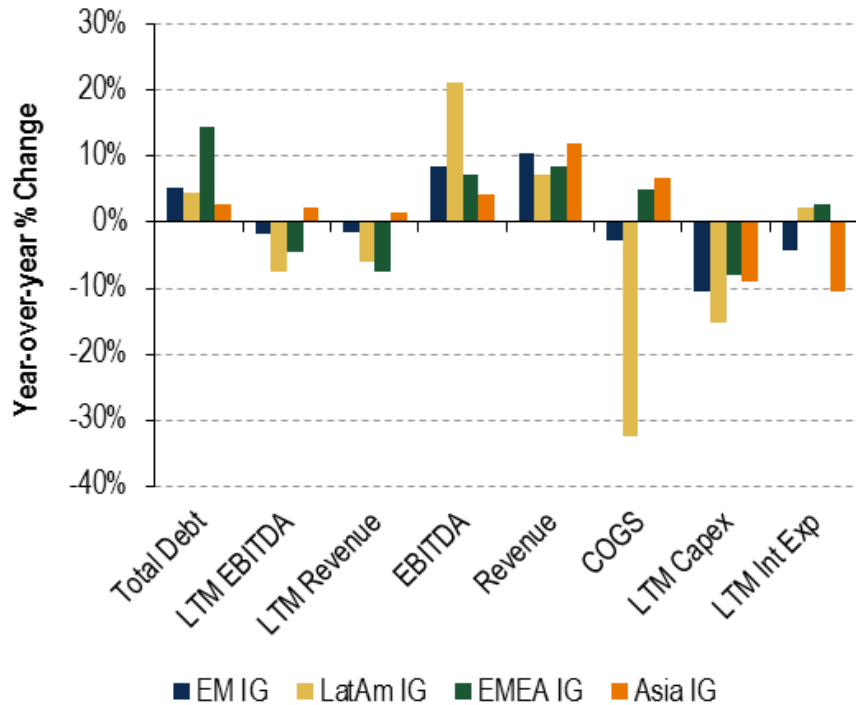
Deuda Emergente - CEMBI



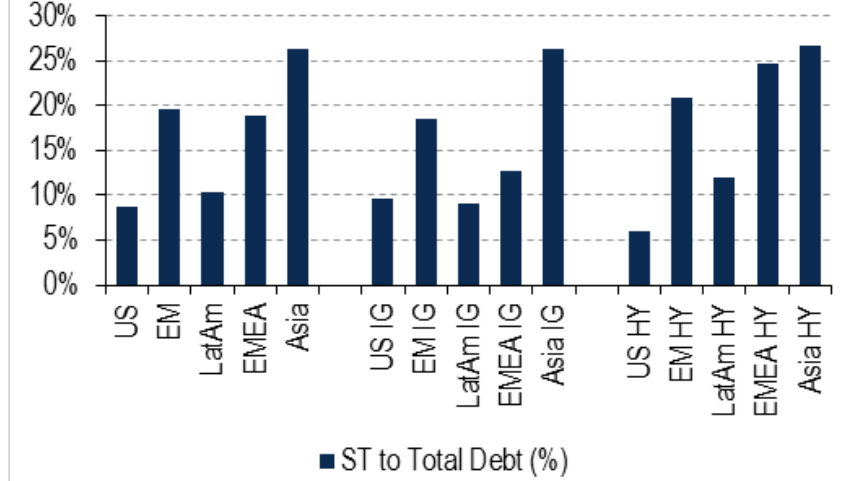
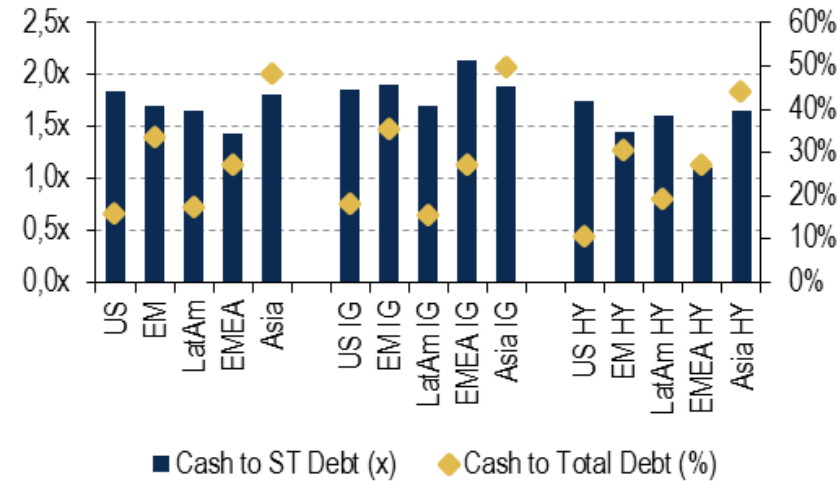
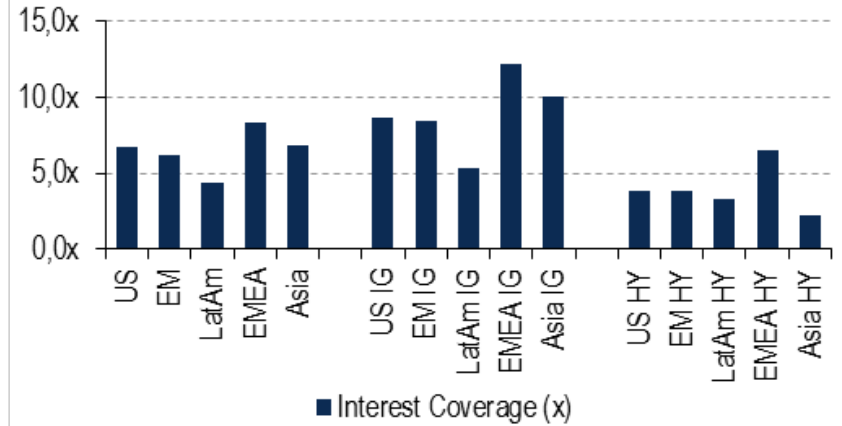
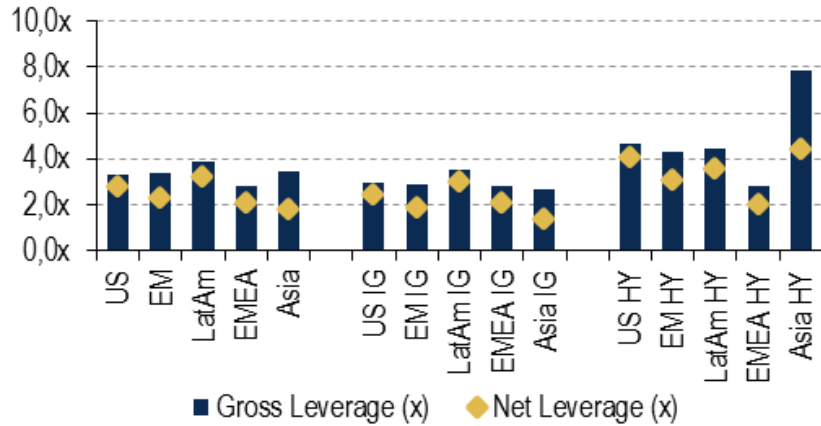
| Index Criteria | CEMBI Broad / Broad Div. | CEMBI / Div (Narrow) |
|------------------------------------|--|--|
| Country/Region | Based on region: Asia ex Japan, Latam, Eastern Europe, Middle East/Africa | |
| Issuer | <ul style="list-style-type: none"> Headquartered in an EM country or, 100% of the issuer's asset are within EM economies or, 100% secured by assets within EM economies | |
| Instrument | All fixed, floaters, amortizers and capitalizers | |
| Instrument Type | All fixed, bullets (only two largest instruments from any issuer) | Defaulted bonds are excluded |
| Min Face Amount Outstanding | US\$300mm | US\$500mm |
| Maturity | Enter when at least 5 years to maturity | Exit when less than 13 months to maturity |
| Law/ Settlement | Exit when less than 37 months to maturity | Legal Jurisdiction that is domestic to a G-7 country; Euroclearable or settled through another institution outside issuing country |

Deuda Emergente - CEMBI

¿Qué analizamos?

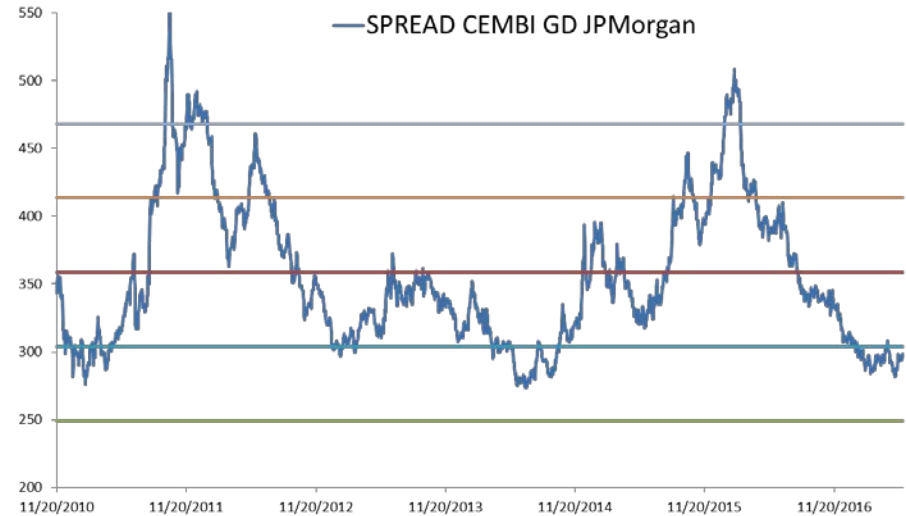
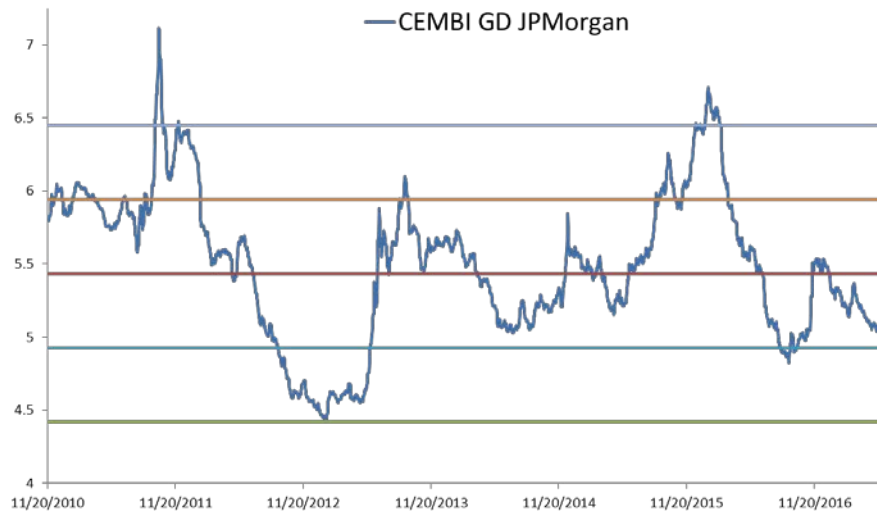


Deuda Emergente - CEMBI



Deuda Emergente - CEMBI

Valuations

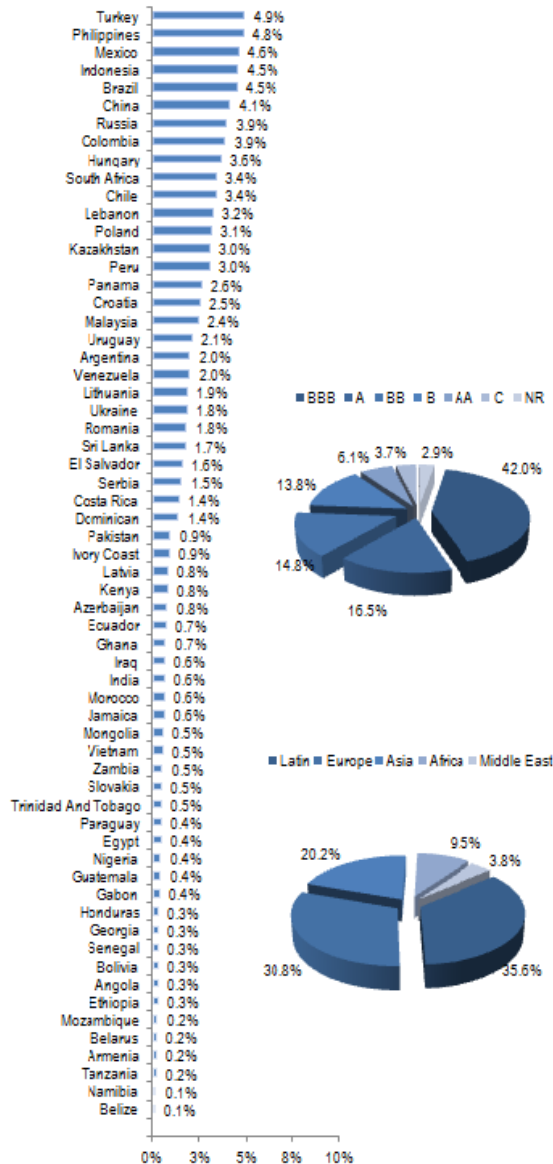


Deuda Emergente - EMBI

Emerging Market Bond Index (EMBI)

- Considera únicamente la deuda de gobierno en USD
- Considera tanto a países High Yield como Investment Grade
- A mayor monto emitido, mayor presencia
- Se puede subdividir en regiones (foco en LatAm)
- Se puede subdividir por rating (caso Fondo E)
- En nuestro caso, se hace de manera directa en algunos países
- Es posible determinar la yield curve en la mayoría de los casos
- Mercado bastante líquido

Deuda Emergente - EMBI



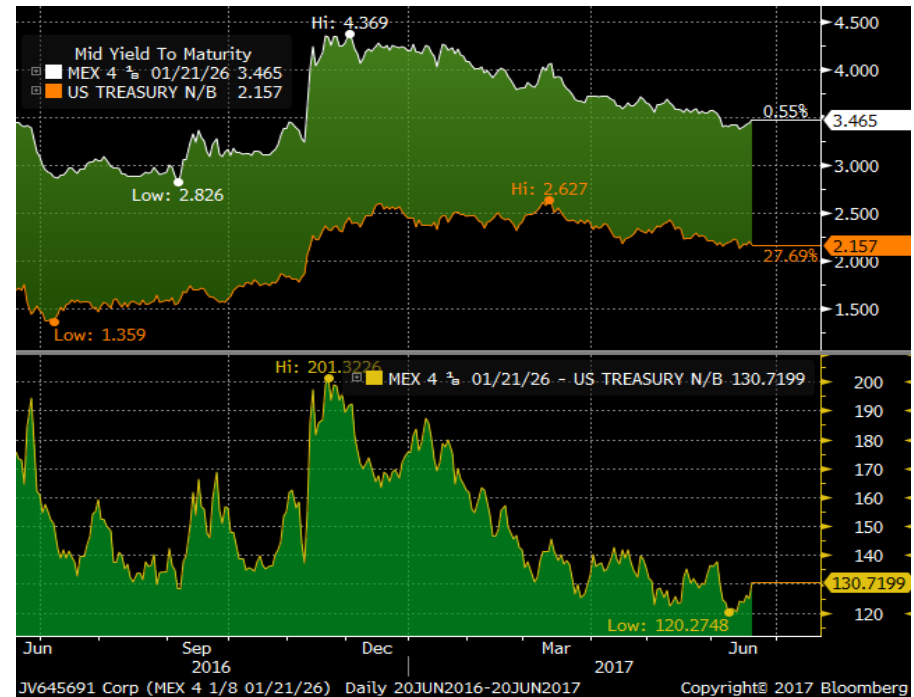
| Index Criteria | EMBI+ | EMBI Global | EMBIG Diversified |
|--|--|--|--|
| Country | Rated Baa1/BBB+ or under by Moody's/S&P | GNI per capita must be below the Index Income Ceiling (IIC)* for 3 consecutive years | GNI per capita must be below the Index Income Ceiling (IIC)* for 3 consecutive years |
| Liquidity | Must pass a series of liquidity tests (a minimum bid/ask price and specific number of interdealer broker quotes) | Daily available pricing from a third party valuation vendor | Daily available pricing from a third party valuation vendor |
| Instrument Type | All fixed, floaters, amortizers and capitalizers | All fixed, floaters, amortizers, capitalizers and loans | All fixed, floaters, amortizers, capitalizers and loans |
| Min Face Amount Outstanding | US\$500mm | US\$500mm | US\$500mm |
| Maturity required for initial entry | At least 2.5 years till maturity | At least 2.5 years till maturity | At least 2.5 years till maturity |
| Maturity required to maintain inclusion | At least 1 year till maturity | At least 1 year till maturity | At least 1 year till maturity |
| Includes quasi-sovereign? | | ✓ | ✓ |
| Face Amount Diversification? | | | ✓ |

*JPMorgan defines the Index Income Ceiling (IIC) as the GNI per capital level that is adjusted every year by the growth rate of the World GNI per capita, Atlas method (current US\$), provided by the World Bank annually.

Source: JPMorgan

Deuda Emergente - EMBI

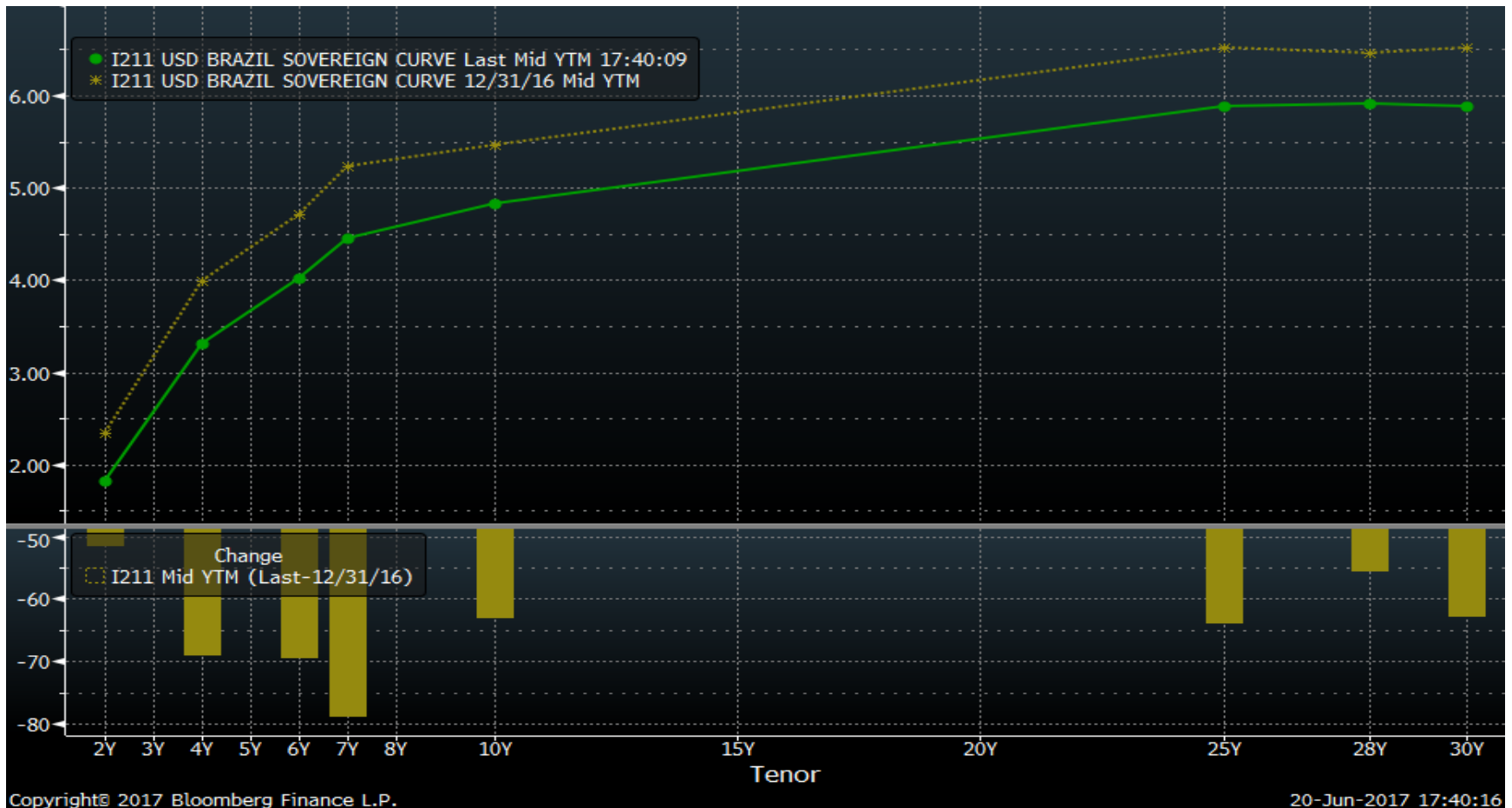
CDS vs Spread



Source: Bloomberg

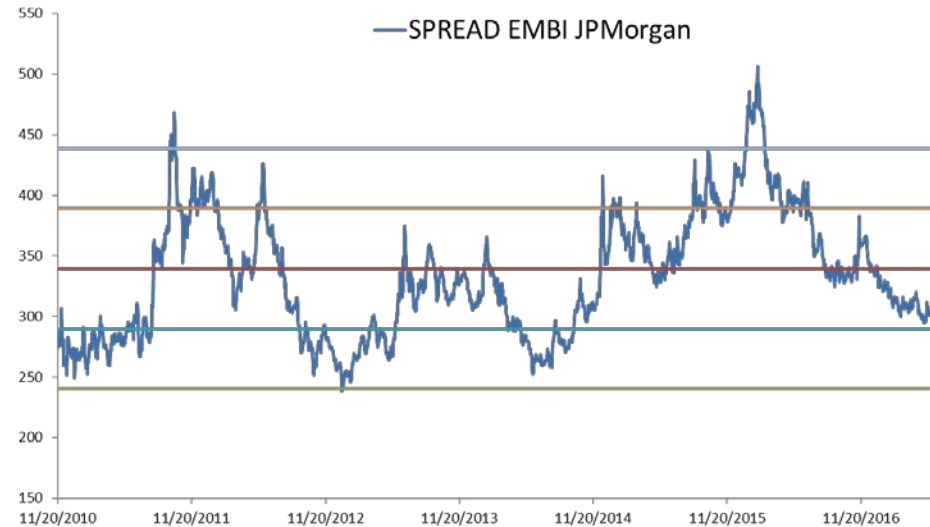
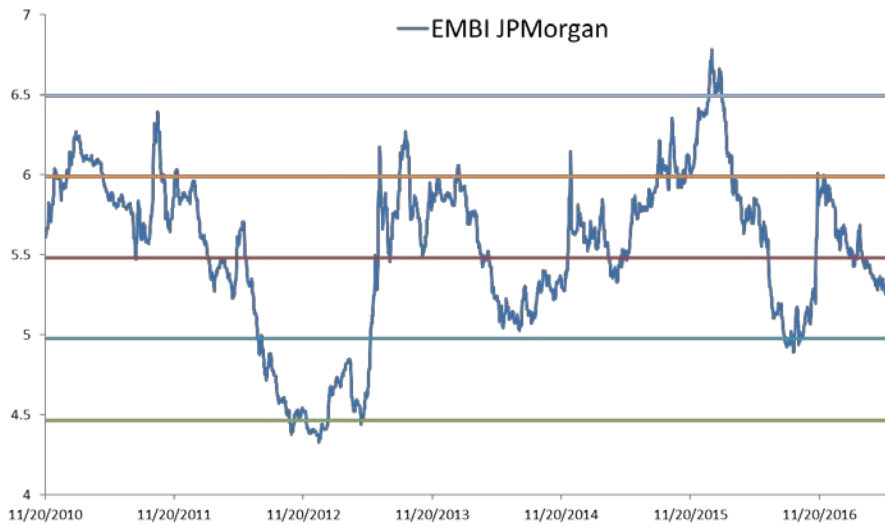
Deuda Emergente - EMBI

Yield Curve



Deuda Emergente - EMBI

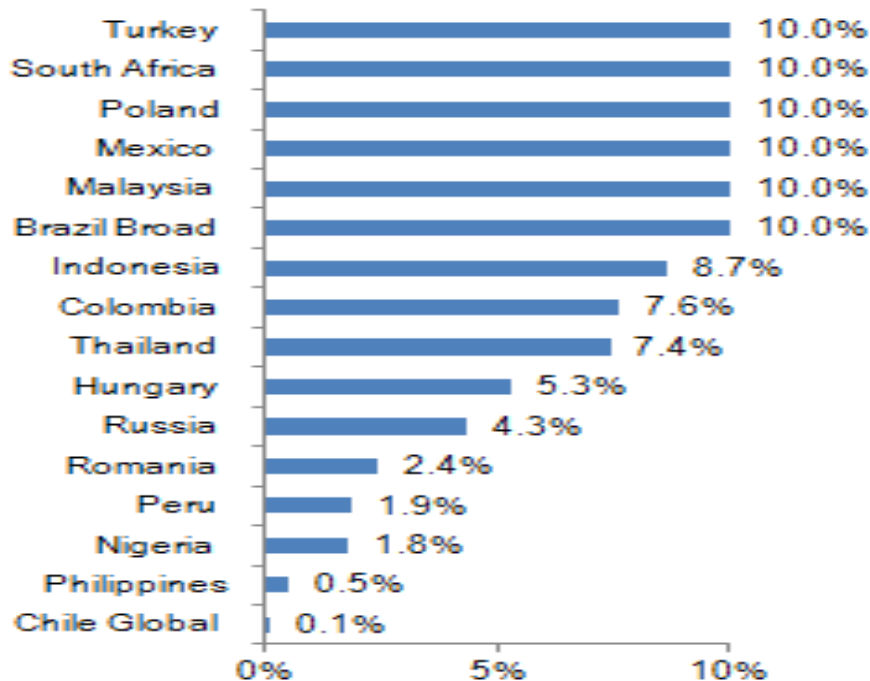
Valuations



Deuda Emergente – GBI EM

Government Bond Index EM (GBI EM)

- Bonos de gobiernos denominados en moneda local
- Mercado mucho más profundo generalmente dominado por actores locales locales
- Dentro de todo, poco diversificados



Deuda Emergente – GBI EM

Caso MBONO



Source: Bloomberg

Deuda Emergente – GBI EM

Caso MBONO



BBVA | CORPORATE & INVESTMENT BANKING

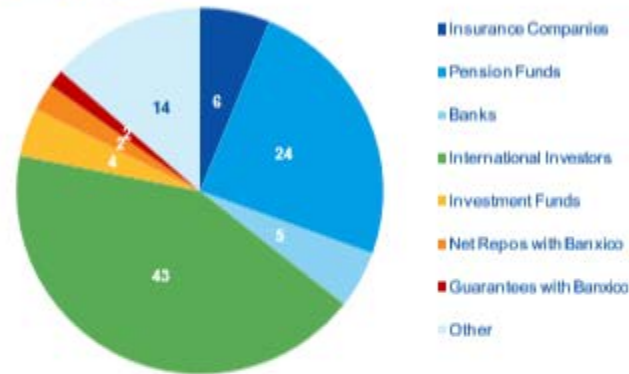
Participation (%) May 2017

GLOBAL MARKETS RESEARCH

Bonos Bondholders Report

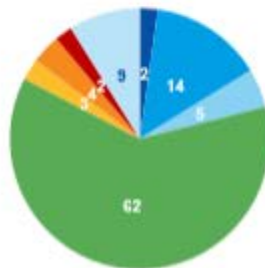
Udis + Mbonos + Cetes

Source: Banxico, BBVA GMR



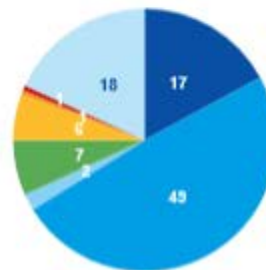
MBonos

Source: Banxico, BBVA GMR



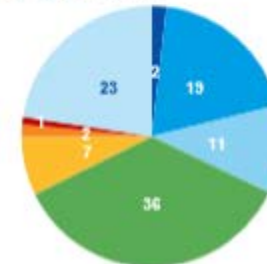
Udis

Source: Banxico, BBVA GMR



Cetes

Source: Banxico, BBVA GMR



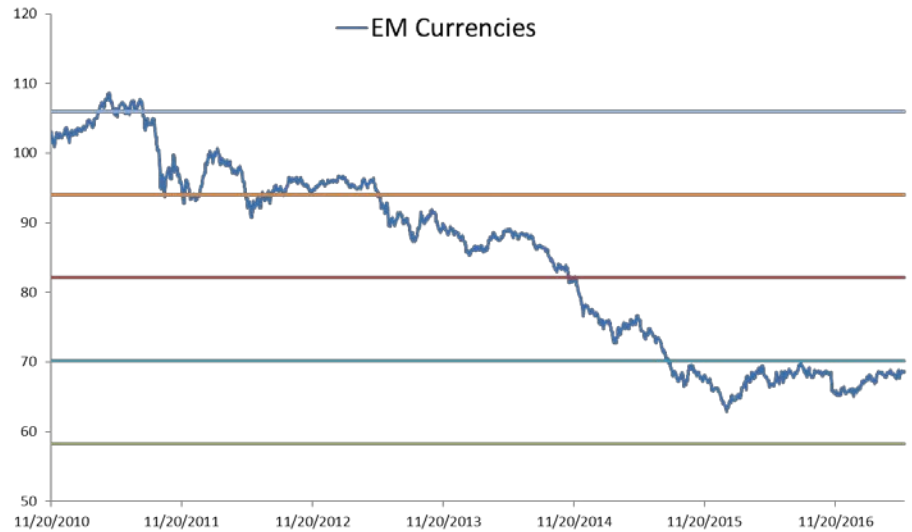
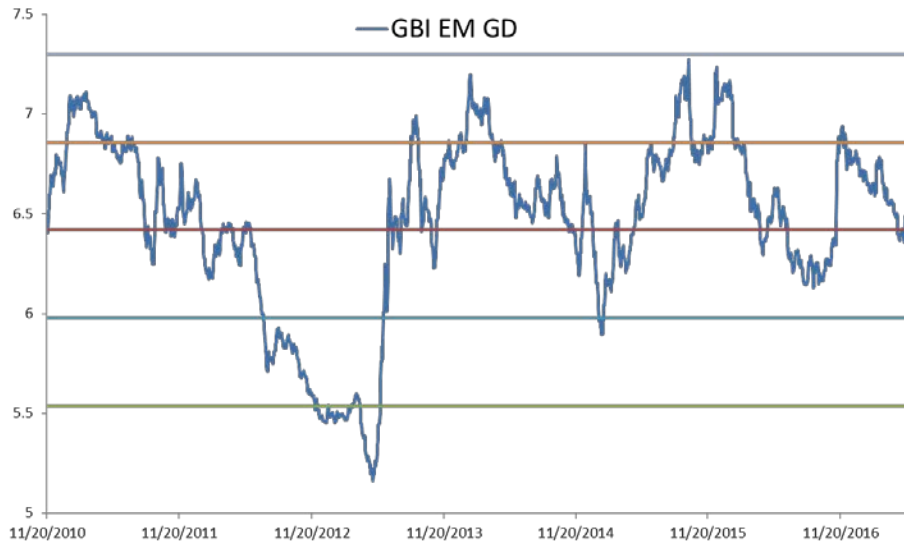
Deuda Emergente – GBI EM

Caso Chileno

- Por primera vez, los bonos del Gobierno de la República de Chile, denominados y pagaderos en pesos, fueron puestos a disposición de los inversionistas locales e internacionales de manera simultánea, en conformidad con la agenda de integración financiera impulsada por el Gobierno de Chile.
- Ser capaces de aprovechar la liquidez proporcionada por inversionistas internacionales es tremendamente importante para el desarrollo continuo de nuestro mercado local.
- Al convertir nuestros bonos en elegibles por ***Euroclear***, hemos alineado la infraestructura de nuestro mercado de capitales con los estándares reconocidos globalmente que son sinónimo de los sólidos, férreos y sanos principios de gestión de riesgos de Euroclear.”

Deuda Emergente – GBI EM

Valuations



Alternativas de Inversión

Tabla 9: Inversión extranjera por tipo de Fondo de Pensiones
Composición por tipo de instrumento, diciembre 2016
(En MM USD)

| Instrumento | Tipo A | Tipo B | Tipo C | Tipo D | Tipo E | Total | | |
|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| | | | | | | MMUS\$ | % Sub Total | % Inv. Ext. |
| Cuotas Fondos Mutuos | 9.314 | 7.124 | 9.872 | 1.871 | 10 | 28.192 | 67,1% | 41,4% |
| Títulos de Indices Accionarios | 2.376 | 2.394 | 3.047 | 1.001 | 876 | 9.694 | 23,1% | 14,3% |
| Cuotas Fondos Inversión Nacional: | 915 | 794 | 1.610 | 478 | 0 | 3.796 | 9,0% | 5,6% |
| Cuotas Fondos Mutuos Nacionales | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0,0% | 0,0% |
| Acciones Extranjeras y ADRs | 66 | 57 | 113 | 55 | 17 | 308 | 0,7% | 0,5% |
| Fondos de Inversión Extranjeros | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2 | 0,0% | 0,0% |
| Subtotal Renta Variable | 12.673 | 10.369 | 14.642 | 3.405 | 904 | 41.993 | 100% | 61,7% |
| Cuotas Fondos Mutuos | 2.867 | 3.531 | 8.572 | 3.509 | 1.078 | 19.558 | 75,3% | 28,7% |
| Cuotas Fondos Inversión Nacional: | 89 | 91 | 390 | 135 | 0 | 705 | 2,7% | 1,0% |
| Bonos de Empresas | 28 | 41 | 164 | 87 | 121 | 441 | 1,7% | 0,7% |
| Cuotas Fondos Mutuos Nacionales | 6 | 28 | 199 | 61 | 106 | 400 | 1,5% | 0,6% |
| Bonos de Gobierno | 399 | 484 | 1.366 | 685 | 1.042 | 3.975 | 15,3% | 5,8% |
| Bonos de Bancos Internacionales | 13 | 20 | 100 | 66 | 79 | 278 | 1,1% | 0,4% |
| Títulos representativos de renta fija | 5 | 9 | 66 | 31 | 95 | 207 | 0,8% | 0,3% |
| Disponibles | 123 | 100 | 107 | 48 | 27 | 404 | 1,6% | 0,6% |
| Subtotal Renta Fija | 3.530 | 4.304 | 10.964 | 4.623 | 2.548 | 25.969 | 100,0% | 38,2% |
| Subtotal Otros | 16 | 17 | 35 | -1 | 18 | 85 | 100,0% | 0,1% |
| Total General | 16.220 | 14.690 | 25.641 | 8.026 | 3.470 | 68.046 | 100,0% | 100,0% |

El Subtotal Otros incluye Derivados y Valores por depositar.

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Alternativas de Inversión

Cuotas de Fondos Mutuos y Fondos de Inversión

- Dado el alto número de activos financieros a nivel internacional elegibles para la gestión de los Fondos de Pensiones Chilenos, es necesario contar con los servicios de los principales gestores de activos a nivel global.

Tabla 11: Principales emisores de instrumentos de renta fija

| | Emisor | Administrador | Instrumento | Valor MM USD | % Activos Totales | % Inversion Extranjera |
|----|--|-----------------|-------------|---------------|-------------------|------------------------|
| 1 | JP MORGAN LIQUIDITY FUNDS US DOLLAR LIQUIDITY FUND | JP_MORGAN | CMED | 2.179 | 1,2% | 3,2% |
| 2 | GOVERNMENT OF UNITED STATES | | EBC | 2.115 | 1,2% | 3,1% |
| 3 | ROBECO CAPITAL GROWTH FUNDS ROBECO HIGH YIELD BONDS | ROBECO | CMED | 1.844 | 1,1% | 2,7% |
| 4 | MEXICO | | EBC | 1.683 | 1,0% | 2,5% |
| 5 | JULIUS BAER MULTIBOND LOCAL EMERGING BOND FUND | GAM | CMED | 1.499 | 0,9% | 2,2% |
| 6 | PIONEER FUNDS US HIGH YIELD | PIONEER | CMED | 1.118 | 0,6% | 1,6% |
| 7 | PIONEER FUNDS EMERGING MARKETS BOND | PIONEER | CMED | 1.012 | 0,6% | 1,5% |
| 8 | AXA WORLD FUNDS US HIGH YIELD BONDS | AXA | CMED | 929 | 0,5% | 1,4% |
| 9 | NOMURA FUNDS IRELAND PLC US HIGH YIELD BOND FUND | NOMURA_HOLDINGS | CMED | 873 | 0,5% | 1,3% |
| 10 | PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS SERIES PLC HIGH YIELD BOND FUND | PIMCO | CMED | 701 | 0,4% | 1,0% |
| | | | | 13.953 | 8,0% | 20,5% |

CMED: fondos mutuos de deuda; EBC: bonos de gobiernos extranjeros.

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Alternativas de Inversión

Bonos directos (Gobierno y Empresas)

- Fuerte crecimiento durante los últimos años
- Equipos más especializados
- Mejores alternativas de liquidez
- Menores costos.

Tabla 11: Principales emisores de instrumentos de renta fija

| | Emisor | Administrador | Instrumento | Valor MM USD | % Activos Totales | % Inversion Extranjera |
|----|--|-----------------|-------------|---------------|-------------------|------------------------|
| 1 | JP MORGAN LIQUIDITY FUNDS US DOLLAR LIQUIDITY FUND | JP_MORGAN | CMED | 2.179 | 1,2% | 3,2% |
| 2 | GOVERNMENT OF UNITED STATES | | EBC | 2.115 | 1,2% | 3,1% |
| 3 | ROBECO CAPITAL GROWTH FUNDS ROBECO HIGH YIELD BONDS | ROBECO | CMED | 1.844 | 1,1% | 2,7% |
| 4 | MEXICO | | EBC | 1.683 | 1,0% | 2,5% |
| 5 | JULIUS BAER MULTIBOND LOCAL EMERGING BOND FUND | GAM | CMED | 1.499 | 0,9% | 2,2% |
| 6 | PIONEER FUNDS US HIGH YIELD | PIONEER | CMED | 1.118 | 0,6% | 1,6% |
| 7 | PIONEER FUNDS EMERGING MARKETS BOND | PIONEER | CMED | 1.012 | 0,6% | 1,5% |
| 8 | AXA WORLD FUNDS US HIGH YIELD BONDS | AXA | CMED | 929 | 0,5% | 1,4% |
| 9 | NOMURA FUNDS IRELAND PLC US HIGH YIELD BOND FUND | NOMURA_HOLDINGS | CMED | 873 | 0,5% | 1,3% |
| 10 | PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS SERIES PLC HIGH YIELD BOND FUND | PIMCO | CMED | 701 | 0,4% | 1,0% |
| | | | | 13.953 | 8,0% | 20,5% |

CMED: fondos mutuos de deuda; EBC: bonos de gobiernos extranjeros.

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Alternativas de Inversión

Liquidez – UST AAA

T 2 3/8 05/15/27 ↑ 101-29+ - 00+ 101-29 / 101-29+ 2.160 / 2.158
 At 15:22 -- x -- Source BGN

T 2 3/8 05/15/27 Govt Stop Monitoring Settings All Quotes
 15:22:55 ALLX Mode Overlay Axes Split Bid/Offer 94 Switch 99 Buy 90 Sell
 Spreads vs T 2 3/8 05/15/27 Govt 101-29 / 101-29+ 2.160 / 2.158 /
 Filter By All Legend

| PCS | Firm Name | Bid Px / Ask Px | Bid Yld / Ask Yld | BSz(MM) x ASz(MM) | Tim |
|----------|----------------------|---|-------------------|-------------------|-----|
| 20) CBBT | FIT COMPOSITE | 101-29 / 101-29+ | 2.160 / 2.158 | x | 15: |
| 21) BVAL | BVAL (Score 10) | 101-29+ / 101-29 ⁷ / ₈ | 2.158 / 2.157 | x | 11: |
| 22) BAMT | BofA Merrill Lynch | 101-29 / 101-29+ | 2.160 / 2.158 | 100 x 100 | 15: |
| 23) BART | BARCLAYS BANK | 101-29 / 101-29+ | 2.160 / 2.158 | 100 x 100 | 15: |
| 24) JPTY | JP MORGAN TREASURIES | 101-29 / 101-29+ | 2.160 / 2.158 | 65 x 65 | 15: |
| 25) MS | MORGAN STANLEY NY | 101-29 / 101-29+ | 2.160 / 2.158 | 50 x 50 | 15: |
| 26) GSTR | GOLDMAN SACHS US TSY | 101-29 / 101-29+ | 2.160 / 2.158 | 10 x 10 | 15: |
| 27) CG | CITIGROUP | 101-29 / 101-29+ | 2.160 / 2.158 | 151 x 151 | 15: |
| 28) NONY | Nomura UST & Agency | 101-29 / 101-29+ | 2.160 / 2.158 | 110 x 110 | 15: |
| 29) BNTY | BNP PARIBAS - TSY | 101-29 / 101-29+ | 2.160 / 2.158 | 101 x 101 | 15: |
| 30) RBGG | RBC Capital Trsy | 101-29 / 101-29+ | 2.160 / 2.158 | 75 x 75 | 15: |
| 31) APSA | Amherst Pierpont | 101-29 / 101-29+ | 2.160 / 2.158 | 55 x 55 | 15: |
| 32) BREA | BREAN CAPITAL | 101-29 / 101-29+ | 2.160 / 2.158 | 52 x 52 | 15: |
| 33) LCM | LOOP CAPITAL MARKETS | 101-29 / 101-29+ | 2.160 / 2.158 | 50 x 50 | 15: |
| 34) HSTS | HSBC Securities-USA | 101-29 / 101-29+ | 2.160 / 2.158 | 50 x 50 | 15: |
| 35) JCUT | Jefferies Trsy | 101-29 / 101-29+ | 2.160 / 2.158 | 50 x 50 | 15: |
| 36) ODEO | ODEON CAPITAL GROUP | 101-29 / 101-29+ | 2.160 / 2.158 | 50 x 50 | 15: |
| 37) CTSD | Citadel Secs SD | 101-29 ³ / ₈ / 101-29 ³ / ₈ | 2.159 / 2.159 | 30 x 30 | 15: |
| 38) SCGV | Bank of Nova Scotia | 101-29 / 101-29+ | 2.160 / 2.158 | 25 x 25 | 15: |
| 39) BBNY | BBVA | 101-29 / 101-29+ | 2.160 / 2.158 | 25 x 25 | 15: |
| 40) EDFA | ED&F MAN | 101-29 / 101-29+ | 2.160 / 2.158 | 25 x 25 | 15: |
| 41) CFAN | Cantor Fitzgerald | 101-29 / 101-29+ | 2.160 / 2.158 | 10 x 10 | 15: |

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 2395 9000 Europe 44 20 7530 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2017 Bloomberg Finance L.P.
 SN 759346 CLT GMT-4:00 G662-791-1 21-Jun-2017 15:22:55

Alternativas de Inversión

Liquidez – MBONO BBB

| MBONO 7 ½ 06/03/27 ↑103.771 -.401 103.678 / 103.863 6.985 / 6.960 At 15:24 -- x -- Source BGN | | | | | |
|---|------------------------------------|--|--|------------------------------------|--|
| MBONO 7 ½ 06/03/27 Corp Stop Monitoring | | Settings All Quotes | | | |
| 15:24:25 | <input type="checkbox"/> ALLX Mode | <input checked="" type="checkbox"/> Overlay Axes | <input type="checkbox"/> Split Bid/Offer | <input type="checkbox"/> 94 Switch | <input checked="" type="checkbox"/> 99 Buy <input type="checkbox"/> 90 Sell |
| Spreads vs | MBONO 7 ½ 06/03/27 Corp | 103.858 / 104.162 | 6.961 / 6.920 | / | |
| Filter By | All | Legend | | | |
| PCS | Firm Name | Bid Px / Ask Px | Bid Yld / Ask Yld | BSz(M) x ASz(M) | Tim |
| 20) | CBBT FIT COMPOSITE | 103.858 / 104.162 | 6.961 / 6.920 | x | 09: |
| 21) | BVAL BVAL (Score 9) | 103.984 / 104.133 | 6.944 / 6.923 | x | 11: |
| 22) | BGN BLOOMBERG GENERIC | 103.678 / 103.863 | 6.985 / 6.960 | x | 15: |
| 23) | SINV BANCO SANTANDER MEX | 103.703 / 103.924 | 6.982 / 6.952 | x | 15: |
| 24) | LCPR LAST PRICE | 103.865 / 104.012 | 6.960 / 6.940 | x | 15: |
| 25) | INGB ING NY LatAm | 103.791 / 103.865 | 6.970 / 6.960 | x | 15: |
| 26) | BCMZ BBVA BANCOMER | 103.791 / 103.938 | 6.970 / 6.950 | x | 14: |
| 27) | VADR Valmer Dirty Price | 104.139 / 104.139 | 6.923 / 6.923 | x | 14: |
| 28) | PRVA Valmer Clean Price | 104.014 / 104.014 | 6.940 / 6.940 | x | 14: |
| 29) | BRMX Barclays Mexico | 103.865 / 104.012 | 6.96 / 6.94 | x | 13: |
| 30) | HSMX HSBC BANK MEXICO | 104.012 / 104.159 | 6.94 / 6.92 | x | 11: |
| 31) | JPM2 MORGAN, J.P. SEC. N.Y. | 104.301 / 104.597 | 6.901 / 6.861 | x | 06/ |
| 32) | CING ING Indication | 98.065 / 98.269 | 7.780 / 7.750 | x | 06/ |

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 2395 9000 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2017 Bloomberg Finance L.P.
 SN 759346 CLT GMT-4:00 G662-791-0 21-Jun-2017 15:24:25

Alternativas de Inversión

Liquidez – CDEL A+

| CDEL 4 ½ 09/16/25 \$ ↓ 107.722 - .075 107.467 / 107.978 3.449 / 3.380 | | | | | |
|---|---------------------------|--|--|-----------------|----------------|
| CDEL 4 ½ 09/16/25 Corp | | | Stop Monitoring | Settings | All Quotes |
| 15:25:17 | ALLX Mode | <input checked="" type="checkbox"/> Overlay Axes | <input type="checkbox"/> Split Bid/Offer | 94 Switch | 99 Buy 96 Sell |
| Spreads vs | T 2 ½ 05/15/27 Govt | 101-29 / 101-29+ | 2.160 / 2.158 | 128.9 / 122.2 | |
| Filter By | All | | | | Legend |
| PCS | Firm Name | Bid Px / Ask Px | Bid Yld / Ask Yld | BSz(M) x ASz(M) | Tim |
| 20) | CBBT FIT COMPOSITE | 107.467 / 107.978 | 3.449 / 3.380 | x | 15: |
| 21) | BVAL BVAL (Score 10) | 107.604 / 107.902 | 3.430 / 3.390 | x | 11: |
| 22) | BGN BLOOMBERG GENERIC | 107.425 / 108.005 | 3.454 / 3.376 | x | 15: |
| 23) | BMLA BofA Merrill Lynch | 107.493 / 107.884 | 3.444 / 3.393 | 1000 x 1000 | 15: |
| 24) | MZUS MIZUHO SECURITIES US | 107.235 / 107.978 | 3.480 / 3.380 | 500 x 500 | 15: |
| 25) | EDFA ED&F MAN | 106.862 / 108.438 | 3.530 / 3.318 | 200 x 300 | 15: |
| 26) | BGN BLOOMBERG GENERIC | 107.425 / 108.005 | 3.454 / 3.376 | x | 15: |
| 27) | SETA SANTANDER AUTO-EX NY | 107.618 / 107.990 | 3.428 / 3.378 | 500 x 500 | 15: |
| 28) | GSCO GOLDMAN SACHS NY SPD | 107.686 / 108.432 | 3.419 / 3.319 | 1000 x 1000 | 15: |
| 29) | BNFT BANCO FINANTIA SA | 107.500 / 107.950 | 3.444 / 3.384 | x | 15: |
| 30) | BRLN BERLIN EXCHANGE | 106.450 / 108.550 | 3.587 / 3.303 | x | 11: |
| 31) | GERM GERMAN EXCHANGE | 106.450 / 108.550 | 3.587 / 3.303 | x | 11: |
| 32) | FRNK FRANKFURT EXCH | 106.140 / 109.210 | 3.629 / 3.216 | x | 01: |
| 33) | LUX LUXEMBOURG EXCHANGE | 107.717 / 107.717 | 3.415 / 3.415 | x | 6/2 |
| 34) | INVY Infovalmer Yield | 107.679 / 107.679 | 3.420 / 3.420 | x | 06/ |
| 35) | VNTC Vantrust Capital | 107.060 / 107.660 | 3.504 / 3.423 | x | 06/ |
| 36) | MASH MASHREQ BANK | 105.507 / 105.707 | 3.716 / 3.688 | x | 6/2 |

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 2395 9000 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2017 Bloomberg Finance L.P.
 SN 759346 CLT GMT-4:00 6662-791-0 21-Jun-2017 15:25:18

Alternativas de Inversión

Liquidez – LATAIR B+

| LATAIR 6 7/8 04/11/24 | | \$ ↑ 101.246 | -.050 | 100.855 / 101.636 | 6.692 / 6.528 |
|----------------------------|---------------------------|--------------------|-------------------|-------------------|---------------|
| | | At 15:28 | | -- x -- | Source CBBT |
| LATAIR 6 7/8 04/11/24 Corp | | Stop Monitoring | Settings | All Quotes | |
| 15:28:41 | ALLX Mode | Overlay Axes | Split Bid/Offer | 94 Switch | 99 Buy |
| Spreads vs | T 1 7/8 05/31/22 Govt | 99-28+ / 99-28% | 1.773 / 1.771 | 491.8 / 475.7 | 96 Sell |
| Filter By | All | | | | Legend |
| PCS | Firm Name | Bid Px / Ask Px | Bid Yld / Ask Yld | BSz(M) x ASz(M) | Tim |
| 20) | CBBT FIT COMPOSITE | 100.855 / 101.636 | 6.692 / 6.528 | x | 15: |
| 21) | TRAC FINRA - TRACE | 102.500 Last Trd | 6.350 Last Trd | 100 Last Trd | 06/ |
| 22) | BVAL BVAL (Score 10) | 101.193 / 101.437 | 6.621 / 6.570 | x | 11: |
| 23) | EXCH EXCHANGE TRADED | 102.500 / Last Trd | 6.350 / Last Trd | x Last Trd | 06/ |
| 24) | BMRK BBG REALTIME EVAL | 101.172 / 101.560 | 6.625 / 6.544 | 1000 Indic Sz | 15: |
| 25) | BGN BLOOMBERG GENERIC | 100.947 / 101.666 | 6.672 / 6.522 | x | 15: |
| 26) | BMLA Bofa Merrill Lynch | 101.000 / 101.625 | 6.687 / 6.572 | 1000 x 1000 | 15: |
| 27) | CSTI CANACCORD GENUITY | 100.750 / 101.750 | 6.714 / 6.505 | 1000 x 1000 | 15: |
| 28) | EDFA ED&F MAN | 100.400 / 101.900 | 6.787 / 6.474 | 1000 x 500 | 15: |
| 29) | SETA SANTANDER AUTO-EX NY | 100.750 / 101.500 | 6.714 / 6.557 | 500 x 500 | 15: |
| 30) | MZUS MIZUHO SECURITIES US | 100.500 / 101.500 | 6.766 / 6.557 | 250 x 250 | 15: |
| 31) | BGN BLOOMBERG GENERIC | 100.947 / 101.666 | 6.672 / 6.522 | x | 15: |
| 32) | BAFT FINANTIA | 101.125 / 101.600 | 6.635 / 6.536 | 1000 x 1000 | 15: |
| 33) | BNFT BANCO FINANTIA SA | 101.050 / 101.550 | 6.651 / 6.546 | x | 15: |
| 34) | STGT STUTTGART EXCHANGE | 100.950 / 101.650 | 6.672 / 6.526 | x | 11: |
| 35) | GERM GERMAN EXCHANGE | 100.950 / 101.650 | 6.672 / 6.526 | x | 11: |
| 36) | RCAP Renaissance Capital | 101.950 / 102.150 | 6.463 / 6.422 | 500 x 500 | 6/2 |
| 37) | INVY Infovalmer Yield | 101.264 / 101.264 | 6.606 / 6.606 | x | 06/ |
| 38) | VNTC Vantrust Capital | 100.500 / 101.250 | 6.766 / 6.609 | x | 06/ |
| 39) | TRST FINRA TRACE (<=1MM) | 102.500 Last Trd | 6.350 Last Trd | 100 Last Trd | 06/ |
| 40) | TRMT FINRA TRACE (>=250M) | 101.220 Last Trd | 6.615 Last Trd | 820 Last Trd | 06/ |
| 41) | TRMD FINRA TRACE (>=500M) | 101.220 Last Trd | 6.615 Last Trd | 820 Last Trd | 06/ |

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 2395 9000 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000
 Copyright 2017 Bloomberg Finance L.P.
 SN 759346 CLT GMT-4:00 6662-791-0 21-Jun-2017 15:28:41

Conclusiones

Renta Fija y Variable

La primera gran división relevante para mostrar donde está el ahorro es indicar que éste se encuentra en un 59,1% instrumentos de renta fija (instrumentos de deuda) y 40,9% en renta variable (acciones o instrumentos representativos de capital).

Inversión en Chile y en el Extranjero

La mayoría de las inversiones se concentraban en Chile con un 60,7% del total y con un 39,3% en el extranjero.

Conclusiones

Inversión en el Extranjero:

Inversión en más de 60 países

Los Fondos de Pensiones invierten en el extranjero en forma directa US \$ 64.263 millones un 39,3% del Fondo.

Estados Extranjeros: Los Fondos de Pensiones tienen invertido US \$ 1.096 millones (0,67% F.P) en instrumentos de deuda de 3 Estados extranjeros. La mayor inversión se encuentra en EEUU (US \$ 622 millones) y México (US \$ 367 millones).

Bancos Extranjeros: Inversión en 11 bancos extranjeros por US \$ 686 millones.

Fondos Mutuos y de Inversión Extranjeros: La mayoría de la inversión en el extranjero se realiza a través de 166 fondos mutuos y fondos de inversión por un monto de US \$ 44.988 millones, 27,53% del Fondo.

Conclusiones

Fondos Índices Extranjeros: Los Fondos de Pensiones han invertido en 42 fondos índices con US \$ 14.637 millones. Los fondos índice son fondos de inversión de renta variable y renta fija que replican el comportamiento de índices bursátiles, tanto de países, sectores económicos, de empresas de distinto tamaño, bonos, etc.

Empresas Extranjeras: Los Fondos de Pensiones tienen inversión directa en 6 empresas con US \$ 278 millones.

**UNIVERSIDAD DIEGO PORTALES
FACULTAD DE ECONOMIA Y EMPRESA
FINANZAS INTERNACIONALES**

**“Instrumentos de Renta Fija Internacional para
los Fondos de Pensiones”**

**JAIME LIZANA GONZALEZ
JEFE RENTA FIJA INTERNACIONAL
PROVIDA AFP**

**PROFESOR CRISTIAN A SALINAS
JUNIO 2017**