

ESTRATEGIA RENTA FIJA LOCAL DE AFPs

AFPs aumentan inversión en el exterior y mantienen duración de su cartera. Reducen exposición a bonos UF, acorde con el aumento de su retorno producto de menores expectativas inflacionarias

Abril de 2016

- ❖ Visión
- ❖ Inversiones y Desinversiones Netas
- ❖ *Asset Allocation* Agregado
- ❖ Cartera por Fondo
- ❖ *Tactical Allocation* por AFP
- ❖ Tenencias por Instrumento

Gerencia Economista Jefe

15 de Abril de 2016

PORTAFOLIO DE INVERSIONES DE RENTA FIJA LOCAL

+ Durante el mes de marzo, la cartera de Renta Fija Local (RFL) de las AFPs mostró una desinversión neta de US\$543 millones, cifra que retoma la tónica observada durante los primeros meses del año, donde se observaron desinversiones netas de menor magnitud. Dentro del monto total de inversión en el mes, el instrumento preferido por las AFPs fueron los Bonos Bancarios en UF, con una inversión neta de US\$676 millones, seguidos por los Depósitos a Plazo en UF con una inversión neta de US\$668 millones. A nivel de desinversiones netas, el instrumento con mayor reducción de posición fueron los Depósitos a Plazo en Pesos, con una caída en la inversión neta de US\$948 millones. La caída observada en las tasas DAP nominales en el período, justifica el movimiento de reducción en la inversión de estos instrumentos. Por otro lado, la caída de casi 40pb en la expectativa implícita de inflación en DAP UF a un año, es un factor de mercado que podría estar detrás del recambio y preferencia hacia depósitos indexados.

+ Estimamos que gran parte de la desinversión neta en RFL -al igual que en caso de la renta variable local-, ha llevado a que las administradoras lleven parte de sus fondos hacia el extranjero. Parte de ello, se observa al aumentar la ponderación del total de fondos invertidos en el exterior, y que durante el mes de marzo alcanza cerca de un 43% del AUM.

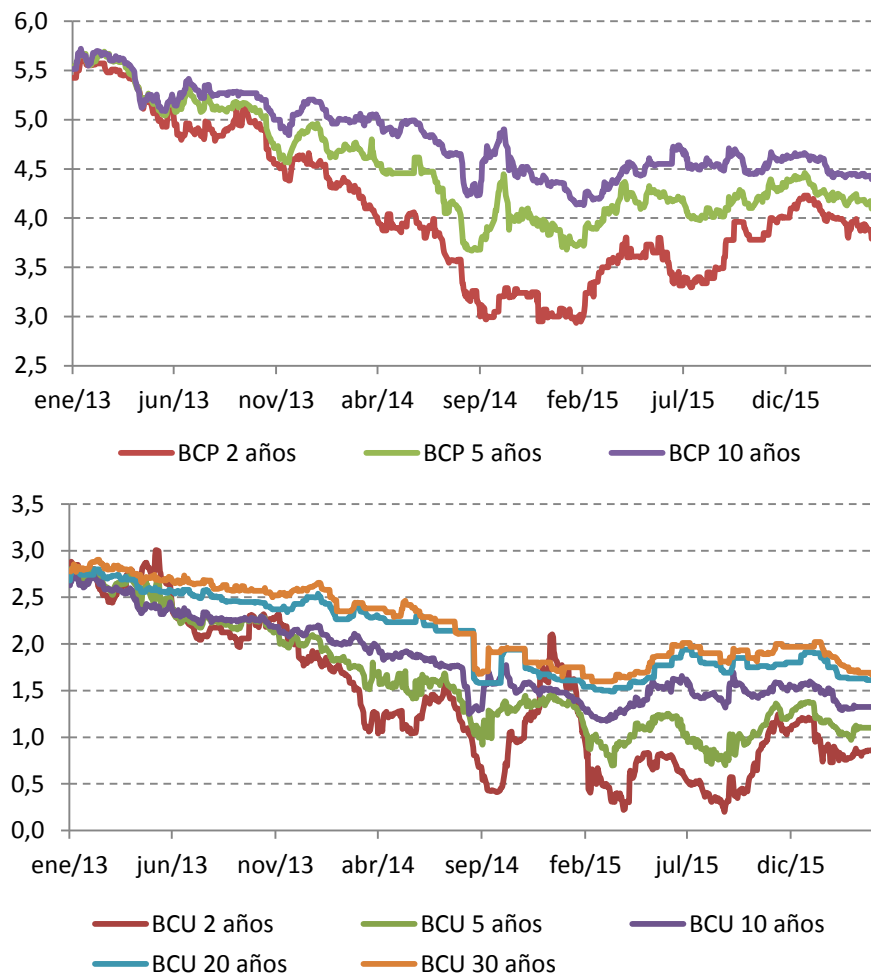
+ La incertidumbre respecto a la evolución futura de la tasa de política monetaria es un factor que ha seguido afectando a la evolución de las tasas locales. El continuo mensaje de "ajustes pausados" propuesto por el Banco Central en su comunicados de política, no fue recogido completamente por los instrumentos de mercado durante el período de análisis, llevando a nuevas caídas en los rendimientos de corto plazo tras nuevas mantenciones en TPM. Si bien no se observan cambios bruscos en la duración de la cartera de RFL, es de esperar que durante los próximos meses, las AFPs vuelvan a preferir instrumentos más cortos. Los mensajes de mayor gradualidad, no sólo en el ámbito interno, sino también en las tasas de largo plazo externas, permitirán que esta estrategia sea satisfactoria. A nivel de la cartera agregada de instrumentos de renta fija local, las AFPs mantienen una duración de 7,44 años en sus instrumentos. A nivel de moneda, se alargó la duración de los instrumentos en pesos desde 5,03 años a 5,35 años, mientras que en los instrumentos en UF la duración se acortó ligeramente desde 8,42 años a 8,33 años.

PORTAFOLIO DE INVERSIONES DE RENTA FIJA LOCAL

+ En el período de análisis, las curvas de bonos en pesos y en UF mostraron retrocesos en sus rendimientos. Esto debido a un mensaje de mayor gradualidad en la normalización de la política monetaria que se desprende de la frase "ajustes pausados" introducida por el BCCh desde el comunicado del mes de diciembre. **A la fecha de este informe aún no se ha producido un movimiento adicional en el instrumento de política, y comienza a ganar fuerza el escenario de riesgo de no observar movimientos en TPM en el transcurso de 2016, lo que favorecerá posiciones de más corto plazo.**

+ En términos de instrumento, la mayor parte de la inversión en RFL sigue estando puesta en BTU, donde se observan aumentos en la inversión neta y en exposición de la cartera. Durante el mes de análisis, se mantiene un 26,35% del total de los fondos administrados por las AFPs en este instrumento. La duración promedio de estos instrumentos alcanza los 11,4 años.

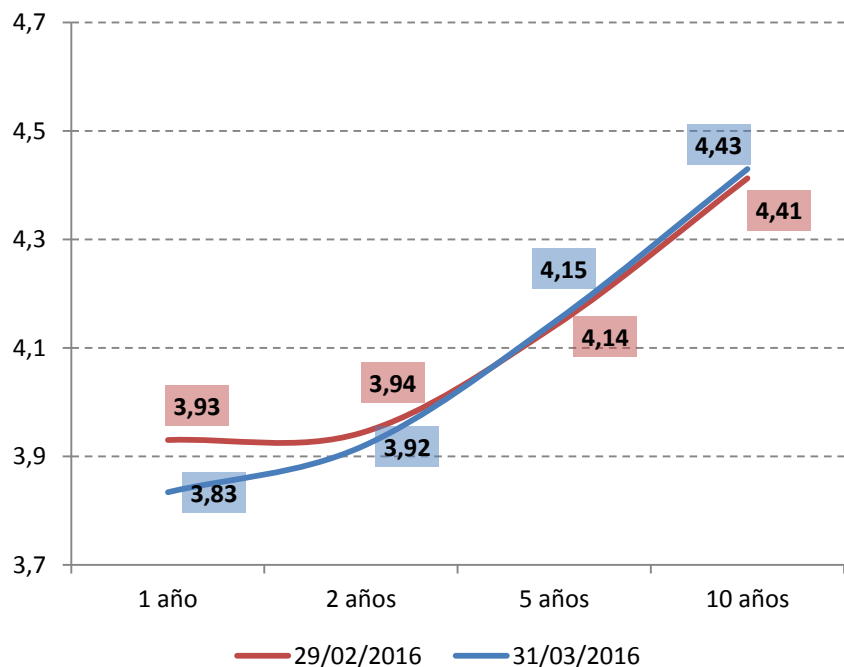
EVOLUCIÓN TASAS BASE LOCALES



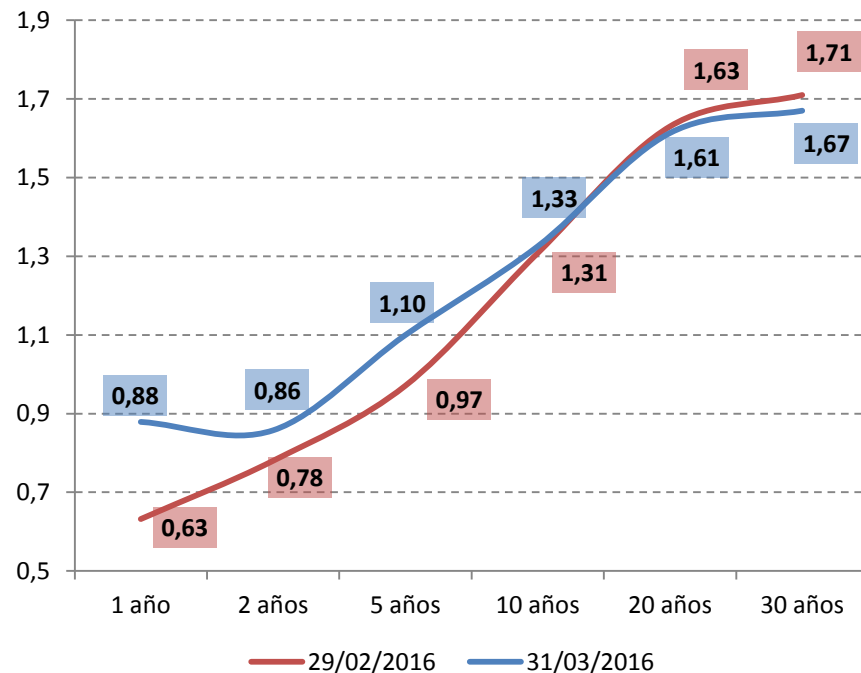
PORTAFOLIO DE INVERSIONES DE RENTA FIJA LOCAL

+ Tras la RPM de abril, el BCCh toma la decisión de modificar el sesgo de política anticipa una adecuación por parte de la autoridad monetaria hacia un mensaje coherente con mantenciones más prolongadas en la tasa de referencia. Con ello, comienza a ganar probabilidad nuestro escenario base de mantención en 3,5% a partir de la postergada decisión de ejecutar un movimiento adicional en la primera parte de este año, período en el cual nos parecía más razonable -dado fundamentales- que se produjera dicho movimiento. En términos de inflación, la estrategia de acortar duración de instrumentos indexados nos parece que se agota paulatinamente. Es de esperar que nuevas caídas en tasas nominales, lleven a un mayor posicionamiento de la cartera de RFL de las AFPs dentro de los próximos meses.

Curva de Rendimiento Bonos Pesos (% Base 365 días)



Curva de Rendimiento Bonos UF (% Base 365 días)



PORTAFOLIO DE INVERSIONES DE RENTA FIJA LOCAL

CAMBIOS EN EL PORTAFOLIO, DURANTE MARZO DE 2015

		Inversión / Desinversión Neta	Duration	Exposición
BCP	CLP	↓	↑	↓
BCU	UF	↓	↑	↓
BTU	UF	↓	↑	↓
BTP	CLP	↑	↑	↑
Bonos Corporativos Nacionales	CLP	↑	↓	↓
Bonos Corporativos Nacionales	UF	↑	↓	↑
Bonos Corporativos Nacionales	USD	↓	↓	↑
Bonos Bancarios	CLP	↓	↓	↓
Bonos Bancarios	UF	↑	↓	↑
Bonos Bancarios	USD	↑	↓	↓
Bonos Subordinados	UF	↓	↓	↓
Depósitos a Plazo	CLP	↓	↑	↓
Depósitos a Plazo	UF	↑	↑	↑
Total		↓	↑	-
	CLP	↓	↑	↓
	UF	↑	↓	↑

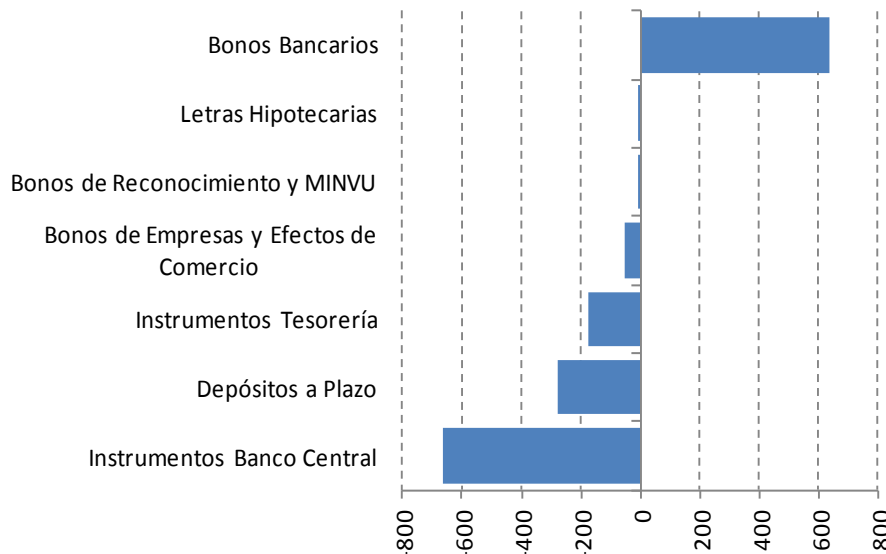
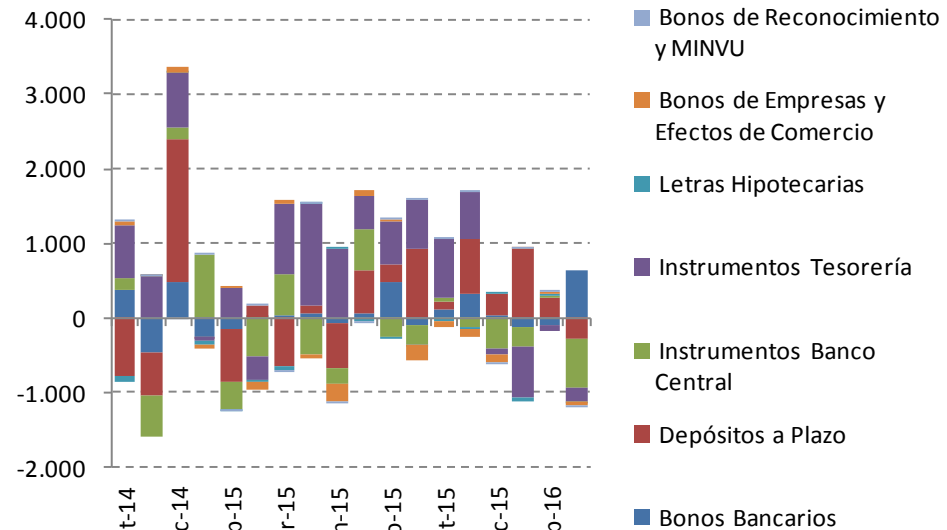
Nota: Cuadro indica alzas o reducciones en: (a) Inversión/Desinversión Neta, medida como monto bruto de la categoría mantenido en cartera, ajustando por variaciones en precios (UF, dólar, tasas relevantes, etc., y sin ajustar por cortes de cupón y/o vencimientos); (b) Duration, utilizando como proxy de estimación el plazo promedio de la categoría; (c) Exposición, medido como porcentaje de participación de la categoría sobre el total invertido.



Inversiones y Desinversiones Netas

MAYORES INVERSIONES Y DESINVERSIONES NETAS POR INSTRUMENTO Y MONEDA, MAR-16 (MMUS\$)

Instrumentos con mayor Inversión Neta		
Bonos Bancarios	UF	676,3
Depósitos a Plazo	UF	667,5
BTP	CLP	57,6
Bonos Corporativos Nacionales	UF	11,9
Bonos Corporativos Nacionales	CLP	4,4
Instrumentos con mayor Desinversión Neta		
Depósitos a Plazo	CLP	- 948,2
PDC	CLP	- 405,6
BTU	UF	- 223,0
BCU	UF	- 184,9
BCP	CLP	- 77,7

DESGLOSE POR CATEGORÍA, MAR-16

INVERSIÓN Y DESINVERSIÓN NETAS HISTÓRICAS, TOTAL SISTEMA


Nota: Cifras en Millones de Dólares, a no ser se indique lo contrario. Fuente: Superintendencia de Pensiones, Bci Estudios.

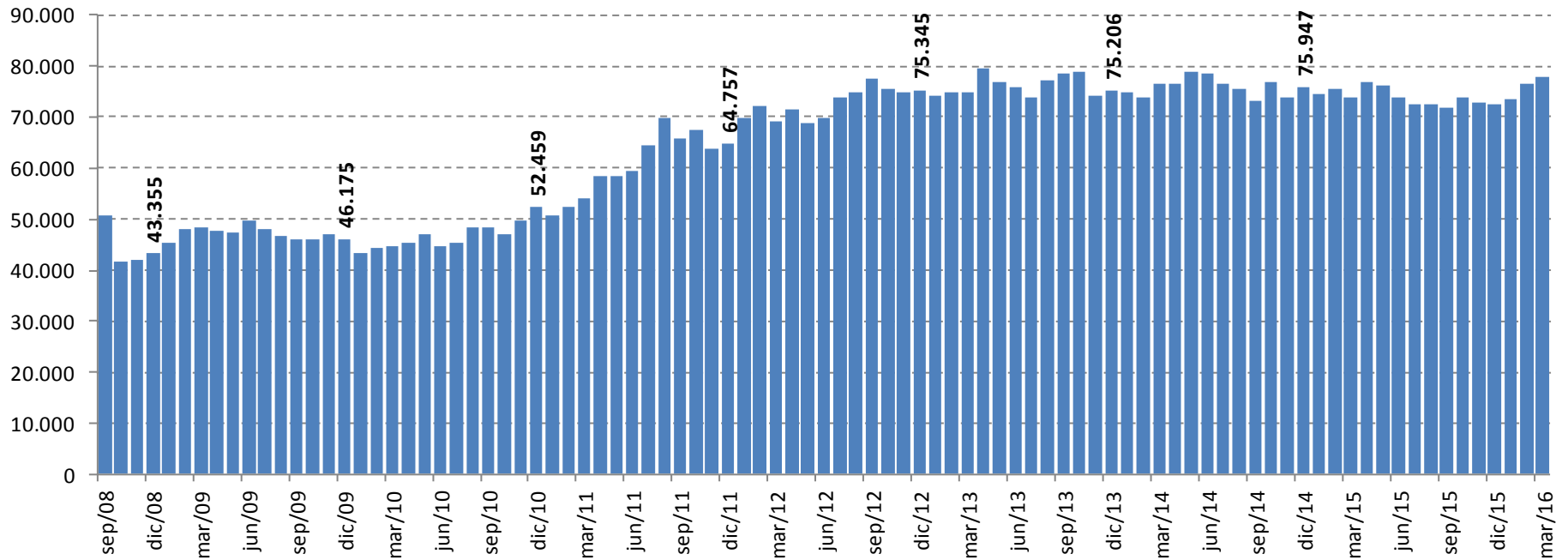


Asset Allocation Agregado

CARTERA RFL, POR AFP

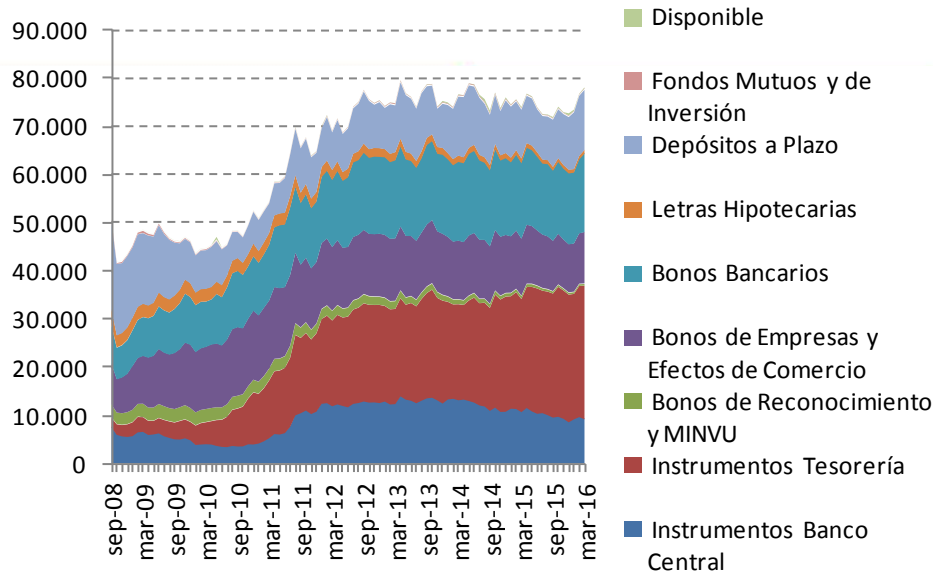
	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
CAPITAL	13.869	15.799	15.115	15.033	14.010	13.779	14.134	14.236	15.237	15.550
CUPRUM	13.984	15.573	16.033	17.096	16.717	16.150	15.386	16.235	16.943	17.399
HABITAT	16.674	20.572	20.544	20.154	19.710	19.685	19.668	19.413	19.346	19.628
MODELO	155	526	876	1.152	1.280	1.301	1.328	1.429	1.547	1.652
PLANVITAL	1.916	2.152	2.100	2.113	2.179	2.136	2.209	2.216	2.332	2.420
PROVIDA	18.160	20.722	20.538	20.398	20.108	19.823	19.897	19.876	21.284	21.376
TOTAL	64.757	75.345	75.206	75.947	74.005	72.874	72.622	73.405	76.688	78.025

EVOLUCIÓN CARTERA TOTAL RFL

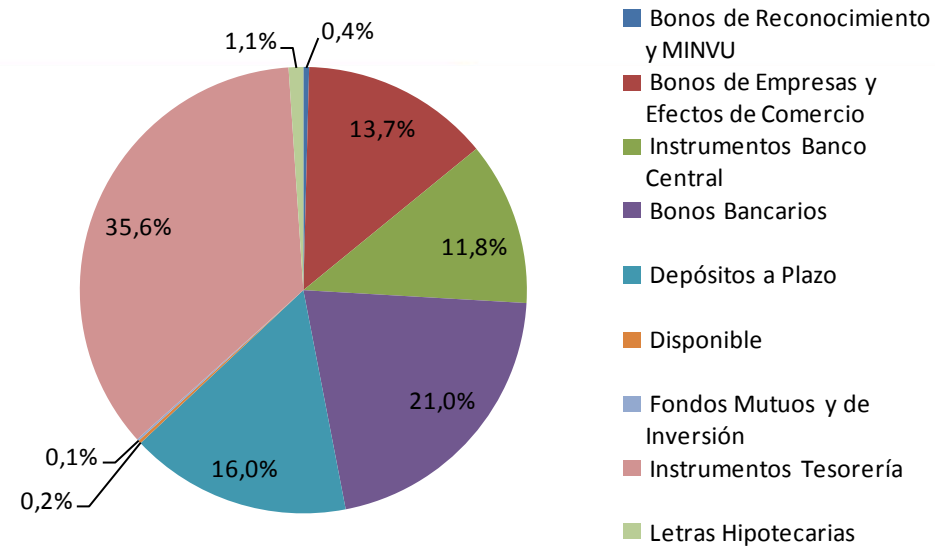


Nota: Cifras en Millones de Dólares, a no ser se indique lo contrario. Fuente: Superintendencia de Pensiones, Bci Estudios.

EVOLUCIÓN CARTERA TOTAL RFL, POR CATEGORÍA DE ACTIVOS



DISTRIBUCIÓN PORTAFOLIO RFL POR CATEGORÍA DE ACTIVOS (MAR-16)

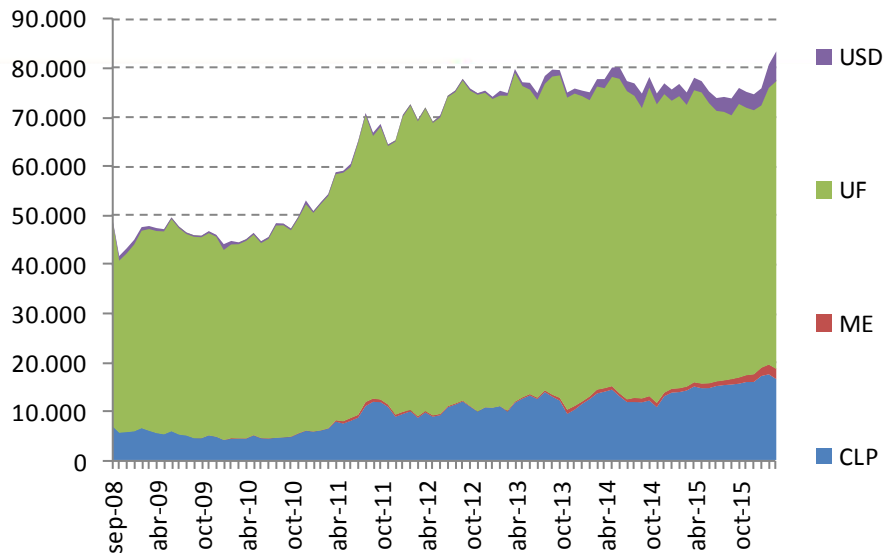


PORTAFOLIO RFL POR CAT. DE ACTIVOS

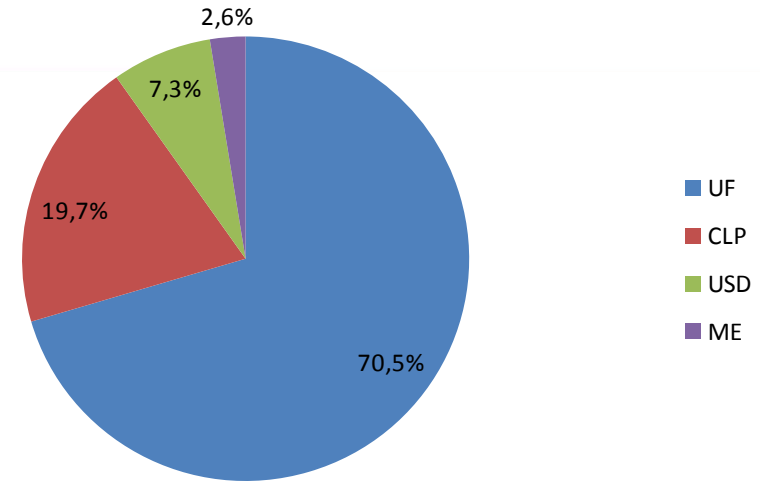
	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
Instrumentos Banco Central	10.819	12.610	12.507	10.805	9.761	9.334	8.601	9.232	9.691	9.231
Instrumentos Tesorería	16.268	20.385	21.376	23.926	26.993	26.668	26.536	26.065	27.257	27.775
Bonos de Reconocimiento y MINVU	1.927	1.636	1.115	644	379	351	343	327	327	324
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	12.775	13.020	12.632	12.017	10.509	10.087	9.976	10.010	10.456	10.671
Bonos Bancarios	12.601	16.103	16.556	16.081	15.040	14.846	14.842	14.835	15.454	16.417
Letras Hipotecarias	2.091	1.839	1.477	1.114	840	819	818	770	805	826
Depósitos a Plazo	8.177	9.586	9.177	10.958	10.170	10.582	10.956	11.825	12.504	12.503
Fondos Mutuos y de Inversión	73	120	138	182	99	102	97	95	95	110
Disponible	25	45	228	219	215	85	451	246	98	169
TOTAL	64.757	75.345	75.206	75.947	74.005	72.874	72.622	73.405	76.688	78.025

Nota: Cifras en Millones de Dólares, a no ser se indique lo contrario. Fuente: Superintendencia de Pensiones, Bci Estudios.

EVOLUCIÓN CARTERA TOTAL RFL, POR MONEDA



DISTRIBUCIÓN PORTAFOLIO RFL POR MONEDA (MAR-16)



PORTAFOLIO RFL POR MONEDA

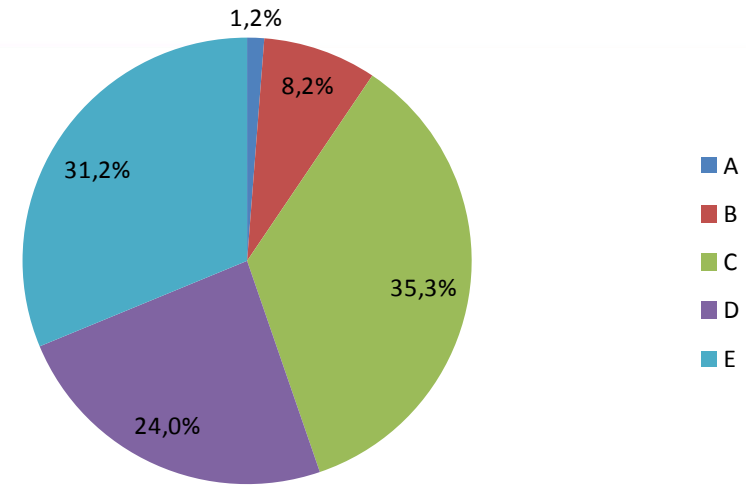
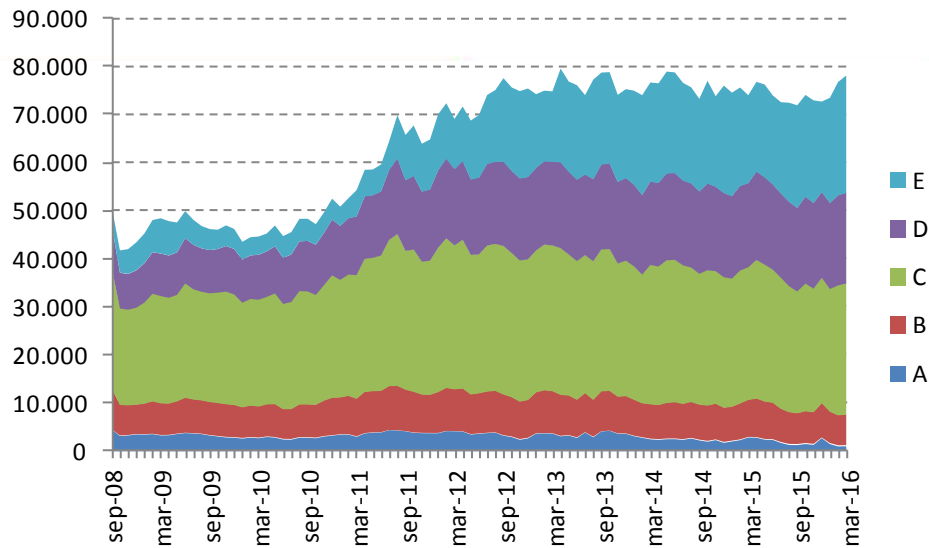
	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
Unidad de Fomento	55.853	64.280	63.866	61.035	55.963	54.694	54.032	53.672	56.600	58.841
Pesos	8.826	10.727	10.270	12.997	15.538	15.884	15.902	17.106	17.447	16.465
Dólares	246	441	1.025	2.202	3.252	3.237	3.242	3.481	4.725	6.064
Otras Monedas	489	82	804	785	1.327	1.466	1.614	1.745	2.045	2.151
TOTAL*	65.413	75.531	75.965	77.019	76.079	75.282	74.791	76.003	80.816	83.520

Nota (*): Diferencias con otros cuadros se deben a redondeo en datos originales por parte de la SP.

Nota: Cifras en Millones de Dólares, a no ser se indique lo contrario. Fuente: Superintendencia de Pensiones, Bci Estudios.

EVOLUCIÓN CARTERA TOTAL RFL, POR FONDO

DISTRIBUCIÓN PORTAFOLIO RFL POR FONDO (MAR-16)



PORTAFOLIO RFL POR FONDO

	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
A	3.507	2.499	3.404	1.638	1.400	1.241	2.538	1.399	935	959
B	7.990	7.936	7.830	7.169	6.688	6.631	7.227	6.585	6.308	6.417
C	28.097	29.443	28.370	27.383	26.789	25.956	26.299	25.770	27.255	27.520
D	14.744	17.038	17.101	17.428	17.964	17.691	17.743	17.797	18.610	18.761
E	10.419	18.428	18.500	22.330	21.164	21.356	18.815	21.853	23.580	24.368
TOTAL	64.757	75.345	75.206	75.947	74.005	72.874	72.622	73.405	76.688	78.025

Nota: Cifras en Millones de Dólares, a no ser se indique lo contrario. Fuente: Superintendencia de Pensiones, Bci Estudios.



Cartera por Fondo

EVOLUCIÓN CARTERA RENTA FIJA LOCAL (RFL), TOTAL SISTEMA, POR FONDO.

FONDO A	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
Instrumentos Banco Central	704	366	359	94	87	78	79	105	82	73
Instrumentos Tesorería	747	456	588	184	138	155	212	217	173	146
Bonos de Reconocimiento y MINVU	73	63	46	29	20	19	19	18	18	18
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	602	516	483	489	279	266	259	245	221	220
Bonos Bancarios	671	606	753	661	481	477	482	345	326	314
Letras Hipotecarias	93	76	56	39	28	28	28	26	27	28
Depósitos a Plazo	611	402	1.095	79	348	200	1.236	374	75	111
Fondos Mutuos y de Inversión	4	10	11	14	9	9	9	8	8	10
Disponibles	2	4	12	49	9	10	214	61	5	40
TOTAL	3.507	2.499	3.404	1.638	1.400	1.241	2.538	1.399	935	959

FONDO B	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
Instrumentos Banco Central	1.254	1.449	1.227	1.000	848	827	807	873	853	738
Instrumentos Tesorería	1.956	2.142	2.166	2.072	2.325	2.324	2.516	2.303	2.288	2.232
Bonos de Reconocimiento y MINVU	264	203	130	59	36	34	34	32	31	30
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	1.549	1.455	1.347	1.242	1.000	949	922	898	916	925
Bonos Bancarios	1.387	1.582	1.661	1.672	1.507	1.472	1.483	1.402	1.431	1.525
Letras Hipotecarias	257	224	172	129	94	92	92	86	90	92
Depósitos a Plazo	1.313	864	1.096	948	854	914	1.325	924	688	819
Fondos Mutuos y de Inversión	9	15	18	22	9	9	9	9	9	10
Disponibles	2	4	14	25	16	10	39	58	4	46
TOTAL	7.990	7.936	7.830	7.169	6.688	6.631	7.227	6.585	6.308	6.417

FONDO C	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
Instrumentos Banco Central	4.065	4.272	4.157	3.596	3.420	3.152	3.127	3.153	3.403	3.340
Instrumentos Tesorería	6.876	7.728	8.135	8.811	9.786	9.626	9.762	9.642	9.992	10.163
Bonos de Reconocimiento y MINVU	1.073	901	563	293	138	127	122	114	111	109
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	6.396	6.247	5.819	5.307	4.669	4.486	4.449	4.456	4.686	4.768
Bonos Bancarios	6.062	7.208	6.919	6.595	6.138	6.050	6.085	5.968	6.086	6.495
Letras Hipotecarias	1.130	937	801	600	450	439	439	412	431	442
Depósitos a Plazo	2.431	2.055	1.838	2.042	2.098	1.985	2.179	1.894	2.468	2.094
Fondos Mutuos y de Inversión	48	76	74	99	58	60	58	56	57	63
Disponibles	17	20	64	41	32	31	77	75	22	46
TOTAL	28.097	29.443	28.370	27.383	26.789	25.956	26.299	25.770	27.255	27.520

Nota: Cifras en Millones de Dólares, a no ser se indique lo contrario. Fuente: Superintendencia de Pensiones, Bci Estudios.

FONDO D	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
Instrumentos Banco Central	2.640	3.284	2.947	2.471	2.278	2.237	2.101	2.201	2.242	2.155
Instrumentos Tesorería	3.347	4.474	5.099	5.988	7.044	6.930	6.997	6.890	7.271	7.469
Bonos de Reconocimiento y MINVU	412	360	278	181	124	112	106	102	105	105
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	2.757	2.929	2.781	2.498	2.257	2.155	2.158	2.163	2.247	2.297
Bonos Bancarios	2.954	3.652	3.739	3.657	3.340	3.340	3.279	3.284	3.468	3.660
Letras Hipotecarias	402	342	267	199	151	145	145	137	143	146
Depósitos a Plazo	2.218	1.971	1.885	2.337	2.697	2.735	2.852	2.984	3.069	2.884
Fondos Mutuos y de Inversión	12	19	22	28	16	16	16	15	15	21
Disponible	2	7	84	68	59	20	91	21	50	24
TOTAL	14.744	17.038	17.101	17.428	17.964	17.691	17.743	17.797	18.610	18.761

FONDO E	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
Instrumentos Banco Central	2.156	3.239	3.817	3.644	3.128	3.040	2.487	2.900	3.112	2.925
Instrumentos Tesorería	3.342	5.585	5.388	6.871	7.701	7.634	7.049	7.014	7.533	7.765
Bonos de Reconocimiento y MINVU	106	109	98	82	61	59	62	61	62	63
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	1.472	1.874	2.201	2.481	2.303	2.231	2.188	2.247	2.387	2.460
Bonos Bancarios	1.527	3.055	3.485	3.497	3.573	3.507	3.513	3.836	4.144	4.424
Letras Hipotecarias	210	260	181	146	117	115	115	109	115	117
Depósitos a Plazo	1.604	4.295	3.263	5.551	4.174	4.748	3.364	5.649	6.204	6.594
Fondos Mutuos y de Inversión	0	1	13	21	8	7	7	7	6	7
Disponible	3	9	55	37	100	14	29	31	17	14
TOTAL	10.419	18.428	18.500	22.330	21.164	21.356	18.815	21.853	23.580	24.368

Nota: Cifras en Millones de Dólares, a no ser se indique lo contrario. Fuente: Superintendencia de Pensiones, Bci Estudios.

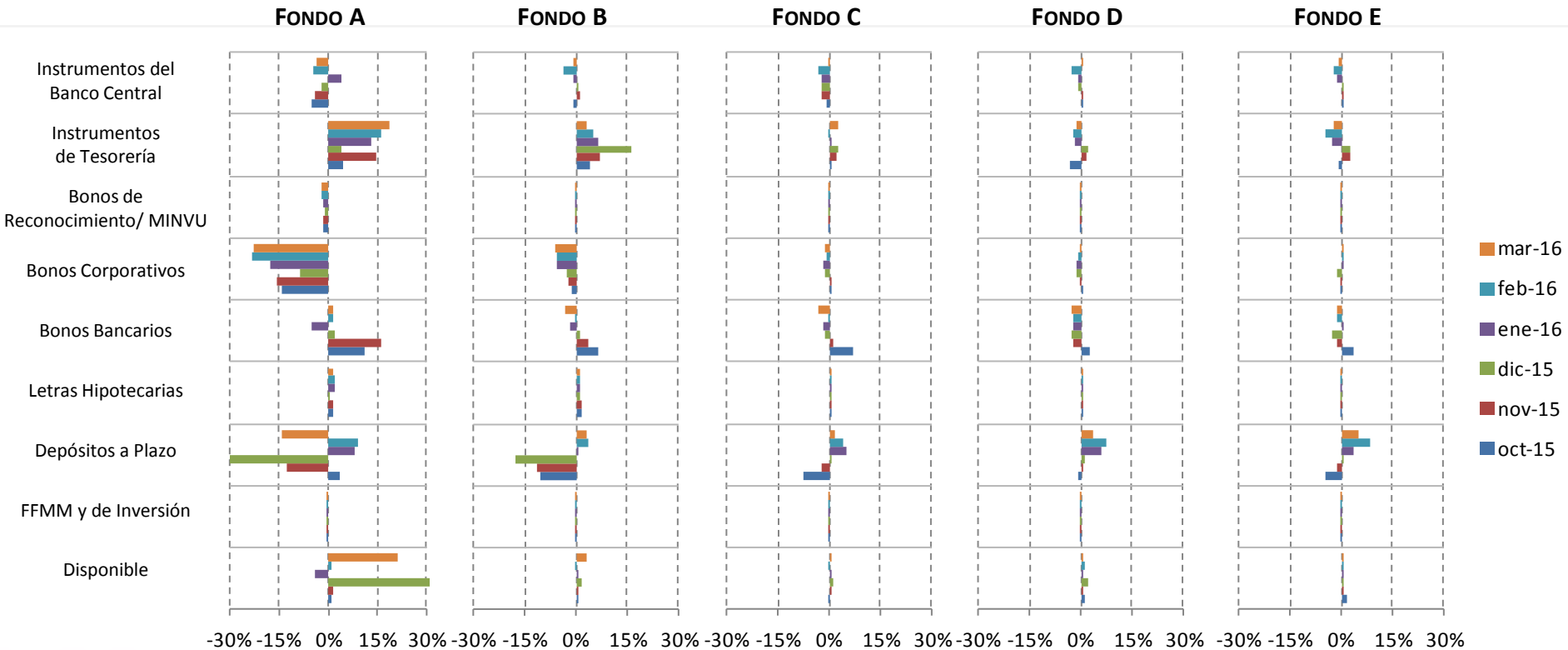


Tactical Allocation por AFP

CARTERA RFL, CAPITAL

	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
Instrumentos Banco Central	2.456	3.257	3.053	2.065	1.839	1.702	1.581	1.646	1.578	1.800
Instrumentos Tesorería	2.501	3.465	4.123	4.176	5.082	5.379	5.632	5.074	5.268	5.603
Bonos de Reconocimiento y MINVU	487	395	200	75	37	33	29	25	25	23
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	3.107	3.168	2.712	2.306	1.956	1.839	1.744	1.757	1.921	1.964
Bonos Bancarios	3.546	3.772	3.506	3.879	3.389	2.832	2.701	2.705	2.925	2.979
Letras Hipotecarias	656	582	370	278	201	197	196	184	193	197
Depósitos a Plazo	1.090	1.134	944	2.092	1.363	1.750	1.860	2.782	3.254	2.836
Fondos Mutuos y de Inversión	24	25	29	30	13	13	13	12	12	13
Disponible	2	1	178	131	130	33	380	49	61	135
TOTAL	13.869	15.799	15.115	15.033	14.010	13.779	14.134	14.236	15.237	15.550

POSICIONES ACTIVAS DE ASSET ALLOCATION (VS RESTO DE LA INDUSTRIA)

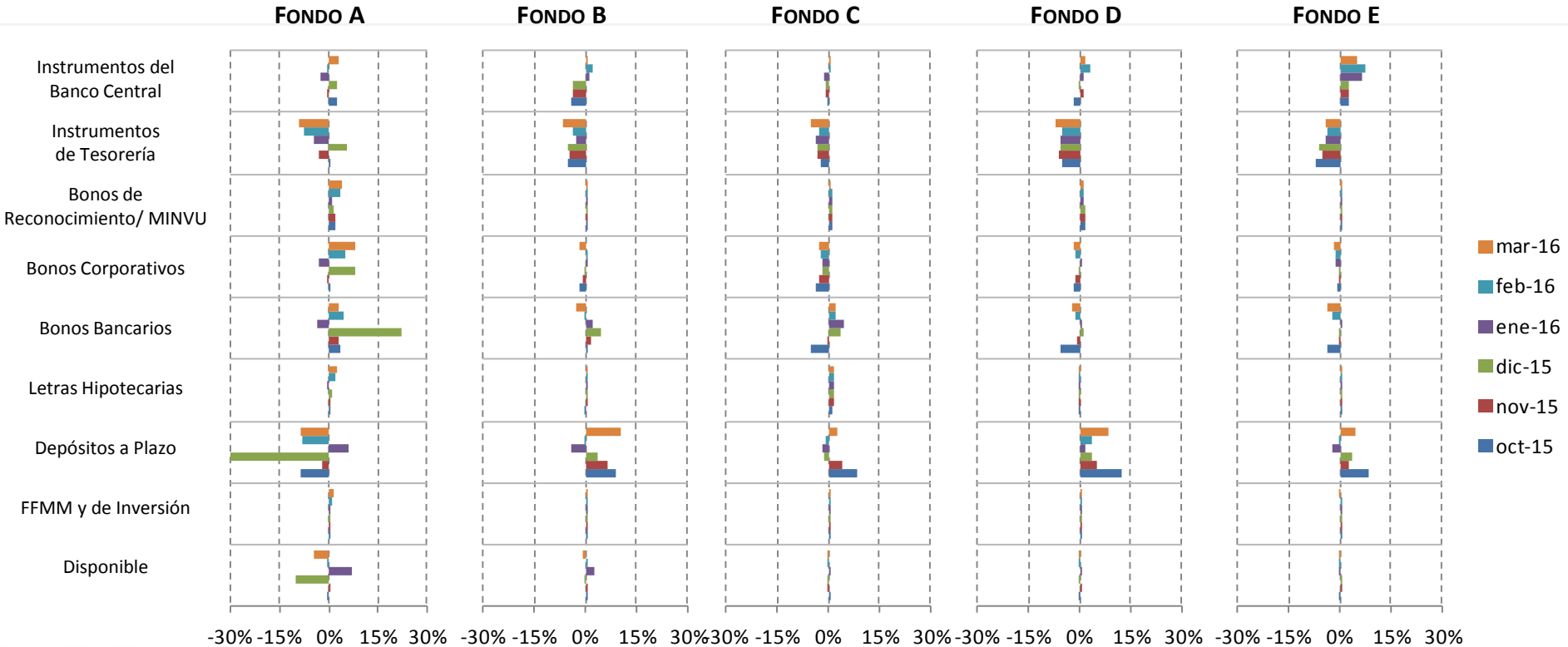


Nota: Cifras en Millones de Dólares, a no ser se indique lo contrario. Fuente: Superintendencia de Pensiones, Bci Estudios.

CARTERA RFL, CUPRUM

	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
Instrumentos Banco Central	3.319	2.365	3.065	2.922	2.256	2.175	1.881	2.339	2.640	2.381
Instrumentos Tesorería	3.949	4.428	4.328	4.003	5.427	5.251	5.054	5.088	5.423	5.371
Bonos de Reconocimiento y MINVU	636	660	548	347	202	187	180	171	169	167
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	2.230	2.158	2.306	2.358	2.073	2.015	2.036	2.026	2.047	2.022
Bonos Bancarios	1.960	4.013	3.994	3.141	2.855	3.235	3.435	3.467	3.306	3.410
Letras Hipotecarias	461	385	418	311	242	236	237	224	234	240
Depósitos a Plazo	1.403	1.520	1.323	3.916	3.580	2.990	2.497	2.746	3.086	3.770
Fondos Mutuos y de Inversión	15	23	37	46	30	30	29	29	29	32
Disponible	12	20	14	52	52	30	36	147	8	8
TOTAL	13.984	15.573	16.033	17.096	16.717	16.150	15.386	16.235	16.943	17.399

POSICIONES ACTIVAS DE ASSET ALLOCATION (VS RESTO DE LA INDUSTRIA)

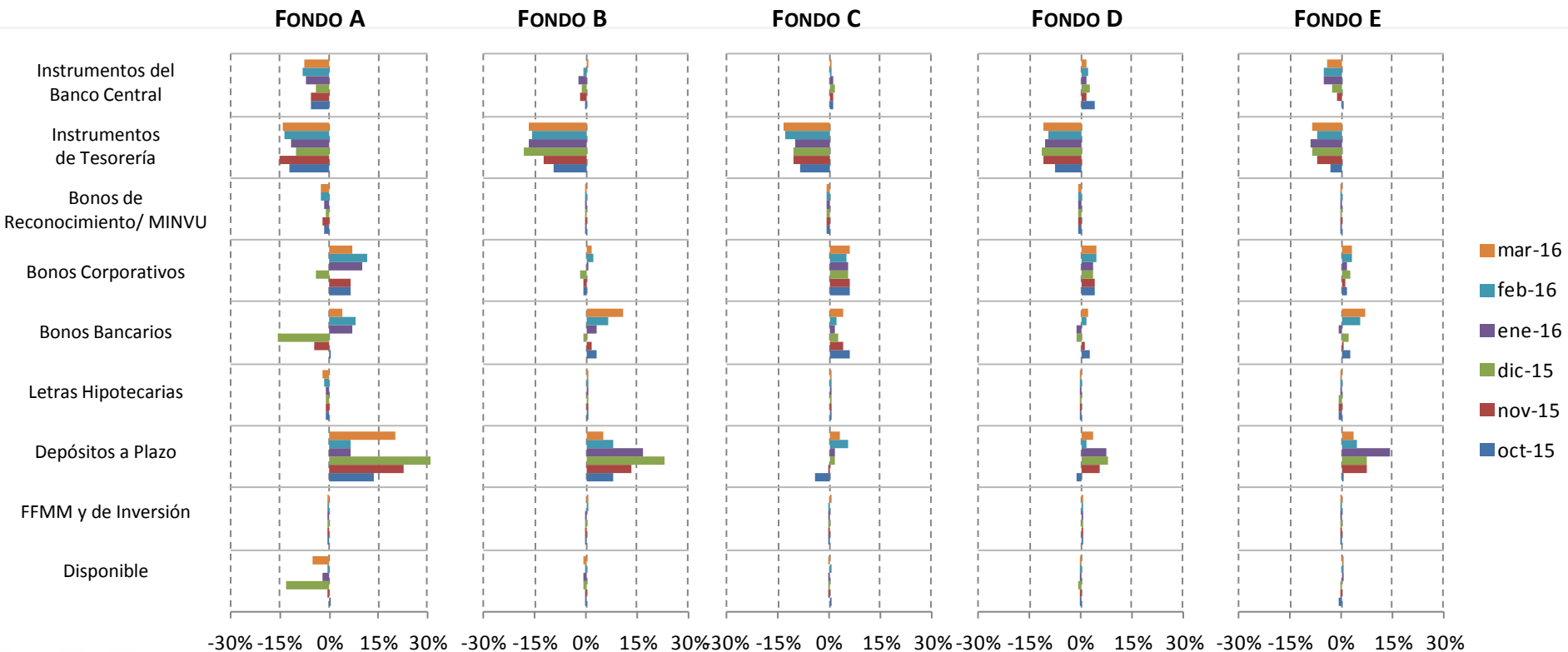


Nota: Cifras en Millones de Dólares, a no ser se indique lo contrario. Fuente: Superintendencia de Pensiones, Bci Estudios.

CARTERA RFL, HABITAT

	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
Instrumentos Banco Central	1.258	2.713	2.599	2.408	2.800	2.566	2.331	2.281	2.298	2.209
Instrumentos Tesorería	4.741	6.213	6.373	7.084	6.211	5.796	5.551	5.399	5.358	5.259
Bonos de Reconocimiento y MINVU	231	131	47	19	8	7	6	6	6	6
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	3.092	3.595	3.808	3.912	3.313	3.202	3.160	3.153	3.266	3.355
Bonos Bancarios	3.283	4.492	5.098	4.952	4.536	4.260	4.093	4.003	4.399	4.886
Letras Hipotecarias	489	441	340	253	189	185	185	172	180	185
Depósitos a Plazo	3.564	2.950	2.227	1.454	2.607	3.632	4.300	4.331	3.796	3.681
Fondos Mutuos y de Inversión	6	25	24	44	24	25	24	23	23	29
Disponible	9	12	27	29	22	14	18	45	19	18
TOTAL	16.674	20.572	20.544	20.154	19.710	19.685	19.668	19.413	19.346	19.628

POSICIONES ACTIVAS DE ASSET ALLOCATION (VS RESTO DE LA INDUSTRIA)

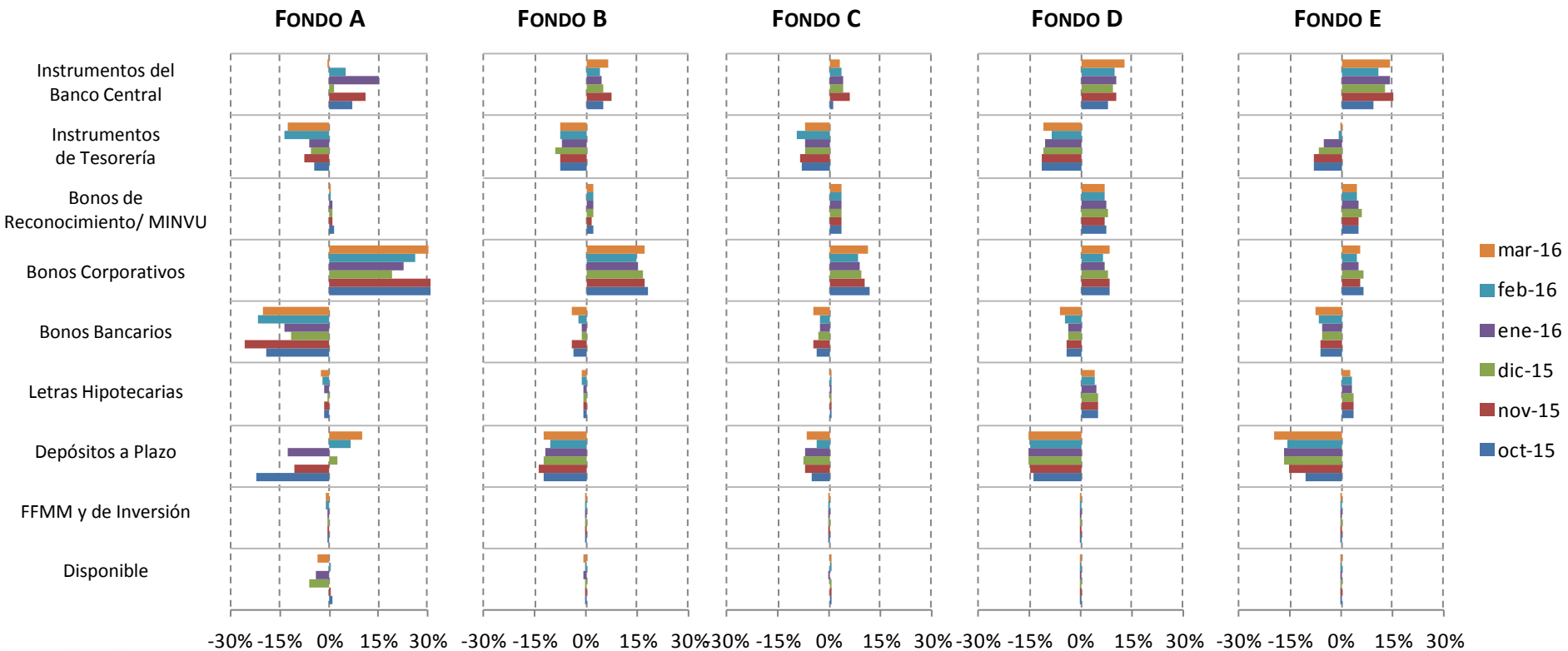


Nota: Cifras en Millones de Dólares, a no ser se indique lo contrario. Fuente: Superintendencia de Pensiones, Bci Estudios.

CARTERA RFL, MODELO

	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
Instrumentos Banco Central	26	162	221	229	246	297	257	302	306	343
Instrumentos Tesorería	20	31	187	331	356	361	377	404	455	488
Bonos de Reconocimiento y MINVU	14	20	44	57	58	56	64	64	67	69
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	32	123	222	306	326	313	314	318	342	394
Bonos Bancarios	31	89	85	116	203	198	223	240	251	257
Letras Hipotecarias	7	12	30	36	36	35	35	34	36	37
Depósitos a Plazo	25	88	85	75	54	40	54	66	90	62
Fondos Mutuos y de Inversión	-	-	-	-	0	0	0	-	-	-
Disponible	0	1	1	1	2	1	4	1	1	1
TOTAL	155	526	876	1.152	1.280	1.301	1.328	1.429	1.547	1.652

POSICIONES ACTIVAS DE ASSET ALLOCATION (VS RESTO DE LA INDUSTRIA)

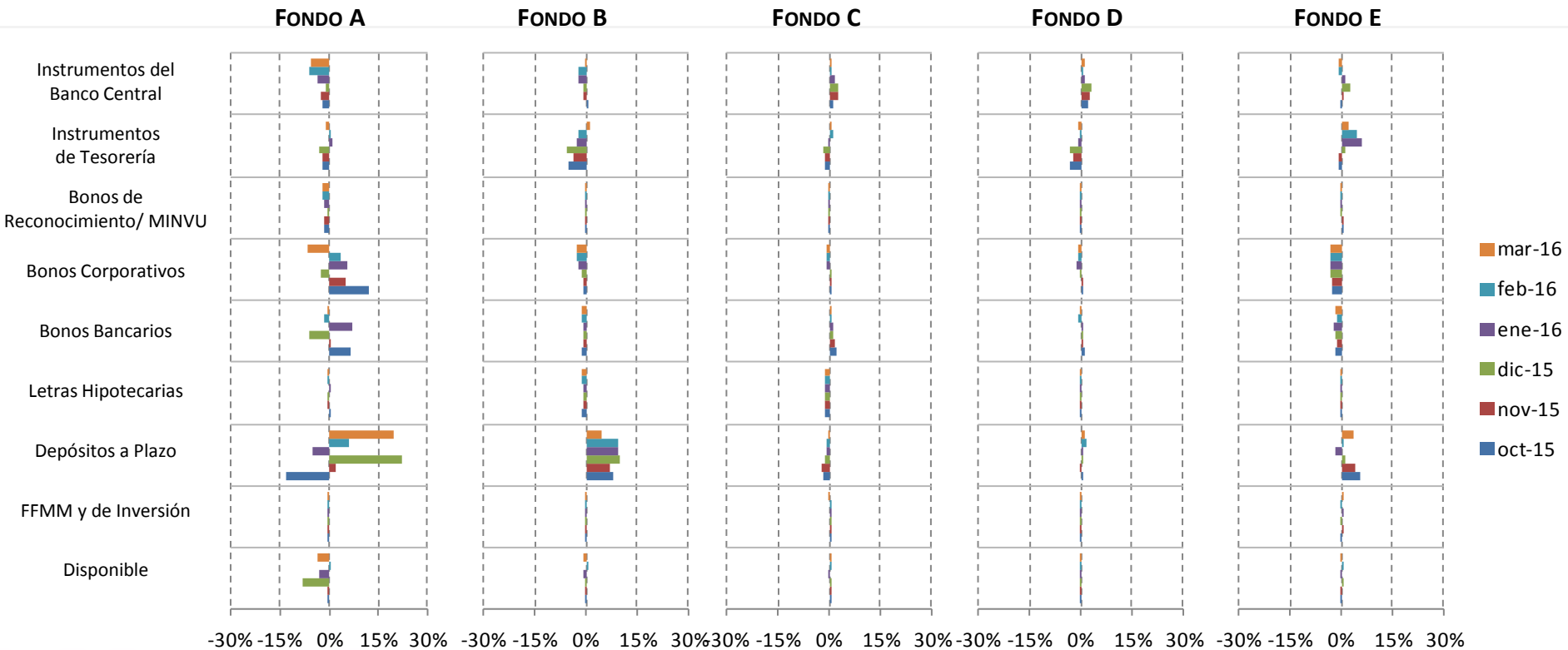


Nota: Cifras en Millones de Dólares, a no ser se indique lo contrario. Fuente: Superintendencia de Pensiones, Bci Estudios.

CARTERA RFL, PLANVITAL

	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
Instrumentos Banco Central	335	362	350	338	310	306	308	300	294	295
Instrumentos Tesorería	443	573	611	644	757	756	768	816	869	892
Bonos de Reconocimiento y MINVU	51	52	37	19	9	8	8	6	6	6
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	495	434	390	351	310	292	287	280	291	301
Bonos Bancarios	320	471	458	453	464	449	455	455	467	503
Letras Hipotecarias	34	29	21	15	10	10	10	10	10	10
Depósitos a Plazo	232	226	225	284	312	308	365	344	386	406
Fondos Mutuos y de Inversión	3	2	4	6	3	3	3	3	3	3
Disponible	2	2	3	3	3	4	6	4	5	3
TOTAL	1.916	2.152	2.100	2.113	2.179	2.136	2.209	2.216	2.332	2.420

POSICIONES ACTIVAS DE ASSET ALLOCATION (VS RESTO DE LA INDUSTRIA)

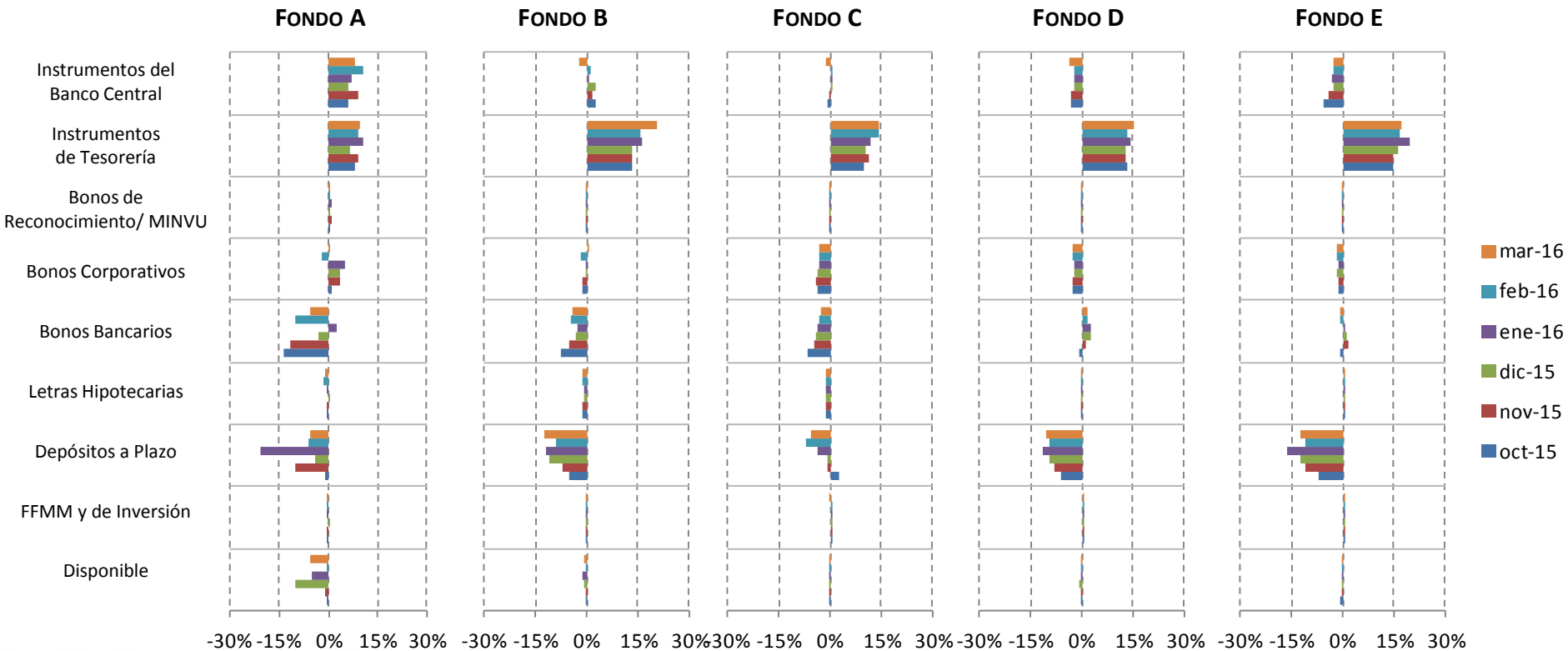


Nota: Cifras en Millones de Dólares, a no ser se indique lo contrario. Fuente: Superintendencia de Pensiones, Bci Estudios.

CARTERA RFL, PROVIDA

	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
Instrumentos Banco Central	3.425	3.751	3.218	2.843	2.310	2.288	2.243	2.364	2.574	2.203
Instrumentos Tesorería	4.614	5.675	5.753	7.688	9.160	9.126	9.155	9.285	9.883	10.163
Bonos de Reconocimiento y MINVU	508	378	239	127	65	59	57	54	55	53
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	3.819	3.542	3.194	2.785	2.530	2.425	2.435	2.476	2.590	2.635
Bonos Bancarios	3.461	3.266	3.415	3.540	3.593	3.872	3.935	3.965	4.107	4.382
Letras Hipotecarias	444	390	298	219	162	156	156	146	153	156
Depósitos a Plazo	1.864	3.669	4.373	3.136	2.253	1.863	1.881	1.557	1.891	1.747
Fondos Mutuos y de Inversión	25	44	43	56	29	30	29	28	28	33
Disponible	0	7	4	3	7	3	6	1	3	3
TOTAL	18.160	20.722	20.538	20.398	20.108	19.823	19.897	19.876	21.284	21.376

POSICIONES ACTIVAS DE ASSET ALLOCATION (VS RESTO DE LA INDUSTRIA)



Nota: Cifras en Millones de Dólares, a no ser se indique lo contrario. Fuente: Superintendencia de Pensiones, Bci Estudios.



TFebncias por Instrumento

CARTERA INSTRUMENTOS

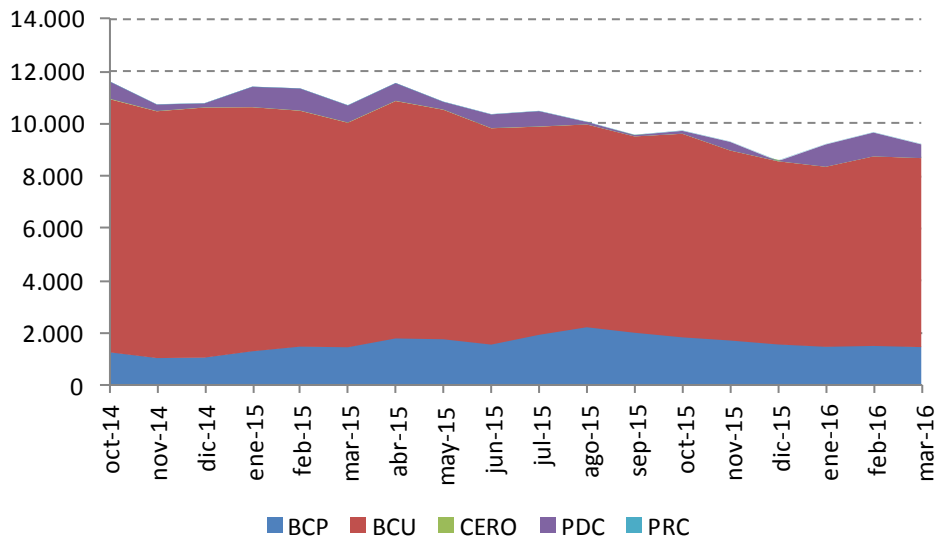
		dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
BCP	CLP	2.251	1.804	1.922	1.070	1.840	1.721	1.570	1.481	1.514	1.469
BCU	UF	8.011	10.234	10.366	9.507	7.739	7.223	6.964	6.845	7.207	7.185
CERO	UF	221	223	57	64	59	58	58	54	53	56
PDBC	CLP	4	-	136	154	106	322	-	846	906	520
PRC	UF	333	345	25	14	13	11	13	10	11	11
TOTAL*		10.820	12.606	12.506	10.809	9.758	9.334	8.605	9.235	9.691	9.241

Nota (*): Diferencias con otros cuadros se deben a redondeo en datos originales por parte de la SP.

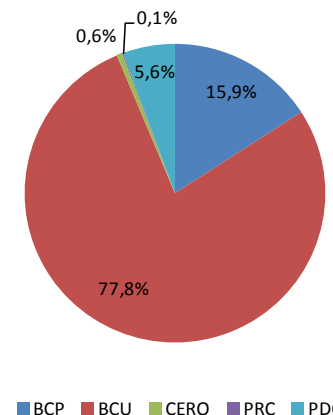
DESGLOSE POR FONDO Y AFP (MAR-16)

	A	B	C	D	E	TOTAL
CAPITAL	8	152	646	483	510	1.800
CUPRUM	22	140	650	414	1.155	2.381
HABITAT	5	181	918	562	543	2.209
MODELO	2	77	63	52	149	343
PLANVITAL	1	24	115	89	67	295
PROVIDA	35	165	949	555	500	2.203
TOTAL SISTEMA	73	738	3.340	2.155	2.925	9.231

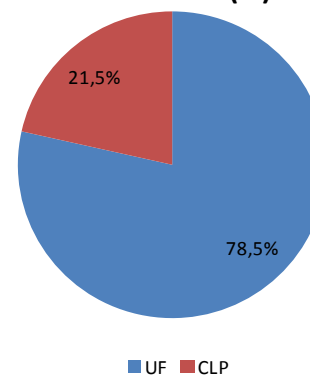
EVOLUCIÓN CARTERA POR INSTRUMENTO



DESGLOSE CARTERA POR INSTRUMENTO (%)

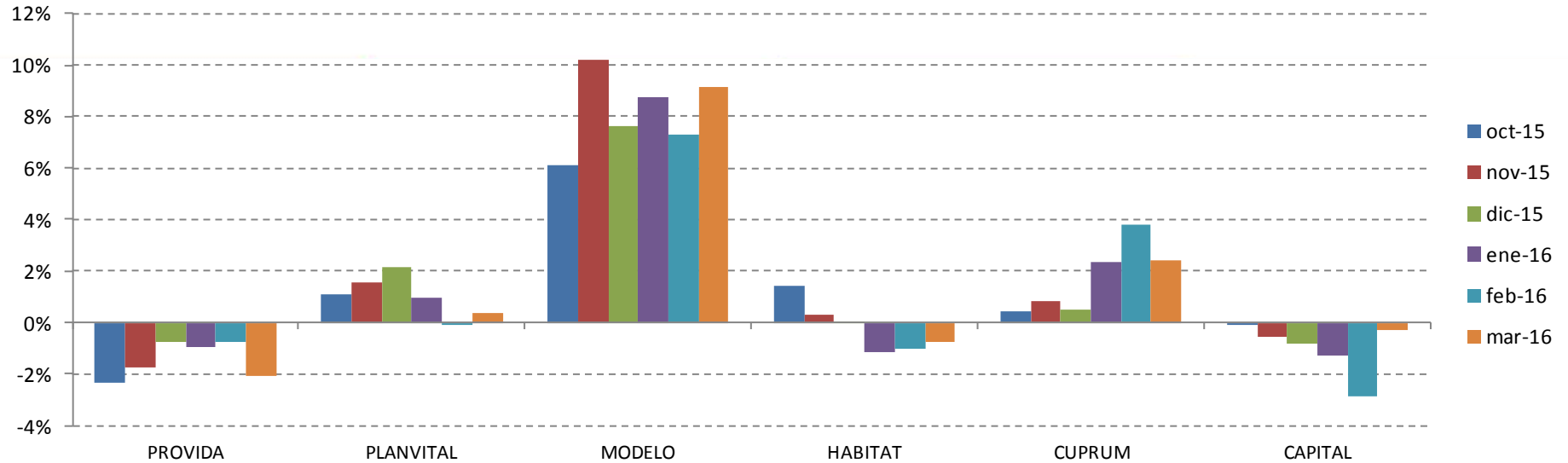


DESGLOSE CARTERA POR MONEDA (%)



Nota: Cifras en Millones de Dólares, a no ser se indique lo contrario. Fuente: Superintendencia de Pensiones, Bci Estudios.

POSICIONES ACTIVAS DE ASSET ALLOCATION EN LA CATEGORÍA, POR AFP (%)



TASAS DE VALORACIÓN DE INSTRUMENTOS EN LA CARTERA (%)

		dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
BCP	CLP	5,03	5,47	5,04	4,12	4,26	4,37	4,48	4,29	4,21	4,18
BCU	UF	2,62	2,65	2,22	1,49	1,42	1,43	1,57	1,39	1,25	1,27
CERO	UF	2,57	2,71	2,08	1,42	1,09	1,09	1,70	1,32	0,85	1,04
PDBC	CLP	0,44	-	0,33	0,19	0,25	0,26	-	0,27	0,30	0,29
PRC	UF	2,61	2,69	2,18	1,53	1,26	1,26	1,40	1,08	0,97	1,13

PLAZO PROMEDIO DE INSTRUMENTOS EN LA CARTERA (AÑOS)

	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
BCP	4,53	5,03	5,72	5,60	4,70	4,65	4,67	4,59	4,58	4,58
BCU	9,45	8,91	8,18	8,28	7,95	8,08	8,15	8,28	8,31	8,53
CERO	4,01	3,62	3,56	3,25	2,64	2,58	2,57	2,58	2,59	2,59
PDBC	0,10	-	0,04	0,05	0,03	0,04	-	0,06	0,08	0,10
PRC	4,50	4,13	2,34	2,22	2,16	2,13	2,09	2,07	2,06	2,07

Nota: Cifras en Millones de Dólares, a no ser se indique lo contrario. Fuente: Superintendencia de Pensiones, Bci Estudios.

CARTERA INSTRUMENTOS

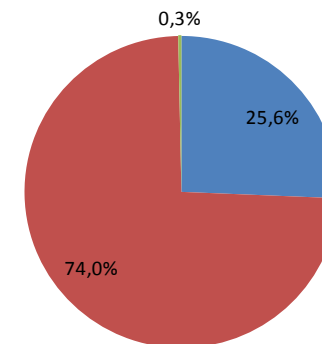
		dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
BTU	UF	13.646	16.946	18.073	18.875	19.513	19.640	19.512	19.241	20.268	20.560
BTP	CLP	2.626	3.441	3.260	4.890	7.355	6.959	6.955	6.695	6.878	7.124
Bonos Soberanos	USD	-	-	44	144	75	60	58	83	83	72
TOTAL*		16.272	20.388	21.378	23.909	26.942	26.659	26.525	26.019	27.229	27.757

Nota (*): Diferencias con otros cuadros se deben a redondeo en datos originales por parte de la SP.

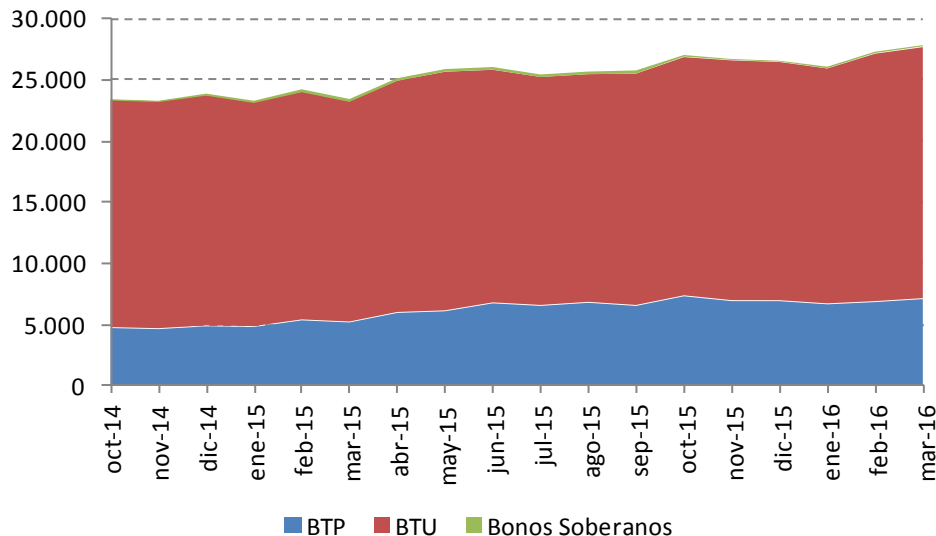
DESGLOSE POR FONDO Y AFP (MAR-16)

	A	B	C	D	E	TOTAL
CAPITAL	54	513	2.082	1.594	1.360	5.603
CUPRUM	19	345	1.738	1.089	2.179	5.371
HABITAT	13	345	1.936	1.392	1.572	5.259
MODELO	1	121	121	63	183	488
PLANVITAL	4	75	335	279	199	892
PROVIDA	57	832	3.951	3.051	2.273	10.163
TOTAL SISTEMA	146	2.232	10.163	7.469	7.765	27.775

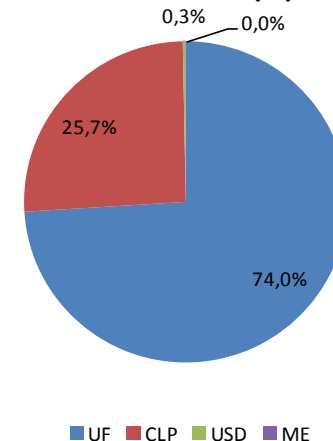
DESGLOSE CARTERA POR INSTRUMENTO (%)



EVOLUCIÓN CARTERA POR INSTRUMENTO

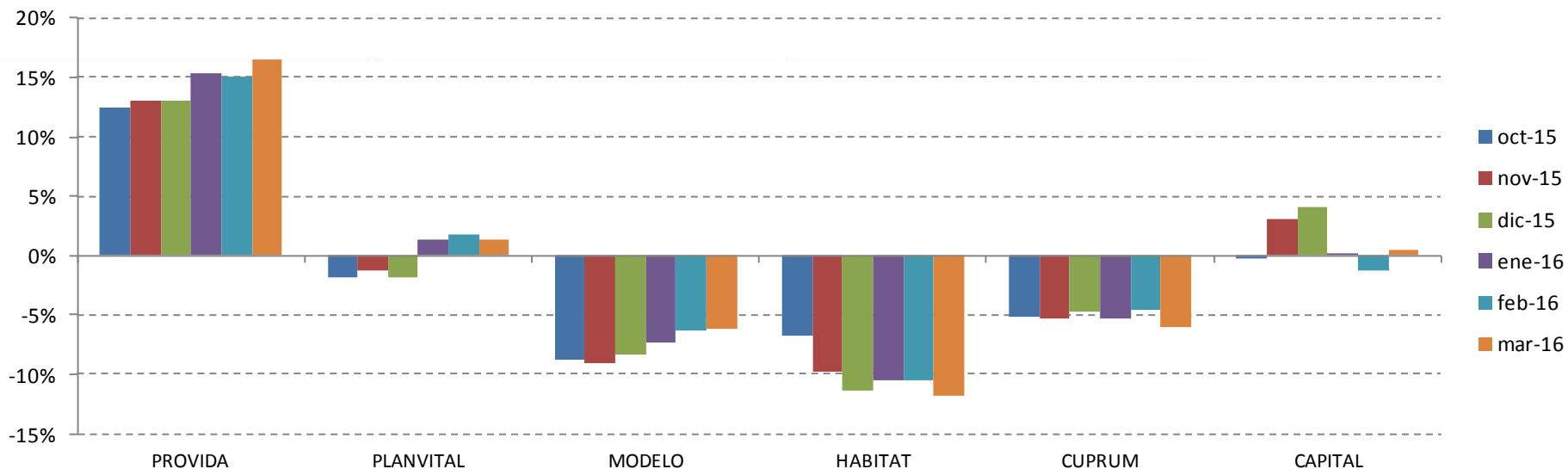


DESGLOSE CARTERA POR MONEDA (%)



Nota: Cifras en Millones de Dólares, a no ser se indique lo contrario. Fuente: Superintendencia de Pensiones, Bci Estudios.

POSICIONES ACTIVAS DE ASSET ALLOCATION EN LA CATEGORÍA, POR AFP (%)



TASAS DE VALORACIÓN DE INSTRUMENTOS EN LA CARTERA (%)

		dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
BTU	UF	2,69	2,64	2,33	1,55	1,57	1,62	1,73	1,59	1,43	1,42
BTP	CLP	5,18	5,49	5,19	4,31	4,60	4,69	4,77	4,67	4,57	4,49
Bonos Soberanos	USD	-	-	3,49	3,08	2,91	3,04	3,06	3,29	3,04	3,09

PLAZO PROMEDIO DE INSTRUMENTOS EN LA CARTERA (AÑOS)

	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
BTU	10,83	10,89	10,62	11,60	10,79	11,15	11,03	11,22	11,28	11,40
BTP	5,53	6,18	8,13	9,72	9,69	9,79	9,66	10,01	10,05	10,11
Bonos Soberanos	-	-	7,04	8,07	7,73	7,48	7,31	8,50	8,35	8,67

Nota: Cifras en Millones de Dólares, a no ser se indique lo contrario. Fuente: Superintendencia de Pensiones, Bci Estudios.

CARTERA INSTRUMENTOS

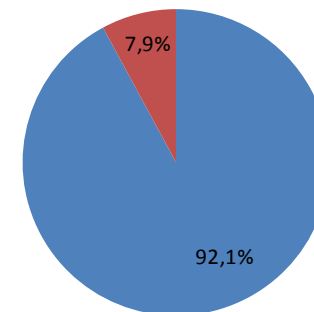
		dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
Bonos de Reconocimiento	UF	1.898	1.607	1.091	615	355	329	320	304	304	298
Bonos de Reconocimiento	CLP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bonos de Leasing para Vivienda	UF	31	30	28	29	26	26	25	26	27	26
TOTAL*		1.929	1.637	1.119	645	381	355	344	329	331	323

Nota (*): Diferencias con otros cuadros se deben a redondeo en datos originales por parte de la SP.

DESGLOSE POR FONDO Y AFP (MAR-16)

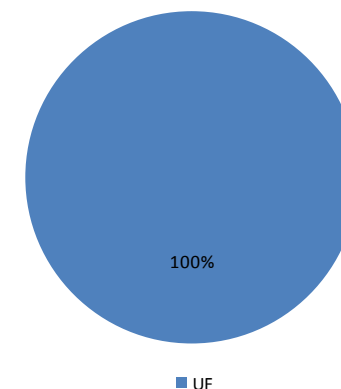
	A	B	C	D	E	TOTAL
CAPITAL	0	2	8	11	2	23
CUPRUM	11	11	61	52	31	167
HABITAT	0	3	1	1	-	6
MODELO	1	10	16	16	27	69
PLANVITAL	-	0	1	3	1	6
PROVIDA	5	4	21	22	2	53
TOTAL SISTEMA	18	30	109	105	63	324

DESGLOSE CARTERA POR INSTRUMENTO (%)



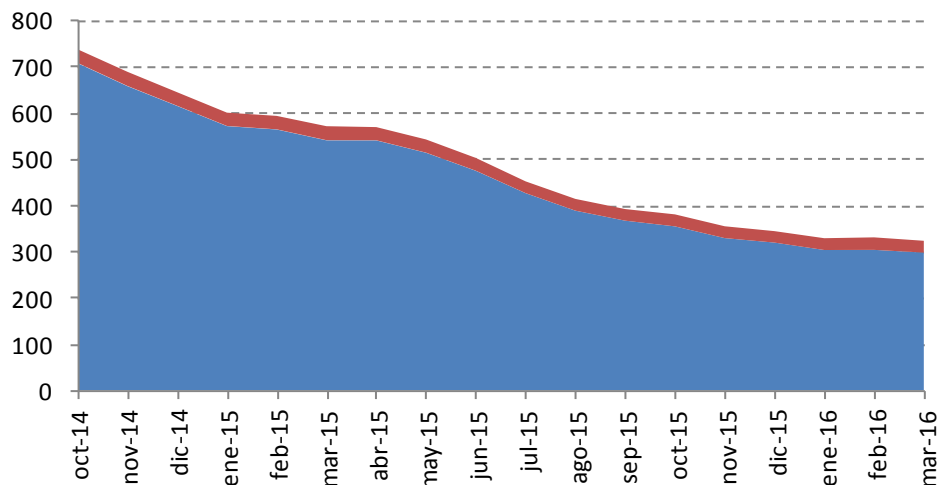
- Bonos de Reconocimiento / Otros Previsionales
- Bonos de Leasing para Vivienda

DESGLOSE CARTERA POR MONEDA (%)



■ UF

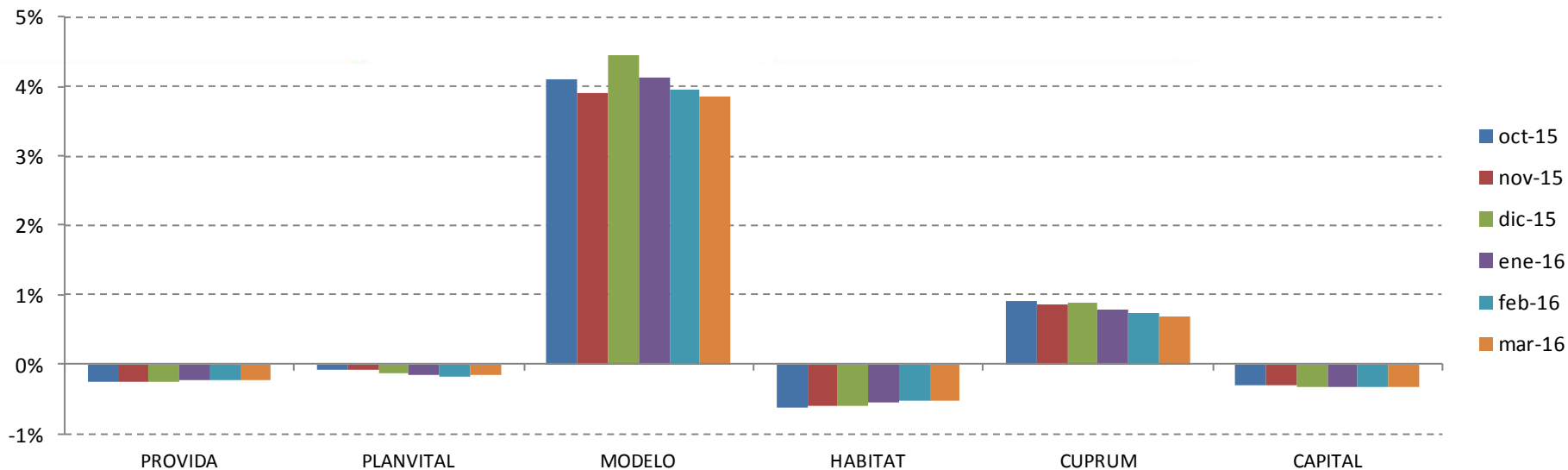
EVOLUCIÓN CARTERA POR INSTRUMENTO



- Bonos de Reconocimiento / Otros Previsionales
- Bonos de Leasing para Vivienda

Nota: Cifras en Millones de Dólares, a no ser se indique lo contrario. Fuente: Superintendencia de Pensiones, Bci Estudios.

POSICIONES ACTIVAS DE ASSET ALLOCATION EN LA CATEGORÍA, POR AFP (%)



TASAS DE VALORACIÓN DE INSTRUMENTOS EN LA CARTERA (%)

		dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
Bonos de Reconocimiento	UF	3,59	3,76	3,38	2,60	2,18	2,25	2,80	2,60	2,55	2,24
Bonos de Reconocimiento	CLP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bonos de Leasing para Vivienda	UF	3,37	3,38	3,84	3,42	3,52	3,51	3,57	3,49	3,37	3,33

PLAZO PROMEDIO DE INSTRUMENTOS EN LA CARTERA (AÑOS)

	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
Bonos de Reconocimiento	2,38	2,09	1,90	1,57	1,55	1,54	1,57	1,57	1,56	1,56
Bonos de Leasing para Vivienda	6,89	6,51	6,16	6,34	5,96	5,89	5,95	5,88	5,82	5,88

Nota: Cifras en Millones de Dólares, a no ser se indique lo contrario. Fuente: Superintendencia de Pensiones, Bci Estudios.

CARTERA INSTRUMENTOS

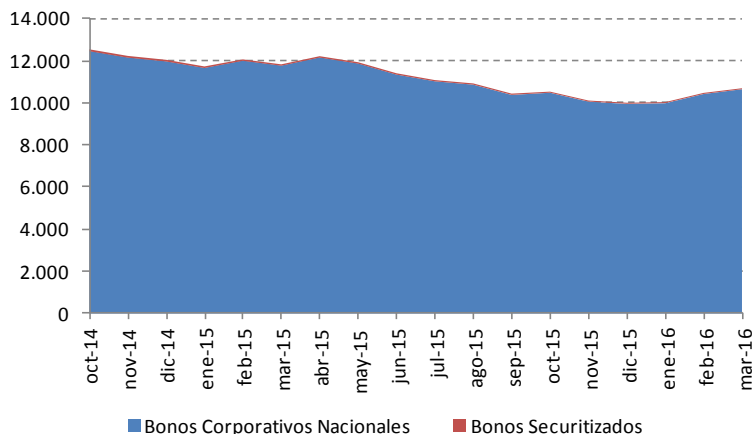
		dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
Bonos Securitizados	CLP	167	118	28	5	5	5	4	5	5	5
Bonos Securitizados	UF	145	136	102	76	46	45	45	44	45	42
Bonos Securitizados	USD	50	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bonos Corporativos Nacionales	CLP	418	346	232	107	76	81	83	86	83	89
Bonos Corporativos Nacionales	UF	11.819	12.155	11.671	10.709	8.619	8.221	8.054	8.024	8.345	8.544
Bonos Corporativos Nacionales	USD	135	271	589	1.124	1.754	1.723	1.784	1.841	1.961	1.983
Efectos de Comercio	CLP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Efectos de Comercio	CLP	32	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL*		12.766	13.026	12.623	12.020	10.500	10.075	9.969	9.999	10.439	10.662

Nota (*): Diferencias con otros cuadros se deben a redondeo en datos originales por parte de la SP.

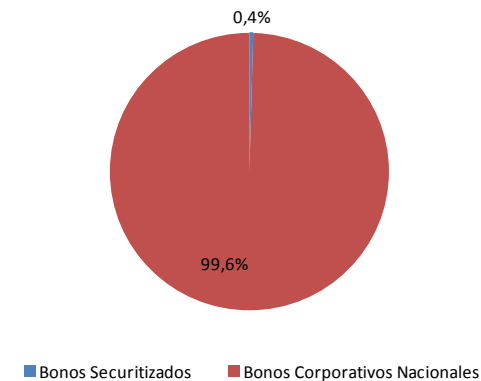
DESGLOSE POR FONDO Y AFP (MAR-16)

	A	B	C	D	E	TOTAL
CAPITAL	8	131	868	494	463	1.964
CUPRUM	66	151	792	343	670	2.022
HABITAT	72	247	1.573	697	767	3.355
MODELO	12	131	117	44	90	394
PLANVITAL	4	24	148	82	42	301
PROVIDA	59	241	1.270	636	429	2.635
TOTAL SISTEMA	220	925	4.768	2.297	2.460	10.671

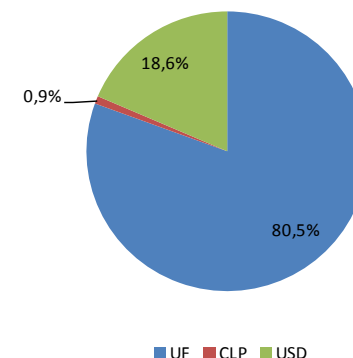
EVOLUCIÓN CARTERA POR INSTRUMENTO



DESGLOSE CARTERA POR INSTRUMENTO (%)

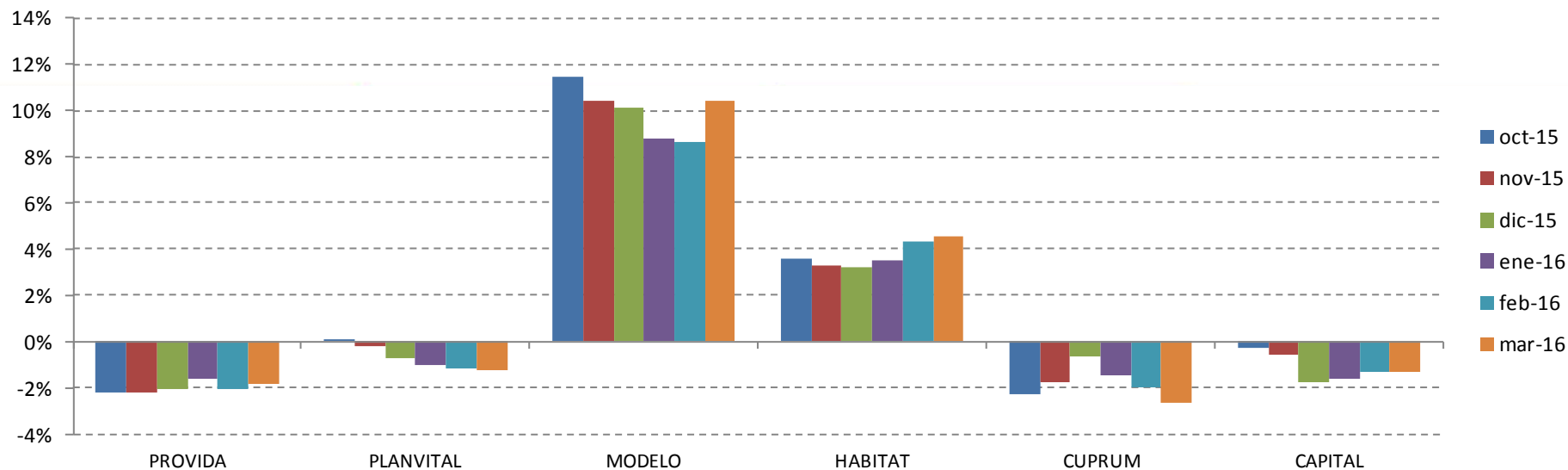


DESGLOSE CARTERA POR MONEDA (%)



Nota: Cifras en Millones de Dólares, a no ser se indique lo contrario. Fuente: Superintendencia de Pensiones, Bci Estudios.

POSICIONES ACTIVAS DE ASSET ALLOCATION EN LA CATEGORÍA, POR AFP (%)



TASAS DE VALORACIÓN DE INSTRUMENTOS EN LA CARTERA (%)

		dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
Bonos Securitizados	CLP	6,88	6,81	6,96	6,76	6,75	6,76	6,99	6,82	6,87	6,80
Bonos Securitizados	UF	4,67	4,94	4,22	3,69	4,26	4,29	4,32	4,09	3,94	3,32
Bonos Securitizados	USD	6,50	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bonos Corporativos Nacionales	CLP	6,82	6,95	12,82	21,18	22,40	7,63	7,90	7,66	7,45	11,41
Bonos Corporativos Nacionales	UF	4,53	4,21	3,71	3,11	3,00	3,06	3,15	2,99	2,87	2,90
Bonos Corporativos Nacionales	USD	3,28	3,69	5,07	4,92	4,95	5,25	5,46	5,55	5,24	4,63
Efectos de Comercio	CLP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Efectos de Comercio	CLP	0,56	-	-	-	-	-	-	-	-	-

PLAZO PROMEDIO DE INSTRUMENTOS EN LA CARTERA (AÑOS)

	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
Bonos Securitizados	3,76	3,02	3,35	3,52	3,50	3,42	3,42	3,41	3,35	3,30
Bonos Corporativos Nacionales	7,75	7,85	8,17	9,02	8,69	8,66	8,65	8,64	8,59	8,48
Efectos de Comercio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Efectos de Comercio	0,53	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Nota: Cifras en Millones de Dólares, a no ser se indique lo contrario. Fuente: Superintendencia de Pensiones, Bci Estudios.

CARTERA INSTRUMENTOS

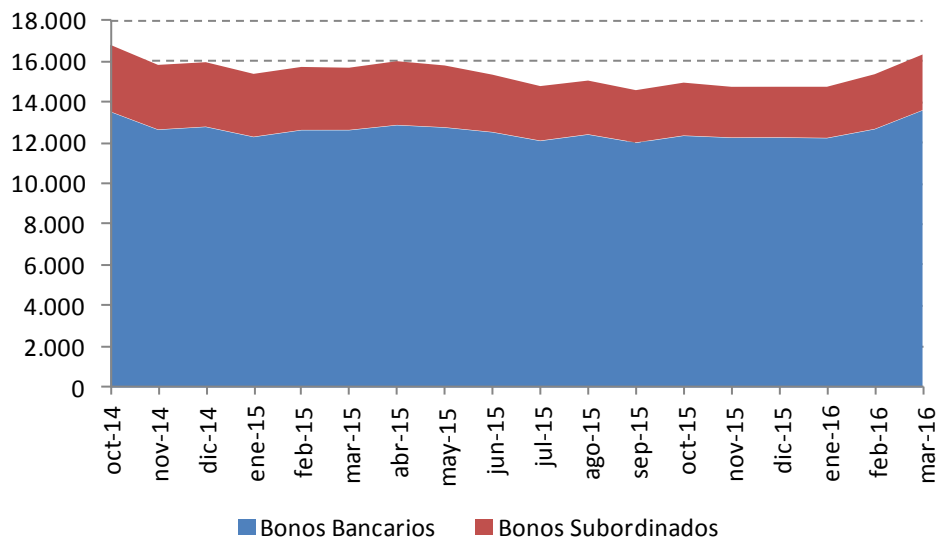
		dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
Bonos Bancarios	CLP	214	302	148	111	114	109	108	118	130	109
Bonos Bancarios	UF	9.571	12.691	13.117	12.368	11.851	11.772	11.781	11.722	12.084	13.021
Bonos Bancarios	USD	1	122	209	272	351	338	339	360	425	430
Bonos Subordinados	UF	2.818	2.982	2.968	3.161	2.593	2.484	2.480	2.507	2.686	2.730
TOTAL*		12.604	16.097	16.442	15.912	14.909	14.704	14.708	14.707	15.324	16.289

Nota (*): Diferencias con otros cuadros se deben a redondeo en datos originales por parte de la SP.

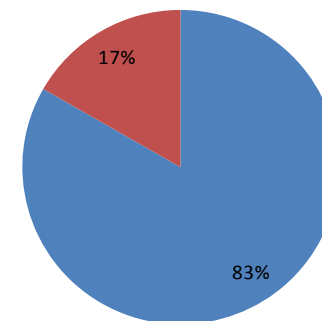
DESGLOSE POR FONDO Y AFP (MAR-16)

	A	B	C	D	E	TOTAL
CAPITAL	59	293	1.133	722	771	2.979
CUPRUM	79	251	1.337	563	1.179	3.410
HABITAT	91	500	1.910	944	1.442	4.886
MODELO	3	87	77	29	61	257
PLANVITAL	8	47	212	138	97	503
PROVIDA	73	346	1.826	1.264	874	4.382
TOTAL SISTEMA	314	1.525	6.495	3.660	4.424	16.417

EVOLUCIÓN CARTERA POR INSTRUMENTO

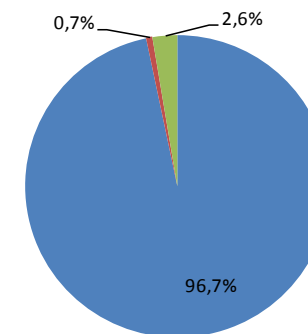


DESGLOSE CARTERA POR INSTRUMENTO (%)



■ Bonos Bancarios ■ Bonos Subordinados

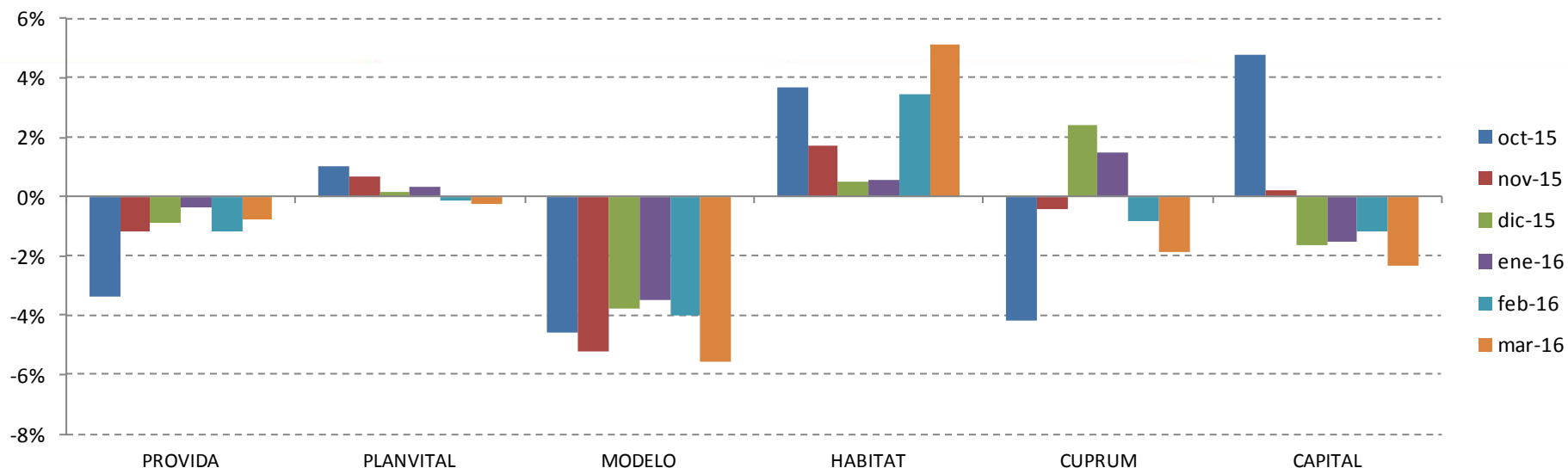
DESGLOSE CARTERA POR MONEDA (%)



■ UF ■ CLP ■ USD

Nota: Cifras en Millones de Dólares, a no ser se indique lo contrario. Fuente: Superintendencia de Pensiones, Bci Estudios.

POSICIONES ACTIVAS DE ASSET ALLOCATION EN LA CATEGORÍA, POR AFP (%)



TASAS DE VALORACIÓN DE INSTRUMENTOS EN LA CARTERA (%)

		dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
Bonos Bancarios	CLP	6,71	6,65	6,39	5,58	5,37	5,46	5,79	5,58	5,43	5,37
Bonos Bancarios	UF	3,90	4,02	3,35	2,90	2,52	2,70	2,89	2,62	2,37	2,43
Bonos Bancarios	USD	4,23	3,73	3,26	2,97	2,81	2,88	3,06	3,06	3,08	2,99
Bonos Subordinados	UF	3,92	3,93	3,88	3,05	3,11	3,19	3,33	3,18	3,03	3,05

PLAZO PROMEDIO DE INSTRUMENTOS EN LA CARTERA (AÑOS)

	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
Bonos Bancarios	4,65	4,85	5,39	5,75	6,05	6,01	5,97	5,93	5,93	5,87
Bonos Subordinados	11,45	11,07	11,18	12,01	11,19	11,05	10,96	11,02	11,04	10,94

Nota: Cifras en Millones de Dólares, a no ser se indique lo contrario. Fuente: Superintendencia de Pensiones, Bci Estudios.

CARTERA INSTRUMENTOS

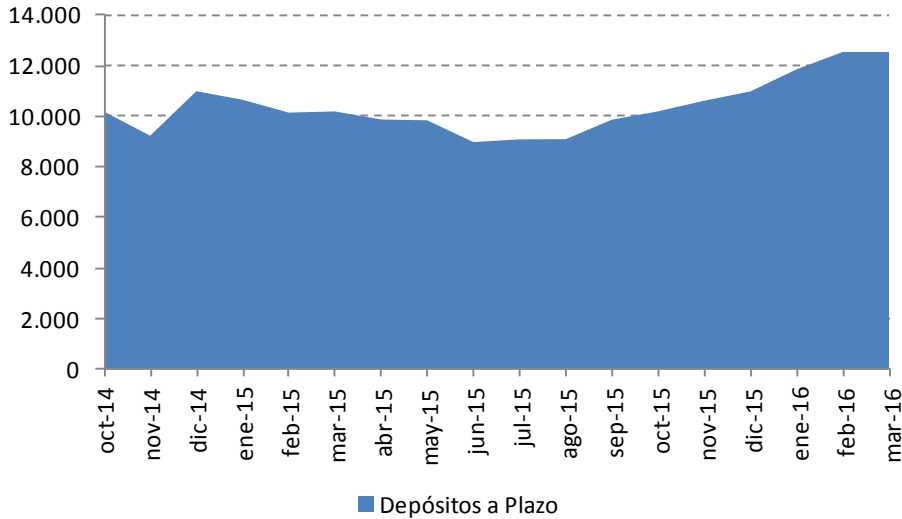
		dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
Depósitos a Plazo	CLP	3.114	4.716	4.543	6.655	6.029	6.679	7.165	7.858	7.912	7.129
Depósitos a Plazo	UF	5.066	4.867	4.628	4.302	4.136	3.905	3.786	3.962	4.591	5.371
Depósitos a Plazo	USD	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL*		8.180	9.583	9.171	10.957	10.165	10.584	10.951	11.821	12.503	12.500

Nota (*): Diferencias con otros cuadros se deben a redondeo en datos originales por parte de la SP.

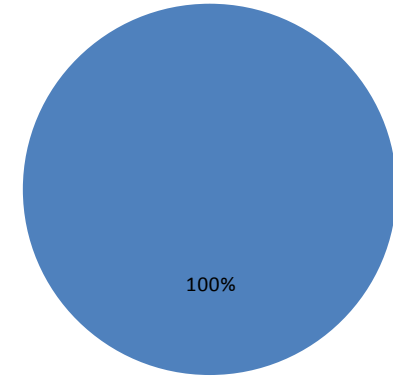
DESGLOSE POR FONDO Y AFP (MAR-16)

	A	B	C	D	E	TOTAL
CAPITAL	0	209	479	743	1.405	2.836
CUPRUM	12	247	520	723	2.269	3.770
HABITAT	67	263	707	804	1.840	3.681
MODELO	5	5	4	1	47	62
PLANVITAL	8	36	66	118	178	406
PROVIDA	20	57	319	496	856	1.747
TOTAL SISTEMA	111	819	2.094	2.884	6.594	12.503

EVOLUCIÓN CARTERA POR INSTRUMENTO

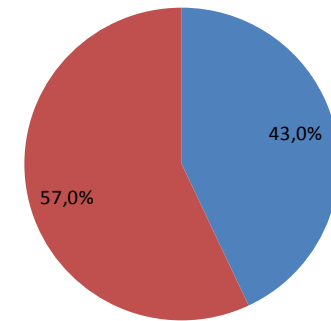


DESGLOSE CARTERA POR INSTRUMENTO (%)



■ Depósitos a Plazo

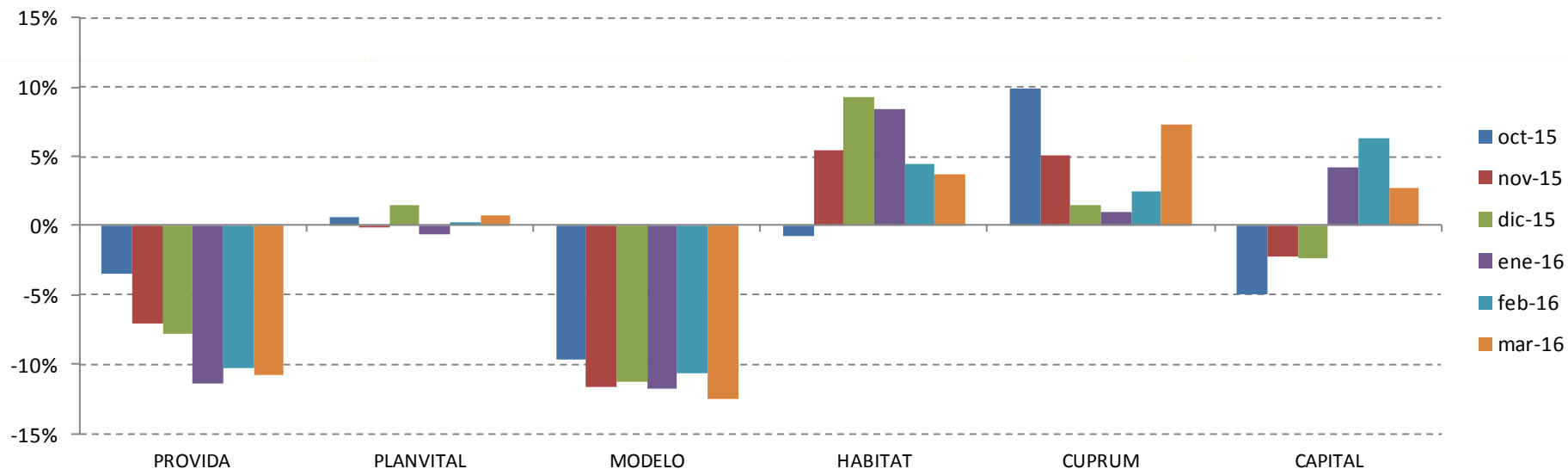
DESGLOSE CARTERA POR MONEDA (%)



■ UF ■ CLP

Nota: Cifras en Millones de Dólares, a no ser se indique lo contrario. Fuente: Superintendencia de Pensiones, Bci Estudios.

POSICIONES ACTIVAS DE ASSET ALLOCATION EN LA CATEGORÍA, POR AFP (%)



TASAS DE VALORACIÓN DE INSTRUMENTOS EN LA CARTERA (%)

		dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
Depósitos a Plazo	CLP	0,51	0,50	0,41	0,28	0,35	0,38	0,38	0,36	0,36	0,35
Depósitos a Plazo	UF	4,13	5,76	2,29	4,02	1,46	2,01	2,41	1,62	1,00	1,01
Depósitos a Plazo	USD	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

PLAZO PROMEDIO DE INSTRUMENTOS EN LA CARTERA (AÑOS)

	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16
Depósitos a Plazo	0,66	0,50	0,50	0,52	0,70	0,72	0,65	0,65	0,69	0,71

Nota: Cifras en Millones de Dólares, a no ser se indique lo contrario. Fuente: Superintendencia de Pensiones, Bci Estudios.

EQUIPO DE ESTUDIOS

Gerencia Economista

Jefe

Corporación BCI

Sergio Lehmann

Economista Jefe

Corporación BCI

Francisca Pérez

Economista Senior

Antonio Moncado

Economista

Felipe Ruiz

Economista

Prohibida la reproducción total o parcial de este informe sin la autorización de BCI Estudios.

Este informe ha sido preparado con el objeto de brindar información a los clientes de Bci Corporate & Investment Banking. No es una solicitud ni una oferta para comprar y vender ninguno de los instrumentos financieros que en él se mencionan. Esta información y aquella en la que está basado, ha sido obtenida en base a información pública de fuentes que estimamos confiables. Sin embargo, esto no garantiza que ella sea exacta ni completa. Las recomendaciones y estimaciones que emite este Departamento de Estudios respecto de los instrumentos financieros que analizan responden exclusivamente al estudio de los fundamentos y el entorno de mercado en que se desenvuelven las compañías que se transan en bolsa y apoyado en las mejores herramientas disponibles. No obstante, esto no garantiza que ellas se cumplan. Todas las opiniones y proyecciones emitidas en este informe pueden ser modificadas sin previo aviso. Bci Corporate & Investment Banking y/o cualquier sociedad o persona relacionada con éste, puede en cualquier momento tFebr una posición en cualquiera de los instrumentos financieros mencionados en este informe y puede comprar o vender esos mismos instrumentos. El resultado de cualquier operación financiera, realizada con apoyo de la información que aquí se presenta, es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza.