



**UNIVERSIDAD DE CHILE**  
**FACULTAD DE CIENCIAS FÍSICAS Y MATEMÁTICAS**  
**DEPARTAMENTO DE INGENIERÍA INDUSTRIAL**

**PROYECTO DE CONSULTORÍA**  
**“NUEVOS HORIZONTES DE FYNOSA”**

TESIS PARA OPTAR AL GRADO DE  
MAGISTER EN GESTIÓN PARA LA GLOBALIZACIÓN

**JOSÉ ANTONIO VILLASANTE IGLESIAS**

**PROFESOR GUÍA:**  
ANDREA NIETO EYZAGUIRRE

**MIEMBROS DE LA COMISIÓN:**  
FRANCISCO GUTIÉRREZ MELLA  
LUIS JAVIER VENEGAS NUÑEZ

SANTIAGO DE CHILE  
2015

**RESUMEN DE TESIS PARA OPTAR AL GRADO**

**DE:** Magíster en Gestión para la Globalización

**POR:** José Antonio Villasante Iglesias

**FECHA:** 30 de marzo de 2015

**PROFESOR GUIA:** Andrea Nieto Eyzaguirre

**PROYECTO DE CONSULTORÍA. “NUEVOS HORIZONTES DE FYNOSA”**

El siguiente trabajo consiste en la materialización escrita de un trabajo de consultoría realizado a una empresa vinculada al ámbito de los negocios y finanzas llamada “Fynsa”. La empresa contempla diversos productos y servicios relacionados a las áreas mencionadas, los cuales son abarcados en el capítulo I. La compañía posee la intención de internacionalizar sus operaciones mediante su expansión a Perú, pero no a través de todos sus productos y servicios, sino que solamente mediante uno de ellos, toda vez que se trata de aquel en que la empresa se desempeña notablemente de forma más exitosa. Este servicio consiste en la compra y venta de bonos corporativos internacionales, actividad desarrollada por la Corredora de la Bolsa de la compañía. Durante el transcurso de este trabajo se explicarán cuales fueron los factores tomados en consideración para evaluar la posibilidad de expansión de la empresa, analizando factores como, índices macroeconómicos de Perú, determinación del tamaño del mercado y su cálculo respectivo, entorno competitivo, y otros, para finalmente llegar a una presentación incluida en los anexos donde se llega a un monto que resulta ser ampliamente más atractivo que aquel esperado por la empresa. De esta forma, el objetivo de esta consultoría se centra en el cálculo del tamaño de mercado respecto de determinados clientes institucionales como se verá más adelante, así como también, corroborar que la oferta del servicio mencionado constituye la mejor alternativa en términos de competitividad de la empresa a la hora de abordar un nuevo mercado, junto con demostrar que Perú constituye la mejor opción como mercado dentro de Sudamérica.

# TABLA DE CONTENIDO

<b>1 Capítulo Primero</b> .....	1
1.1 Introducción.....	1
1.2 Objetivos.....	1
1.3 Descripción de la Organización.....	2
1.4 Resultados Esperados.....	2
1.5 Metodología.....	3
<b>2 Capítulo Segundo</b> .....	4
2.1 ¿Por qué Perú? .....	4
2.1.1 FMI: Proyecciones de crecimiento del PIB 2012 y 2013.....	5
2.1.2 Alianza del Pacífico.....	6
2.1.3 Mercado Integrado Latinoamericano.....	7
2.1.4 Análisis PEST.....	8
2.1.5 Análisis FODA.....	10
2.2 Entorno Competitivo.....	12
<b>3 Capítulo Tercero</b> .....	17
3.1 Trabajo realizado.....	17
<b>4 Conclusión</b> .....	21
<b>5 Bibliografía</b> .....	22
<b>6 Anexos</b> .....	23

Anexo A. Identificación De Clientes Potenciales.....	23
Anexo B. Segmento AFP.....	24
Inversión En Renta Fija.....	24
Anexo C. Segmento Aseguradoras.....	28
Inversión En Bonos Corporativos.....	28
Anexo D. Segmento Fondos Mutuos.....	29
Inversión En Bonos Corporativos.....	29
Anexo E. Segmento Fondos De Inversión.....	32
Inversión En Renta Fija.....	32
Inversión En Bonos.....	33
Anexo F. Presentación.....	34

# **1. CAPÍTULO PRIMERO**

## **1.1 Introducción**

El presente trabajo tiene como propósito describir el desarrollo del proyecto de consultoría “Nuevos Horizontes de Fynsa”. El proyecto se realizó mediante jornadas presenciales de trabajo de 6 horas diarias, desde el 13 de Octubre de 2014 hasta el 11 de Diciembre de 2014, en una empresa dedicada a las finanzas y negocios en general, siendo el nombre de esta organización “Fynsa”.

El proyecto “Nuevos Horizontes de Fynsa” tiene como objetivo ampliar las fronteras de la organización, específicamente buscando ingresar a un nuevo mercado dentro de Sudamérica, considerando para tales efectos a Perú como la mejor alternativa, atendido al atractivo que este país presenta en términos económicos, siendo uno de los países con mayor proyección económica en la Región como veremos posteriormente. Este trabajo expondrá como fue desarrollada la consultoría, incluyendo ámbitos relativos a los objetivos buscados, descripción de la organización, resultados esperados, metodología, y otros, los cuales constituyen ámbitos de relevancia para el adecuado cumplimiento de la misma.

## **1.2 Objetivos**

La consultoría “Nuevos Horizontes de Fynsa” busca estudiar la factibilidad de ampliar uno de los servicios que la organización ofrece a sus clientes en Chile a potenciales clientes en Perú, específicamente la posibilidad de transar instrumentos de renta fija internacional mediante los sistemas operativos, red de contactos y know how que Fynsa posee, siendo estos elementos sus principales ventajas a la hora de prestar sus servicios en relación a la competencia. Para tales efectos es de crucial importancia entender cuáles son aquellos sectores económicos y organizaciones que podrían alinearse tanto con los perfiles de clientes que la empresa busca, así como también con los productos y servicios que ofrece. Otro aspecto de gran relevancia dice relación con el tamaño del mercado, con el fin de determinar si este resulta atractivo para la empresa con la finalidad de involucrar tiempo y recursos para así comenzar el proceso de expansión.

De acuerdo a lo señalado, Fynsa ha detectado 4 sectores específicos dentro del mercado Peruano que podrían cumplir con las características mencionadas, siendo estos: AFPs, Aseguradoras, Fondos Mutuos y Fondos de Inversión. En relación a estos sectores el resultado esperado es la generación de los siguientes puntos:

- Análisis del mercado económico peruano como mejor alternativa de expansión en Sudamérica
- Identificación de potenciales clientes
- Identificación de instrumentos mediante los cuales se invierte en renta fija internacional
- Estimación de montos específicos de inversión de cada segmento
- Estimación del mercado total al contemplar todos los clientes señalados
- Análisis de los productos y servicios que ofrece Fynsa a sus clientes, con el objetivo de corroborar que la transacción de instrumentos de renta fija constituyen la mejor alternativa de la empresa en términos de competitividad

- Confección de presentación para Jefe de la Mesa de Dinero de Fynsa

### 1.3 Descripción de la Organización

Fynsa (Finanzas y Negocios S.A.) fue fundada en 1983 como una corredora de bolsa orientada a clientes de mediano y alto patrimonio. Posteriormente en el año 2008, la empresa amplió sus servicios conformándose el Holding de Inversiones Fynsa, incluyendo otros negocios tales como, la administración de fondos privados, Family Office y un departamento de estrategia. La organización se caracteriza por tener un profundo conocimiento de los mercados nacionales e internacionales, ofreciendo un servicio personalizado, profesional y ético acorde a las necesidades de cada cliente.

Fynsa ofrece a sus clientes diversos servicios y productos, entre los cuales podemos encontrar:

- **Corredora de Bolsa:** Mediante este servicio los clientes pueden acceder a inversiones en los mercados locales y externos mediante productos de renta fija, renta variable, moneda extranjera, mercado internacional y fondos mutuos. Dentro del ámbito de las inversiones de renta fija se encuentran los bonos corporativos internacionales, siendo el producto de mayor éxito para la empresa, razón por la cual Fynsa pretende expandir sus servicios a Perú a través de ellos, y por tanto objeto de estudio en este trabajo.
- **Wealth Management:** Se encuentra enfocado en ofrecer un servicio personalizado a personas de alto patrimonio, ofreciendo un equipo especializado que provee distintas alternativas de inversión al cliente de acuerdo a sus gustos y tolerancia al riesgo. Este servicio se ofrece a través de cuatro productos: Multi Family Office, Asesoría Discrecional, Asesoría no Discrecional y APV.
- **Asset Management:** Su finalidad es ampliar alternativas de inversión, otorgando la posibilidad de tener acceso a inversiones sofisticadas relativas a proyectos inmobiliarios, tanto de desarrollo como de renta, empresas emergentes o compañías de baja capitalización bursátil y poca liquidez en el mercado. Este servicio es ofrecido mediante productos de fondo inmobiliario, fondo renta, activos reales y fondo private equity.
- **Corredora de Seguros:** Focalizado en el aseguramiento de responsabilidad civil para directores y ejecutivos, aviación, incendios, vehículos motorizados, transporte, y seguros “a la medida”. Los productos de este servicio son: seguros generales, de aviación, de vida, complementarios de salud y asesorías en contratación de seguros.
- **Asesoría:** Enfocado en empresas de pequeño y mediano patrimonio, donde a través de la experiencia y conocimiento de la empresa se ofrece asesorías en valorización de carteras, activos intangibles, actos de fusión, y opiniones independientes en las distintas operaciones que se soliciten. Este servicio se materializa en: Fusiones y adquisiciones, reestructuraciones de pasivos, valorizaciones y servicios, financiamiento y Finanzas corporativas.

### 1.4 Resultados Esperados

Con la finalidad de lograr una expansión internacional exitosa, el presente trabajo tiene como objetivo obtener los siguientes resultados:

- a) Análisis del mercado económico peruano como mejor alternativa de expansión en Sudamérica.

- b) Creación de base de datos con clientes potenciales en Perú, relativos a los sectores de AFPs, Aseguradoras, Fondos Mutuos y Fondos de Inversiones.
- c) Identificación de instrumentos mediante los cuales se invierte en renta fija internacional, con la finalidad de verificar si dichas inversiones consisten en la compra y venta de bonos corporativos internacionales emitidos en moneda extranjera.
- d) Estimación de montos específicos de inversión de cada segmento, en lo posible, establecer el valor exacto en relación a inversiones mediante bonos corporativos internacionales, o en su defecto, aquellos otros instrumentos de renta fija internacional mediante los cuales las instituciones referidas realizan sus inversiones.
- e) Estimación del mercado total una vez identificados los clientes mencionados y montos de inversión.
- f) Análisis de los productos y servicios que ofrece Fynsa a sus clientes, con el objetivo de corroborar que la transacción de instrumentos de renta fija constituyen la mejor alternativa de la empresa en términos de competitividad.
- e) Confección de presentación para presentarla a Jefe de la Mesa de Dinero de Fynsa, con la finalidad de esclarecer el mercado potencial al cual se podría acceder con la expansión de la empresa a Perú.

### **1.5 Metodología**

Atendido a que el presente proyecto de memoria consiste en un proyecto de consultoría, la forma en que se llevó a cabo fue mediante jornadas de trabajo de 6 horas diarias en la empresa, desde las 9:00 AM a las 15:00 PM, desde el 13 de Octubre de 2014 hasta el 11 de Diciembre de 2014.

Para obtener los objetivos mencionados es necesario realizar un trabajo estructurado y metódico, conformado por las siguientes etapas:

- a) Investigar las benevolencias del mercado peruano en comparación con el resto de los países de Sudamérica, con la finalidad de determinar su estabilidad y su postura político-económica en cuanto a la atracción de nuevos negocios, especialmente financieros.
- b) Identificar cada uno de los potenciales clientes en los sectores referidos, esto es: AFPs, Aseguradoras, Fondos Mutuos y Fondos de Inversiones.
- c) Una vez determinados todos los potenciales clientes vinculados a las instituciones mencionadas, se debe revisar los estados financieros de cada uno de ellos u otro tipo de documentación atinente, con el objetivo de determinar un monto específico relativo a inversiones en bonos corporativos internacionales, o en su defecto, cualquier otro tipo de inversiones de renta fija internacional. Para tal finalidad es de suma relevancia analizar la información que se encuentra en la Superintendencia de Mercado de Valores; Superintendencia de Banca, Seguros y AFP; estados financieros de cada una de las instituciones vinculadas; clasificaciones de riesgo respectivas; información propiciada por la Bolsa de Valores de Lima; reglamentos de las instituciones y otras normativas atinentes, y corroborar si estas les permite invertir en los instrumentos financieros mencionados.
- d) Luego de identificados los potenciales clientes y los montos mencionados en la letra anterior, es necesario determinar el tamaño del mercado. Para esto es necesario consolidar toda la

información atinente para así estimar un monto único por cada clase de institución y luego un monto total de mercado consistente en la suma de los 4 sectores referidos.

e) En cuanto el tamaño del mercado sea determinado, es necesario vislumbrar aquellos potenciales clientes que sean de interés para Fynsa, lo cual será esclarecido de acuerdo al capital que cada uno de ellos administre y que se encuentre facultado para invertir en los productos y servicios que se les pretende ofrecer.

f) Luego de establecidos los puntos anteriores, es necesario corroborar que la transacción de bonos corresponde al área de mayor éxito de la empresa en términos competitivos, ya que de esa forma se competirá en el extranjero con aquel servicio en que la empresa es más fuerte. Para esto, se comparará la empresa con el resto de las corredoras en Chile en los distintos instrumentos financieros disponibles de transar.

g) Finalmente, cuando toda la información se encuentre reunida por cliente, segmento institucional y mercado total, se procederá a preparar una presentación donde se exponga la información de forma clara y resumida, de tal forma de esclarecer si la expansión a Perú resulta una alternativa real de negocio, considerando que para la empresa lo sería mientras el mercado final encontrado represente una suma mayor a USD \$1.000.000.000. de acuerdo al Jefe de la Mesa de Dinero de Fynsa.

## **2. CAPÍTULO SEGUNDO**

### **2.1 ¿Por qué Perú?**

Fynsa ha puesto su atención en este nuevo mercado debido al constante y sobresaliente desempeño económico que Perú ha tenido en relación al resto de los países de la región, circunstancia que ha tenido lugar por más de una década, demostrando estabilidad en este sentido.

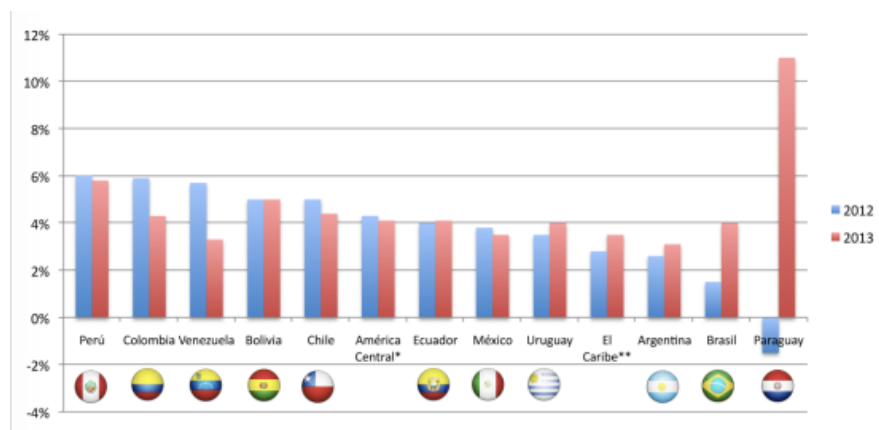
Perú durante los últimos años ha logrado grandes avances en términos de desarrollo, hecho que puede ser corroborado de acuerdo a los respectivos indicadores económicos de crecimiento, inflación, deuda externa, desempleo y otros. De esta forma cabe destacar que Perú mantuvo un crecimiento promedio del PIB de 6.4% entre el 2002 y 2012, y de un 6% en el 2013, aumentando consecuentemente el PIB per cápita en más de un 50% durante el periodo mencionado<sup>1</sup>. Perú es la economía que más ha crecido en la última década en Latinoamérica, cuyas cifras de crecimiento llegaron incluso a los niveles alcanzados por China, esto es, un 8,9% y un 9,8% en el 2007 y 2008 respectivamente. En la siguiente figura, desarrollada por el Fondo Monetario Internacional, podemos apreciar que durante el año 2012 Perú fue el país de Sudamérica con mayor crecimiento, al igual que en la proyección que realizó dicha institución para el año 2013, dejando de lado el caso de Paraguay, toda vez que tuvo un crecimiento negativo durante el año 2012.

---

<sup>1</sup> <http://www.equilibrium.com.pe/MultiRen.pdf>



## 2.1.1 Fondo Monetario Internacional: Proyecciones de crecimiento del PIB 2012 y 2013<sup>2</sup>



*Fondo Monetario Internacional, octubre de 2012*

Las acertadas políticas económicas que el país ha tenido han permitido controlar la inflación en niveles bajos, alcanzando un 2.9% durante el 2013, junto con disminuir la tasa nacional de pobreza desde un 48% en el 2004 a un 23.9% en el 2013<sup>3</sup>.

Si bien el crecimiento económico de Perú es un aspecto digno de envidiar por el resto de los países de Sudamérica, el hecho de que Fynsa haya puesto su atención en ese país no se basa solamente en este hecho, sino que se debe además a la imagen de seguridad y estabilidad sostenida que el país ha proyectado durante años al exterior en términos de inversión y de políticas económicas, puesto que uno de los aspectos de mayor importancia para los inversionistas es la estabilidad en el tiempo de las “reglas del juego” a nivel económico. En Sudamérica predomina una visión socialista en términos económicos, postura que no congenia del todo ante la instauración de un negocio que posee como característica intrínseca la libertad de movimiento de capitales. Esta característica diferenciadora de Perú, en relación a la postura político-económica, puede apreciarse por ejemplo, con el hecho de buscar integración internacional con países de similares características económicas y de desarrollo, y que además compartan una visión de la economía y administración del país, donde conceptos como el libre movimiento de personas, capital, bienes y servicios son claves para incrementar la riqueza y bienestar.

En relación al movimiento de capitales, como veremos más adelante, Perú se ha integrado al MILA (Mercado Integrado Latinoamericano), donde además de otros beneficios podemos mencionar la unificación de los mercados accionarios de los países que conforman esta alianza, concentrando más de 750 compañías que representan un valor de mercado de más de 1.1 trillones de dólares. Sin embargo antes de estudiar este mercado que concierne directamente el servicio que Fynsa pretende ofrecer, analizaremos el bloque comercial del cual Perú forma parte, llamado “Alianza del Pacífico”, en el cual participan aquellos países de la Región que comparten la visión política-económica mencionada anteriormente.

<sup>2</sup> <http://latinamerica hoy.es/2012/10/10/perspectivas-economicas-latinoamerica-oct-2012/>

<sup>3</sup> <http://www.bancomundial.org/es/country/peru/overview>

## **2.1.2 Alianza del Pacífico**

Se trata de un bloque comercial conformado por Chile, Colombia, México, Perú y Panamá, éste último solamente en calidad de observador, esperando que en el futuro se integre plenamente. Esta alianza fue una iniciativa del entonces presidente de Perú, Alan García Pérez, con la finalidad de profundizar la integración de las economías de los países mencionados, y definir acciones conjuntas con el fin de extraer mayores beneficios de las relaciones comerciales con los países de Asia, especialmente con los “tigres del Asia”, esto es Hong Kong, Singapur, Taiwán y Corea del Sur (los cuales comparten la visión político-económica de libre mercado), toda vez que existen tratados bilaterales entre ellos y los países de la Alianza del Pacífico. La idea de este bloque económico es constituir una integración realista ante el mundo, teniendo mayor capacidad de negociación ante otras potencias mundiales, ya que entre los cuatro países actualmente y de acuerdo a la Organización Mundial del Comercio reúnen más de 200 millones de habitantes, el 40% del PIB de Latinoamérica, y en conjunto son capaces de exportar más de USD 445 mil millones, lo cual representa casi 60% más de las exportaciones del Mercosur<sup>4</sup>. De esta forma la Alianza del Pacífico tiene como finalidad el ser considerada como un solo país (en términos económicos), de tal forma ejercer una mayor presión y presencia dentro de las economías de mayor importancia en el mundo. En este sentido el año 2012, la Alianza del Pacífico fue considerada la 9° economía más grande del planeta<sup>5</sup>.

### **Objetivos de la Alianza del Pacífico**<sup>6</sup>

Dentro de ellos podemos encontrar:

- 1) Construir de manera participativa y consensuada, un área de integración profunda para avanzar progresivamente hacia la libre circulación de bienes, servicios, capitales y personas.
- 2) Impulsar un mayor crecimiento, desarrollo y competitividad de las economías de las partes, con miras a lograr mayor bienestar, superar la desigualdad socioeconómica e impulsar la inclusión social de sus habitantes.
- 3) Convertirse en una plataforma de articulación política, integración económica y comercial, y proyección al mundo, con énfasis en la región Asia-Pacífico<sup>7</sup>.

### **Valor Estratégico**

El valor estratégico de esta alianza viene dado por los objetivos que pretende lograr, buscando una mayor integración de bienes y servicios, capital, inversiones y movimiento de personas. En este sentido es una agrupación de libre entrada (cumpliendo con los requisitos que la organización exige, entre los cuales podemos nombrar: vigencia del Estado de derecho, existencia de un sistema de organización fundado en la democracia, presencia de un orden constitucional, y un sistema económico fundado en los principios del libre mercado) y no excluyente, en relación a su proceso de entrada, permitiendo una igualitaria oportunidad de ingreso a todos aquellos países que compartan la misma visión de desarrollo y crecimiento. En

---

<sup>4</sup> <http://www.americaeconomia.com/economia-mercados/comercio/embajador-de-mexico-alianza-del-pacifico-supero-comercialmente-al-mercosu>

<sup>5</sup> <http://www.andina.com.pe/agencia/noticia-alianza-del-pacifico-ya-es-novena-economia-del-mundo-y-proyeccion-a-seguir-creciendo-459625.aspx>

<sup>6</sup> <http://alianzapacifico.net/en/home-eng/the-pacific-alliance-and-its-objectives/>

<sup>7</sup> [http://alianzapacifico.net/que\\_es\\_la\\_alianza/la-alianza-del-pacifico-y-sus-objetivos/](http://alianzapacifico.net/que_es_la_alianza/la-alianza-del-pacifico-y-sus-objetivos/)

este sentido, esta agrupación es una iniciativa dinámica con un alto potencial, donde como ya vimos, fue capaz de ser la novena mayor economía del planeta en el año 2012.

Además de las ventajas que hoy en día presenta la organización, es necesario mencionar el mercado potencial que se podría abarcar con el desarrollo de ella. En este sentido, América Latina y el Caribe representan en bloque más del 36% del PIB, el 50% de las operaciones comerciales, y el 41% de la Inversión Extranjera Directa de la región, junto con poseer una fuerza laboral joven y un atractivo mercado con una capacidad adquisitiva en constante aumento.

### **2.1.3 Mercado Integrado Latinoamericano (MILA)**

Perú, Colombia y Chile forman parte del Mercado Integrado Latinoamericano, el cual es el resultado del acuerdo firmado entre la Bolsa de Comercio de Santiago, la Bolsa de Valores de Colombia y la Bolsa de Valores de Lima, así como también, de los depósitos de valores Deceval, DCV y Cavali, los cuales desde 2009 iniciaron un proceso de creación de un mercado regional para la negociación de títulos de renta variable de los tres países. Este sistema tiene como finalidad integrar los mercados de valores de los países miembros y fomentar el crecimiento de los negocios financieros de los participantes, ofreciendo una mejor alternativa de inversión, diversificación, liquidez y financiamiento<sup>8</sup>. A partir de este punto es lógico pensar que esta iniciativa es sólo un primer acercamiento a la integración de los mercados financieros de los países referidos, cuya finalidad última es la integración total, para así permitir la libre y más expedita transacción de todo tipo de valores, incluyendo tanto renta fija como variable.

MILA es la primera iniciativa de transacción bursátil donde se reconoce mediante el uso de tecnología, los valores de los distintos países que la conforman sin fusionar los distintos sistemas de cada uno, de esta forma los tres mercados no pierden su independencia, autonomía ni regulación, realizándose todas las transacciones en moneda local. Hoy en día MILA es el primer mercado en número de compañías listadas en Latinoamérica, el segundo en tamaño de capitalización bursátil, y el tercero por volumen de negociación<sup>9</sup>.

En relación a los inversionistas, MILA les otorga mayores alternativas de inversión, facilitando las posibilidad de diversificar sus inversiones por sectores y por tamaños de compañías, toda vez que los tres mercados que participan poseen características distintas como veremos a continuación.

**Chile:** Una de sus mayores características es la capacidad de satisfacer oportunamente las necesidades de financiamiento de las empresas listadas, ya que dentro de sus participantes se encuentran grandes actores con gran capacidad de inversión, como por ejemplo, los inversionistas institucionales, como los fondos de pensiones, los cuales a su vez recurren a la Bolsa de Comercio buscando la mayor diversidad de inversiones posible con la finalidad de disminuir el riesgo de sus inversiones. Dentro de las compañías emisoras se encuentran aquellas relacionadas el sector de retail, las cuales representan una parte importante de las empresas listadas, proveyendo a su vez buenas alternativas de inversión. Dentro del mercado Chileno, y de acuerdo con la World Federation of Exchanges (WFE) existen 306 empresas inscritas, las cuales con fecha 30 de diciembre del 2013 poseían una capitalización bursátil de USD \$265 billones<sup>10</sup>.

---

<sup>8</sup> <http://www.mercadomila.com/QuienesSomos>

<sup>9</sup> <http://www.mercadomila.com/QuienesSomos>

<sup>10</sup> <http://www.mercadomila.com/Paises>

**Colombia:** Se caracteriza por haber tenido un vertiginoso crecimiento desde el 2001, momento en el cual el país logró poseer una única bolsa de negociación de títulos de renta variable, llegando estos días a ser la cuarta industria bursátil mas importante de Latinoamérica. Dentro de las empresas que la componen, poseen especial importancia aquellas ligadas al sector petrolero. De acuerdo con la Federación Mundial de Bolsas (WFE), al cierre de diciembre de 2013 el valor total de las 78 empresas inscritas en Colombia era de USD \$202 billones<sup>11</sup>.

**Perú:** Posee un mercado de valores dinámico y en pleno proceso de expansión. La larga trayectoria y rápido crecimiento económico del país, convierten al mercado bursátil peruano en uno de los con mayor proyección para los próximos años. De acuerdo al WFE, Perú posee 271 empresas inscritas, cuya capitalización bursátil ascendió a diciembre del 2013 a USD \$81 billones<sup>12</sup>.

Como se puede apreciar, cada mercado posee características y oportunidades distintas de inversión con distintos niveles de riesgo, así por ejemplo, Perú se caracteriza por su fortaleza en sectores como minería, energía, finanzas y construcción; Chile en empresas relacionadas al retail, aerolíneas y energía; mientras que Colombia en aquellas vinculadas al petróleo, infraestructura y sector financiero.

Por otro lado, el hecho de que estos tres mercados se encuentren agrupados permite competir con mercados más grandes de manera más eficiente e igualitaria, tales como el Brasilero y Mejicano, esperándose que en el futuro, se produzcan alianzas estratégicas entre bolsas, depósitos y reguladores, con la finalidad de promover el desarrollo de los mercados de capitales de la región, beneficiando a todos lo que sean parte de ella, con mayores posibilidades de inversión, reducción de costos asociados y nuevas posibilidades de financiamiento para las empresas.

Además de los elementos positivos que hemos mencionado y que dicen relación con la posición político-económica del país, siendo este un elemento clave a la hora de invertir en el extranjero en términos de seguridad y estabilidad, Perú posee otras virtudes que resultan atractivas a la hora de expandir nuevos negocios. Sin embargo, también existen elementos negativos que son necesarios de considerar con el fin de conocer y controlar los riesgos asociados. Por esta razón resulta atingente realizar un análisis integral que nos entregue una visión amplia de Perú como veremos a continuación.

#### **2.1.4 Análisis PEST<sup>13</sup>**

##### **Ámbito Político**

En los últimos 10 años Perú ha sufrido grandes cambios en relación a su administración política, los cuales comenzaron a verse una vez que el ex Presidente Alberto Fujimori a finales del año 2000 fuera procesado por acusaciones de sobornos y corrupción. Desde ese momento nuevos presidentes llegaron al poder, tales como Alejandro Toledo, Alan García y Ollante Humala, los cuales han ayudado considerablemente a disminuir la presencia de sobornos y corrupción en el país, estabilizando el clima político y permitiendo que la confianza de los inversionistas aumente, contribuyendo al crecimiento de la inversión privada, y junto con ello el desarrollo económico de Perú. Estos hechos se demuestran con el crecimiento de las cifras de comercio internacional, incrementándose durante la primera mitad de la década pasada en un 172,5%, contribuyendo al

<sup>11</sup> <http://www.mercadomila.com/Paises>

<sup>12</sup> <http://www.mercadomila.com/Paises>

<sup>13</sup> <http://www.marketresearchreports.com/countries/peru>

crecimiento de la economía Peruana y convirtiéndolo en uno de los países más atractivos de Sudamérica para los inversionistas. Además de esto, el gobierno Peruano ha puesto especial atención en la formación de nuevos tratados que contribuyan al comercio internacional y movimiento de capitales, en este sentido podemos mencionar en el año 2009 el Tratado de Libre Comercio con EEUU, el cual garantiza permanente y preferencial acceso al mercado Americano, consolidando políticas de inversión y actividades económicas de apertura e integración de mercados, además de un sistema judicial para dirimir disputas, otorgando mayor velocidad en la resolución de conflictos relacionados al comercio internacional. Otro importante avance en materia de tratados económicos es el Tratado de Libre Comercio del año 2011 con la Unión Europea, cuya finalidad es facilitar el comercio internacional entre Perú y los países parte del tratado, eliminando tarifas en muchas industrias y reduciendo barreras técnicas de intercambio comercial. Adicionalmente, en los últimos 5 años Perú a ratificado acuerdos del mismo tipo con China, Australia y Canadá.

### **Ámbito Económico**

Durante los últimos años el Nuevo Sol (moneda Peruana) se ha robustecido constantemente en relación al Dólar. En el año 2001 el Nuevo Sol se encontraba en un tipo de cambio de 3,52 en relación al Dólar, mientras que hoy en día el tipo de cambio es de 2,93 con proyecciones de que llegará a estabilizarse en niveles cercanos a los 2,75. En el año 2010, el gobierno Peruano inyectó 10 billones de Nuevos Soles en inversiones privadas, que junto con otras medidas económicas transformaron a Perú en la economía que más creció en la última década en Latinoamérica, con un crecimiento promedio del PIB de 5,75%. Las cifras de crecimiento del país incluso llegaron al nivel alcanzado por China en el 2007 y 2008 con un crecimiento de un 8,9% y un 9,8% respectivamente.

En términos de Inversión Directa Extranjera, Perú posee ingresos de flujos de hasta USD 7.66 billones, cifra que lo posiciona en el quinto lugar de la Región, superando a países como Argentina siendo este último la tercera economía mas grande de Latinoamérica. Además, Perú fue elegido en el lugar 41° del ranking del Banco Mundial concerniente a los países mas fáciles para realizar negocios, dejándolo en segundo lugar en relación al resto de los países de la Región, siendo superado solamente por Chile. El Banco Mundial además seleccionó a Perú en el 9° lugar dentro de los países más seguros en relación al riesgo político.

### **Ámbito Social**

Perú posee una gran variedad cultural en su territorio, estando conformado por 25 regiones, y existiendo una importante diversidad en términos geográficos dentro de ellas, desde planicies áridas cerca de la Cordillera de los Andes a bosques tropicales cerca de la cuenca del Amazonas. Esta gran diversidad ha tenido como consecuencia que el desarrollo no se presente de forma ecuánime en la totalidad del país, existiendo zonas aisladas en las que las condiciones de vida son precarias. Perú ha aumentado su población desde 1950 hasta la fecha en un 200%, alcanzando una cifra cercana a los 29.8 millones de habitantes, presentando grandes diferencias en términos culturales y educacionales. Perú ha sido exitoso en combatir la pobreza, disminuyéndola de un 53% a un 31% en la última década. Esto se ha debido principalmente a la producción de riqueza mediante una efectiva implementación de políticas de libre mercado, las cuales por un lado han traído grandes beneficios económicos, pero que sin embargo cuando fueron implementadas inicialmente conllevaron a despidos y protestas inherentes a un periodo de transición social. Esta situación demuestra una adecuada gestión a nivel administrativo donde han sido capaces de hacer crecer el país en términos económicos, pero al mismo tiempo, han logrado mantener presente las

tradiciones culturales, esfuerzos que persisten hasta el día de hoy y que aparentemente seguirán en el futuro, circunstancias que nos permiten adelantar una continuidad en cuanto a progreso económico y social, otorgando tranquilidad a los inversionistas atendido a una actitud clara a nivel de administración por implementar medidas económicas liberales sin descuidar sus responsabilidades a nivel social.

### **Ámbito Tecnológico**

La infraestructura Peruana ha avanzado y sigue avanzando de forma constante. La razón de estos hechos se debe al incremento de inversiones en el sector minero y de gas, convirtiendo en una necesidad prioritaria el hecho de mejorar y ampliar la infraestructura necesaria para operar ambas actividades de manera eficiente. Perú tiene en estos momentos una extensa infraestructura de carreteras, puertos, sistema ferroviarios y aeropuertos que han permitido incrementar el tráfico para satisfacer las necesidades que imponen estas industrias. Sin embargo, la alta actividad que estas actividades han requerido mantienen una creciente necesidad por producir mas energía, apareciendo como potencial alternativa, la utilización de energías renovables, toda vez que el país está alcanzando sus límites en términos de hidro-energía, y por otro lado la producción de gas natural aún no se encuentra en pleno desarrollo. Esto ha motivado que las energías renovables parezcan la alternativa mas lógica en la opinión mayoritaria.

En relación al ámbito de las Telecomunicaciones, Perú ha incrementado su capacidad rápidamente. Esta exitosa gestión comenzó en 1993 cuando la industria fue privatizada, expandiéndose dicho proceso a los sectores de Internet, Radio y Televisión. Hoy en día existen mas de 15 proveedores de Internet, y una extensa variedad de estaciones de Televisión y Radio, ampliando el mercado y trayendo como consecuencia mejores ofertas para los consumidores finales. Además, el gobierno se encuentra consiente de que la tecnología es un factor crucial a la hora de alcanzar el desarrollo, razón por la cual impone medidas a las empresas privadas tendientes la mejora de sus servicios. Un ejemplo de esto es la imposición del gobierno a Movistar (con más de un 66% de participación de mercado) en cuanto a incrementar sus servicios a áreas rurales luego de su fusión en el año 2004.

Estos aspectos implican una actitud de parte del gobierno peruano en cuanto a mejorar aquellos ámbitos diferenciadores entre economías desarrolladas y aquellas que no lo son, donde la tecnología y su relación con el desarrollo económico se hace evidente, y aún mas en los mercados de capitales, puesto que en ellos es necesario que la información se encuentre presente de forma inmediata, de otra forma no seria posible ser competitivo frente a otros mercados más desarrollados.

#### **2.1.5 Análisis FODA<sup>14</sup>**

##### **Fortalezas**

- La administración que ha presentado Perú a nivel de gobierno desde el año 2001, ha demostrado una actitud constante en la búsqueda de desarrollo económico, logrando estabilidad en este ámbito por más de una década.
- Perú ha sido durante la última década el país con mayor crecimiento promedio de la Región.

---

<sup>14</sup> <http://elcomercio.pe/economia/peru/analisis-foda-peru-ventajas-retos-pais-cara-al-cade-2010-noticia-665887>

- La economía Peruana se basa en elementos que son distintivos y perdurables en el tiempo, tales como la minería, turismo, acuicultura y actividades forestales.
- Es un país altamente atractivo en términos de Inversión Extranjera Directa como se ha visto en los últimos años, tendencia que pretende ser mantenida por el actual gobierno.
- Posee una ubicación geográfica privilegiada en relación al resto de los países de Sudamérica, convirtiéndose en un “HUB” de inversionistas y turistas. Las empresas ven a Perú como una plataforma de entrada al resto de Latinoamérica por su estabilidad política y económica.

### **Oportunidades**

- Si bien el crecimiento económico de Perú ha sido alabable en comparación con otros países de la región, aún queda un largo camino por recorrer en comparación con aquellos países que se clasifican como “desarrollados”, donde de alcanzar ese nivel, el país gozaría de beneficios aún mayores a los que ha experimentado hasta ahora.
- La minería conforma el principal sustento de la economía peruana, una actividad económica que se encuentra lejos de debilitarse. Sin embargo, Perú debe encontrar otras actividades económicas que sirvan de pilar a su economía con el fin de diversificar sus fuentes de ingresos y no depender sólo de un sector económico.
- Hemos visto que Perú ha logrado concretar Tratados de Libre Comercio con importantes mercados, tales como, EEUU, China y la Unión Europea, sin embargo aún quedan otros importantes mercados por ingresar, así como Brasil, el cual constituiría un nexo al océano Atlántico.
- Perú es conocido a nivel regional por ser un “Cluster” en relación a la gastronomía y turismo, sin embargo esta cualidad no es conocida a nivel global con la misma intensidad, hecho que de suceder traería grandes beneficios económicos por concepto de turismo.
- La bonanza económica que posee Perú hoy en día debe ser aprovechada para crear alianzas público-privadas, con el fin de invertir en aquellos sectores estratégicos que posibilitarán mantener un crecimiento sostenido como el que se ha visto tener hasta ahora, tales como infraestructura y educación.

### **Debilidades**

- La educación en Sudamérica es un tema al que le falta mucho por desarrollarse, ámbito en el cual Perú no es la excepción, conformándose por un sistema discriminatorio y de baja calidad.
- Perú mantiene al igual que el resto de los países de Latinoamérica ciertos elementos que son distintivos de países subdesarrollados, los cuales deben ser mejorados si se pretende mantener un crecimiento económico y social sostenido en el tiempo, tales como, altos niveles de pobreza, desigualdad, deficientes niveles de salud y nutrición. Estas dificultades pueden causar desestabilización social, lo cual puede impactar la economía directamente.
- Si bien Perú ha sido reconocido por poseer estabilidad económica y de gobernabilidad, aún existen altos niveles de corrupción, los cuales incluso afectan el ámbito judicial, dejando una impresión de desprotección ante potenciales inversionistas.

- Perú carece de instituciones sólidas que permitan el justo y expedito desarrollo de la sociedad, donde los derechos de las personas se vean resguardados de forma segura y confiable, así como también de partidos políticos estables que representen la diversidad de pensamientos e ideologías que presenta el país. Estos problemas conllevan a desigualdad social, la cual eventualmente puede transformarse en desordenes que afecten el desarrollo normal de la actividad económica.

- Su economía se basa en un sistema exportador de materias primas, lo cual es positivo en el sentido que poseen fuentes importantes de yacimientos minerales, sin embargo, un crecimiento económico sostenido que permita alcanzar el nivel de desarrollo de países desarrollados, debe ser diversificado y no basarse sólo en unas pocas actividades económicas extractivas.

- Perú carece de instituciones relativas a investigación y desarrollo, ámbitos que son cruciales en cuanto a la generación y traspaso de conocimiento entre sus habitantes.

### **Amenazas**

a- Perú se basa principalmente en una economía extractiva, teniendo como contraparte principalmente a China. Esto constituye una amenaza en el sentido de que ante una desaceleración de la economía China, Perú se vería afectado económicamente de forma inmediata.

b- Durante los últimos años Perú ha mantenido un adecuado manejo a nivel de gobierno, manteniendo el equilibrio entre, instaurar políticas de libre mercado, que han traído consigo notables mejoras económicas, con un correcto manejo social ante dichos cambios, los cuales generalmente se ven relacionados con despidos y protestas en el momento inicial en que son instaurados. El hecho de que el manejo político haya sido acertado hasta ahora no significa que en el futuro lo siga siendo, y dependerá en gran medida de las políticas de gobierno que el país decida tener.

c- Si bien hemos visto que Perú ha sido reconocido en distintos rankings concernientes a seguridad, estabilidad y disminución de la corrupción, nada asegura que estos esfuerzos continúen, nuevamente dependiendo del gobierno de turno que así sea.

d- Relacionado a los puntos anteriores, existe peligro de resurgimiento de caudillos electorales y de un movimiento neo populista como ha sucedido en el pasado.

De los análisis PEST y FODA estudiados, podemos concluir que Perú posee una posición económica sólida en relación al resto de los países de la Región, teniendo índices económicos fuertes y estables, siendo comparable con la posición de Chile en ese sentido. Esta situación a motivado que inversionistas pongan su atención en Perú como lugar de plataforma ante el mercado Latinoamericano. El mayor peligro que podemos encontrar para los inversionistas dice relación con la continuidad de la estabilidad política que hasta ahora ha existido y que ha permitido el desarrollo económico mencionado, el cual se fundamenta en dar una apariencia de seguridad a potenciales inversores, pero al mismo tiempo aplacando los desequilibrios sociales inherentes a la instauración de nuevas políticas económicas.

## **2.2 Entorno Competitivo**

Considerando la intención de Fynsa, en cuanto a expandir sus horizontes internacionalmente dentro de Sudamérica, en el numeral anterior pudimos apreciar la conveniencia que presenta Perú en relación al resto de los países de la región, tanto en términos económicos como de estabilidad



política. Vimos que los índices económicos relativos a crecimiento del PIB, niveles de corrupción, benevolencia en términos de realización de nuevos negocios, y otros más, posicionan a Perú como la mejor alternativa, presentando consistentemente un mayor crecimiento en relación al resto de los países, junto con una actitud a nivel de administración de gobierno que busca atraer inversión extranjera, demostrando solidez en sus instituciones así como también en las normas que rigen el país, otorgando estabilidad a nuevos inversionistas. Esta postura se evidencia aún más con la participación de Perú en la Alianza del Pacífico, la cual, dentro de otros objetivos, apunta a la libre circulación de bienes, servicios, capitales y personas, circunstancia que condice con los objetivos propios de Fynsa relativos a la elección de un país que sea proclive a la libertad de movimiento de capitales y que además otorgue estabilidad en el tiempo respecto de esta postura. Pero sin duda alguna, el factor que aclara aún más la decisión para la empresa, es la participación de Perú, como uno de los países fundadores de Latinoamérica del proyecto MILA o Mercado Integrado Latinoamericano, el cual es el resultado del acuerdo firmado entre la Bolsa de Comercio de Santiago, la Bolsa de Valores de Colombia y la Bolsa de Valores de Lima, así como de los depósitos Deceval, DCV y Cavali, los cuales desde 2009, iniciaron un proceso de creación de un mercado regional para la negociación de títulos de renta variable. Este sistema tiene como finalidad integrar los mercados de valores de los países miembros y fomentar el crecimiento de los negocios financieros, constituyendo por tanto la mejor opción en términos de expansión a otros mercados para una empresa como Fynsa, dedicada a los negocios financieros principalmente.

Teniendo claro el mercado, es necesario saber como competir, y atendido a que Fynsa ofrece más de un servicio como fue visto en la primera parte de este trabajo, es necesario saber cual de ellos es el que involucra mayores ganancias para la empresa, y por ende, el de mayor fortaleza.

En Chile existen 35 Corredoras de Bolsa, las cuales transan distintos instrumentos, tales como: acciones, bonos, oro, letras hipotecarias, pagarés, cuotas de fondos de inversión, y otros. Fynsa posee participación de mercados en todos ellos, sin embargo la relevancia que posee cada uno para la empresa, así como su éxito en el mercado, varía radicalmente, por lo tanto la empresa ha considerado que iniciar su internacionalización transando cada uno de ellos sería un desperdicio de tiempo y recursos. A continuación encontraremos la lista de todas las Corredoras de Bolsa de Chile con el monto (en millones de peso) del total de sus transacciones durante el año 2013, y además el monto correspondiente a aquellos instrumentos de mayor importancia para la empresa<sup>15</sup>.

---

<sup>15</sup> [http://www.svs.cl/sitio/estadisticas/valores\\_agentes\\_bolsa.php](http://www.svs.cl/sitio/estadisticas/valores_agentes_bolsa.php)

**Total de transacciones efectuadas por las Corredoras de Bolsa, 2013 (en millones de \$)**

<b>CORREDORA DE BOLSA</b>	<b>TOTAL</b>
1 BANCOESTADO S.A. CORREDORES DE BOLSA	146.150.665
2 BANCHILE CORREDORES DE BOLSA S.A.	91.083.588
3 BBVA CORREDORES DE BOLSA S.A.	83.901.832
4 SANTANDER INVESTMENT S.A. C. DE BOLSA	50.014.095
5 BCI CORREDOR DE BOLSA S.A.	48.869.003
6 CORP CORREDORES DE BOLSA S.A.	47.415.430
7 LARRAIN VIAL S.A. CORREDORES DE BOLSA	44.710.909
8 BICE CORREDORES DE BOLSA S.A.	42.505.621
9 VALORES SECURITY S.A. CORREDORES DE BOLSA	37.583.571
10 I.M. TRUST S.A. CORREDORES DE BOLSA	32.029.382
11 EUROAMERICA CORREDORES DE BOLSA S.A.	31.016.868
12 SCOTIA SUD AMERICANO CORREDORES DE BOLSA	16.576.210
13 CONSORCIO CORREDORES DE BOLSA S.A.	16.306.944
14 MERRIL LYNCH CORREDORES DE BOLSA S.A.	12.235.475
15 CELFIN CAPITAL S.A. C. DE BOLSA	11.930.629
16 NEGOCIOS Y VALORES S.A. C. DE BOLSA	9.747.560
17 PENTA CORREDORES DE BOLSA	9.720.294
18 DEUTSCHE SECURITIES C. DE BOLSA LTDA.	9.545.799
19 TANNER CORREDORES DE BOLSA S.A.	4.010.260
20 CRUZ DEL SUR CORREDORES DE BOLSA S.A.	2.646.270
21 ITAU CHILE CORREDOR DE BOLSA LIMITADA	2.382.629
22 MBI CORREDORES DE BOLSA S.A.	2.148.049
<b>23 FINANZAS Y NEGOCIOS S.A. C. DE BOLSA</b>	<b>1.303.797</b>
24 FIT RESEARCH CORREDORES DE BOLSA S.A.	727.482
25 J.P. MORGAN CORREDORES DE BOLSA SPA	549.935
26 GBM CORREDORES DE BOLSA LITDA.	368.900
27 UGARTE Y CIA. CORREDORES DE BOLSA S.A.	146.409
28 JAIME LARRAIN Y CIA. C. DE BOLSA LTDA.	44.135
29 ETCHEGARAY S.A. CORREDORES DE BOLSA	16.550
30 YRARRAZAVAL Y CIA. C. DE BOLSA LTDA.	7.066
31 MOLINA, SWETT Y VALDES S.A. C. DE BOLSA	26
32 MUNITA Y CRUZAT S.A. CORREDORES DE BOLSA	-
33 VALENZUELA LAFOURCADE S.A. C. DE BOLSA	-
34 LIRA S.A. CORREDORES DE BOLSA	-
35 SERGIO CONTRERAS Y CIA. C. DE BOLSA	-
<b>TOTAL</b>	<b>755.695.382</b>

*Superintendencia de Valores y Seguros*

Podemos apreciar que Fynsa se encuentra en el lugar número 23°, habiendo transado un total de \$1.303.797 millones. De todos los productos que involucra este monto, aquel de mayor relevancia para la compañía dice relación con transacción de bonos, actividad que alcanzó los \$1.154.973 millones, suma que ubica a la empresa en el lugar número 15° en la transacción de dichos instrumentos en relación a la totalidad de la corredoras como se puede apreciar en la siguiente figura.

**Total de transacciones de bonos efectuadas por las Corredoras de Bolsa, 2013 (en millones de pesos)**<sup>16</sup>

CORREDORA DE BOLSA	BONOS
1 BANCOESTADO S.A. CORREDORES DE BOLSA	21.752.236
2 SANTANDER INVESTMENT S.A. C. DE BOLSA	18.305.688
3 BICE CORREDORES DE BOLSA S.A.	14.604.105
4 BBVA CORREDORES DE BOLSA S.A.	13.302.025
5 BANCHILE CORREDORES DE BOLSA S.A.	9.065.877
6 BCI CORREDOR DE BOLSA S.A.	6.963.278
7 LARRAIN VIAL S.A. CORREDORES DE BOLSA	4.869.764
8 CORP CORREDORES DE BOLSA S.A.	4.643.882
9 I.M. TRUST S.A. CORREDORES DE BOLSA	4.403.089
10 EUROAMERICA CORREDORES DE BOLSA S.A.	3.669.271
11 CELFIN CAPITAL S.A. C. DE BOLSA	2.244.882
12 PENTA CORREDORES DE BOLSA	2.032.524
13 SCOTIA SUD AMERICANO CORREDORES DE BOLSA	1.588.985
14 CONSORCIO CORREDORES DE BOLSA S.A.	1.425.933
15 FINANZAS Y NEGOCIOS S.A. C. DE BOLSA	1.154.973
16 DEUTSCHE SECURITIES C. DE BOLSA LTDA.	1.022.962
17 VALORES SECURITY S.A. CORREDORES DE BOLSA	746.103
18 CRUZ DEL SUR CORREDORES DE BOLSA S.A.	624.436
19 TANNER CORREDORES DE BOLSA S.A.	432.435
20 ITAU CHILE CORREDOR DE BOLSA LIMITADA	332.162
21 MERRIL LYNCH CORREDORES DE BOLSA S.A.	286.860
22 MBI CORREDORES DE BOLSA S.A.	237.826
23 NEGOCIOS Y VALORES S.A. C. DE BOLSA	215.229
24 UGARTE Y CIA. CORREDORES DE BOLSA S.A.	731
25 FIT RESEARCH CORREDORES DE BOLSA S.A.	-
26 MOLINA, SWETT Y VALDES S.A. C. DE BOLSA	-
27 MUNITA Y CRUZAT S.A. CORREDORES DE BOLSA	-
28 ETCHEGARAY S.A. CORREDORES DE BOLSA	-
29 VALENZUELA LAFOURCADE S.A. C. DE BOLSA	-
30 JAIME LARRAIN Y CIA. C. DE BOLSA LTDA.	-
31 LIRA S.A. CORREDORES DE BOLSA	-
32 SERGIO CONTRERAS Y CIA. C. DE BOLSA	-
33 YRARRAZAVAL Y CIA. C. DE BOLSA LTDA.	-
34 GBM CORREDORES DE BOLSA LTDA.	-
35 J.P. MORGAN CORREDORES DE BOLSA SPA	-
<b>TOTAL</b>	<b>113.925.256</b>

*Superintendencia de Valores y Seguros.*

De la cifra mencionada queda en evidencia que los bonos corresponden al instrumento financiero de mayor éxito para Fynsa, comprendiendo casi la totalidad del monto total de transacciones. El segundo instrumento financiero en términos de importancia para la compañía corresponde a la transacción de acciones, con \$56.489 millones, ubicándolo en el lugar 27°. El tercer lugar corresponde a la transacción de oro, con solamente \$3 millones, siendo una cifra irrelevante, sin representar una oportunidad real de negocio, al igual que el resto de los instrumentos financieros que la compañía transa, toda vez que involucran cifras aún menores.

<sup>16</sup> [http://www.svs.cl/sitio/estadisticas/valores\\_agentes\\_bolsa.php](http://www.svs.cl/sitio/estadisticas/valores_agentes_bolsa.php)

**Total de transacciones de acciones efectuadas por las Corredoras de Bolsa, 2013 (en millones de pesos)** <sup>17</sup>

CORREDORA DE BOLSA	ACCIONES
1 LARRAIN VIAL S.A. CORREDORES DE BOLSA	8.175.918
2 CELFIN CAPITAL S.A. C. DE BOLSA	4.902.625
3 BANCHILE CORREDORES DE BOLSA S.A.	4.168.806
4 SANTANDER INVESTMENT S.A. C. DE BOLSA	4.017.093
5 MERRIL LYNCH CORREDORES DE BOLSA S.A.	2.463.161
6 VALORES SECURITY S.A. CORREDORES DE BOLSA	1.919.109
7 I.M. TRUST S.A. CORREDORES DE BOLSA	1.894.928
8 TANNER CORREDORES DE BOLSA S.A.	1.720.433
9 BCI CORREDOR DE BOLSA S.A.	1.536.352
10 CORP CORREDORES DE BOLSA S.A.	1.454.853
11 SCOTIA SUD AMERICANO CORREDORES DE BOLSA	1.300.916
12 DEUTSCHE SECURITIES C. DE BOLSA LTDA.	1.227.754
13 BICE CORREDORES DE BOLSA S.A.	1.200.351
14 PENTA CORREDORES DE BOLSA	1.137.383
15 EUROAMERICA CORREDORES DE BOLSA S.A.	1.114.364
16 MBI CORREDORES DE BOLSA S.A.	935.693
17 FIT RESEARCH CORREDORES DE BOLSA S.A.	716.535
18 NEGOCIOS Y VALORES S.A. C. DE BOLSA	713.617
19 J.P. MORGAN CORREDORES DE BOLSA SPA	548.577
20 CRUZ DEL SUR CORREDORES DE BOLSA S.A.	427.380
21 GBM CORREDORES DE BOLSA LTDA.	368.900
22 CONSORCIO CORREDORES DE BOLSA S.A.	317.334
23 ITAU CHILE CORREDOR DE BOLSA LIMITADA	226.913
24 BBVA CORREDORES DE BOLSA S.A.	221.654
25 UGARTE Y CIA. CORREDORES DE BOLSA S.A.	102.216
26 BANCOESTADO S.A. CORREDORES DE BOLSA	80.359
27 FINANZAS Y NEGOCIOS S.A. C. DE BOLSA	56.489
28 JAIME LARRAIN Y CIA. C. DE BOLSA LTDA.	41.472
29 ETCHEGARAY S.A. CORREDORES DE BOLSA	13.747
30 YRARRAZAVAL Y CIA. C. DE BOLSA LTDA.	6.381
31 MOLINA, SWETT Y VALDES S.A. C. DE BOLSA	-
32 MUNITA Y CRUZAT S.A. CORREDORES DE BOLSA	-
33 VALENZUELA LAFOURCADE S.A. C. DE BOLSA	-
34 LIRA S.A. CORREDORES DE BOLSA	-
35 SERGIO CONTRERAS Y CIA. C. DE BOLSA	-
<b>TOTAL</b>	<b>43.011.312</b>

*Superintendencia de Valores y Seguros.*

Tomando en consideración los antecedentes expuestos, y adicionalmente la estrategia de la empresa en cuanto a expandir sus fronteras en Sudamérica mediante la transacción del instrumento financiero que representa su mayor fortaleza, no cabe duda que la internacionalización de la empresa debe realizarse a través de la compra y venta de bonos, actividad que representa casi la totalidad de las transacciones totales de la empresa, representando

<sup>17</sup> [http://www.svs.cl/sitio/estadisticas/valores\\_agentes\\_bolsa.php](http://www.svs.cl/sitio/estadisticas/valores_agentes_bolsa.php)

aproximadamente un 88,6% de ellas, mientras que las acciones, siendo el segundo instrumento financiero de mayor transacción representa tan solo un 4,3%.

### **3. CAPITULO TERCERO**

#### **3.1 Trabajo realizado**

El primer día se tuvo una reunión con Jaime Achondo, Gerente de la Mesa de Dinero de Fynsa (la cual se encuadra dentro de los servicios ofrecidos por la Corredora de Bolsa). Resulta de importancia para efectos de este trabajo señalar que Jaime Achondo fue quien estuvo a cargo de supervisar el trabajo realizado, quien posee una amplia experiencia en el mundo de las Finanzas. Estudió en la Universidad Adolfo Ibáñez para luego desempeñarse como Senior Trader durante más de 5 años en ING, la cual es una institución de carácter multinacional de origen holandés, cuyos principales actividades consisten en entregar servicios financieros y de banca (principalmente a clientes relacionados con el mundo de retail), específicamente banca directa, banca comercial, banca de inversiones, aseguradora y administración de activos. Posteriormente, Jaime ingresó a Fynsa a comienzos del año 2009 donde trabajo cerca de 2 años en el área de Gestión de Activos, para finalmente ser nombrado como Gerente de la Mesa de Dinero de Fynsa, cargo en el cual se desempeña hasta el día de hoy.

Durante la reunión mencionada se comentó cuáles eran los objetivos del Proyecto de Consultoría de acuerdo a los intereses de la empresa. En esa ocasión se mencionó que atendido a que el proyecto de consultoría debía tener un objetivo específico y con una componente global, la Corredora de Bolsa aprovecharía dicha instancia para comenzar un proceso de expansión de su cartera de clientes a otros países de Sudamérica en los que la situación económica sea lo suficientemente atractiva y estable como para ofrecer los productos de la empresa. Este proceso se iniciaría con Perú, ofreciendo específicamente dentro de los servicios que posee la Corredora de Bolsa, la compra y venta de bonos corporativos internacionales, atendido a que este es el servicio con mayor éxito de la empresa y el que le otorga mayores utilidades.

Dicho esto, se solicitó comenzar la búsqueda de potenciales clientes en Perú, sin embargo dichos clientes debían estar vinculados a sectores específicos, siendo estos: Fondos de Pensiones, Compañías de Seguros, Fondos de Inversión y Fondos Mutuos, puesto que estos clientes institucionales como forma de aumentar sus utilidades realizan distintos tipos de inversiones, teniendo especial importancia entre ellos las inversiones en bonos corporativos internacionales. Es importante señalar que debido a las grandes cantidades de capital que manejan estos sectores, las ganancias que puede llegar a obtener una corredora de bolsa con ellos puede significar su mayor fuente de ingresos.

Dada la dificultad de instaurar nuevas relaciones con clientes en un mercado donde la empresa no tiene dependencias físicas, se me puso en contacto con una persona establecida en Perú llamada Marco Antonio Alccayhuamán, quien fue contratado por la empresa para prestar servicios de estudios técnicos con la finalidad de dar soporte en operaciones vinculadas a instrumentos de renta variable y fija, perteneciendo así al Departamento de Análisis y Estrategia de la compañía. De esta forma, Marco posee una doble función en relación a la institución, en primer lugar realiza análisis técnicos que dan soporte a las actividades de la empresa, como por ejemplo en relación a actividades de inversión de sus activos, pero también posee una función como nexo a este nuevo mercado, donde sus contactos serían utilizados eventualmente para expandirse a ese país,

situación que se iniciaría una vez finalizado el presente trabajo de consultoría. De esta forma, Marco cumple una función de gran importancia en relación a la expansión de los servicios de la empresa en Perú, siendo la única persona a través de la cual la empresa tiene presencia en dicho país.

Una vez que se estuvo en contacto con Marco, explicándosele el trabajo y objetivos a lograr, esta persona recomendó algunas formas para realizar la labor. Lo primero que se recomendó en dicha instancia, y de acuerdo a los objetivos impuestos, fue la necesidad de estimar el tamaño del mercado para lo cual era necesario desarrollar un estudio dividido básicamente en dos etapas.

Primero, confeccionar una lista de cada uno de los potenciales clientes, la cual debía estar dividida de acuerdo a los sectores mencionados por Jaime Achondo. Para cumplir con ésta labor, se utilizó información correspondiente a la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP<sup>18</sup>; Superintendencia de Mercado de Valores<sup>19</sup> y otros artículos relacionados a finanzas y negocios de ese país, para finalmente confeccionar la lista que se puede apreciar en el [Anexo I](#).

Una vez que se identificó a los potenciales clientes, fue necesario estimar el capital administrado por ellos con el fin de determinar si se trataba de un mercado relevante o no, y junto con esto si es que estaban autorizados de acuerdo a sus respectivos estatutos para realizar inversiones de renta fija internacional, específicamente en bonos corporativos internacionales, toda vez que este es el servicio que se les pretende ofrecer por parte de Fynsa. Para esta labor, se utilizaron las mismas fuentes mencionadas anteriormente, pero además fueron de gran ayuda los informes de clasificación de riesgo para el caso de los Fondos de Inversión. Esta tarea fue en algunos casos más fácil que en otros, puesto que en algunos tipos de organizaciones la información es de carácter público mientras que en otros no, y por tanto no hay obligación de publicarla, circunstancia que implica que la información sea muy difícil de encontrar o incluso imposible. De esta forma, fue necesario revisar la normativa de las distintas superintendencias dependiendo del cliente institucional, y adicionalmente en el caso de los fondos de inversión y fondos mutuos, si es que los estatutos de cada uno de los fondos permitía realizar esta clase de inversiones. Es importante señalar que este trabajo significó la revisión de los estatutos de aproximadamente 25 instituciones para el caso de los fondos de inversión (véase en [Anexo V](#)), y para el caso de los fondos mutuos de más de 80 instituciones ([Anexo IV](#)).

Bajo el contexto explicado, en el caso de las AFPs la información fue posible de encontrar, sin embargo no con el nivel de detalle que la empresa esperaba, toda vez que el detalle último que se esperaba descubrir era la cantidad invertida por cada institución específicamente por concepto de bonos corporativos internacionales emitidos en moneda extranjera. En el detalle de la información presentada por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, por una parte se señala un ítem llamado “Inversiones en el exterior”, donde obligatoriamente los bonos son emitidos en moneda extranjera, mientras que el segmento “Inversiones Locales”, los bonos en los que las instituciones invirtieron pueden haber sido emitidos en moneda local o internacional, por lo que no existe certeza del monto real.

En el caso de las Aseguradoras, también fue posible hallar la información en diversas fuentes, principalmente a través de los estados financieros de cada una de las instituciones, encontrados en la Bolsa de Valores de Lima y en el sitio web de la Superintendencia respectiva. En este caso el detalle de la información depende del nivel de detalle que cada una de las instituciones decidió

---

<sup>18</sup> <http://www.sbs.gob.pe/>

<sup>19</sup> <http://www.smv.gob.pe/>

dar al documento respectivo, de esta forma algunas detallaban que parte de sus inversiones fueron hechas en renta fija internacional, mientras que otras solamente señalaban que se trataba de renta fija, sin establecer si correspondían a Soles o moneda extranjera. Una vez estudiados los estados financieros de cada una de las instituciones, y de acuerdo al nivel de detalle establecidos en ellos, debimos llegar a un monto estimativo, descontando aquellas instituciones que señalaban que sus inversiones eran exclusivamente en soles, y al mismo tiempo tomando en consideración la suma de aquellas que señalaban que la mayoría de sus inversiones consistían en dólares (como se señalaba en los estados financieros), para finalmente crear un escenario optimista y uno pesimista cuyo calculo se encuentra en el [Anexo III](#), llegando a los siguientes montos:

	2013	2012
<b>Total contemplando bonos Locales mayoría en USD</b>	<b>1.466.160.572</b>	<b>1.427.142.831</b>
<b>Total sustrayendo Nuevos Soles conocidos</b>	<b>2.385.994.207</b>	<b>2.262.442.975</b>

Posteriormente se procedió a estudiar el segmento de los Fondos Mutuos, donde se encontraron 9 actores principales, siendo cada caso muy distinto al otro, donde en algunos de ellos la institución simplemente no tenía fondos vigentes, mientras que en otros existían muchos, pero sólo algunos de ellos presentaban la clase de inversiones que buscábamos. Además de verificar si cada una de las instituciones poseía fondos activos, fue necesario investigar en aquellos casos en que si existían, cuales de ellos invertían parte de sus fondos en bonos corporativos internacionales (renta fija internacional), para lo cual fue necesario estudiar los estados financieros de cada uno de ellos, y finalmente llegar al calculo señalado en el [Anexo IV](#), donde se realizó la suma total de todas aquellas inversiones realizadas en bonos emitidos en USD, siendo el tamaño de ese mercado en particular de la siguiente magnitud:

<b>TOTAL BONOS EMITIDOS EN USD</b>	
2013	2012
<b>509.513.088</b>	<b>526.403.753</b>

Sin duda alguna, el sector que ha significado una mayor carga de trabajo es el de los Fondos de Inversión, toda vez que la información no es pública, por lo que una cantidad importante de trabajo fue destinada a la búsqueda de la información correspondiente, pudiendo encontrarse dicha información sólo para algunos de ellos. Además, es necesario mencionar que para cada uno de los Fondos se revisó el reglamento correspondiente, con la finalidad de clarificar si se encontraban autorizados para realizar inversiones de ésta índole de acuerdo a sus respectivas regulaciones. Esta tarea es importante ya que el mercado que Fynsa pretende ofrecer en dicho país es un mercado que no se encuentra desarrollado representando por esa misma razón una



oportunidad de negocio, de tal forma que estas instituciones podían estar autorizadas para invertir en instrumentos de renta fija internacional y sin embargo no hacerlo en la práctica, significando que si la oferta que se les hace por parte de la empresa les fuese atractiva, podría generarse una oportunidad de negocio.

Una vez que se estudió todos los reglamentos de cada uno de los fondos de inversión se identificó que en la gran mayoría de ellos la normativa respectiva los autoriza a invertir en los instrumentos mencionados. Posteriormente, se procedió a revisar los estados financieros de cada uno de ellos, donde lamentablemente en la gran mayoría no se invertía en bonos corporativos internacionales. Consecutivamente se confeccionó una tabla resumen con la información hasta el grado de detalle que las instituciones decidieron publicar, representando aquellos potenciales clientes un mercado considerablemente menor al de los otros segmentos estudiados ([Anexo V](#)).

Una vez que se terminó con todo el análisis mencionado, se procedió a agrupar toda la información con la finalidad de realizar una presentación a Jaime Achondo ([Anexo VI](#)), con el objetivo final de presentar una cifra correspondiente al monto estimado del mercado y verificar si efectivamente la expansión a Perú significaba una oportunidad real de negocio, considerando que para la compañía un mercado sobre USD \$1.000.000.000 lo sería (según las palabras de Jaime). Finalmente, y como se refleja en el Anexo VI, el estudio arrojó dos montos, donde un escenario pesimista se ve representado por USD \$3.433.494.167 y un escenario optimista alcanzaría los USD \$ 6.948.677.802, por lo que en ambos casos se supera ampliamente las expectativas de la empresa.



## 4. CONCLUSIÓN

El presente informe tiene como finalidad estudiar la posibilidad de expansión de los servicios financieros de la empresa Fynsa a un nuevo mercado dentro de Sudamérica, específicamente Perú. Dentro de los factores a considerar, se tomaron en cuenta no solamente el tamaño del mercado sino otros factores que se ven reflejados en un análisis cualitativo presentado en el capítulo I. Luego de estudiar la situación del país, considerando ámbitos como crecimiento económico, estabilidad política, interés del país en atraer inversión extranjera, doctrina económica en la cual se fundamenta la política administrativa, y proyección en el tiempo, logramos identificar a Perú como la mejor opción dentro de Sudamérica, con mayores índices de bienestar y desarrollo económico, además de tener grandes proyectos a futuro junto a otros países que prometen ser y que están siendo hasta ahora, los mercados más exitosos de la Región. También pudimos ver que existen riesgos asociados a una apuesta de esta índole, los cuales se ve fundados principalmente en el manejo político-económico que el país pueda tener a futuro, principalmente motivados en gobiernos que no se vean interesados en la integración de mercados y libertad de movimiento de personas, bienes y servicios.

Luego de realizar el análisis mencionado, se procedió a estudiar uno a uno los segmentos que la empresa consideraba como clientes atractivos, teniendo como objetivo que la suma total de inversiones relativas a la transacción de bonos corporativos internacionales superará los USD \$1.000.000.000, cifra a partir de la cual la empresa consideraría al mercado peruano como atractivo. Luego de estudiar cada uno de los potenciales clientes de los respectivos segmentos, así como también cada una de las formas en que ellos plasman sus inversiones, pudimos llegar a la conclusión de que el mercado estudiado supera ampliamente la cifra esperada por la empresa, donde un escenario pesimista se ve representado por USD \$3.433.494.167 y un escenario optimista alcanzaría los USD \$ 6.948.677.802, por lo que en definitiva y bajo los objetivos perseguidos, representa una oportunidad real de negocio, razón por la cual en el futuro se comenzará a diseñar la estrategia mediante la cual se buscará el ingreso al mercado. Una vez que se presentó la información, el Jefe de la Mesa de Dinero, Jaime Achondo, se vió sumamente interesado en comenzar a planear la estrategia de ingreso a Perú, felicitándome por los montos concretos alcanzados, toda vez que se encuentran fundados en información proveída por los entes reguladores y supervisores del país, siendo por tanto información verosímil y confiable. Luego de realizar críticas positivas en este sentido, Jaime se vio interesado en que se siguiera adelante con el proyecto, pero esta vez diseñando la puesta en marcha de el, para lo cual quedamos de hablar en el corto plazo.

## 5. BIBLIOGRAFIA

1. J G Nellis & D Parker. Principles of Macroeconomics. FT Prentice Hall. 2004
2. Richard Pike, Bill Neale and Philip Linsley. 'Corporate Finance and Investment: - Decisions and Strategies, 7thEdition,' Pearson Education, 2012.
3. Richard Brealey, Stewart Myers, and Franklin Allen. Principles of Corporate Finance, Edition 11 McGraw Hill Higher Education.
4. N. Gregory Mankiw. "Principles of Macroeconomics", Sixth Edition, South Western, 2012.
5. Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF); Página Web Institucional, [www.sbif.cl](http://www.sbif.cl).
6. Superintendencia de Valores y Seguros (SVS); Página Web Institucional, [www.svs.cl](http://www.svs.cl).
7. Bolsa de Valores de Lima; Página Web Institucional, [www.bvl.com.pe](http://www.bvl.com.pe).
8. Superintendencia de Banca, Seguros y AFP de Perú, Página Web Institucional, [www.sbs.gob.pe](http://www.sbs.gob.pe).
9. Superintendencia de Mercado de Valores, Página Web Institucional, [www.smv.gob.pe](http://www.smv.gob.pe).
10. Equilibrium; Página Web Institucional, [www.equilibrium.com.pe](http://www.equilibrium.com.pe)
11. Banco Mundial; Página Web Institucional, [www.bancomundial.org](http://www.bancomundial.org)
12. Alianza del Pacífico; Página Web Institucional, [www.alianzapacifico.net](http://www.alianzapacifico.net)

## 6. ANEXOS

### ANEXO A. IDENTIFICACIÓN DE CLIENTES POTENCIALES

SEGMENTO AFP	SEGMENTO ASEGURADORAS	SEGMENTO FONDOS MUTUOS	SEGMENTO FONDOS DE INVERSIÓN
HABITAT	ACE	DIVISO FONDOS (3 FONDOS)	AC CAPITALES SOCIEDAD (1 FONDO)
INTEGRA	BNP PARIBAS CARDIF	GRUPO CORIL (NINGUNO ACTIVO)	ACCESS SEAF (1 FONDO)
PRIMA	PACÍFICO	SCOTIA FONDOS (12 FONDOS)	CAPITAL INVESTMENT (1 FONDO)
PROFUTURO	INSUR	CREDECORP CAPITAL (24 FONDOS)	COMPASS GROUP (1 FONDO)
	INTERSEGURO	SURA (14 FONDOS)	ENFOCA (1 FONDO)
	LA POSITIVA	PROMOINVEST (2 FONDOS)	GRUPO CORIL (8 FONDOS)
	SEGUROS SURA	BBVA (18 FONDOS)	LARRAÍN VIAL (2 FONDOS)
	MAPFRE	INTERFONDOS (13 FONDOS)	POPULAR S.A. (2 FONDOS)
	PROTECTA		SIGMA SAF (1 FONDO)
	RIGEL		SUMMA (1 FONDO)
	RIMAC		
	SEGREX		

## ANEXO B. SEGMENTO AFP

### INVERSIÓN EN RENTA FIJA

	Habitat	
	Monto	USD
<b>I. INVERSIONES LOCALES</b>	<b>51 515</b>	<b>17 386</b>
<b>1. Gobierno</b>	<b>8 363</b>	<b>2 822</b>
Certificados y Depósitos a Plazo del BCRP (1)	-	-
Bonos del Gobierno Central	8 363	2 822
Bonos Brady	-	-
Letras del Tesoro	-	-
<b>2. Sistema Financiero</b>	<b>25 614</b>	<b>8 645</b>
Certificados y Depósitos a Plazo (2)	10 010	3 379
Títulos de Deuda emitidos por Organismos Internacionales en el mercado local	-	-
Títulos de Deuda emitidos por Entidades Financieras del Exterior en el mercado local	77	26
Bonos de Arrendamiento Financiero	-	-
Bonos Subordinados	1 956	660
Otros Bonos Sector Financiero	10 400	3 510
Letras Hipotecarias	-	-
Bonos Hipotecarios	-	-
Acciones y Valores representativos sobre Acciones	3 171	1 070
Acciones Preferentes	-	-
<b>3. Empresas no Financieras</b>	<b>17 268</b>	<b>5 828</b>
Papeles Comerciales	-	-
Pagarés LP	-	-
Títulos de Deuda emitidos por Entidades No Fin	-	-
Bonos de Empresas no Financieras	3 780	1 276
Bonos para Nuevos Proyectos	289	97
Bonos Estructurados	-	-
Acciones y Valores representativos sobre Acciones	13 199	4 455

	Habitat	
	Monto	USD
<b>II. INVERSIONES EN EL EXTERIOR</b>	<b>32 105</b>	<b>10 835</b>
<b>1. Gobierno</b>	-	-
Títulos de Deuda	-	-
<b>2. Sistema Financiero</b>	<b>217</b>	<b>73</b>
Bonos del Sistema Financiero	-	-
Títulos de Deuda de Agencias	-	-
Títulos de Deuda Emitidos por Organismo Intern	-	-
Certificados y Depósitos a Plazo (2) (4)	217	73
Acciones y Valores representativos sobre Acciones	-	-
<b>3. Empresas no Financieras</b>	-	-
Bonos Corporativos	-	-
Acciones y Valores representativos sobre Acciones	-	-
<b>4. Administradoras de Fondos</b>	<b>31 888</b>	<b>10 762</b>
Cuotas de Fondos Mutuos	31 888	10 762
Cuotas de Fondos de Inversión	-	-
<b>5. Sociedades Titulizadoras</b>	-	-
Bonos de Titulización	-	-
<b>III. OPERACIONES EN TRÁNSITO</b>	<b>( 107)</b>	<b>- 36</b>
<b>TOTAL</b>	<b>83 512</b>	<b>28 186</b>
Fondo de Pensiones	82 713	27 916
Encaje Legal	799	270
	-	-

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP de Perú<sup>20</sup>.

<sup>20</sup> <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=31#>

	Integra	
	Monto	USD
<b>I. INVERSIONES LOCALES</b>	<b>27 417 124</b>	<b>9 253 382</b>
<b>1. Gobierno</b>	<b>5 598 741</b>	<b>1 889 596</b>
Certificados y Depósitos a Plazo del BCRP (1)	678 441	228 976
Bonos del Gobierno Central	4 920 300	1 660 620
Bonos Brady	-	-
Letras del Tesoro	-	-
<b>2. Sistema Financiero</b>	<b>9 207 474</b>	<b>3 107 557</b>
Certificados y Depósitos a Plazo (2)	5 094 469	1 719 402
Títulos de Deuda emitidos por Organismos Internacionales en el mercado local	255 385	86 193
Títulos de Deuda emitidos por Entidades Financieras del Exterior en el mercado local	116 534	39 331
Bonos de Arrendamiento Financiero	64 044	21 615
Bonos Subordinados	991 703	334 703
Otros Bonos Sector Financiero	1 300 496	438 922
Letras Hipotecarias	-	-
Bonos Hipotecarios	1 306	441
Acciones y Valores representativos sobre Acciones	1 383 537	466 949
Acciones Preferentes	-	-
<b>3. Empresas no Financieras</b>	<b>8 243 542</b>	<b>2 782 226</b>
Papeles Comerciales	-	-
Pagarés LP	21 722	7 331
Títulos de Deuda emitidos por Entidades No Financieras del Exterior en el mercado local	563 230	190 092
Bonos de Empresas no Financieras	1 448 887	489 005
Bonos para Nuevos Proyectos	149 703	50 525
Bonos Estructurados	-	-
Acciones y Valores representativos sobre Acciones	6 059 999	2 045 273

	Integra	
	Monto	USD
<b>II. INVERSIONES EN EL EXTERIOR</b>	<b>15 047 068</b>	<b>5 078 442</b>
<b>1. Gobierno</b>	<b>876 718</b>	<b>295 896</b>
Títulos de Deuda	876 718	295 896
<b>2. Sistema Financiero</b>	<b>1 378 726</b>	<b>465 325</b>
Bonos del Sistema Financiero	864 119	291 643
Títulos de Deuda de Agencias	-	-
Títulos de Deuda Emitidos por Organismo Internacional	-	-
Certificados y Depósitos a Plazo (2) (4)	300 868	101 544
Acciones y Valores representativos sobre Acciones	213 740	72 138
<b>3. Empresas no Financieras</b>	<b>993 775</b>	<b>335 403</b>
Bonos Corporativos	544 797	183 871
Acciones y Valores representativos sobre Acciones	448 977	151 532
<b>4. Administradoras de Fondos</b>	<b>11 797 849</b>	<b>3 981 818</b>
Cuotas de Fondos Mutuos	11 797 849	3 981 818
Cuotas de Fondos de Inversión	-	-
<b>5. Sociedades Tituladoras</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Bonos de Titulización	-	-
	-	-
<b>III. OPERACIONES EN TRÁNSITO</b>	<b>(98 247)</b>	<b>- 33 159</b>
<b>TOTAL</b>	<b>42 365 945</b>	<b>14 298 666</b>
Fondo de Pensiones	41 961 357	14 162 116
Encaje Legal	404 588	136 550
	-	-

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP de Perú<sup>21</sup>.

<sup>21</sup> Ídem.

	Prima	
	Monto	USD
<b>I. INVERSIONES LOCALES</b>	<b>21 217 789</b>	<b>7 161 083</b>
<b>1. Gobierno</b>	<b>4 402 803</b>	<b>1 485 963</b>
Certificados y Depósitos a Plazo del BCRP (1)	691 865	233 507
Bonos del Gobierno Central	3 710 938	1 252 456
Bonos Brady	-	-
Letras del Tesoro	-	-
<b>2. Sistema Financiero</b>	<b>6 277 714</b>	<b>2 118 752</b>
Certificados y Depósitos a Plazo (2)	3 310 063	1 117 159
Títulos de Deuda emitidos por Organismos Internacionales en el mercado local	103 311	34 868
Títulos de Deuda emitidos por Entidades Financieras del Exterior en el mercado local	78 998	26 662
Bonos de Arrendamiento Financiero	62 867	21 218
Bonos Subordinados	1 038 940	350 646
Otros Bonos Sector Financiero	787 621	265 825
Letras Hipotecarias	-	-
Bonos Hipotecarios	-	-
Acciones y Valores representativos sobre Acciones	895 914	302 374
Acciones Preferentes	-	-
<b>3. Empresas no Financieras</b>	<b>7 180 431</b>	<b>2 423 423</b>
Papeles Comerciales	-	-
Pagarés LP	43 445	14 663
Títulos de Deuda emitidos por Entidades No Financieras del Exterior en el mercado local	123 907	41 819
Bonos de Empresas no Financieras	2 078 409	701 471
Bonos para Nuevos Proyectos	65 345	22 054
Bonos Estructurados	-	-
Acciones y Valores representativos sobre Acciones	4 869 326	1 643 416

	Prima	
	Monto	USD
<b>II. INVERSIONES EN EL EXTERIOR</b>	<b>11 464 686</b>	<b>3 869 374</b>
<b>1. Gobierno</b>	<b>342 255</b>	<b>115 513</b>
Títulos de Deuda	342 255	115 513
<b>2. Sistema Financiero</b>	<b>897 690</b>	<b>302 974</b>
Bonos del Sistema Financiero	465 521	157 115
Títulos de Deuda de Agencias	-	-
Títulos de Deuda Emitidos por Organismo Internacional	-	-
Certificados y Depósitos a Plazo (2) (4)	55 268	18 653
Acciones y Valores representativos sobre Acciones	376 901	127 206
<b>3. Empresas no Financieras</b>	<b>3 571 467</b>	<b>1 205 384</b>
Bonos Corporativos	1 260 658	425 477
Acciones y Valores representativos sobre Acciones	2 310 810	779 907
<b>4. Administradoras de Fondos</b>	<b>6 653 273</b>	<b>2 245 505</b>
Cuotas de Fondos Mutuos	6 653 273	2 245 505
Cuotas de Fondos de Inversión	-	-
<b>5. Sociedades Tituladoras</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Bonos de Titulización	-	-
	-	-
<b>III. OPERACIONES EN TRÁNSITO</b>	<b>(306 370)</b>	<b>- 103 401</b>
<b>TOTAL</b>	<b>32 376 104</b>	<b>10 927 057</b>
Fondo de Pensiones	32 074 156	10 825 148
Encaje Legal	301 948	101 909
	-	-

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP de Perú<sup>22</sup>.

<sup>22</sup> Ídem.

	Profuturo	
	Monto	USD
<b>I. INVERSIONES LOCALES</b>	<b>17 774 800</b>	<b>5 999 062</b>
<b>1. Gobierno</b>	<b>3 736 009</b>	<b>1 260 917</b>
Certificados y Depósitos a Plazo del BCRP (1)	820 852	277 041
Bonos del Gobierno Central	2 915 157	983 877
Bonos Brady	-	-
Letras del Tesoro	-	-
<b>2. Sistema Financiero</b>	<b>7 161 071</b>	<b>2 416 888</b>
Certificados y Depósitos a Plazo (2)	4 736 808	1 598 691
Títulos de Deuda emitidos por Organismos Internacionales en el mercado local	132 691	44 784
Títulos de Deuda emitidos por Entidades Financieras del Exterior en el mercado local	207 539	70 045
Bonos de Arrendamiento Financiero	18 182	6 136
Bonos Subordinados	609 464	205 696
Otros Bonos Sector Financiero	804 996	271 689
Letras Hipotecarias	-	-
Bonos Hipotecarios	166	56
Acciones y Valores representativos sobre Acciones	651 225	219 791
Acciones Preferentes	-	-
<b>3. Empresas no Financieras</b>	<b>4 766 067</b>	<b>1 608 566</b>
Papeles Comerciales	-	-
Pagarés LP	65 167	21 994
Títulos de Deuda emitidos por Entidades No Financieras de	333 620	112 598
Bonos de Empresas no Financieras	1 253 252	422 977
Bonos para Nuevos Proyectos	91 205	30 782
Bonos Estructurados	-	-
Acciones y Valores representativos sobre Acciones	3 022 824	1 020 214

	Profuturo	
	Monto	USD
<b>II. INVERSIONES EN EL EXTERIOR</b>	<b>9 376 492</b>	<b>3 164 601</b>
<b>1. Gobierno</b>	<b>121 963</b>	<b>41 163</b>
Títulos de Deuda	121 963	41 163
<b>2. Sistema Financiero</b>	<b>455 409</b>	<b>153 702</b>
Bonos del Sistema Financiero	364 558	123 040
Títulos de Deuda de Agencias	-	-
Títulos de Deuda Emitidos por Organismo Internacional	-	-
Certificados y Depósitos a Plazo (2) (4)	53 943	18 206
Acciones y Valores representativos sobre Acciones	36 908	12 457
<b>3. Empresas no Financieras</b>	<b>2 186 768</b>	<b>738 043</b>
Bonos Corporativos	396 155	133 704
Acciones y Valores representativos sobre Acciones	1 790 614	604 339
<b>4. Administradoras de Fondos</b>	<b>6 612 352</b>	<b>2 231 694</b>
Cuotas de Fondos Mutuos	6 612 352	2 231 694
Cuotas de Fondos de Inversión	-	-
<b>5. Sociedades Titulizadoras</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Bonos de Titulización	-	-
<b>III. OPERACIONES EN TRÁNSITO</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL</b>	<b>100 391</b>	<b>33 882</b>
	<b>27 251 684</b>	<b>9 197 546</b>
<b>Fondo de Pensiones</b>	<b>26 994 785</b>	<b>9 110 841</b>
<b>Encaje Legal</b>	<b>256 899</b>	<b>86 704</b>

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP de Perú<sup>23</sup>.

<sup>23</sup> Ídem.

## ANEXO C. SEGMENTO ASEGURADORAS

### INVERSIÓN EN BONOS CORPORATIVOS

INSTITUCIONES	BONOS CORPORATIVOS LOCALES		BONOS CORPORATIVOS EXTERIOR	
	2013	2012	2013	2012
Ace	44.495.000	34.635.000	0	0
BNP Paribas Cardif	71.547.000	73.124.000	0	0
El Pacífico - Peruano Suiza	202.646.000	206.506.000	21.049.000	9.361.000
El Pacífico Vida	984.580.000	834.730.000	951.141.000	865.809.000
Insur	3.958.917	4.040.812	0	0
Interseguro	232.074.000	622.977.000	106.803.000	303.380.000
La Positiva	9.232.000	9.484.000		
La Positiva Vida	32.173.000	115.917.000	0	0
Mapfre Perú	36.700.000	85.774.000	0	10.198.000
Mapfre Perú Vida	32.142.000	22.603.000	1.406.000	3.184.000
Protecta	59.055.000	39.787.000	65.093.000	57.737.000
Rigel	0	0	0	0
Rímac	1.183.206.000	820.971.000	1.090.841.000	906.160.000
Secrex	3.810.812	4.179.329	2.689.023	2.701.822
Seguros Sura	1.352.274.000	1.246.922.000	690.181.000	626.388.000
<b>TOTAL SOLES</b>	<b>4.247.893.729</b>	<b>4.121.650.141</b>	<b>2.929.203.023</b>	<b>2.784.918.822</b>
<b>TOTAL USD</b>	<b>1.433.563.963</b>	<b>1.390.959.729</b>	<b>988.536.946</b>	<b>939.844.431</b>

<b>Menos Inv. 100% seguras en Soles</b>	<b>4.140.903.433</b>	<b>3.919.084.329</b>
<b>En USD</b>	<b>1.397.457.261</b>	<b>1.322.598.544</b>
<b>Mayoría de las Inv en USD</b>	<b>1.415.280.000</b>	<b>1.443.948.000</b>
<b>En USD</b>	<b>477.623.626</b>	<b>487.298.400</b>

Fuente: Bolsa de Valores de Lima, información financiera, Memorias anuales<sup>24</sup>

<sup>24</sup> <http://www.bvl.com.pe/mercempresasporsector.html#>



## ANEXO D. SEGMENTO FONDOS MUTUOS

### INVERSIÓN EN BONOS CORPORATIVOS

FONDOS MUTUOS OPERATIVOS		TIPO DE FONDO	BONOS CORPORATIVOS	
FONDO			2013	2012
ANDES ADVANCED SECURITIES S.A.F.	No existen			
<b>BBVA ASSET MANAGEMENT CONTINENTAL</b>	Bbva Dolares	Inst. Deuda Mediano Plazo	127.553.282	224.520.050
	Bbva Soles	Inst. Deuda Mediano Plazo	70.237.167	67.903.265
	Bbva Moderado Soles	Renta Mixta Moderado	3	1.126.180
	Bbva Dolares Monetario	Inst. Deuda Corto Plazo	36.234.389	53.047.188
	Bbva Leer Es Estar Adelante	Inst. Deuda Mediano Plazo	23.375.774	24.277.940
	Bbva Soles Monetario	Inst. Deuda Corto Plazo	26.463.832	50.137.506
	Bbva Balanceado Soles	Renta Mixta Balanceado	771.076	858.480
	Bbva Agresivo Soles	Renta Variable	0	
	Bbva Crecimiento Soles	Renta Mixta Crecimiento	0	19.860
	Bbva Cash Dolares	Inst Deuda Muy Corto Plazo	0	0
	Bbva Cash Soles	Inst. Deuda Muy Corto Plazo	0	0
	Bbva Moderado	Renta Mixta Moderado	1.288.968	2.382.812
	Bbva Crecimiento	Renta Mixta Crecimiento	59.780	80.032
	Bbva Agresivo	Renta Variable	0	0
	Bbva Balanceado	Renta Mixta Balanceado	654.791	1.799.383
	Bbva Peru Soles	Inst. Deuda Corto Plazo	0	0
	Bbva Latam-Pacifico	Internacional	0	0
(No se encuentra disponible)	Fondo De Fondos Bbva Seleccion Estrategica	Fondo de Fondos		
<b>TOTAL</b>			<b>286.639.062</b>	<b>426.152.696</b>
<b>TOTAL EN USD</b>			<b>96.733.924</b>	<b>143.816.486</b>
<b>BONOS EMITIDOS EN USD</b>			<b>63.839.397</b>	<b>103.684.090</b>

FONDO		TIPO DE FONDO	BONOS CORPORATIVOS	
FONDO			2013	2012
<b>CREDICORP CAPITAL S.A. S.A.F.</b>	Bcp Conservador Mediano Plazo Dolares	Inst. Deuda Mediano Plazo \$	679.185.444	804.010.056
	Bcp Extra Conservador Dolares	Inst Deuda Muy Corto Plazo :	0	0
	Bcp Extra Conservador Soles	Inst. Deuda Muy Corto Plazo :	0	0
	Bcp Moderado	Renta Mixta Moderado Dólar	70.533.272	66.234.560
	Bcp Acciones	Renta Variable	0	0
	Bcp Conservador Mediano Plazo Soles	Inst. Deuda Mediano Plazo \$	242.450.528	371.191.048
	Bcp Equilibrado	Renta Mixta Balanceado Dólar	24.632.941	25.236.520
	Bcp Moderado Soles	Renta Mixta Moderado Soles	30.201.299	47.389.723
	Bcp Crecimiento Soles	Renta Mixta Crecimiento Sol	5.133.519	11.008.033
	Bcp Equilibrado Soles	Renta Mixta Balanceado Sole	12.738.490	24.013.345
	Bcp Conservador Mediano Plazo Latam	Inst. Deuda Mediano Plazo \$	10.143.589	13.495.012
	Bcp Acciones Condor	Renta Variable	0	0
	Bcp Acciones Soles	Renta Variable	0	0
	Bcp Acciones Global	Internacional	0	0
	Bcp Deuda Global	Internacional	4.610.076	0
	Bcp Fondo Mutuo Estructurado I	Estructurado		
	Bcp Estructurado Dolares I	Estructurado		
	Bcp Corto Plazo Soles	Inst. Deuda Corto Plazo \$/		
	Bcp Corto Plazo Dolares	Inst. Deuda Corto Plazo \$		
	Credicorp Capital Monedas Internacionales I	Estructurado		
	Credicorp Capital Acciones Internacionales I	Estructurado		
	Credicorp Capital Renta Fija Dolares I	Estructurado		
	Credicorp Capital Materias Primas	Estructurado		
	Credicorp Capital Monedas Internacionales II	Estructurado		
<b>TOTAL</b>			<b>1.079.629.158</b>	<b>1.362.578.297</b>
<b>TOTAL EN USD</b>			<b>364.349.382</b>	<b>459.838.044</b>
<b>BONOS EMITIDOS EN USD</b>			<b>266.304.438</b>	<b>306.758.015</b>

Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores, Fondos Mutuos, Información Financiera, Fondos Operativos, Información Financiera Auditada <sup>25</sup>.

FONDO	TIPO DE FONDO	BONOS CORPORATIVOS		
		2013	2012	
<b>FONDOS SURA SAF S.A.C.</b>	Sura Renta Dólares	Flexible	14.821.422	13932580
	Sura Renta Soles	Flexible	54.556.091	37596125
	Sura Acciones	Renta Variable	0	0
	Sura Corto Plazo Soles	Inst. Deuda Corto Plazo S/	36.757.345	35949595
	Sura Corto Plazo Dólares	Inst. Deuda Corto Plazo \$	8.719.267	4793338
	Sura Mercados Integrados	Renta Variable	0	0
	Sura Ultra Cash Soles	Inst. Deuda Muy Corto Plazo :	7.974.335	0
	Sura Ultra Cash Dólares	Inst Deuda Muy Corto Plazo :	1.721.100	0
	Fondo De Fondos Sura Capital Estrategico I	Fondo de Fondos	1.130.464	0
	Fondo De Fondos Sura Capital Estrategico II	Fondo de Fondos	0	0
	Fondo De Fondos Sura Capital Estrategico III	Fondo de Fondos	0	0
	Sura Acciones De Mercados Emergentes	Internacional	0	0
	Sura Acciones Norteamericanas	Internacional	0	0
	Sura Acciones Europeas	Internacional	0	0
	<b>TOTAL</b>		<b>125.680.024</b>	<b>92.271.638</b>
	<b>TOTAL EN USD</b>		<b>42.414.044</b>	<b>31.139.502</b>
	<b>BONOS EMITIDOS EN USD</b>		<b>8.525.258</b>	<b>6.319.556</b>

FONDO	TIPO DE FONDO	BONOS CORPORATIVOS		
		2013	2012	
<b>DIVISO FONDOS</b>	Diviso Acciones Fmiv	Renta Variable	0	0
	Diviso Flexible Soles Fmiv	Flexible	471.73	0
	Diviso Extra Conservador Soles Fmiv	Inst. Deuda Muy Corto Plazo :	0	0
	<b>TOTAL</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
	<b>TOTAL EN USD</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
	<b>BONOS EMITIDOS EN USD</b>		<b>0</b>	<b>0</b>

FONDO	TIPO DE FONDO	BONOS CORPORATIVOS		
		2013	2012	
<b>GRUPO CORIL S.A.C.</b>	No existen			
<b>INTERFONDOS S.A. S.A.C.</b>	If Mixto Balanceado Fmiv	Renta Mixta Balanceado Dól:	15.025.625	0
	If Deuda Fmiv	Inst. Deuda Mediano Plazo \$	164.540.033	223.271.205
	If Cash Fmiv	Inst. Deuda Corto Plazo \$	35.725.574	38.343.644
	If Deuda Soles Fmiv	Inst. Deuda Mediano Plazo S,	84.296.619	75.545.744
	If Acciones Soles Fmiv	Renta Variable	0	0
	If Mixto Moderado Soles Fmiv	Renta Mixta Moderado Soles	0	0
	If Mixto Balanceado Soles Fmiv	Renta Mixta Balanceado Sole	0	1.527.545
	If Cash Soles Fmiv	Inst. Deuda Corto Plazo S/	24.299.468	57.031.905
	If Extra Conservador Soles Fmiv	Inst. Deuda Muy Corto Plazo :	0	0
	If Extra Conservador Fmiv	Inst Deuda Muy Corto Plazo :	11.899.566	12.553.309
	If Oportunidad Soles Fmiv	Inst. Deuda Corto Plazo S/	0	0
	If Oportunidad Fmiv	Inst. Deuda Corto Plazo \$	0	0
	If I Capital 90 Fmiv	Estructurado		
	<b>TOTAL</b>		<b>335.786.885</b>	<b>408.273.352</b>
	<b>TOTAL USD</b>		<b>113.320.155</b>	<b>137.782.629</b>
	<b>BONOS EMITIDOS EN USD</b>		<b>76.671.537</b>	<b>92.525.288</b>

Fuente: Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores, Fondos Mutuos, Información Financiera, Fondos Operativos, Información Financiera Auditada<sup>26</sup>.

<sup>26</sup> ídem.

FONDO	TIPO DE FONDO	BONOS CORPORATIVOS		
		2013	2012	
<b>PROMOINVEST S.A.C.</b>	Promoinvest Fondo Selectivo	Renta Variable		
	Promoinvest Incasol Fmiv	Renta Variable		
	<b>TOTAL</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
	<b>TOTAL EN USD</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
		<b>BONOS EMITIDOS EN USD</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
FONDO	TIPO DE FONDO	BONOS CORPORATIVOS		
		2013	2012	
<b>SCOTIA FONDOS S.A.C.</b>	Scotia Fondo Premium \$ Fmiv	Flexible	232.174.000	0
	Scotia Fondo Cash \$ Fmiv	Inst. Deuda Corto Plazo \$	41.682.000	39.923.000
	Scotia Fondo Cash S/. Fmiv	Inst. Deuda Corto Plazo S/	57.187.000	68.676.000
	Scotia Fondo Mixto Balanceado Fmiv	Renta Mixta Balanceado Dól:	5.193.000	10.797.000
	Scotia Fondo Premium S/. Fmiv	Flexible	140.289.000	196.172.000
	Scotia Fondo Acciones S/. Fmiv	Renta Variable	0	0
	Scotia Fondo Deposito Disponible S/. Fmiv	Inst. Deuda Corto Plazo S/	0	0
	Scotia Fondo Deposito Disponible \$ Fmiv	Inst. Deuda Corto Plazo \$	0	0
	Scotia Fondo Mixto Balanceado S/. Fmiv	Renta Mixta Balanceado Sole	0	0
	Scotia Fondo De Fondos Acciones Global	Fondo de Fondos	0	0
	Scotia Fondo Acciones Latam Fmiv	Renta Variable		
	Scotia Fondo Deuda Latam Fmiv	Inst. Deuda Mediano Plazo \$		
		<b>TOTAL</b>	<b>476.525.000</b>	<b>315.568.000</b>
		<b>TOTAL EN USD</b>	<b>160.815.950</b>	<b>106.496.759</b>
	<b>BONOS EMITIDOS EN USD</b>	<b>94.172.457</b>	<b>17.116.804</b>	

TOTAL BONOS EMITIDOS EN USD	
2013	2012
<b>509.513.088</b>	<b>526.403.753</b>

Fuente: Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores, Fondos Mutuos, Información Financiera, Fondos Operativos, Información Financiera Auditada<sup>27</sup>.

<sup>27</sup> ídem.

## ANEXO E. SEGMENTO FONDOS DE INVERSIÓN

### INVERSIÓN EN RENTA FIJA

FONDOS DE INVERSIÓN DE OFERTA PÚBLICA	FONDO	INVERSIONES RENTA FIJA USD	
		2013	2012
AC CAPITALES SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION	Fondo de Inversion Multirenta Inmobiliaria	3.260.360	8.187.515
ACCESS SEAF SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION	Fondo LATAM Perú	0	0
ANDES ADVANCED SECURITIES SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS	No hay fondos activos	0	0
ANDINO SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A.	No hay fondos activos	0	0
CAPITAL INVESTMENT SAFI	Fondo de Inversión en Arrendamiento Operativo – Renting P	1.297.285	4.193.627
CELFIN CAPITAL S.A. SAFI	No hay fondos activos	0	0
COMPASS GROUP SAFI S.A.	Compass Group - PYMES	2.834.802	911.186
ENFOCA SAFI S.A.	Enfoca Capital 1, Fondo de Inversión	807.354	12.655
<b>GRUPO CORIL SAFI</b>			
	Instrumentos de Corto y Mediano Plazo 1	10.994.645	11.708.700
	Instrumentos de Corto y Mediano Plazo 2	5.907.680	6.264.845
	Instrumentos de Corto y Mediano Plazo 3	0	0
	Instrumentos de Empresas Inmobiliarias 1 dolares	0	0
	Intrumentos de Corto y Mediano plazo 4	2.093.705	0
	Fondo Inmobiliario Proyecta	0	0
	Instrumentos Financieros 5	6.920.215	6.631.428
	Instrumentos Financieros 7	6.190.028	5.945.095
KRESE SAF S.A.	Fondo Dynamis Soles – Fondo de Inversión	0	0
LARRAÍN VIAL SAFI SA	LarrainVial Perú Equity Fund	0	0
	Renta Fija Latam Moneda Fi	116.832.507	0
NCF SAFI	Míneras Junior NCF Fondo de Inversión	0	0
POPULAR S.A. SAFI	Fondo Capital Emprendedor - Fondo de Inversión	0	134.991
	Fondo Edifica	6.614.538	0
SIGMA SAF	Leasing Operativo - LEASOP I	17.900.000	23.303.295
SUMMA SAFI SAC	Fondo Mezzanine Summa	430.000	0
Faro Capital SAFI S.A.	Faro Capital Fondo de Inversion Inmobiliario I	1.436.775	0
<b>TOTAL INVERSIÓN RENTA FIJA</b>		<b>183.519.893</b>	<b>67.293.337</b>

*Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores, Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, Información Financiera, Estados Financieros<sup>28</sup>.*

## INVERSIÓN EN BONOS

INVERSIÓN CONOCIDA EN BONOS (USD)			
FONDOS DE INVERSIÓN	FONDO	2013	2012
<b>B. Países Latinoamericanos</b>			
LARRAÍN VIAL SAFI SA	Renta Fija Latam Moneda Fi	78.445.772	0
<b>B. de Titulización</b>			
GRUPO CORIL SAFI	Instrumentos de Corto y Mediano Plazo 1	10.994.645	10.427.833
	Instrumentos Financieros 5	6.920.215	6.369.800
	Instrumentos Financieros 7	6.190.028	5.809.520
	Instrumentos de Corto y Mediano Plazo 2	5.230.348	5.230.348
	Total	29.335.236	27.837.501
<b>Bonos Convertibles</b>			
POPULAR S.A. SAFI	Fondo Edifica	5.180.263	0
<b>TOTAL</b>		<b>142.296.507</b>	<b>55.675.002</b>

*Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores, Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, Información Financiera, Estados Financieros<sup>29</sup>.*

<sup>29</sup> Ídem.

## ANEXO F. PRESENTACIÓN



## Segmento AFP

### Inversiones en el exterior (expresado en USD)

	Habitat	Integra	Prima	Profuturo	Total
<b>Bonos soberanos</b>	-	295.896.000	115.513.000	41.163.000	452.909.000
<b>Bonos sistema financiero</b>	-	291.643.000	157.115.000	123.040.000	572.135.000
<b>Bonos corporativos</b>	-	183.871.000	425.477.000	133.704.000	743.389.000
					<b>1.768.433.000</b>

## Segmento AFP

### Inversiones locales (expresado en USD)

	Habitat	Integra	Prima	Profuturo	Total
<b>Bonos del gobierno central</b>	2.822.000	1.660.620.000	1.252.456.000	983.877.000	3.900.112.000
<b>T. de deuda emitidos por organismos financieros internacionales</b>	26.000	125.524.000	56.085.000	50.920.000	302.584.000
<b>Otros bonos sector financiero</b>	3.510.000	438.922.000	265.825.000	271.689.000	980.284.000
<b>T. de deuda emitidos por entidades no financieras del exterior</b>	-	190.092.000	41.819.000	112.598.000	344.847.000
<b>Bonos de empresas no financieras</b>	1.276.000	489.005.000	701.471.000	422.977.000	1.615.066.000
					<b>7.142.893.000</b>

## Segmento AFP

### Inversión total en bonos (expresado en USD)

	Habitat	Integra	Prima	Profuturo	Total
Bonos sistema financiero (exterior)	-	291.643.000	157.115.000	123.040.000	572.135.000
Bonos corporativos (exterior)	-	183.871.000	425.477.000	133.704.000	743.389.000
<b>Total exterior</b>					<b>1.315.524.000</b>
Otros bonos sector financiero (local)	3.510.000	438.922.000	265.825.000	271.689.000	980.284.000
Bonos de empresas no financieras (local)	1.276.000	489.005.000	701.471.000	422.977.000	1.615.066.000
<b>Total local</b>					<b>2.595.350.000</b>
<b>Total</b>					<b>3.910.874.000</b>

## Aseguradoras





## Segmento Aseguradoras

Inversión total en bonos, emitidos en Nuevos Soles y USD (expresado en USD)

2013	2012
3.656.613.556	3.400.225.759

### Clases de bonos

- Corporativos
- Instituciones financieras
- Gobierno peruano
- Soberanos
- Subordinados
- Globales
- Multilaterales
- Titulizados
- Hipotecarios

MSOFFICE2

## Segmento Aseguradoras

Bonos Soberanos (expresado en USD)

2013	2012
963.077.042	868.381.834

Bonos Corporativos Locales (expresado en USD)

Año	2013	2012
Total	1.433.563.963	1.390.959.729
Sustrayendo Nuevos Soles conocidos	1.397.457.261	1.322.598.544
Mayoría en USD	477.623.626	487.298.400

## Segmento Aseguradoras

Bonos corporativos del exterior (montos expresados en USD)

2013	2012
988.536.946	939.844.431

Total bonos corporativos locales y exterior (montos expresados en USD)

	2013	2012
Total contemplando bonos Locales mayoría en USD	1.466.160.572	1.427.142.831
Total sustrayendo Nuevos Soles conocidos	2.385.994.207	2.262.442.975

## Segmento Aseguradoras

Instituciones con mayores inversiones

Bonos corporativos locales (expresado en USD)

Institución	2013	2012	Clasificación Riesgo	Tasa de Interés
1) Seguros Sura	456.360.587	420.806.771	AAA (+1/3)	4,25 - 9,50
2) Rímac	399.304.124	277.058.353	-	3,25 - 6,38
3) Pacífico Vida	332.272.532	281.701.691	AAA y BBB	3,66 9,00
4) Interseguro	78.319.502	210.240.047	AAA	5,43 - 8,12

## Segmento Aseguradoras

### Instituciones con mayores inversiones

Bonos corporativos exterior\_ (expresado en USD)

Institución	2013	2012	Clasificación Riesgo	Tasa de Interés
1) Rímac	368.133.114	305.807.632	-	1,87 - 8,25
2) Pacífico Vida	320.987.658	292.190.121	A+ y BBB	4,13 - 9,25
3) Seguros Sura	232.919.812	211.391.179	BBB y BBB-	4,00 – 10,50

## Segmento Fondos Mutuos



## Segmento Fondos Mutuos

Credicorp Capital S.A. S.A.F., 15 fondos (expresado en USD)

Año	B. Corporativos	B. Soberanos	Títulos de Renta Fija	DAP
2012	459.838.044	140.845.848	1.157.462.805	1.265.470.249
2013	364.349.382	113.887.664	1.136.671.657	1.515.367.610

Bonos corporativos emitidos en USD (10)

2013	2012
266.304.438	306.758.015

## Segmento Fondos Mutuos

BBVA Asset Management Continental, 18 fondos (expresado en USD)

Año	B. Corporativos	B. Soberanos	V. Rep. de Deuda	DAP
2012	143.816.486	45.920.562	617.440.538	681.787.387
2013	96.733.924	41.371.965	347.423.481	929.852.002

Bonos corporativos emitidos en USD (9)

2013	2012
63.839.397	103.684.090

## Segmento Fondos Mutuos

Fondos Sura SAF S.A.C., 11 fondos (expresado en USD)

Año	B. Corporativos	B. Soberanos	Títulos de Renta Fija	DAP
2012	31.139.502	22.966.043	65.260.765	81.223.802
2013	42.414.044	12.128.353	70.003.220	99.027.315

Bonos corporativos emitidos en USD (4)

2013	2012
8.525.258	6.319.556

## Segmento Fondos Mutuos

Interfondos S.A.C., 12 fondos (expresado en USD)

Año	B. Corporativos	B. Soberanos	Títulos de Renta Fija	DAP
2012	137.782.629	25.769.576	228.578.280	525.674.084
2013	113.320.155	21.002.518	147.132.336	419.213.639

Bonos corporativos emitidos en USD (5)

2013	2012
76.671.537	92.525.288

## Segmento Fondos Mutuos

Scotia Fondos S.A.C., 9 fondos (expresado en USD)

Año	B. Corporativos	B. Soberanos	Bonos	DAP
2012	106.496.759	87.132.024	207.296.915	376.778.893
2013	160.815.950	77.911.493	263.306.864	508.075.473

Bonos corporativos emitidos en USD (4)

2013	2012
94.172.457	17.116.804

## Segmento Fondos Mutuos

Inversión Total en Bonos emitidos en USD

Institución	2013	2012
1) Credicorp Capital	266.304.438	306.758.015
2) Scotia Fondos	94.172.457	17.116.804
3) Interfondos	76.671.537	92.525.288
4) BBVA Asset Management	63.839.397	103.684.090
5) Fondo Sura	8.525.258	6.319.556
TOTAL	509.513.088	526.403.753

## FONDOS DE INVERSIÓN



### Fondos de Inversión

- AC CAPITALES SOCIEDAD (1)
  - ACCESS SEAF (1)
  - CAPITAL INVESTMENT (1)
  - COMPASS GROUP (1)
  - ENFOCA (1)
  - GRUPO CORIL (8)
  - LARRAÍN VIAL (2)
  - POPULAR S.A. (2)
  - SIGMA SAF (1)
  - SUMMA (1)
  - FARO CAPITAL (1)
- 

## Fondos de Inversión

### Inversión total en Renta Fija (montos expresados en USD)

2013	2012
183.519.893	67.293.337

## Fondos de Inversión

### Bonos de Titulización Grupo Coril (expresado en USD)

Fondo	2013	2012
Inst. de corto y mediano plazo 1	10.994.645	10.427.833
Instrumentos Financieros 5	6.920.215	6.369.800
Instrumentos Financieros 7	6.190.028	5.809.520
Inst. de corto y mediano plazo 2	5.230.348	5.230.348
<b>Total</b>	<b>29.335.236</b>	<b>27.837.501</b>



## Fondos de Inversión

### Bonos de Países Latinoamericanos, Larraín Vial (expresado en USD)

Fondo	2013	2012
Renta Fija <u>Latam</u> Moneda	78.445.772	0

### Bonos Convertibles, Popular SAFI (expresado en USD)

Fondo	2013	2012
Fondo Edifica	5.180.263	0

## Fondos de Inversión

### Inversión total conocida en Bonos (expresado en USD)

2013	2012
142.296.507	55.675.002

## Mercado Potencial

Considerando los mercados analizados (expresado en USD)

	Escenario pesimista	Escenario optimista
AFP	1.315.524.000	3.910.874.000
Aseguradoras	1.466.160.572	2.385.994.207
Fondos mutuos	509.513.088	509.513.088
Fondos de inversión	142.296.507	142.296.507
<b>Total</b>	<b>3.433.494.167</b>	<b>6.948.677.802</b>



