

EN 2012 HABÍAN GANADO, EN PROMEDIO, CERCA DE 10%:

# Bonos corporativos de América Latina reflejan fuerte baja de rentabilidad en 2013 por efecto de la Fed

Según *ranking* elaborado por MCC sobre instrumentos de deuda de grado de inversión de empresas de la región, el mayor retorno llega al 1%. En 2014 se espera una normalización.

NICOLÁS MARTICORENA P.

El 2012 fue un año excepcional para la rentabilidad de los bonos de grado de inversión (*investment grade*) de empresas latinoamericanas, pues se registraron retornos en niveles de 10%, una variación muy alta considerando que estos instrumentos de renta fija poseen menor exposición al riesgo financiero. Sin embargo, el panorama este año es muy diferente.

Según un *ranking* elaborado por MCC sobre la rentabilidad de bonos emitidos por empresas de la región, la mayor ganancia en 2013 la expone Telefónica (Chile) con un incremento de 0,89%. Luego viene otro de BBVA Bancomer de México, con plazo a 2022. De los diez instrumentos de este tipo con mejor desempeño anual, solo cuatro reflejan retornos positivos (ver infografía).

La razón de este mal rendimiento radica en factores provenientes de Estados Unidos, ya que el cambio de política monetaria de la Reserva Federal (Fed) —que este mes anunció que disminuirá sus estímulos en US\$ 10.000 millones mensuales, una advertencia que comunicó en junio— ha tenido un impacto en las tasas del Tesoro del país norteamericano.

Desde el primer trimestre del año, esta tasa de referencia ha subido aproximadamente 140 puntos base hasta niveles actuales cercanos al 3%.

"Cuando hay una subida en la tasa de referencia, los bonos *investment grade* son los más afectados. Mientras más cercano esté del nivel de los bonos del Tesoro de Estados Unidos y mientras más largo sea el plazo del instrumento, el impacto es más negativo", explica Diego Torres, gerente de renta fija de MCC.

## Mirando al 2014

El experto cree que el panorama para el próximo ejer-

cicio será mucho mejor que lo visto este año, aunque no se repetirán las rentabilidades "anormales" de 2012. "El mayor impacto, en términos de efectos desde la política monetaria, lo vimos durante los últimos meses. El desempeño del 2014 dependerá de las expectativas al alza de los bonos del Tesoro, que siguen ahora cerca del 3%, un nivel aún bajo", indica.

Y agrega: "Creemos que el

incremento de esa tasa será bastante más moderado que el salto de 140 puntos base que vimos en 2013. "Nosotros creemos que será un año en que se volverá a la normalidad en términos de rentabilidad para estos instrumentos de deuda emergente".

Torres prevé que los retornos que registrarán los bonos de grado de inversión de firmas latinoamericanas estarán el próximo año cerca de 7%.



La Reserva Federal comenzó a mediados de año a advertir que reduciría sus estímulos, lo que influyó en las tasas de bonos del Tesoro.

## 3,02%

fue el máximo intradía del viernes de la tasa de los bonos del Tesoro de EE.UU. a diez años, su mayor nivel desde julio de 2011. Mientras mayor sea esa referencia, menor retorno tendrán los bonos corporativos de América Latina.

## 7%

es el retorno esperado para 2014 por MCC para los instrumentos de deuda *investment grade* emitidos por firmas latinoamericanas.

## 10%

fue la rentabilidad en 2012 de los bonos corporativos de empresas de la región, un nivel que difícilmente se podría observar en los próximos años.

## Ranking de bonos corporativos latinoamericanos 2013

Emisor	País	Plazo	Cupón	Moody's / S&P / Fitch	Mills. US\$	Rent.*
Telefónica	Chile	2015	2.875%	NR/BBB-/BBB+	300	0,89%
Bbva Bancomer	México	2022	6.008%	Baa3/NR/BBB+	500	0,86%
Santander	Chile	2015	3.750%	Aa3/A/A+	500	0,76%
Celulosa Arauco	Chile	2017	6.375%	Baa3/BBB-/BBB	270	0,65%
Santander	Brasil	2016	4.250%	Baa2/BBB-/NR	850	-0,03%
Bbva Bancomer	México	2016	4.500%	A2/NR/A-	750	-0,25%
Bancolombia	Colombia	2016	4.250%	Baa2/NR/BBB	502	-0,45%
Bci	Chile	2017	3.000%	A1/A/NR	600	-0,71%
Bco. de Crédito del Perú	Perú	2016	4.750%	Baa2/BBB-/BBB+	365	-0,72%
Bradesco	Brasil	2017	4.500%	Baa1/BBB-/NR	800	-0,79%
Bradesco	Brasil	2016	4.125%	Baa1/BBB-/NR	500	-1,07%
BancoEstado	Chile	2017	2.000%	Aa3/AA-/A+	700	-1,12%
Pemex	México	2015	4.875%	Baa1/BBB/BBB+	1.500	-1,14%
Banco Votorantim	Brasil	2016	5.250%	Baa2/BBB-/NR	1.250	-1,51%
Banco Chile	Chile	2016	6.250%	A2/A/NR	200	-1,55%
Grupo Aval	Colombia	2017	5.250%	Baa3/NR/BBB-	600	-1,56%

Fuente: Bloomberg MCC

\*Rentabilidad anual ficticia derivada de cupón.

EL MERCURIO

## ANÁLISIS DE ENCUESTA SUPLEMENTARIA 2012

# LyD: Grupos de bajos ingresos mejoran más su situación que los de mayores recursos

Incluyendo subsidios de educación, el ingreso real per cápita del decil más bajo creció 15% en 2012, frente al 5,2% del decil superior.

LINA CASTAÑEDA

Los resultados de la Nueva Encuesta Suplementaria de Ingresos (NESI 2012) permiten concluir que en los dos últimos años 2011-2012 se ha producido una mejora en la distribución del ingreso en Chile, sostiene un análisis del instituto Libertad y Desarrollo (LyD), lo que contradice —según la entidad— la extendida noción de que el crecimiento es insuficiente para lograr una mejor equidad.

El ingreso medio mensual de los hogares del primer decil es de \$278.400, mientras que en el último decil el promedio de ingresos por hogar alcanza a \$2.719.600.

Excluidas las transferencias, la participación del primer decil en el ingreso nacional alcanzó a 2,52% en 2010; bajó a 2,45% en 2011 y subió a 2,56% en 2012. Si se incorporan las transferencias, la participación fue de 2,72% en 2010; 2,98% en 2011 y 3,16% en 2012.

A su vez, excluidas las transferencias, el decimo decil redujo su participación en el ingreso nacional desde 32,94% en 2010, a un 32,72% en 2011 y 32,36% en 2012. Incorporando las transferencias el porcentaje de participación bajó desde 32,54% en 2010; 31,29% en 2011 y 30,85% en 2012.

"Se podría pensar que la mejora ocurre lentamente, sin embargo se trata de un período de descomunalmente y se da en un contexto en que en gran parte del mundo desarrollado la distribución del ingreso ha tendido a empeorar. Adicionalmente, la propia evidencia de nuestro país es clara en mostrar que las mejoras de ingreso ocurren muy lentamente", señala LyD.

Hace hincapié en que la mejora en la distribución también ocurre en un contexto de fuerte aumento de los ingresos en general, de 21% real en dos años, excluyendo las transferencias en educación.

El ingreso real anual per cápita

del primer decil se incrementó en un 9,8% en 2011, excluyendo las transferencias en educación y en un 12,5% en 2012. En el caso del decimo decil, el incremento fue de 6,6% y 5,2%, respectivamente. "El decil superior es el que tuvo la menor tasa de crecimiento real en ingresos. En 2011 fueron los sectores medios los de mayor crecimiento de ingresos y en 2012 los deciles inferiores, pero lo que no se puede decir es que son los sectores de ingresos altos y medios altos los que más se han beneficiado del dinamismo de la economía", subraya LyD.

Incluyendo las transferencias por educación, el ingreso real per cápita en el primer decil aumentó un 30,3% en 2011 y 15% en 2012, mientras que en el último decil el aumento es de 6,6% y 5,2%, respectivamente. "Vemos que los subsidios a la educación han hecho una contribución clara y evidente a mejorar la distribución del ingreso, ya que efectivamente están significando una mejora creciente en la medida en que cae el nivel de ingreso per cápita del hogar", explica.

También se destaca la contribución de los ingresos de la ocupación a esta mejora en la distribución. A nivel promedio, los ingresos de la ocupación representan un 73% del total de ingresos, aunque su importancia es menor para los deciles bajos dado que el ingreso constituido por transferencias del fisco es mayor en ese segmento.

Con todo, el aumento del ingreso real de la ocupación (excluidas transferencias por educación) para el primer decil fue de 6,3% en 2011 y en 2012 alcanzó a un 18,3%. En el decimo decil los aumentos reales fueron de 5,9% y 12,3% en 2011 y 2012, respectivamente. "Se puede afirmar entonces que el dinamismo del mercado laboral ha sido en ese período una fuente efectiva no solo de aumento de ingresos, sino también de mejora de equidad", agrega LyD.

EMPLEO  
LyD señala que el dinamismo del mercado laboral ha ayudado a mejorar la equidad.

## LLAMADO A PRESENTAR OFERTAS DE SUMINISTRO ELÉCTRICO

### "LICITACIÓN SUMINISTRO SIC 2013/03"

Las empresas concesionarias de servicios público de distribución CGE DISTRIBUCIÓN S.A., Chilectra S.A., Chilquinta Energía S.A., Compañía Eléctrica Osorno S.A., Compañía Eléctrica del Litoral S.A., Compañía Nacional de Fuerza Eléctrica S.A., Empresa Eléctrica Atacama S.A., Empresa Eléctrica de Antofagasta S.A., Empresa Eléctrica de Casablanca S.A., Empresa Eléctrica de Colina Ltda., Empresa Eléctrica de la Frontera S.A., Empresa Eléctrica de Melipilla, Colchagua y Maule S.A., Empresa Eléctrica de Puente Alto Ltda., Empresa Eléctrica de Talca S.A., Empresa Eléctrica Municipal de TILTI, Energía de Casablanca S.A., Energía del Limarí S.A., Luz Andes Ltda., LuzLinares S.A., LuzParra S.A. y Sociedad Austral de Electricidad S.A., y las cooperativas eléctricas Compañía Distribuidora de Energía Eléctrica CODINER Ltda., Cooperativa Eléctrica de Curicó Ltda., Cooperativa de Consumo de Energía Eléctrica de Chillán Ltda., Cooperativa Eléctrica Los Angeles Ltda., Cooperativa Eléctrica Paillaco Ltda., Cooperativa Rural Eléctrica de Llanquihue Ltda., Cooperativa Rural Eléctrica de Río Bueno Ltda. y Sociedad Cooperativa de Consumo de Energía Eléctrica de Charrúa Ltda., llaman a licitación pública nacional e internacional para el suministro de potencia y energía eléctrica destinado a cubrir los consumos de sus clientes sometidos a regulación de precios ubicados en sus zonas de concesión abastecidas desde el Sistema Interconectado Central de Chile.

El Proceso tiene por objeto adjudicar un Bloque de Suministro de energía más su potencia asociada, entre el 1 de septiembre de 2014 y el 31 de diciembre de 2025. El bloque de energía considera una componente base de 646 GWh en el período septiembre-diciembre de 2014, 1.238 GWh en el año 2015, 4.181 GWh en el año 2016 y 4.545 GWh para cada año del período 2017-2025. Las ofertas pueden ser efectuadas por una parte o por el total de los 100 sub-bloques que componen el Bloque de Suministro, el cual considera también una componente variable que puede alcanzar un monto anual equivalente al 10% de la energía de la componente base. El punto de oferta será el nudo Polpaico 220 kV.

Podrán participar las personas jurídicas chilenas o extranjeras para lo cual deberán adquirir las Bases presentando una solicitud escrita, que indique dirección, teléfono y correo electrónico del interesado, en Avda. Presidente Riesco 5561 piso 14, Santiago de Chile, a contar del 30 de diciembre de 2013 de lunes a viernes, de 9:00 a 16:00 horas, y hasta el día de presentación de ofertas. Las Bases tienen un valor de \$1.000.000 más IVA, el que deberá ser pagado al momento de la adquisición, al contado, vale vista o cheque nominativo y cruzado extendido a nombre de CGE DISTRIBUCIÓN S.A.

Las ofertas deberán presentarse el día 5 de agosto de 2014 y la apertura se llevará a efecto los días 5 de agosto y 13 de agosto para las propuestas administrativas y económicas, respectivamente, en el lugar y horarios indicados en las Bases.

Las consultas sobre esta licitación pueden ser dirigidas al correo electrónico [licitaciones@electricas.cl](mailto:licitaciones@electricas.cl).

[www.licitacioneselectricas.cl](http://www.licitacioneselectricas.cl)

**www.incal.cl**  
Incal@incal.cl

**Todo para su hogar VISITENOS!!!**

Tenemos una gran variedad en ropa de cama

Colchón de resortes 1 Plaza \$39.990

Camarote metálico BINGO \$62.990

Cama americana

Espuma dimensionada todas las medidas y densidades

EXCELENTE CALIDAD A PRECIOS BAJOS!!!

Colchoneta deportiva Colchonetas en todas las medidas y medidas especiales.

Living Etrusco \$145.890

Fábrica y salón de ventas: Vicuña Mackenna 3860

Fono 2552 0000 • 2676 7300 / Fax 2552 4680

Red compra Todas las tarjetas

**ya**  
EL MERCURIO

Contacta a tu ejecutivo:  
2330 1470 – 2330 1405 – 2330 1217

Todos los martes junto a El Mercurio.