

FRONTAL TRUST

INVESTMENT MANAGEMENT

Los fondos de inversión de deuda privada como vehículos
eficientes para financiar a pymes, microempresarios y personas

1 de Julio, 2022

Riqueza y Stock de Capital



Chile 2020

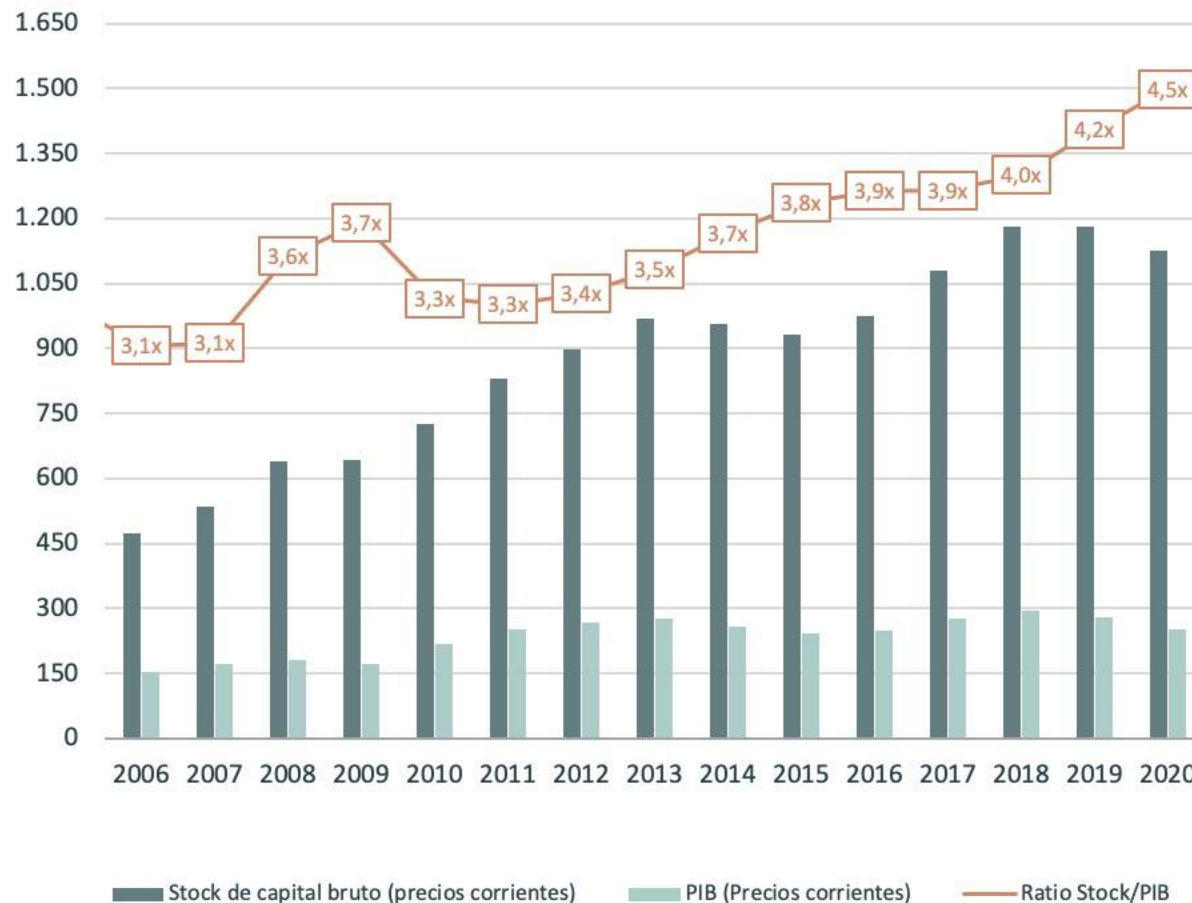
Stock de capital: US\$1.125bn

PIB US\$253bn → ratio 4,5x



- Personas chilenas
- Estado de Chile
- Inversionistas extranjeros

Stock de capital vs PIB (US\$mm¹)



Riqueza Mundial 2020



Cambio en la riqueza de los hogares en 2020 respecto a 2019

Región	Riqueza total	Δ Riqueza total		Riqueza por adulto
	USD bn	USD bn	%	USD
América del Norte	136.316	12.370	10,0	486.930
Europa	103.213	9.179	9,8	174.836
Asia-Pacífico	75.277	4.694	6,7	60.790
China	74.884	4.296	6,0	67.771
India	12.833	(594)	(4,4)	14.252
Latinoamérica	10.872	(1.215)	(10,1)	24.301
África	4.946	36	0,7	7.371
Mundo	418.342	28.716	7,4	79.952

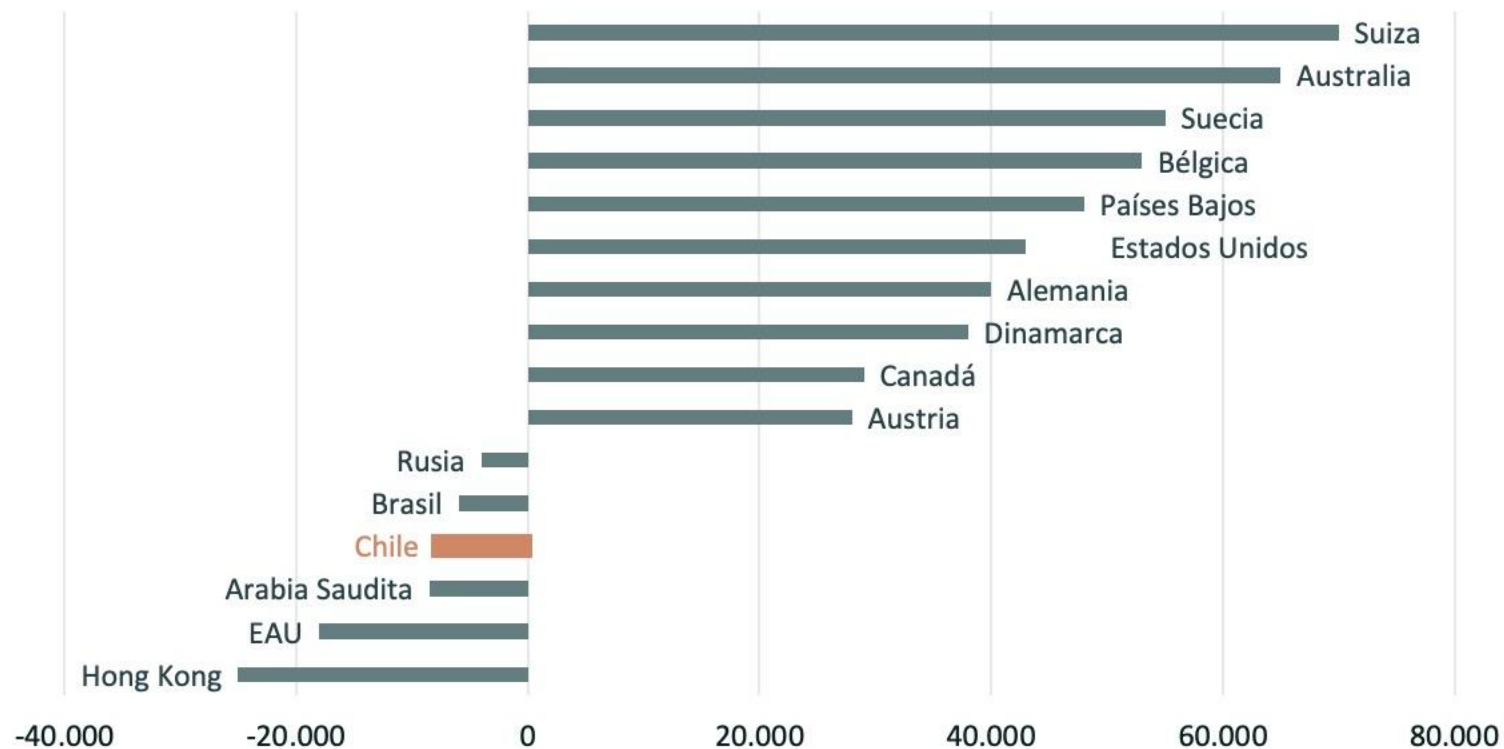
Riqueza: Valor de activos financieros + activos reales (vivienda principalmente) menos sus deudas

Se incluyen las cuentas individuales en fondos de pensiones, pero no el derecho a pensión. Se excluye el capital humano y todo lo perteneciente al Estado

Riqueza Mundial 2020

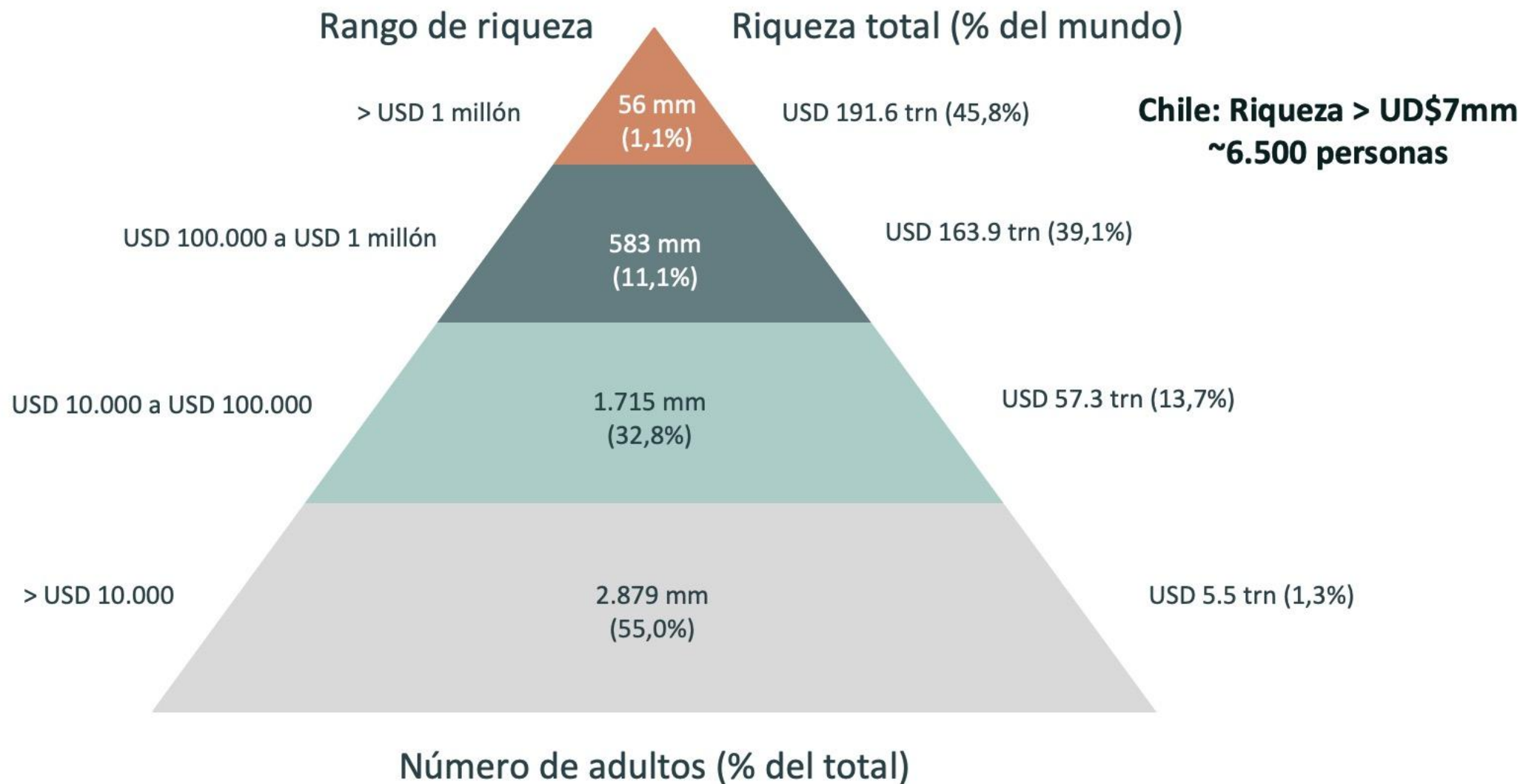


Variación de la riqueza por adulto en 2020



- ✓ Chile se ubica entre los países que experimentó una mayor caída en la riqueza por adulto en el período
- ✓ Al mismo tiempo, se aleja del grupo de países más desarrollados, que crecieron hasta en USD70.000 durante el 2020

Distribución de Riqueza Mundial 2020



Individuos con Riqueza Superior a USD 1 Millón



Países donde aumentó

En miles	2019	2020	Δ
Estados Unidos	20.222	21.951	1.730
Alemania	2.319	2.953	633
Australia	1.412	1.805	392
Japón	3.272	3.662	390
Francia	2.159	2.469	309
Reino Unido	2.233	2.491	258
China	5.022	5.279	257
Canadá	1.436	1.682	246
Países Bajos	826	1.039	214
Italia	1.293	1.480	187
Mundo	50.873	56.084	5.211

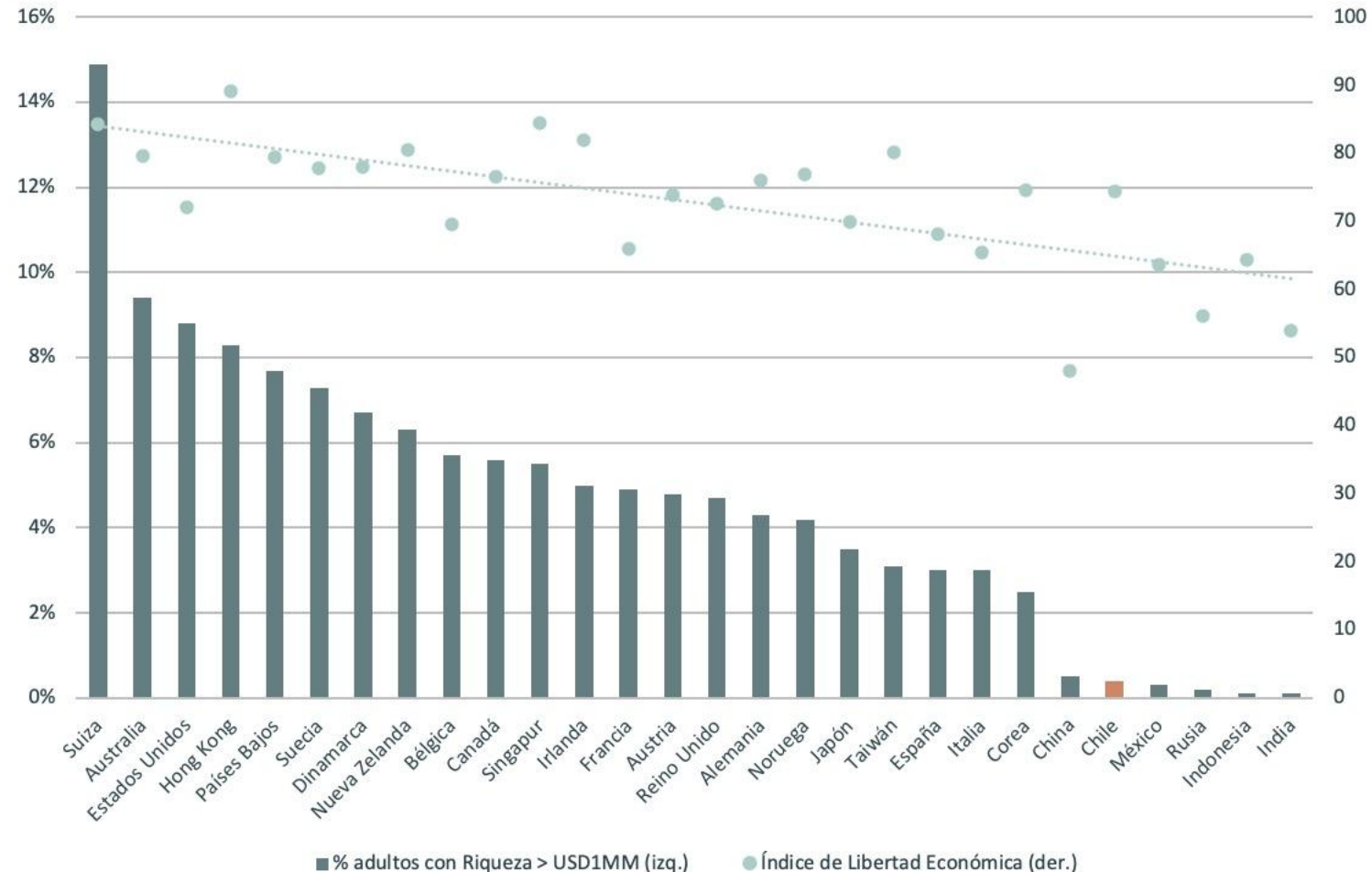
Países donde disminuyó

En miles	2019	2020	Δ
Brasil	315	207	(108)
India	764	698	(66)
Rusia	313	269	(44)
Hong Kong	560	520	(40)
EAU	208	169	(39)
Arabia Saudita	268	236	(32)
Tailandia	108	86	(21)
Kuwait	93	79	(14)
Chile	77	64	(12)
México	274	264	(10)
Mundo	50.873	56.084	5.211

Riqueza Absoluta y Relativa se Asocia a Libertad



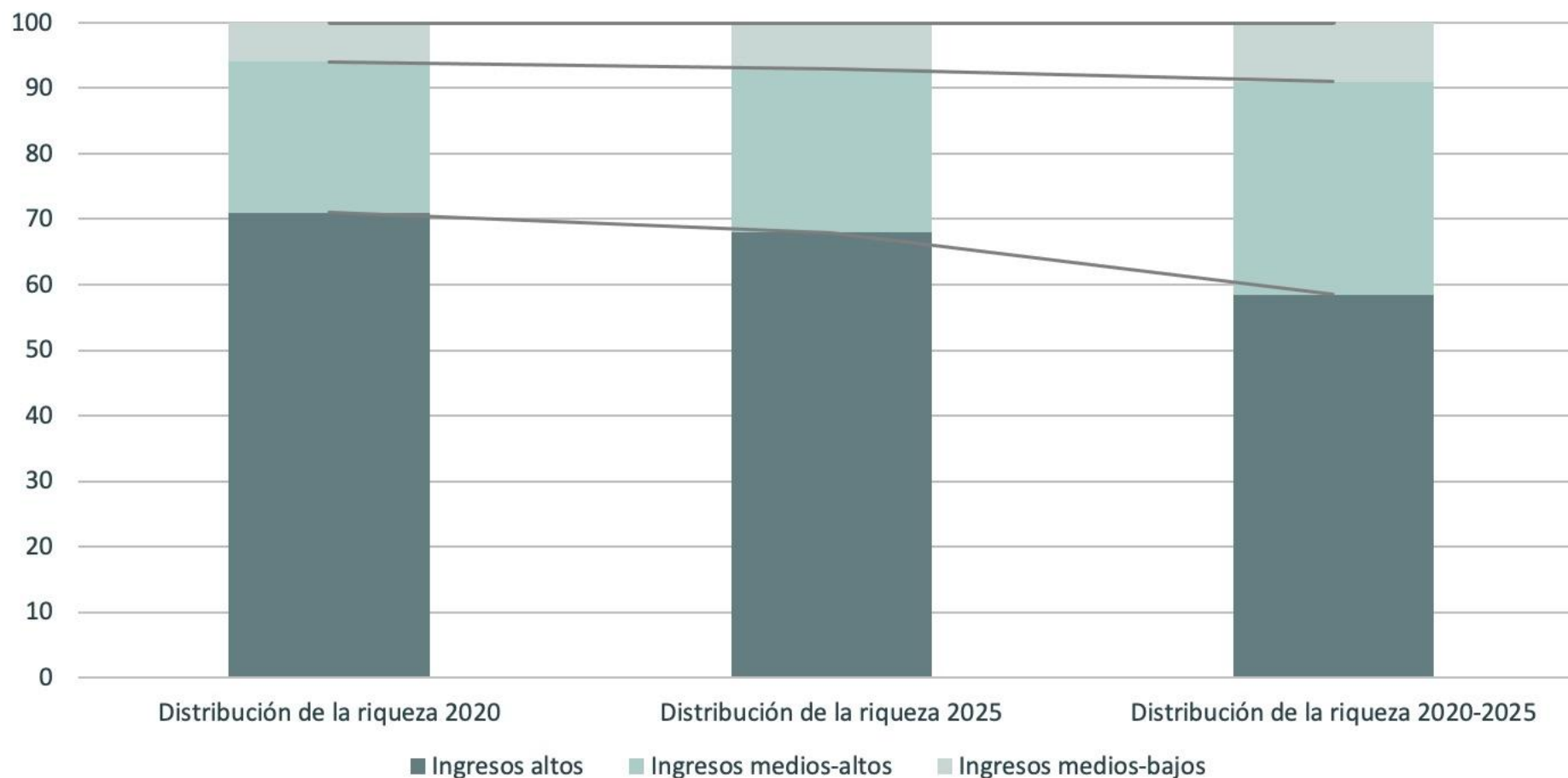
Riqueza vs Libertad Económica



Distribución de Riqueza Mundial 2020



Proporción de la riqueza mundial y contribución al crecimiento de la riqueza por grupo de ingresos de los países



Analizando el Caso de Países Escandinavos



Sistemas de pensiones

	Índice Mercer ¹	Clasificación Mercer	Aporte individual
Dinamarca	82,0	A	(+)
Finlandia	73,3	B	(-)
Noruega	75,2	B ⁺	(+)
Suecia	72,9	B	(+)

Consideraciones

- ✓ El sistema de pensiones de Finlandia es el único de estos cuatro países que tiene un sistema casi totalmente de reparto

Riqueza por adulto en países escandinavos



Indicadores Macroeconómicos 2020



	Brasil	Chile	México	Unidad
Población	213	19	130	Millones
Población adulta	153	14	85	Millones
PIB	8.938	17.215	12.203	USD por adulto
Promedio de Riqueza	18.272	53.591	42.689	USD por adulto
Mediana de Riqueza	3.469	17.747	13.752	USD por adulto
Riqueza total ¹	2,8	0,8	3,6	Trillones de USD
Millonarios	207	64	264	Miles
Personas que concentran 10% de la riqueza	3.206	985	5.417	Miles
Personas que concentran 10% de la riqueza	193	60	243	Miles
Desigualdad	89,0	79,7	80,5	Índice de Gini

**Chile: Riqueza > UD\$7mm
~6.500 personas**

Stock de Capital y Activos Financieros en Chile



Chile 2020

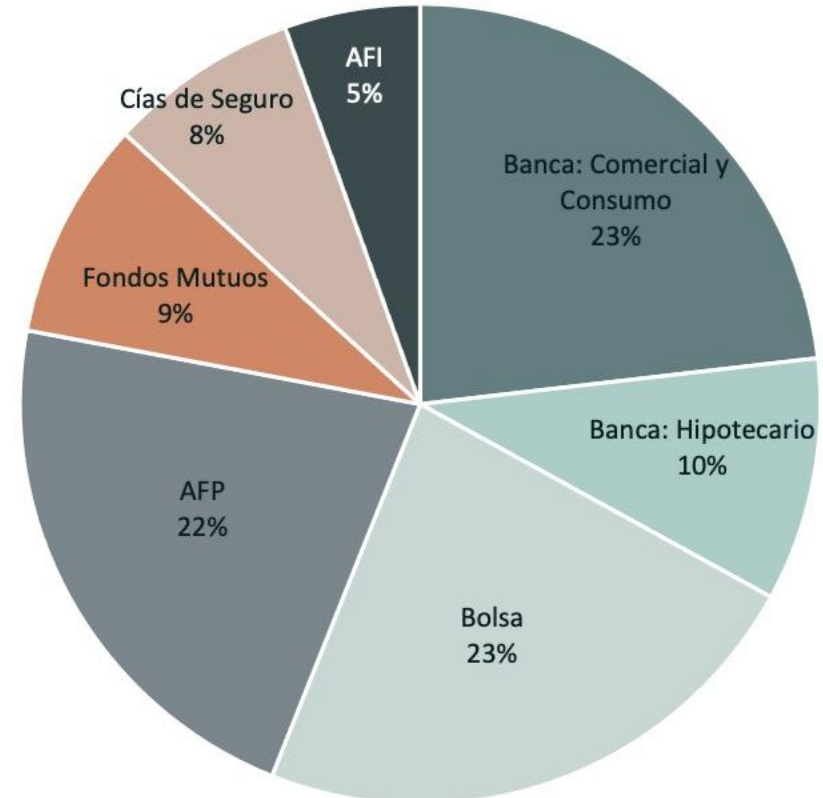
Sistema Financiero Chileno (US\$803mm)

Stock de capital: US\$1.125bn

PIB US\$253bn → ratio 4,5x



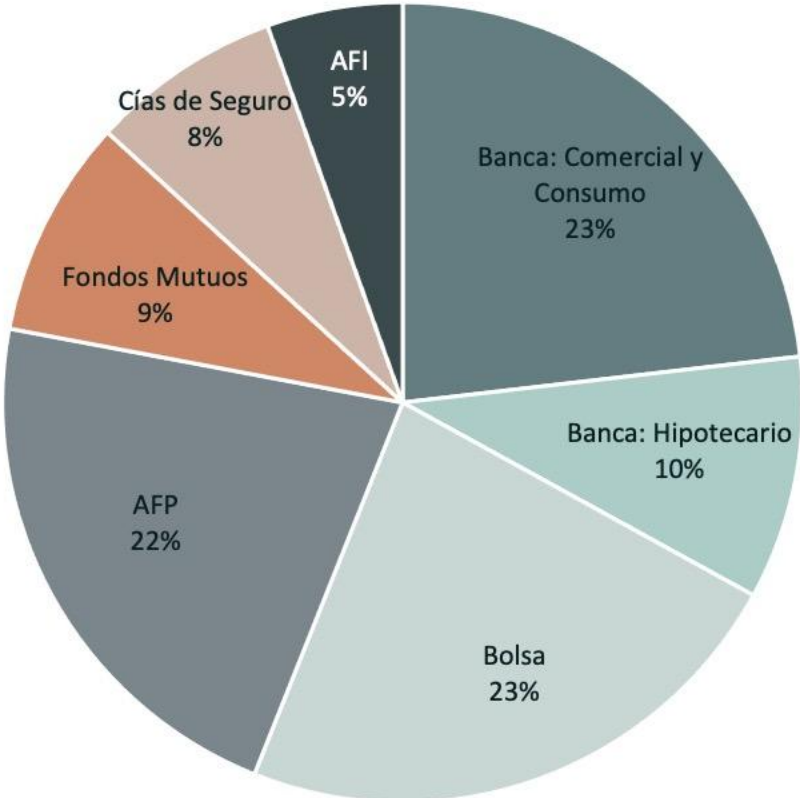
- ✓ Personas chilenas
- ✓ Estado de Chile
- ✓ Inversionistas extranjeros



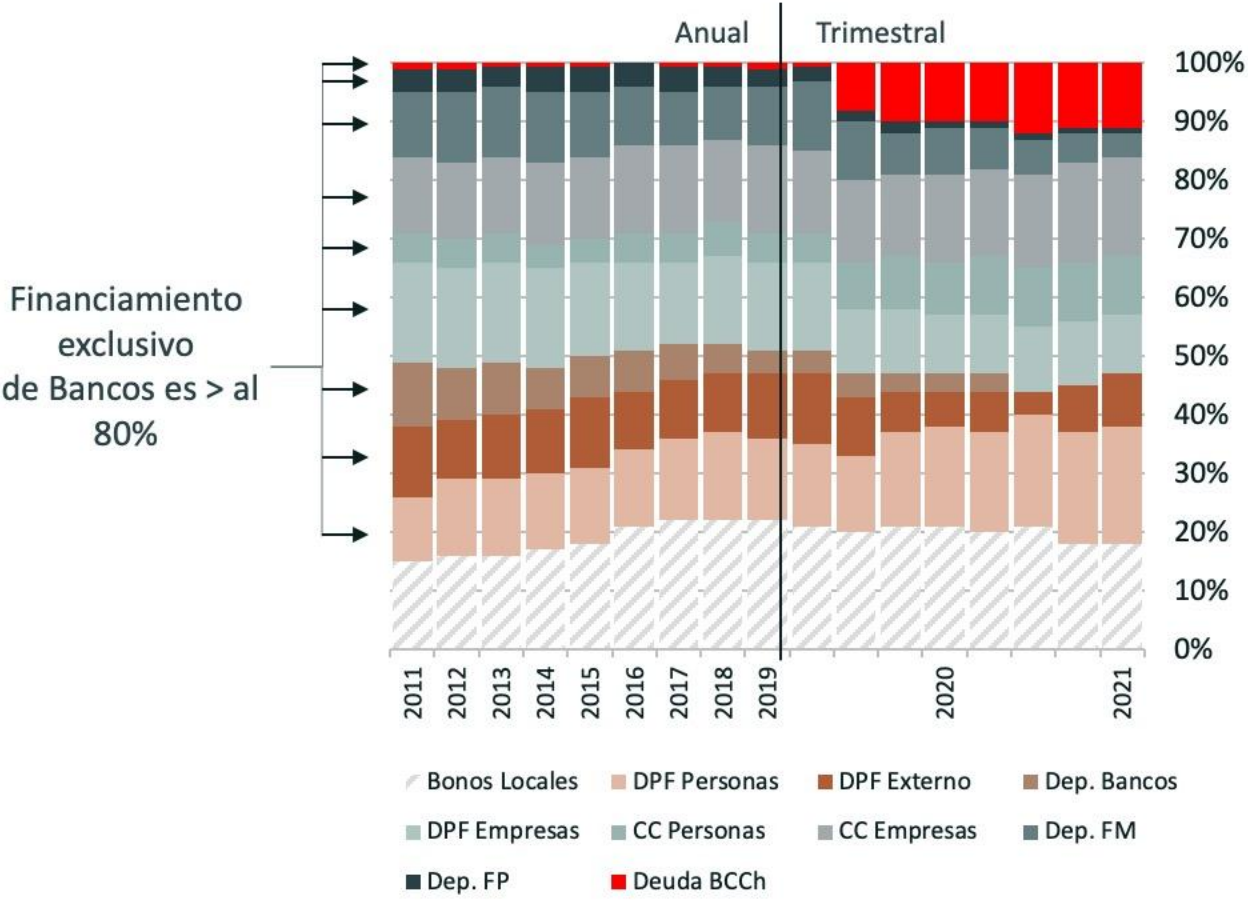
Stock de Capital y Activos Financieros en Chile



Sistema Financiero Chileno (US\$803mm)



Composición de los pasivos de la Banca

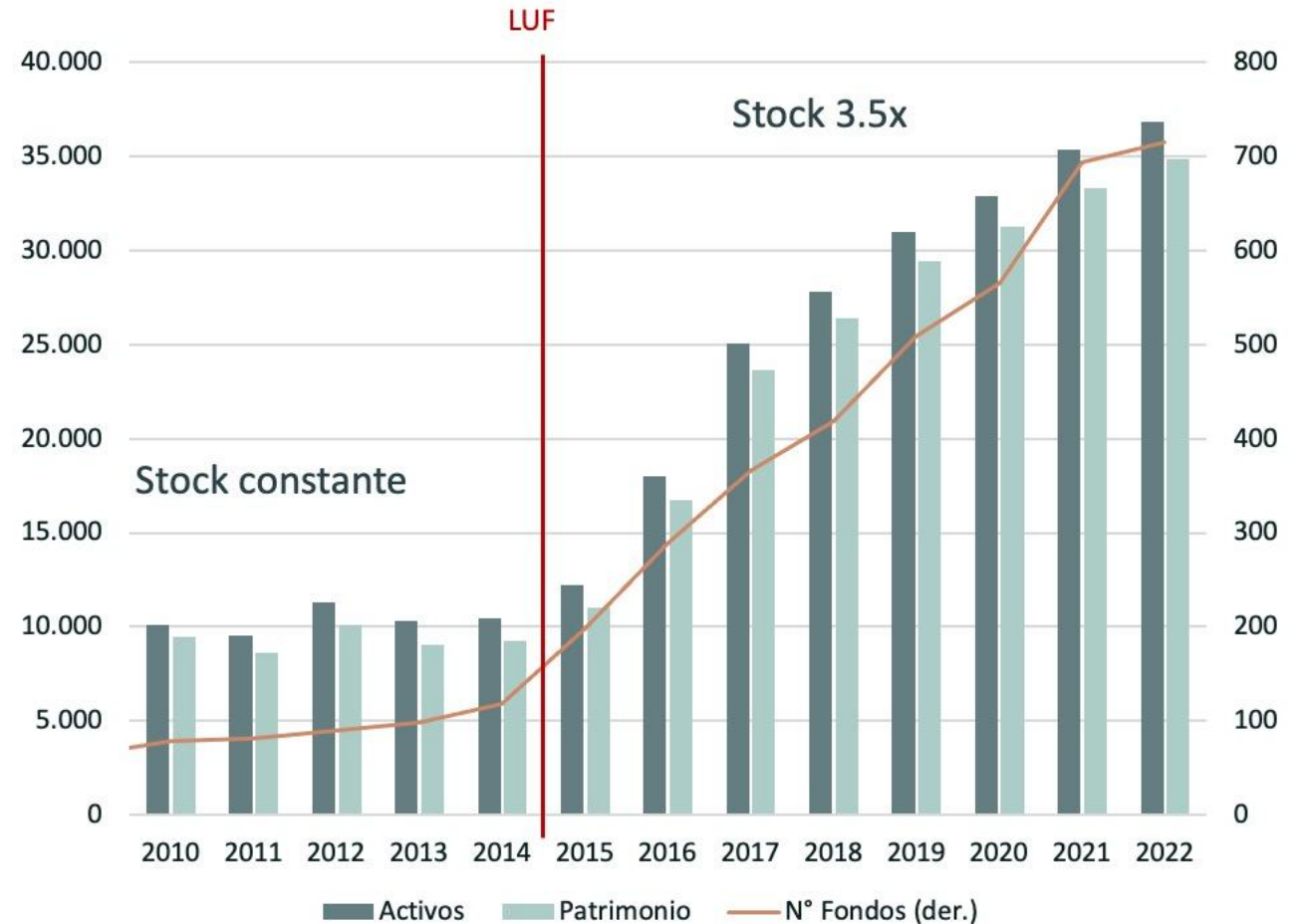


Marco Regulatorio de las Industrias Financieras

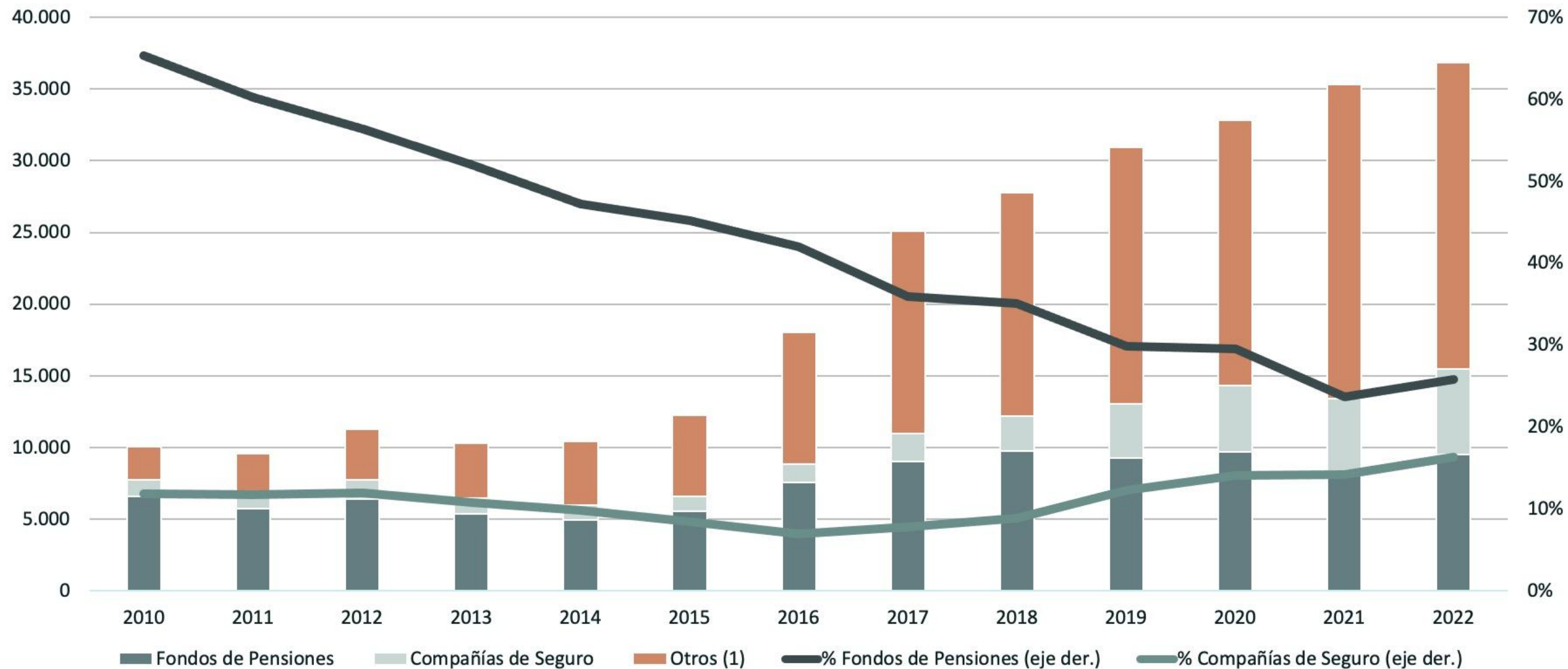


Entidad	Ley	Normativa Específica
Bancos	Ley General de Bancos Ley 21.130	Circulares CMF
AFPs	DFL 3.500	Régimen de Inversión
CSV	DFL 251	NCG 152
Fondos de Inversión	LUF Ley 20.712	Reg. de Ley

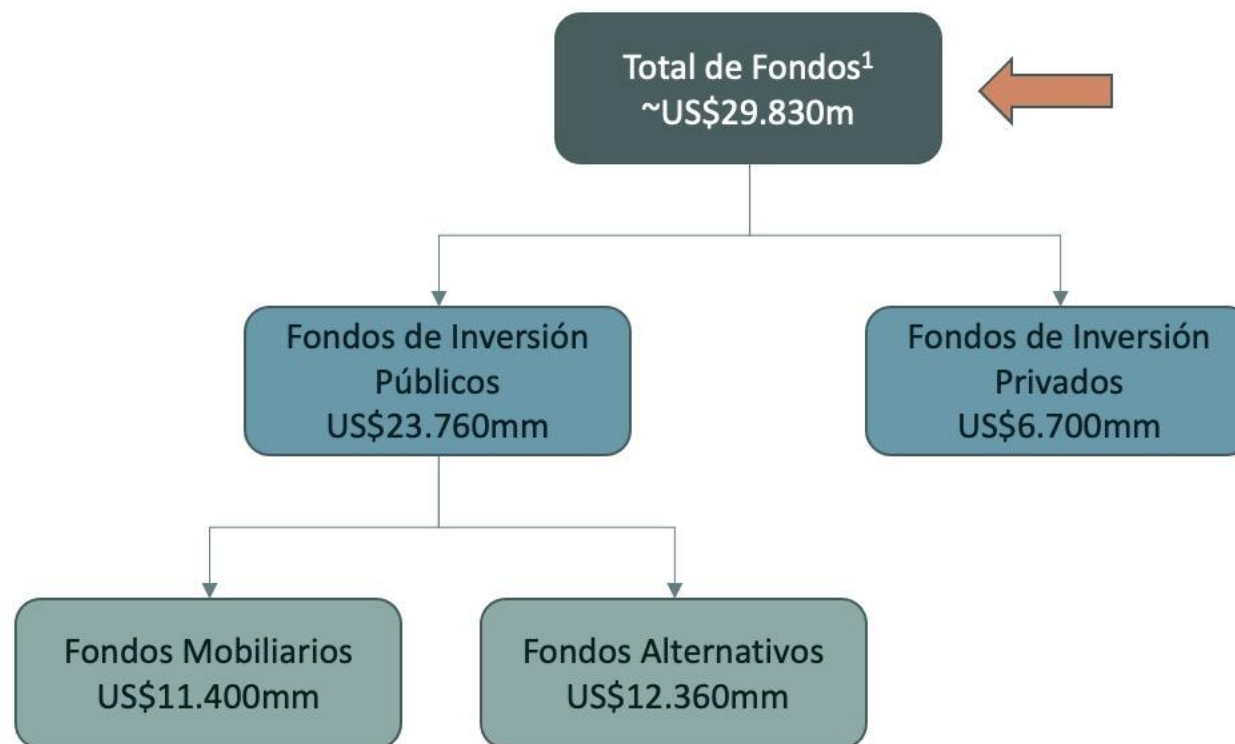
Crecimiento Fondos de Inversión Públicos (US\$ mm)



Fondos de Inversión Públicos: Evolución por Aportante



AUM e Impacto en la Inversión en Chile



Los Fondos de Inversión completan el mercado de capitales, proveyendo financiamiento a:

- ✓ Un conjunto mayoritario de Empresas, Pymes y MiPymes cuyo **tamaño es insuficiente** para acceder directamente al mercado de capitales,
- ✓ Empresas, Pymes, MiPymes y personas, cuya **necesidad financiera no calza** con los productos tradicionales bancarios:
 - Ley de Bancos (-)
 - Tasa Máxima Convencional restringe Deuda Mezzanine (-)
 - Basilea III y provisiones iniciales (-)
 - Flexibilidad contractual y capacidad de monitoreo permanente al cliente (+)

Competencia: muchos actores



Compuesta por un ecosistema muy flexible, con bajas barreras de entrada y menores economías de escala que los actores tradicionales:



Competencia: Muchos Actores

Compuesta por un ecosistema muy flexible, con bajas barreras de entrada y menores economías de escala que los actores tradicionales:

1/3 de nuevos actores



Los Fondos de Inversión son un complemento indispensable para que Inversionistas Institucionales establecidos:

- ✓ Accedan a **portfolios más eficientes**
- ✓ Se beneficien de la **capacidad diseminada** de evaluar miles o decenas de miles de **riesgos de crédito**
- ✓ Se beneficien del **rebalanceo de riesgos** que puede generar un Fondo de Inversión al crear cuotas con preferencias y riesgos distintos
- ✓ Permiten o pueden **mejorar la liquidez** que no cuenta el activo subyacente al poder transar cuotas

Sugerencias de Modernización y Mejora Normativa



Sugerencia	Ejemplo
1. El Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones no debe alterar arbitrariamente el <i>asset allocation</i> que el mercado decide como óptimo	<ul style="list-style-type: none">✓ Clasificación como Deuda Local (amplio margen) vs subclasificaciones imperfectas en que un mismo <i>asset class</i> normativo se mezclan riesgos estructuralmente distintos✓ Créditos hipotecarios que representan un ~30% del PIB
2. Bolsa de Productos: Facilita la negociación de activos entre compradores y vendedores: Facilitar; Negociación; Activos; Compradores; Vendedores	<ul style="list-style-type: none">✓ Profundización del mercado de facturas tanto bursátil como no bursátil
3. Tratar la inversión en el exterior de los Fondos de Inversión con los mismos requisitos para inversión en Chile	<ul style="list-style-type: none">✓ La restricción de AUM > US\$ 5bn y años de <i>track record</i>, dejan fuera de mercado a casi toda la industria de AGFs chilenas
4. Tratamiento tributario a los Fondos de Inversión que financian desarrollo inmobiliario para la venta	<ul style="list-style-type: none">✓ Devolver capital en su totalidad y posteriormente, si hay saldo positivo, calificarlo como utilidad

Sugerencias de Modernización y Mejora Normativa



Sugerencia	Ejemplo
1. El Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones no debe alterar arbitrariamente el <i>asset allocation</i> que el mercado decide como óptimo	<ul style="list-style-type: none">✓ Clasificación como Deuda Local (amplio margen) vs subclasificaciones imperfectas en que un mismo <i>asset class</i> normativo se mezclan riesgos estructuralmente distintos✓ Créditos hipotecarios que representan un ~30% del PIB
2. Bolsa de Productos: Facilita la negociación de activos entre compradores y vendedores: Facilitar; Negociación; Activos; Compradores; Vendedores	<ul style="list-style-type: none">✓ Profundización del mercado de facturas tanto bursátil como no bursátil
3. Tratar la inversión en el exterior de los Fondos de Inversión con los mismos requisitos para inversión en Chile	<ul style="list-style-type: none">✓ La restricción de AUM > US\$ 5bn y años de <i>track record</i>, dejan fuera de mercado a casi toda la industria de AGFs chilenas
4. Tratamiento tributario a los Fondos de Inversión que financian desarrollo inmobiliario para la venta	<ul style="list-style-type: none">✓ Devolver capital en su totalidad y posteriormente, si hay saldo positivo, calificarlo como utilidad

Sugerencias de Modernización y Mejora Normativa



Sugerencia	Ejemplo
1. El Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones no debe alterar arbitrariamente el <i>asset allocation</i> que el mercado decide como óptimo	<ul style="list-style-type: none">✓ Clasificación como Deuda Local (amplio margen) vs subclasificaciones imperfectas en que un mismo <i>asset class</i> normativo se mezclan riesgos estructuralmente distintos✓ Créditos hipotecarios que representan un ~30% del PIB
2. Bolsa de Productos: Facilita la negociación de activos entre compradores y vendedores: Facilitar; Negociación; Activos; Compradores; Vendedores	<ul style="list-style-type: none">✓ Profundización del mercado de facturas tanto bursátil como no bursátil
3. Tratar la inversión en el exterior de los Fondos de Inversión con los mismos requisitos para inversión en Chile	<ul style="list-style-type: none">✓ La restricción de AUM > US\$ 5bn y años de <i>track record</i>, dejan fuera de mercado a casi toda la industria de AGFs chilenas
4. Tratamiento tributario a los Fondos de Inversión que financian desarrollo inmobiliario para la venta	<ul style="list-style-type: none">✓ Devolver capital en su totalidad y posteriormente, si hay saldo positivo, calificarlo como utilidad

Sugerencias de Modernización y Mejora Normativa



Sugerencia

1. El Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones no debe alterar **arbitrariamente** el *asset allocation* que el mercado decide como óptimo

2. Bolsa de Productos: Facilita la negociación de activos entre compradores y vendedores: Facilitar; Negociación; Activos; Compradores; Vendedores

3. Tratar la inversión en el exterior de los Fondos de Inversión con los mismos requisitos para inversión en Chile

4. Tratamiento tributario a los Fondos de Inversión que financian desarrollo inmobiliario para la venta

Ejemplo

✓ Clasificación como Deuda Local (amplio margen) vs subclasificaciones imperfectas en que un mismo *asset class* normativo se mezclan riesgos estructuralmente distintos

✓ Créditos hipotecarios que representan un ~30% del PIB

✓ Profundización del mercado de facturas tanto bursátil como no bursátil

✓ La restricción de AUM > US\$ 5bn y años de *track record*, dejan fuera de mercado a casi toda la industria de AGFs chilenas

✓ Devolver capital en su totalidad y posteriormente, si hay saldo positivo, calificarlo como utilidad

Sugerencias de Modernización y Mejora Normativa



Sugerencia

1. El Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones no debe alterar arbitrariamente el *asset allocation* que el mercado decide como óptimo
2. Bolsa de Productos: Facilita la negociación de activos entre compradores y vendedores: Facilitar; Negociación; Activos; Compradores; Vendedores
3. Tratar la inversión en el exterior de los Fondos de Inversión con los mismos requisitos para inversión en Chile
4. Tratamiento tributario a los Fondos de Inversión que financian desarrollo inmobiliario para la venta

Ejemplo

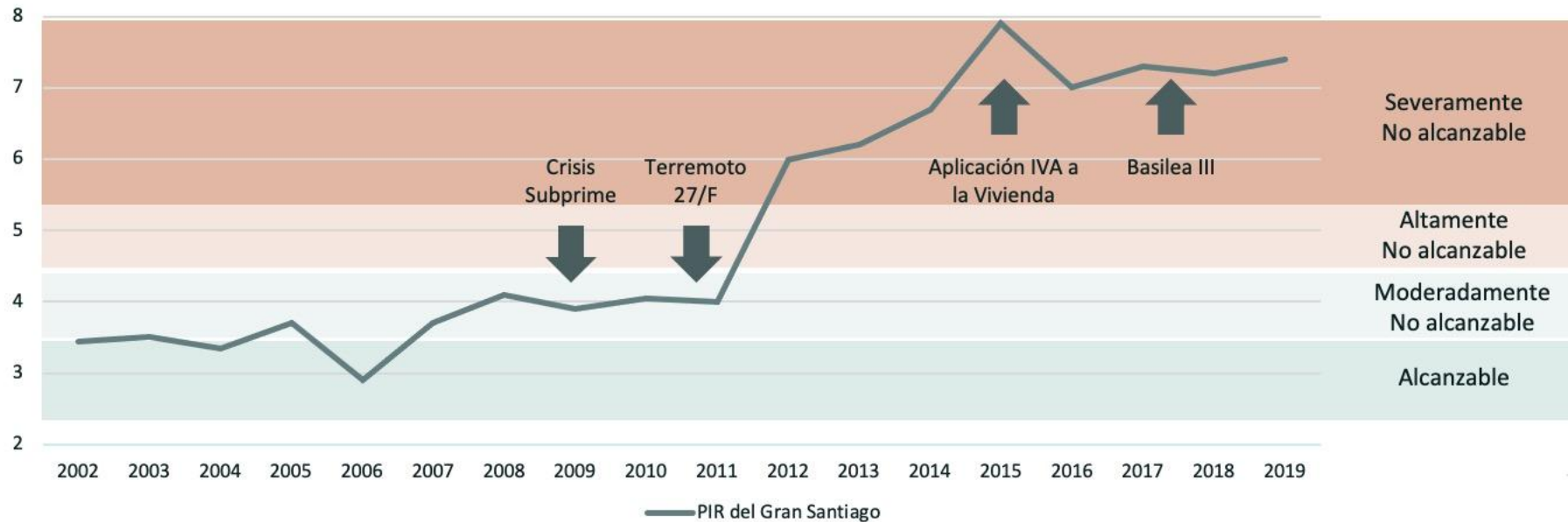
- ✓ Clasificación como Deuda Local (amplio margen) vs subclasificaciones imperfectas en que un mismo *asset class* normativo se mezclan riesgos estructuralmente distintos
- ✓ Créditos hipotecarios que representan un ~30% del PIB
- ✓ Profundización del mercado de facturas tanto bursátil como no bursátil
- ✓ La restricción de AUM > US\$ 5bn y años de *track record*, dejan fuera de mercado a casi toda la industria de AGFs chilenas
- ✓ Devolver capital en su totalidad y posteriormente, si hay saldo positivo, calificarlo como utilidad

Sugerencias de Modernización y Mejora Normativa



5. Bajar el costo de capital a la construcción y desarrollo de vivienda

Capital:



Deuda: acceso más directo de la masa de ahorro en AFPs al crédito hipotecario, de manera indirecta a través de Fondos de Inversión

Los fondos de inversión de deuda privada como
vehículos eficientes para financiar a pymes,
microempresarios y personas

Muchas gracias

FRONTAL TRUST

INVESTMENT MANAGEMENT

848 Brickell Ave | Suite 1210

Miami, FL 33131

Tel: +1 (617) 710-3837

Av. Presidente Riesco 5561 | Oficina 1601

Las Condes - Santiago

Tel: +56 2 2436 9000

Meliton Porras 223

Miraflores - Lima

Tel: +51 9 7861 4652

www.frontaltrust.cl