

Portafolio Óptimo para Fondos Obligatorios de Pensión

18 de Mayo de 2006

Presentado por:
Hazel McNeilage
Director Ejecutivo
International Investments



Introducción

- Factores que impulsan la decisión del portafolio óptimo:
 - Específico del plan
 - Relacionado con mercado de capitales

- ¿Opción o No-opción?

- Estrategias de portafolios de pensión obligatoria alrededor del mundo

- Construcción de portafolios óptimos

- Conclusión

Factores que Impulsan la Decisión del Portafolio Optimo – Con respecto al Plan

- El papel del plan en el sistema de retiro general del país particular:
 - Magnitud de beneficios proporcionada
 - Extensión de cobertura del plan
 - Extensión de otros beneficios de retiro, incluyendo garantías
 - Impacto de la Rentabilidad del plan y el cantidad de beneficios que aporta en otros programas gubernamentales

- El diseño del plan:
 - DB, DC o híbrido
 - La extensión a la cual se pueden retirar los beneficios antes del retiro
 - La forma de los beneficios de retiro: anualidad obligatoria, retiros programados, suma global o una combinación
 - Cualquier garantía proporcionada bajo el plan

- Demografía de la membresía:
 - Plan abierto/cerrado a nuevos participantes
 - Distribución de edad de la membresía

Factores que Impulsan la Decisión del Portafolio Óptimo – Con respecto al Mercado de Capitales.

- La naturaleza del mercado local de bonos:
 - Rango & calidad de crédito de los emisores
 - Tamaño & liquidez
 - Tipos de valores disponibles (incluyendo particularmente la disponibilidad de los valores de tasa real)
 - Rango de vencimientos disponible

- La naturaleza del mercado de valores listados locales:
 - Tamaño & liquidez
 - Composición del sector
 - Transparencia

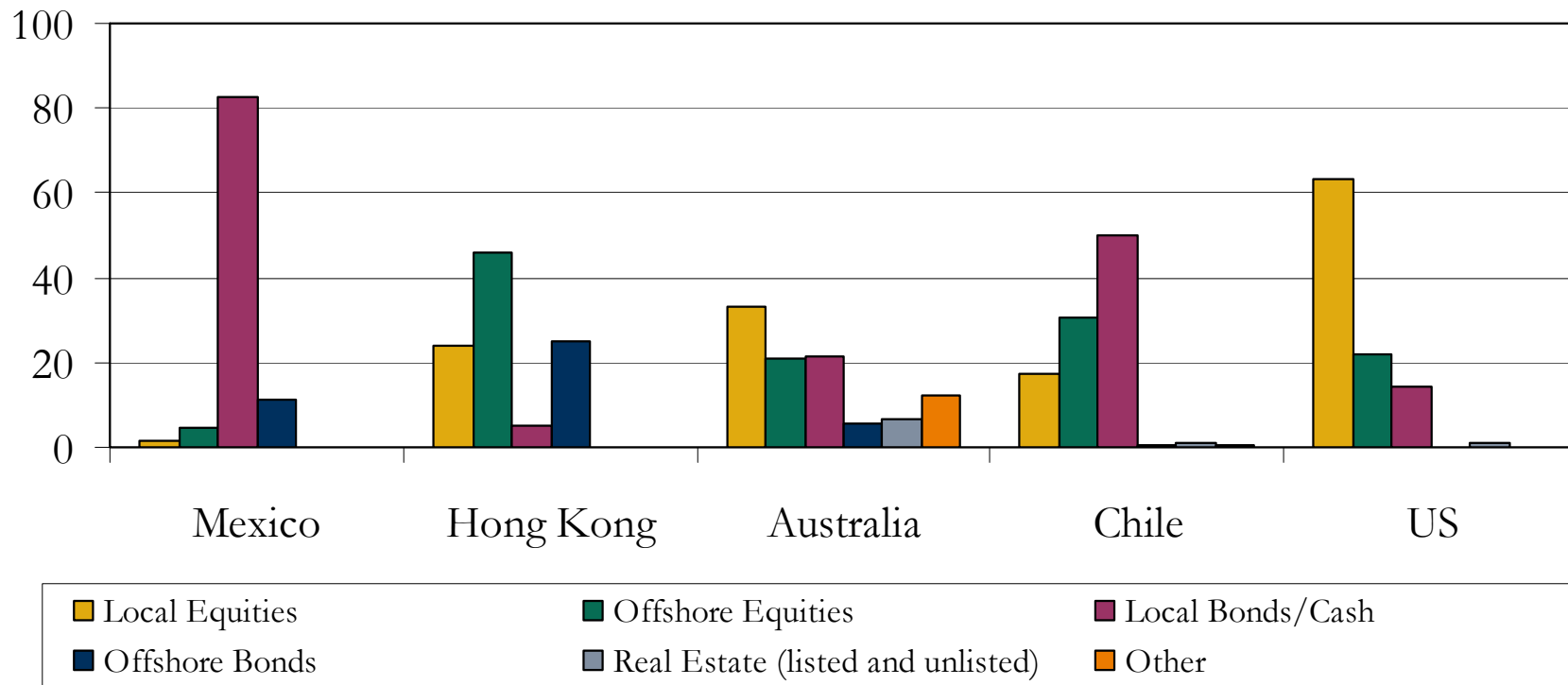
- La naturaleza y extensión de otras oportunidades de inversión local:
 - Instrumentos necesarios para ejecutar varios tipos de estrategias de retorno absoluto
 - Bienes raíces (públicos y privados)
 - Infraestructura
 - Acciones privadas, etc.

- Restricciones sobre inversiones extranjeras, incluyendo controles de capital.

¿Opción o No-opción (de portafolios de Inversión)?

- La opción de portafolios de inversión combinados con garantías pueden proporcionar una opción libre a los participantes
- La opción permite diferencias entre participantes con respecto a:
 - Apetitos de riesgo
 - Horizontes de tiempo
 - Tendencia a supervisión de la inversión
 - Posición financiera general
- La opción necesita estar acompañada de educación financiera
- La opción puede ser importante al atraer contribuciones voluntarias
- Las opciones deben ser construidas cuidadosamente:
 - Un número limitado de opciones centrales, cada una diversificada en términos de riesgo/retorno funciona bien, los fondos de ciclo de vida son una forma de hacerlo
 - Construcción de una opción adecuada por defecto es vital

Portafolios de Pensión Típicos en el Mundo



Fuentes: Principal AFORE, MPF Schemes Statistical Digest, APRA Annual Statistics, Principal Chile, Superintendencia AFP

Temas Clave al Construir Portafolios de Pensión Optimos

- Diversificación
 - Por geografía y moneda
 - Por clase de activo, sector y subsector
 - Por estilo de gerencia
 - Incluye estrategias de retorno absoluto
- Eficiencia en ganar tanto alfa como beta
- Selección de administradores adecuados
- Evitar desplazamiento de estilo con administradores seleccionados
- Enfoque en Rentabilidad de largo plazo
 - Evitar costoso cambio de administradores
 - Estricta con el proceso de diligencia debida
 - Adecuados controles de riesgo

Rentabilidad de Clases de Activos 1991-2005

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	Annualized Returns 1991-2005
Large-Cap Growth	6 41.27%	10 4.99%	11 2.87%	4 2.62%	2 37.18%	2 23.12%	4 30.48%	1 38.71%	4 33.16%	10 -22.42%	11 -20.42%	11 -27.88%	9 29.75%	11 6.30%	8 5.26%	8 9.89%
Large-Cap Value	9 24.55%	5 13.58%	5 18.07%	7 -1.97%	1 38.35%	3 21.64%	1 35.18%	5 15.63%	7 7.34%	6 7.01%	8 -5.59%	8 -15.52%	8 30.03%	6 16.49%	7 7.07%	4 13.16%
Mid-Cap Growth	3 47.03%	7 8.71%	9 11.19%	9 -2.16%	4 33.98%	6 17.48%	5 22.54%	3 17.86%	2 51.29%	8 -11.75%	10 -20.15%	10 -27.41%	4 42.72%	7 15.48%	4 13.42%	5 12.23%
Mid-Cap Value	7 37.92%	2 21.68%	7 15.62%	8 -2.13%	3 34.93%	5 20.26%	2 34.37%	7 5.08%	9 -0.11%	3 19.18%	6 2.33%	6 -9.64%	6 38.06%	3 23.70%	6 11.60%	2 15.94%
Small-Cap Growth	2 51.18%	8 7.77%	8 13.37%	10 -2.44%	5 31.04%	8 11.26%	8 12.95%	9 1.23%	3 43.09%	11 -22.43%	9 -9.23%	12 -30.26%	2 48.54%	9 14.31%	10 4.15%	9 9.17%
Small-Cap Value	5 41.70%	1 29.15%	3 23.77%	6 -1.55%	6 25.75%	4 21.37%	3 31.78%	10 -6.45%	11 -1.49%	2 22.83%	1 14.02%	7 -11.43%	3 46.03%	4 22.25%	9 4.71%	1 16.25%
International	11 12.13%	12 -12.18%	2 32.57%	1 7.78%	10 11.21%	10 6.05%	11 1.78%	2 20.00%	5 26.96%	9 -14.17%	12 -21.61%	9 -15.94%	5 38.59%	5 20.25%	3 13.54%	12 6.99%
Emerging Markets	1 59.91%	6 11.40%	1 74.83%	12 -7.31%	12 -5.20%	11 6.03%	12 -11.58%	12 -25.34%	1 66.41%	12 -30.61%	7 -2.49%	5 -6.00%	1 56.28%	2 25.95%	1 34.00%	6 11.84%
Core Bonds	10 16.00%	9 7.40%	10 9.75%	11 -2.92%	8 18.46%	12 3.64%	10 9.64%	6 8.70%	10 -0.82%	5 11.63%	3 8.43%	1 10.26%	12 4.10%	12 4.34%	12 2.43%	11 7.28%
High Yield Bonds	4 46.18%	3 15.75%	6 17.12%	5 -1.03%	7 19.17%	7 11.35%	9 12.76%	8 1.87%	8 2.39%	7 -5.86%	5 5.28%	4 -1.36%	10 28.97%	10 11.13%	11 2.74%	7 10.39%
Real Estate Securities	8 35.70%	4 14.59%	4 19.65%	3 3.17%	9 15.27%	1 35.27%	6 20.26%	11 -17.50%	12 -4.62%	1 26.37%	2 13.93%	3 3.82%	7 37.13%	1 31.58%	5 12.16%	3 15.38%
Direct Property	12 -5.59%	11 -4.26%	12 1.38%	2 6.39%	11 7.54%	9 10.31%	7 13.91%	4 16.24%	6 11.36%	4 12.24%	4 7.28%	2 6.74%	11 8.99%	8 14.52%	2 20.06%	10 8.25%

- Past performance is not a reliable indicator of future performance.
- The indexes are unmanaged and do not take transaction charges into consideration. It is not possible to invest directly in an index.

Caso de Estudio 1 en Diversificación – Valores Preferidos

Indice	Correlación 10 años	Retorno 10 años
Espectro valores preferidos	1.00	8.6
Indice Agregado Lehman	0.84	6.3
Indice Agregado Global Lehman	0.61	5.5
Indice Alto Rentabilidad Lehman	0.38	6.7
Indice S&P 500	0.07	9.0
MSCI World	0.04	7.3

- Ofrece diversificación a acciones y renta fija
- Complementa los bonos centrales
- Históricamente ha producido mayores retornos comparados con la renta fija central
- Calidad del grado de inversión

Cifras en USD al 31 de marzo de 2006

Caso de Estudio 2 en Diversificación – Bienes Raíces

Indice	Correlación 10 años	Retorno 10 años
NAREIT	1.00	15.8
Agregado Lehman	0.03	6.3
Agregado Global Lehman	0.16	5.5
Alto Rentabilidad Lehman	0.33	6.7
S&P 500	0.29	9.0
MSCI World	0.31	7.3

- Mejor diversificación
 - Los valores son relativamente estables comparados con las acciones
 - El componente de renta muestra un Rentabilidad consistente
- Compensación a la inflación
 - Los acuerdos de arriendo típicamente se enlazan con medidas de inflación

Al 31 de Marzo de 2006. Cifras presentadas en USD

Caso de Estudio 3 en Diversificación – Moneda de Retorno Absoluto

Indice	Correlación 8 años	Retorno 10 años
CISDM*	1.00	5.8
Agregado Lehman	0.11	7.0
Agregado Global Lehman	0.09	6.7
Alto Rentabilidad Lehman	-0.11	6.4
S&P 500	-0.09	8.0
MSCI World	-0.13	7.1

- Generalmente ofrece retornos no correlacionados a otras clases de activos
- Proporciona alfa sobre tasas de efectivo
- Requiere una cantidad relativamente baja de capital

*Centro para Valores Internacionales y Mercados Derivados, al 31 de diciembre de 2004. Cifras presentadas en USD

Características de Administradores Adecuados para Activos de Pensiones

- Racionales
- Disciplinados
- Básico
- Controlados con el riesgo
- Libres de conflictos
- Con procesos repetibles
- Con fuerte cultura fiduciaria

Conclusión

El juego de portafolios óptimos para planes obligatorios de pensiones debe:

- ◆ Explotar todo el rango de oportunidades de inversión, incluyendo fondos de compensación, productos estructurados, etc.
- ◆ Ser eficientes en ganar tanto alfa como beta.
- ◆ Estar bien diversificados .
- ◆ Estar orientados al resultado .

Información Complementaria

Biografía

Hazel McNeilage – Director Ejecutivo – Inversiones Internacionales, Principal Global Investors

Hazel es Director Ejecutivo de Inversiones Internacionales de Principal Global Investors. Ella es responsable por el soporte a Principal Global Investors de las operaciones de inversión dentro de las afiliadas y negocios de joint venture de Principal International en Asia y Latinoamérica. Hazel también es miembro del Comité Operativo de Principal Global Investors. Más recientemente fue nombrada Director Gerente para PGI Asia ex Japón. Hazel se unió a Principal en el 2001 como Jefe de desarrollo de negocios estratégicos para Australia y Asia Pacífico. Anteriormente pasó 14 años en Towers Perrin en varias funciones incluyendo jefe de consultoría en activos para Australia y Asia Pacífico y en el directorio mundial de Towers Perrin. Anteriormente, Hazel pasó seis años en roles gerenciales en Liberty Life Association de Africa y dos años con una pequeña institución financiera del Reino Unido. Recibió un grado con honores en matemáticas, economía e investigación de operaciones de la Universidad de Lancaster, Inglaterra. Hazel es miembro del Instituto de Actuarios (Londres) y del Instituto de Actuarios (Australis).

Uso de esta presentación

Este material contiene información general solamente sobre temas de inversión; no debe ser considerado una declaración sobre cualquier materia y no debe confiarse en ella como tal. La información que contiene no toma en cuenta los objetivos de inversión de ningún inversionista en particular, sus necesidades particulares o situación financiera.

Este material es aportado en buena fe y ha sido derivado de fuentes que lo consideran preciso a mayo del 2006. Sujeto a cualquier provisión contraria de la ley aplicable, ninguna empresa de Principal Financial Group ni cualquiera de sus empleados o directores puede dar ninguna garantía de confiabilidad o precisión ni acepta responsabilidad que pueda surgir en cualquier otra forma (incluyendo razón de negligencia) por errores u omisiones en la misma.

Esta presentación es para beneficio de quien la recibe y no debe ser pasada a nadie mas.

Esta presentación se emitió en los EEUU por Principal Global Investors, LLC.

Descripciones de Benchmark

1. Las acciones Large-cap Growth son representadas por los retornos anuales totales del Índice de Crecimiento Russell 1000, un índice ponderado de capitalización de mercado de aquellas firmas en el Russell 1000 con tasas más altas de precio en libros y mayores valores de crecimiento proyectados.
2. Las acciones Large-cap Value son representadas por los retornos anuales totales del Índice de Crecimiento Russell 1000, un índice ponderado de capitalización de mercado de aquellas firmas en el Russell 1000 con tasas más bajas de tasas de precios en libros y menores valores de crecimiento proyectados.
3. Las acciones Mid-cap growth están representadas por los retornos totales anuales del Índice Russell MidCap Growth, que es un índice de retorno total ponderado de mercado que mide el Rentabilidad de empresas dentro del índice Russell MidCap con mayor tasa de precio en libros y mayores valores de crecimiento proyectados.
4. Las acciones Mid-cap value están representadas por los retornos totales anuales del índice Russell MidCap Value, que es un índice de retorno total ponderado del mercado que mide el Rentabilidad de las empresas en el índice Russell MidCap con menor tasa precio en libros y menores valores de crecimiento proyectados.
5. Las acciones Small-cap growth están representadas por los retornos anuales totales del índice Russell 2000 Growth, que es un índice de retorno total ponderado del mercado que mide el Rentabilidad de las empresas en el índice Russell 2000 Index mayor tasa de precio en libros y mayores valores de crecimiento proyectados.
6. Las acciones Small-cap value están representadas por los retornos anuales totales del índice Russell 2000 Value Index, que es un índice de retorno total ponderado del mercado que mide el Rentabilidad de las empresas en el índice Russell 2000 con menor tasa precio en libros y menores valores de crecimiento proyectados.
7. Las acciones internacionales están representadas por los retornos totales anuales del índice MSCI EAFE Index, que está listado para fondos de acciones extranjeras (EAFE se refiere a Europa, Australia, y el Lejano Oriente) y es ampliamente aceptado como benchmark para Rentabilidad internacional de acciones, el índice EAFE es un agregado de 21 índices de empresas individuales.
8. Acciones de mercados emergentes están representadas por los retornos anuales totales del índice MSCI EMF, que es un índice compuesto de empresas representativas de la estructura de mercado de 25 mercados emergentes en países de Europa, Latinoamérica y la cuenca del Pacífico.
9. Bonos centrales están representados por los retornos anuales totales del índice Lehman Aggregate Index, que cubre el mercado de bonos de grado fijo de inversión, con componentes de índice para valores gubernamentales y corporativos, valores hipotecarios pass through y valores respaldados por activos.
10. Los bonos de alto Rentabilidad están representados por los retornos anuales totales del índice Lehman High Yield Index, que es un índice no gestionado construido para reflejar las características del mercado de bonos de alto Rentabilidad.
11. Los valores en bienes raíces están representados por los retornos anuales totales del índice NAREIT, que es un índice de benchmark ponderado de capitalización de la mayoría de fondos de inversión en bienes raíces (REIT por sus siglas en inglés), diseñados para medir Rentabilidad de bienes raíces.
12. La propiedad directa de bienes raíces es representada por los retornos anuales totales del índice de propiedad NCREIF, que consiste en propiedades de bienes raíces comerciales de los Estados Unidos que han sido adquiridas, al menos en parte, por instituciones exentas de impuestos y se mantienen en un entorno fiduciario e incluyen inversiones totalmente propietarias o en joint venture: sólo propiedades de operación, no proyectos de desarrollo; sólo de grado de inversión, no de agricultura, propiedades que produce ingresos: apartamentos, industrial, oficinas y minoreo.