

# Seminario Internacional FIAP

Estrategias para invertir  
internacionalmente

David F. Holstein  
Capital Guardian  
May 18, 2006

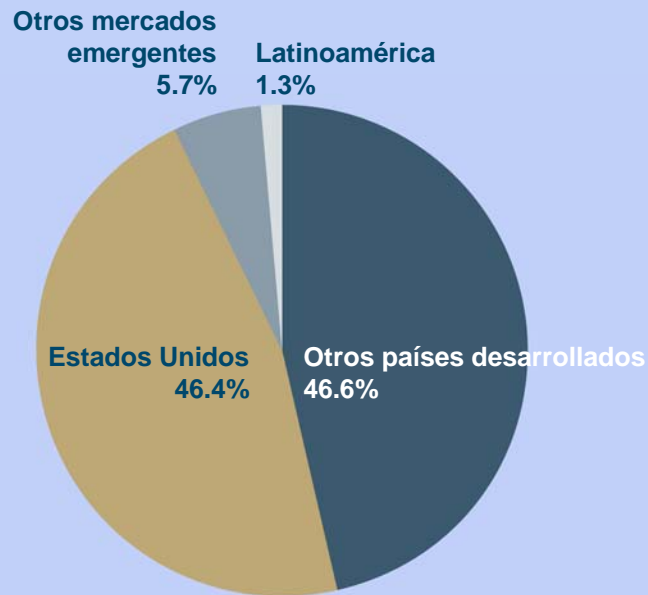
**¿Por qué invertir  
internacionalmente**

**Decisiones  
amplias**

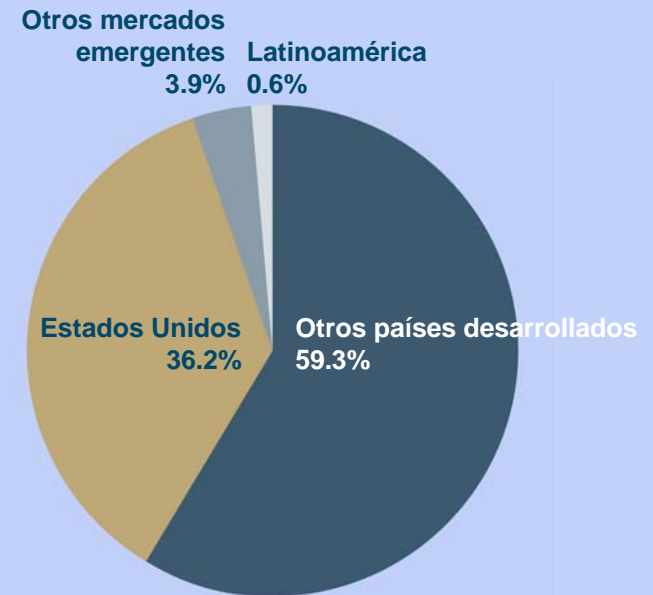
**Estructura de  
Portafolio**

# Es un gran mundo

## Acciones globales<sup>1</sup>



## Deuda soberana<sup>2</sup>



<sup>1</sup>Source: MSCI ACWI as of 3/31/06

<sup>2</sup>Source: Lehman Brothers Global Aggregate Bond Index as of 3/31/06



# Razones

## Por qué

- **Diversificación**
  - Económica
  - Política
  - Valores
- **Oportunidades**
- **Mejor retorno/riesgo**

## Por qué no

- **Pasivos en moneda local**
- **Capital debe soportar industrias locales – política pública**
- **Crear mercados financieros internos saludables**
- **Experiencia, costo de inversión**



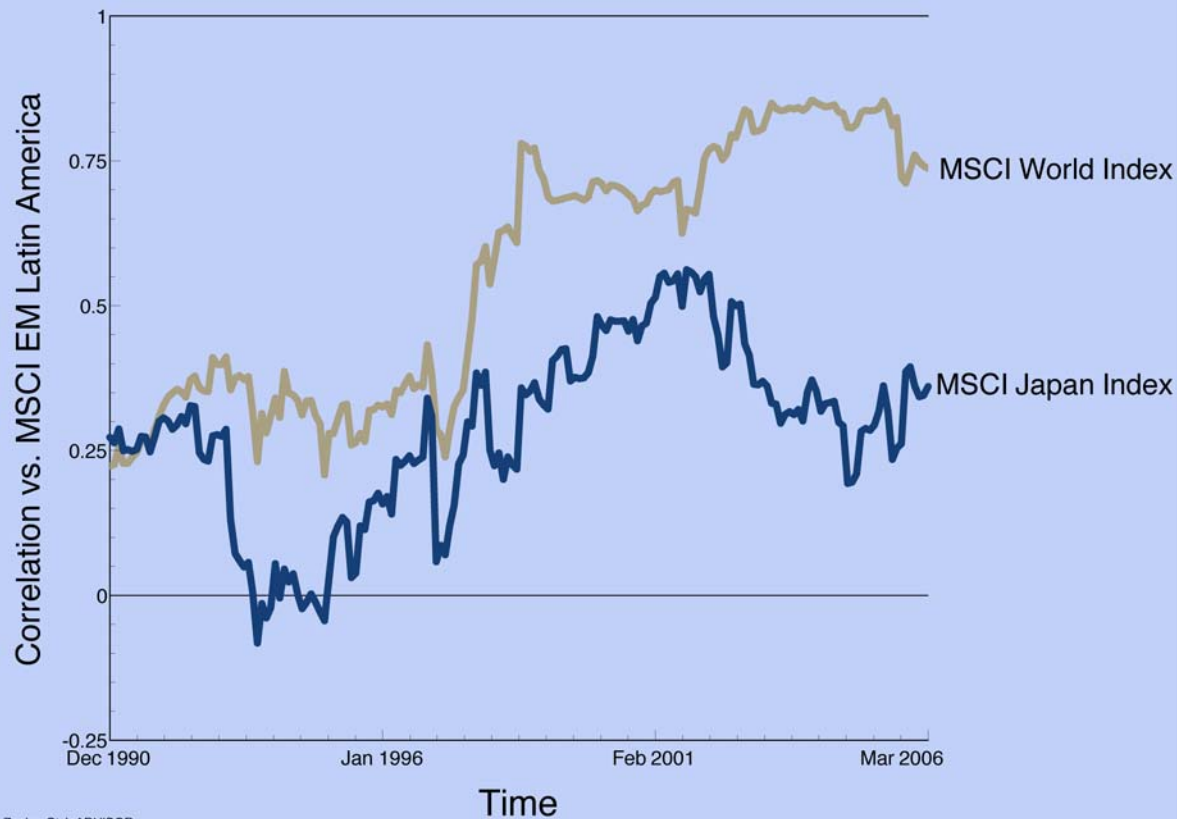
# Diversificación

## Buscando correlaciones

### Correlación de acciones: mercados emergentes – Latinoamérica vs. Países desarrollados

Periodos continuos de 3 años: enero 1988–Marzo 2006

Calculado mensualmente



Created with Zephyr StyleADVISOR.



Por qué invertir internacionalmente

# Diversificación

## Revisando sectores

Sector	EM Latinoamérica	Mundo
<b>3 Principales</b>		
Materiales	25.6	6.0
Energía	17.3	9.5
Servicios de telecomunicación	16.5	4.1
<b>Subtotal 3 principales</b>	<b>59.3</b>	<b>19.6</b>
Finanzas	13.8	25.5
Productos de primera necesidad de consumo	11.0	7.8
Servicios	5.7	4.0
<b>Últimos 4</b>		
Industriales	5.0	10.7
Discrecionales de consumidor	4.9	11.5
Cuidado de la salud	0.3	9.9
Tecnología de la Información	0.0	11.0
<b>Subtotal últimos 4</b>	<b>10.2</b>	<b>43.1</b>

Fuente: Índice Mundial MSCI e Índice MSCI EM Latinoamérica al 31/03/06



Por qué invertir internacionalmente

# ¿Cuánto invertir internacionalmente?

- **La capitalización de mercado define el conjunto de oportunidades**
- **Tendencia del país de origen**
- **Optimización**
  - Necesidad de definir las clases de activos
  - Ingresos: expectativas para los mercados
  - Pequeñas diferencias determinan el resultado
  - Buen ejercicio para entender los activos y su diversificación
- **Sentido común – niveles de comodidad**
- **El plan promedio DB de los EEUU tiene 25%**

# Asignación de activos

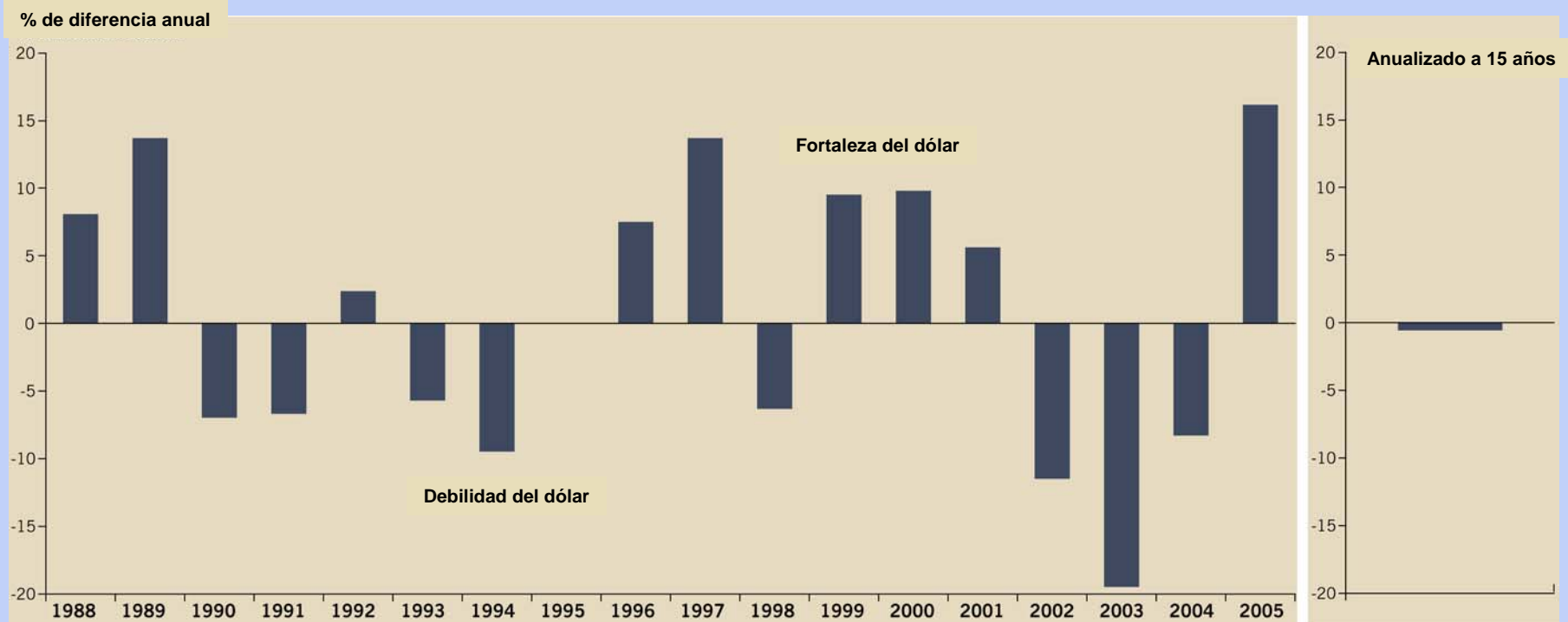
## ■ Definiendo activos internacionales

- Experiencia interna o delegado
- Nivel de compromiso



# Moneda — mal necesario u oportunidad

Retornos del índice MSCI EAFE compensado vs. no compensado para inversionistas de los Estados Unidos



Source: MSCI EAFE indices with gross dividends reinvested

# Estrategias activas añaden valor significativo

Clase de activo	% admin. medio	Benchmark %	% Valor agregado	Benchmark
<b>Valores de renta variable</b>				
Global	9.7	7.5	<b>2.2</b>	Indice MSCI World
Desarrollados internacionales ex. EE.UU..	9.5	6.2	<b>3.3</b>	Indice MSCI EAFE
Estados Unidos	10.3	9.1	<b>1.2</b>	Indice S&P 500
Mercados emergentes	10.8	6.8	<b>4.0</b>	Indice MSCI
<b>Renta Fija</b>				
Global	6.0	5.0	<b>1.0</b>	Indice Citigroup World Government Bond
Estados Unidos	6.4	6.2	<b>0.2</b>	Indice Citigroup BIG

Fuente: retornos anuales a 10 años — Frank Russell Universe

# Administradores de activos — muchas opciones

## Procesos de inversión

- **Estilo – valor, crecimiento, mercado principal al que se orientan**
- **Capitalización de mercado**
- **Arriba hacia abajo**
  - Rotación en estilo, países, sectores y límite de mercado
  - Temática
- **Análisis de base de abajo hacia arriba – selección de acciones**
- **Cuantitativo**
- **Índice pasivo y mejorado**

## Seleccionando administradores

- **Personas**
- **Procesos**
  - Repetibles
  - Consistentes
  - Sensibles
- **Rendimiento**
  - Pares o benchmark
  - Declaración de prueba
- **Precio**






# Inversión cuantitativa vs. cualitativa

## Cuantitativa

- Identificar factores que se han asociado con el éxito
- El proceso evoluciona con el tiempo – nuevas variables
- Típicamente orientado al valor y neutral con respecto a sector/país
- Aspectos positivos clave
  - Califica gran número de acciones
  - La construcción del portafolio refleja un grado de atractivo
  - Desapasionado
  - Entiende los resultados del portafolio

## Fundamental: escoger acciones

- Valor agregado por medio de ganancia de datos específicos de la empresa
  - Finanzas modelo
  - Entiende la estrategia de la empresa
  - Interactúa con la gerencia
- Todos discípulos – valor profundo para crecimiento
- Retos
  - Universo administrable
  - Diferencia proceso de inversión
  - “Argumento” con consenso   

# Tendencias de las pensiones en EE.UU.

- **Entorno cambiante**
- **Retornos sobre activos no son más el enfoque primario**
  - Menor impacto en finanzas de la empresa
  - Satisface la promesa de pensión – estado financiado
- **Los pasivos importan**
  - Mayor duración
- **Ideas populares**
  - Alfa portátil
  - Fondos de cobertura
  - Alternativas: renta variable privada, commodities
- **Se trabaja más en los activos**
  - Estrategias de revestimiento
  - Administradores más agresivos



# Plan de contribuciones definido de EE.UU.

## ■ Planes DC expandidos

- Alternativa menos costosa a los planes DB
- Contabilidad directa

## ■ Obligación para aportar al retiro

- Retornos DC inferiores a los DB
- Preocupaciones legales
  - Educación vs. propiedad
  - Ahorros de retiro insuficientes
  - Enrolamiento automático
  - Fondos ciclo de vida

## ■ Empleados aceptan

- Rentabilidad y propiedad
- Bancarrotas de alto perfil y globalización



## Pasos siguientes ...

- **Pasar a invertir en el extranjero es una decisión “fácil”**
- **Experiencia, recursos y energía pueden limitar sus esfuerzos**
  - Use patrones estratégicos para incrementar conocimiento
  - Buenos retornos por esfuerzo extra necesario para administrar activos de manera más agresiva
- **Importante para entender objetivos, metas, responsabilidades y limitaciones**
  - No invertir en nada que no entienda completamente
  - Ser cínico, escéptico y deliberado en la toma de decisiones son cualidades positivas
  - Sentido común, mayor retorno significa mayor riesgo
- **Nuevas ideas y vehículos de inversión pueden proporcionar oportunidades para lograr objetivos de manera más costo efectiva**