

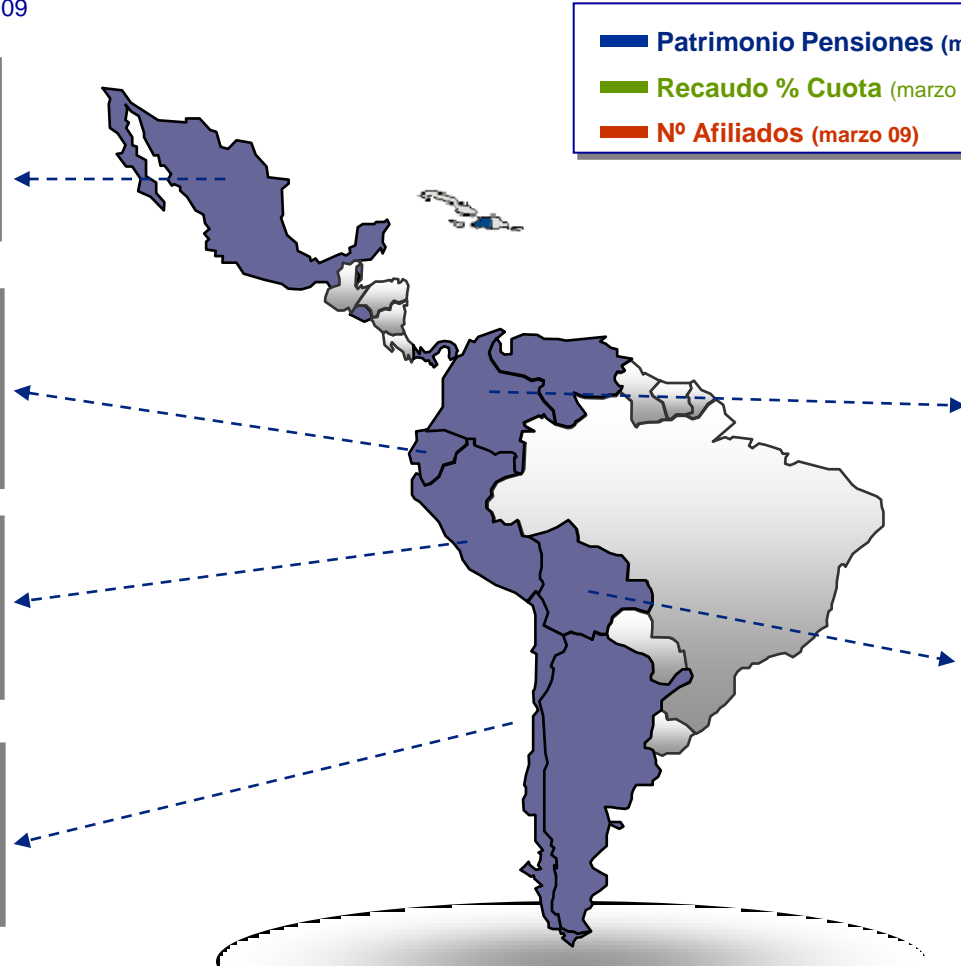


& Pensiones & Seguros

Carmen Pérez de Muniaín CIO Pensions & Insurance America

Cobertura Geográfica del Negocio de Pensiones en América

Datos acumulados junio 2009



Patrimonio Pensiones (marzo 09)	38.497 MM €
Recaudo % Cuota (marzo 09)	25%
Nº Afiliados (marzo 09)	12,7 MM

México Rk 2º

7.994 MM€
14,32 %
4.481.746

Ecuador Rk 1º

42,8 MM€ (Voluntarias)
74% (Patrimonio)
185.468

Perú Rk 3º

3.038 MM€
23,3 %
1.173.509

Chile Rk 1º

18.988 MM€
31,13 %
3.518.640

Colombia Rk 3º

3.444 MM€
17,15 %
1.619.522

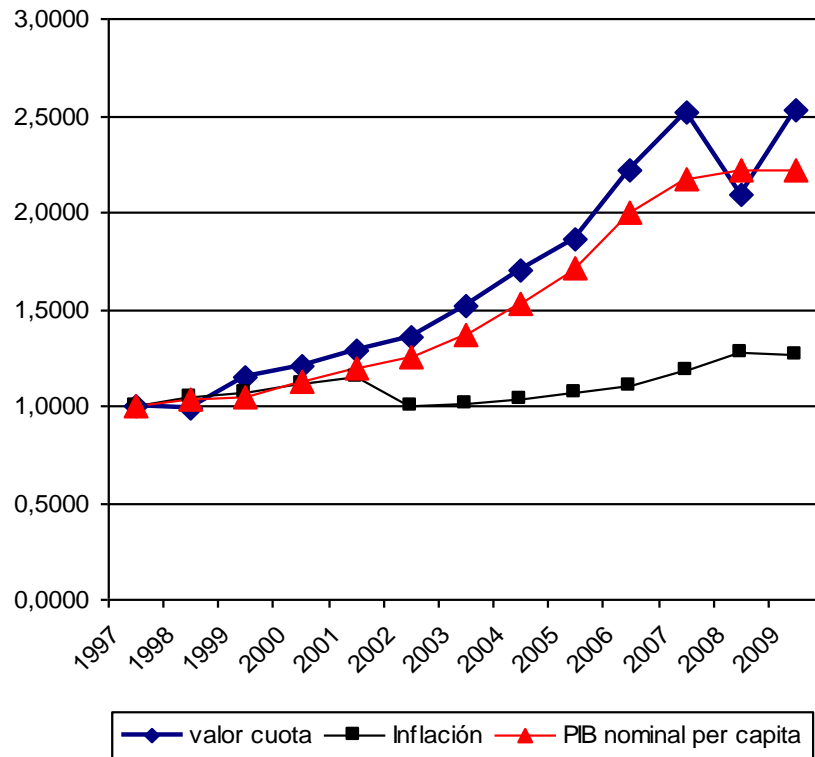
Bolivia Rk 1º

1.610 MM€
52,56 %
605.200

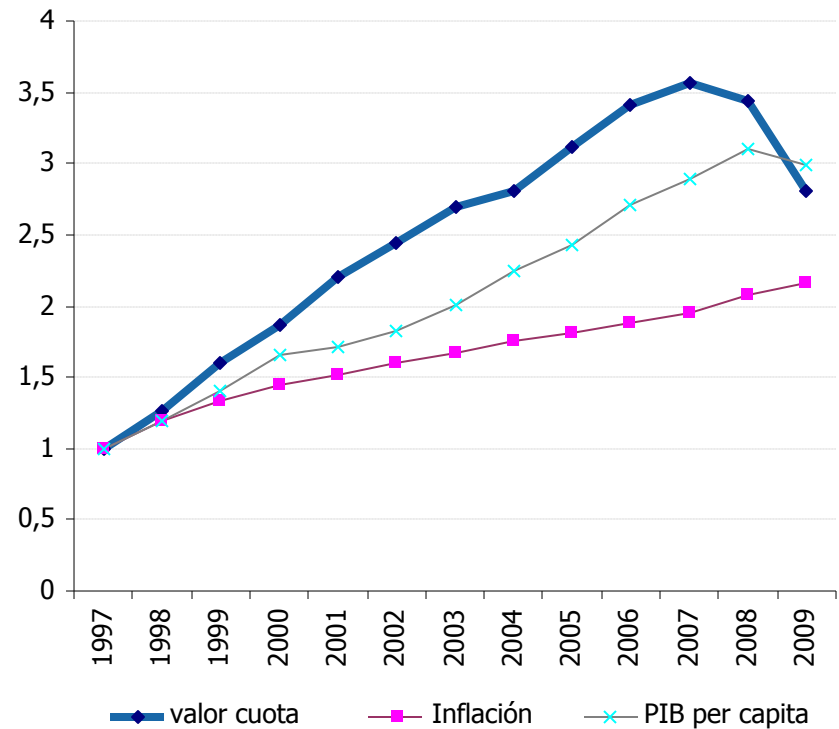
BBVA como referencia en el negocio Previsional de Latinoamérica

Indice Síntético del Valor Cuota de los Fondos de Pensiones vs Índice de Precios y PIB Nominal Percápita (Año t = 1)

Chile

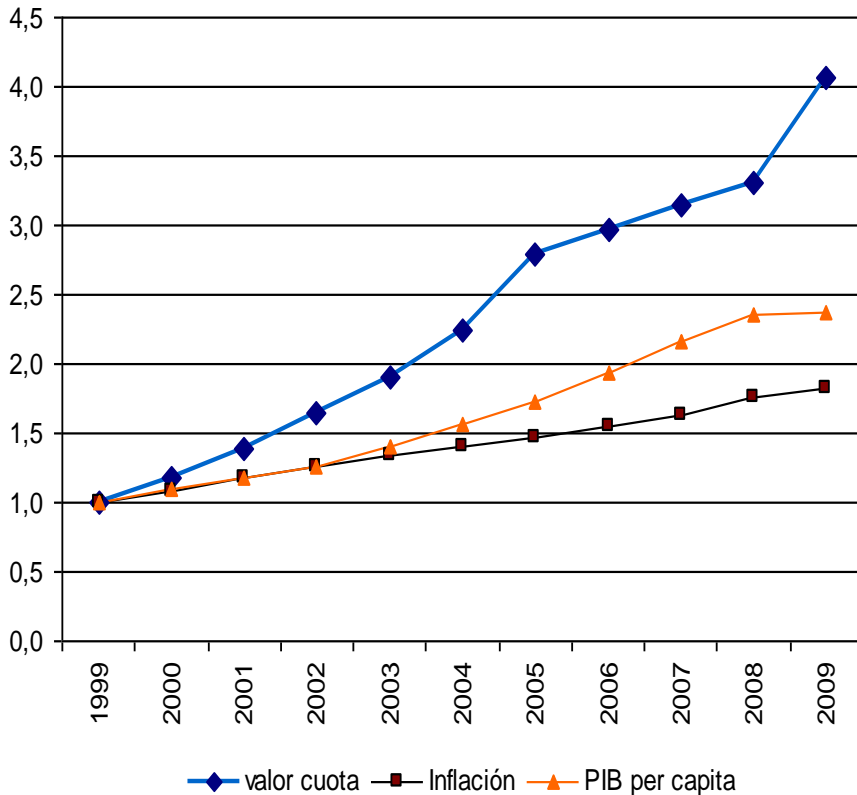


México

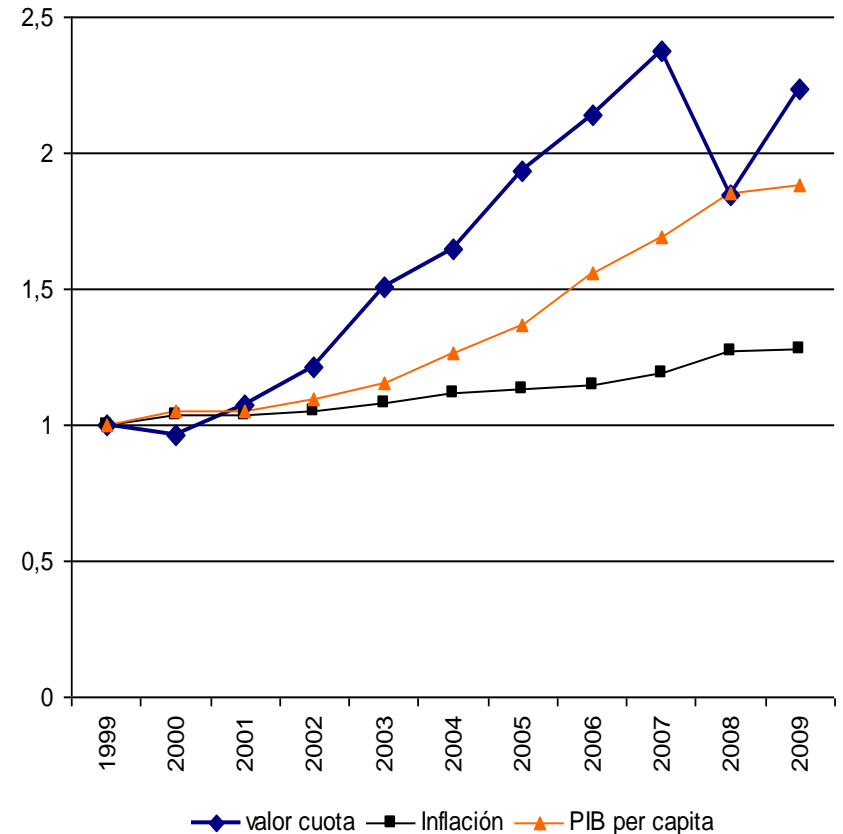


Indice Síntético del Valor Cuota de los Fondos de Pensiones vs Índice de Precios y PIB Nominal Percápita (Año t = 1)

Colombia



Perú



- Consecución de una tasa de reemplazo adecuada. Capital acumulado suficiente para alcanzar un porcentaje del último salario como renta pensional vitalicia
- El capital tiene que ser cada vez más relevante al incrementar la esperanza de vida de los afiliados en el momento de su jubilación
- El grado de consecución del objetivo es función de:
 - porcentaje del salario aportado al fondo
 - recurrencia de la contribución
 - nivel de contribución
 - **política de inversión . . .**

Política de Inversión

La política de inversión óptima debe enfocarse a largo plazo y vendrá determinada por el mix de instrumentos financieros que maximiza la esperanza matemática de retorno al horizonte de la jubilación, minimizando la volatilidad del retorno

- La cartera de inversión óptima dependerá de:
 - el comportamiento de los activos que la componen y de la correlación entre el valor de los mismos, minimizando la volatilidad del retorno
 - el capital humano o valor presente de los ingresos futuros por el desempeño laboral
 - la correlación del ingreso laboral con el comportamiento de los distintos instrumentos financieros que configuran la cartera de inversión
 - la propensión al riesgo, que se verá reducida con una mayor aportación en el pilar I
 - la edad del afiliado

Cartera de Inversión Óptima

El análisis del comportamiento de los factores anteriores conduce a una cartera de inversión con:

- más renta variable en edades más jóvenes y más renta fija en edades más avanzadas para cualquier comportamiento del ingreso laboral
- Cuando el ingreso laboral sea estable y sin volatilidad, el capital humano se asemeja a un bono y por lo tanto el porcentaje de renta variable puede ser mayor que para colectivos de la misma edad con ingreso laboral más estable
- Conforme a la experiencia acumulada, la cartera óptima debería tener un mix de renta fija creciente y renta variable decreciente a lo largo de la vida del afiliado (life cycle funds)

Composición del Portafolio en Chile

Tipo de Fondo	Millones US\$	% fondo	% Máximo	Renta Variable Actual	% Mínimo
Fondo A	20102,6	19,70%	80%	78%	40%
Fondo B	20603,6	20,20%	60%	60%	25%
Fondo C	43763,3	42,90%	40%	40%	15%
Fondo D	12722,9	12,40%	20%	19%	5%
Fondo E	4892,5	4,80%	5%	0,5%	-

Año de introducción: 2000 se introduce el fondo E y 2002 el A, B y D

Tipo de Fondo	Mujeres hasta 35 años y hombres hasta 35 años	Mujeres de 36 a 50 años y hombres de 36 a 55 años	Mujeres desde 51 años y hombres desde 56 años	Pensionados
A			(-)	(-)
B	default			(-)
C		default		
D			default	default
E				

Nota: (-) fondos prohibidos

- Asignación voluntaria a cada tipo de fondo. Sólo prohibido fondo A para mayores de 50/55 y fondos A y B para pensionados.
- Opción default sólo si no elige tipo de fondo.
- Default y prohibiciones es sólo para el ahorro obligatorio.
- Se pueden tener recursos en 2 tipos de fondos distintos. El traspaso de un fondo a otro, por asignación etarea, es gradual (20% al año)

Composición del Portafolio en Colombia

	Renta	Millones US\$
Fondo Total	Fija	23.986
	Variable	13.276

Fuente: Superintendencia Financiera Agosto 2009

Reciente reforma financiera y próxima implementación de esquema multifondos

Composición del Portafolio en México

Tipo de Fondo	Millones US\$	Renta Variable		Año Introducido
		% Máximo	Actual	
SB1	7554	0%	0%	Todos los fondos inician operación en abril 2008
SB2	18439	15%	8%	
SB3	23504	20%	12%	
SB4	24005	25%	17%	
SB5	6103	30%	20%	

Fuente: CONSAR – Agosto 2009

Tipo de Fondo	>=56 años	entre 46 y 55 años	entre 37 y 45 años	entre 27 y 36 años	<=26 años
SB1	X				
SB2		X			
SB3			X		
SB4				X	
SB5					X

Fuente: CONSAR X afiliación obligatoria

Composición del Portafolio en Perú

Tipo de Fondo	Millones US\$	Renta Variable	
		% Máximo	Actual
1	2.012.839	10%	6%
2	16.786.365	45%	30%
3	4.374.183	80%	62%

Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros – Octubre 2009

La ley de los multifondos fue publicada en diciembre de 2003. Sin embargo, es a partir de octubre de 2005 que se implementa el sistema multifondos. Entre julio 2005 y octubre de ese mismo año los afiliados tenían la opción de elegir el fondo de su conveniencia.

Tipo de Fondo	> 60 años	< 60 años
1	default , X	
2		default , X
3		

En el caso del afiliado mayor de 60 años, este podría escoger el fondo tipo 2 para lo cual deberá expresarlo por escrito.

- Afiliados al sistema: pueden elegir entre el fondo 1, 2 y 3 para aportes obligatorios.
- Los afiliados pueden transferir libremente y sin costo sus saldos entre los tres fondos cada tres meses.

Fórmula de cálculo de Rentabilidad Mínima

Chile

- **Se considera la rentabilidad real anualizada**
- **Fondos A y B: menor valor entre dos rangos:**
 1. rentabilidad promedio menos 4 puntos porcentuales.
 2. menos del 50% de la rentabilidad promedio.
- **Fondos C, D y E: menor valor entre dos rangos:**
 1. rentabilidad promedio menos 2 puntos porcentuales.
 2. Menos del 50% de la rentabilidad promedio.

Colombia

$$MIN \left[70\% \frac{(a + b)}{2}, \frac{(a + b)}{2} - 2,6\% \right]$$

El valor mínimo de ambos parámetros.

a = El promedio ponderado de las rentabilidades acumuladas efectivas anuales durante el periodo de cálculo correspondiente

b = Promedio ponderado de:

- 1) La variación % efectiva anual durante el período de cálculo correspondiente del índice de la Bolsa de Valores de Colombia. Se pondera por el % del portafolio de los Fondos invertidos en acciones de emisores nacionales y en fondos de inversión en el % representado por la renta variable.
- 2) La variación % efectiva anual durante el período de cálculo correspondiente del índice representativo del mercado de valores de renta variable del exterior que indique la Superintendencia Financiera de Colombia. Se pondera por el % del portafolio de los Fondos invertidos en acciones de emisores extranjeros y en fondos de inversión internacionales en el % representado por la renta variable.
- 3) La rentabilidad acumulada efectiva anual para el período de cálculo de referencia con respecto a un portafolio modelo, valorado a precios de mercado. Se pondera por el % invertido en las demás inversiones admisibles.

Fórmula de cálculo de Rentabilidad Mínima

México

- No existe ningún mecanismo que garantice una rentabilidad mínima de las inversiones de los Fondos de Pensiones que realizan las AFORES.

Perú

- De acuerdo a la ley sobre las AFP, la rentabilidad mínima existe, pero quedó sin efecto tras la creación de los multifondos.

¿Cómo se informa al afiliado sobre su gestión del fondo?

	Chile	Colombia	México	Perú
Periodo sobre el que se informa al afiliado	Mensual, últimos 12 y 36 meses y desde la creación del fondo	Últimos 36 meses	Últimos 36 meses	<ul style="list-style-type: none"> - Desde el comienzo de las aportaciones - Los últimos 4 meses
Frecuencia de entrega del reporte	mensual	trimestral	cuatrimestral	cuatrimestral

Actuaciones en la Definición de la Política de Inversión

- Segregación del colectivo de afiliados, no solo por edad, sino por sector laboral u otras circunstancias que determinen ingreso del trabajo
- Definición, por parte de la autoridad, de la política de inversión para cada segmento con la recomendación de expertos y la participación de la Industria
- Seguimiento, por parte de la industria, de los benchmarks definidos para cada segmento con un cierto margen de maniobra regulado como factor de competencia
- Información periódica al afiliado, del comportamiento de cada fondo respecto a su correspondiente benchmark
- Papel relevante de la industria en el asesoramiento a los afiliados en la selección del fondo con perfil más adecuado a sus circunstancias