

**Seminario**  
**“Profundizando el Mercado de Capitales Chileno”**

***Crecientes Desafíos para los Inversionistas: La  
Perspectiva de un Gestor independiente y  
especializado***

**Abril 2004**



# Contenidos

---

- ¿Dónde estamos?
- Misión de un Administrador de Fondos
- Mercado Chileno: Marginal y Concentrado
- Auto-regulación
- Innovación



# ¿Dónde estamos?

---

*.....A años luz de hace 10 años*

- Spread Soberano en menos de 90bp
- Tasas de Interés cerca de 3,0% y con la curva con pendiente positiva
- Multifondos
- 30% de los Fondos de Pensiones en mercados externos
- Efectos de Comercio
- Extranjeros invirtiendo directo en Chile
- Securitizaciones
- Fondos Mutuos Internacionales
- Ley de OPAS
- Administradoras Generales de Fondos
- Cias. de Seguros en hipotecario, consumo, etc.
- APV



# Misión de un Administrador de Fondos

---

- Rol fiduciario / Regla del Hombre Prudente
- Descubrir/Acordar Objetivos de Inversión del Cliente
  - Rentabilidad: ¿Absoluta o Relativa?
  - Riesgo
  - Horizonte de Inversión
  - Liquidez
  - Preferencias: Regulación o gustos
- Descubrir inversiones “atractivas” de acuerdo a esos objetivos
- No tan importante: Distribución y Servicios Operativos
  - Recaudar, registrar movimientos, producir estados de cuenta, etc.



# Mercado Chileno: Marginal



## Strategic Allocation with Tactical Tilts

	Conservative		Moderate		Aggressive	
	Strategic Allocation	Tactical Tilts	Strategic Allocation	Tactical Tilts	Strategic Allocation	Tactical Tilts
<b>Fixed Income</b>						
Investment Grade Fixed Income	48%	- 10.5	31%	- 12.5	20%	- 11.5
<i>U.S. Fixed Income</i>	48	- 15.5	31	- 15.5	20	- 13.5
<i>Euro Fixed Income</i>	0	+5	0	+3	0	+2
High Yield	4		3		2	
<b>Public Equity</b>						
U.S. Large Cap Equity	20	-2	28	-2	31	-2
<i>Growth Equity</i>	10	-1	14	-1	15.5	-1
<i>Value Equity</i>	10	-1	14	-1	15.5	-1
U.S. Small Cap U.S. Equity	2		3		4	
International Equity	8	+6.25	12	+8.25	16	+7.25
<i>MSCI EAFE Overweight</i>		+3		+4		+3
<i>Japan Overweight</i>		+3.25		+4.25		+2.25
<i>Emerging Asia Overweight</i>						+2
<b>Alternative Investments</b>						
Real Estate	5		5		5	
Hedge Funds	8	+6.25	12	+6.25	15	+6.25
<i>Relative Value</i>	3.0		4.6		3.8	
<i>Liquid Relative Value Hedge Fund</i>		+6.25		+6.25		+6.25
<i>Event Driven</i>	2.0		2.6		2.2	
<i>Equity Long/Short</i>	1.0		1.7		6.4	
<i>Macro/Tactical Trading</i>	2.0		3.1		2.6	
Private Equity	5		6		7	
<b>Total</b>	<b>100%</b>		<b>100%</b>		<b>100%</b>	

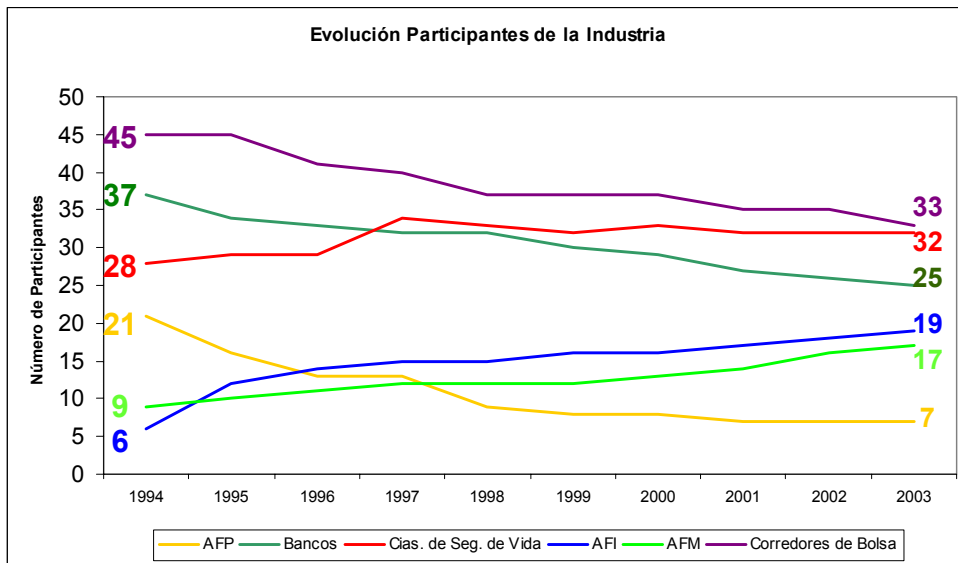
This represents the views of the Investment Strategy Group of the Investment Management Division of GS&Co.

19



COMPASS GROUP

# Mercado Chileno: Concentrado



# Mercado Chileno

---

Marginalidad y Concentración son un problema...

- Formación de precios
- Liquidez
- Volatilidad

¿Cuál es la solución?

- |                            |    |
|----------------------------|----|
| • Trabas a los extranjeros | No |
| • Atomizar mercado local   | Sí |



# Atomizar el mercado

---

- Desempaquetar Servicios
  - Distribución/Asesoría/Servicio al Cliente
  - Administración de Inversiones
  - Operaciones
- Eliminar desincentivo para delegar
  - Eliminar el IVA
  - Aumentar límite de AFP en fondos de 35% a 60%
  - Clasificar fondos de bonos como Renta Fija
- Educación al Inversionista
  - Permite diversificar la base de objetivos de inversión



# Educación al Inversionista

- La Rentabilidad no es lo único que importa
  - Riesgo
  - Regulación
  - Horizonte
  - Liquidez
  - Gustos
- Fomentar un "Equity Culture"
- Segmentar:
  - Inversionistas sofisticados/dedicados
  - Inversionistas "de largo plazo"

**9 RULES OF RISK MANAGEMENT** by RiskMetrics Group

- 1 THERE IS NO RETURN WITHOUT RISK**  
Rewards go to those who take risks.
- 2 BE TRANSPARENT**  
Risk should be fully understood.
- 3 SEEK EXPERIENCE**  
Risk is measured and managed by people, not mathematical models.
- 4 KNOW WHAT YOU DON'T KNOW**  
Question the assumptions you make.
- 5 COMMUNICATE**  
Risk should be discussed openly.
- 6 DIVERSIFY**  
Multiple risks will produce more consistent rewards.
- 7 SHOW DISCIPLINE**  
A consistent and rigorous approach will beat a constantly changing strategy.
- 8 USE COMMON SENSE**  
It is better to be approximately right, than to be precisely wrong.
- 9 RETURN IS ONLY HALF THE EQUATION**  
Decisions should be made only by considering the risk and return of the possibilities.

**Follow Them**      **Follow Us.**

**RiskMetrics Group**  
Providing risk transparency, expertise, and common sense to **asset managers, banks, corporations, financial advisors, hedge funds, insurance companies, pension funds, private banks, and regulators** throughout the world.

**RISKMETRICS GROUP**  
Building Financial Confidence™

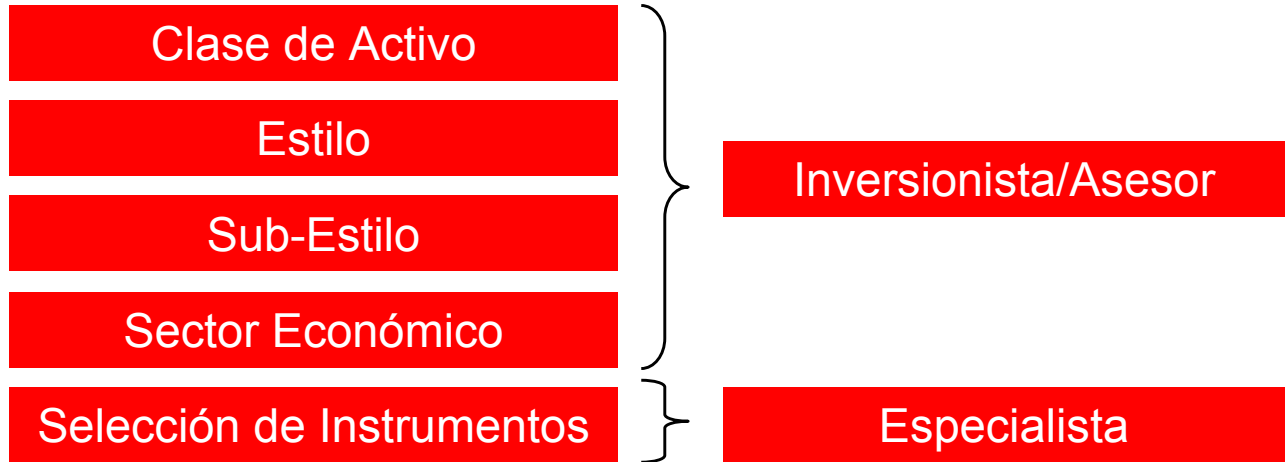
New York • 1.212.981.7399 | London • 44 (0) 20.7842.8348 | Tokyo • 81 3.5793.2222 | Singapore • 65.6724.9484  
www.riskmetrics.com

[www.riskmetrics.com](http://www.riskmetrics.com)



# Educación al Inversionista

## Fuentes de Riesgo y Rentabilidad



# Auto-regulación

---

- Información a Inversionistas
- Certificación Segmentada
  - Personal de Inversiones
  - Personal que se contacta con clientes
- Valorización independiente
- Gobiernos Corporativos
  - Deber de cautelar intereses de accionistas minoritarios
  - Establecer políticas y procedimientos para elección de directores
- Eficiencia y transparencia en Mercado Primario
- Conflictos de Interés
  - Fondos propios v/s fondos de terceros
  - Entre clientes



# Innovación

---

- Regulación dinámica es clave
  - Facilitar uso de derivados de tasas e índices
- Mejorar Indices
- Desarrollo de productos
  - Diversificar carteras de los clientes
  - Ofrecer nuevas alternativas de financiamiento
- Incorporación de nuevos "Asset Classes"
  - "High Yield" local
  - Mezzanine
  - Private Equity / Venture Capital
  - Inmobiliario
  - Hedge Funds

