

29 de abril de 2019

Sr. Carlos J. Saavedra Gutiérrez
Secretario
Fondo de Seguro por Incapacidad No-Ocupacional Temporal (SINOT)
Departamento del Trabajo y Recursos Humanos
Avenida Muñoz Rivera #556
San Juan, PR 00918

Estimado señor Saavedra:

Le incluimos el informe sobre el desempeño de la cartera de inversiones del Seguro por Incapacidad No-Ocupacional Temporero (SINOT) para el trimestre terminado el 31 de marzo de 2019. Del informe destacamos lo siguiente:

- ✓ **Cambio en valoración (página 2):** La cartera de inversiones de SINOT obtuvo un aumento neto en valor durante el **trimestre** (por \$1.6 millones) debido principalmente a la apreciación en los mercados.
- ✓ **Conformidad con Política de Inversiones (página 3):** La composición actual de la cartera no es conforme a los parámetros de distribución establecidos en la Política de Inversión debido al sobrepeso de 8% en acciones.
- ✓ **Rendimiento total (página 4):** La cartera total de inversiones de SINOT obtuvo un rendimiento superior a su índice comparable durante el trimestre (por 1.9%).
 - **Ingresos (página 2):** Durante el trimestre la cartera recibió \$126,000 en dividendos e intereses. Por lo cual, el rendimiento anualizado por ingreso ("yield") es de aproximadamente 1.9%.
- ✓ **Debida Diligencia (página 7):** Confirmamos que durante el trimestre terminado el 31 de marzo de 2019 no se detectaron violaciones relacionadas a los gestores y mandatos establecidos en las guías de la Política de Inversión.

Esperamos tener el placer de discutir este informe en la próxima reunión. Hasta entonces, quedamos de usted,

Atentamente,

Dr. Edmundo J. Garza
Principal Oficial Ejecutivo y Presidente


Ernesto Villarini Baquero, MBA
Asesor de Inversiones

C: Evangeline Dávila, CIMA® 
Principal Oficial de Investigación e Inversiones

Eileen M. Rivera Dávila, CFA 
Directora Gerencial y Oficial de Debida Diligencia

INFORME SOBRE EL DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE INVERSIONES 31 DE MARZO DE 2019

SINOT – CRECIMIENTO DE ACTIVOS – CARTERA TOTAL¹

SINOT - Períodos Terminados el 31 de marzo de 2019					
CAMBIOS EN VALORES (\$'000)					
Cartera Total	TRIMESTRE	AÑO FISCAL	3 Años	5 Años	DESDE 8/88
Valor de Mercado Inicial	\$26,329	\$43,925	\$40,197	\$38,583	\$29,958
Depósitos (Retiros) Netos	(72)	(214)	(1,144)	(2,701)	(46,733)
Cargos	(17)	(141)	(484)	(816)	(1,864)
Flujo Neto	(89)	(355)	(1,628)	(3,517)	(48,597)
Ingreso Recibido: Intereses/Dividendos	126	493	2,870	5,131	22,262
Cambio en Valor de Mercado	1,609	(16,088)	(13,464)	(12,222)	24,352
Ingreso Recibido y Cambio del Mercado	1,735	(15,595)	(10,594)	(7,091)	46,614
Cambio Neto	1,646	(15,950)	(12,222)	(10,608)	(1,983)
Valor de Mercado Final	\$27,975	\$27,975	\$27,975	\$27,975	\$27,975

Fuente: Bancos custodios, Gestores de Inversiones/ Activos y IIS Performer

Valor Histórico por Año Fiscal (termina junio 30)



Fuente: Bancos custodios, Gestores de Inversiones/ Activos y IIS Performer

¹ excluye el balance en las cuentas IBA custodiadas en el Banco Gubernamental de Fomento

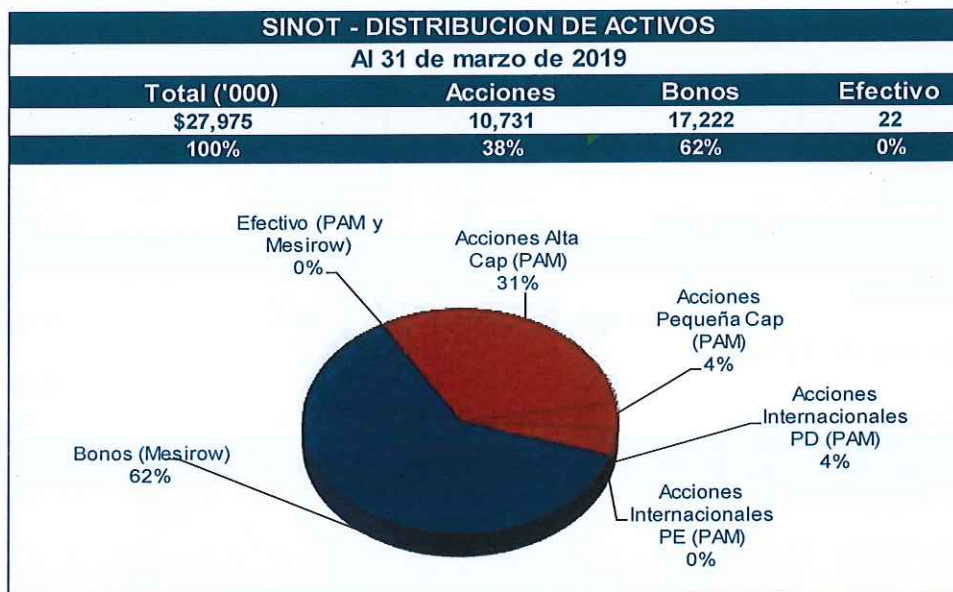
SINOT – CRECIMIENTO DE ACTIVOS – POR MANEJADOR

CRECIMIENTO DE ACTIVOS (\$'000) - POR MANEJADOR							
Trimestre terminado el 31 de marzo de 2019							
Manejador	Estilo	Valor del Mercado Inicial	Flujo Neto	Ingreso Recibido y Cambio en Mercado	Cambio Neto	Valor del Mercado Final	Distribucion de Activos
Mesirow Financial	Ingreso Fijo	\$16,842	(\$89)	\$487	\$398	\$17,240	62%
Popular Asset Management	Acciones	9,487	-	1,248	1,248	10,735	38%
Total		\$26,329	(\$89)	\$1,735	\$1,646	\$27,975	100%

Fuente: Bancos custodios, Gestores de Inversiones/ Activos y IIS Performer

SINOT – DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS

- ✓ Conforme a la Política de Inversión, los parámetros de distribución de activos son:
 - Renta variable (acciones): 10% hasta 30%
 - ✓ acciones de alta capitalización: 5% hasta 20%
 - ✓ acciones de pequeña capitalización: 0% hasta 5%
 - ✓ acciones internacionales: 0% hasta 5%
 - Renta fija (bonos): 70% hasta 90%
 - ✓ bonos intermedio: 70% hasta 90%
 - ✓ alto rendimiento: 0% hasta 7%
 - Efectivo: 0%
- ✓ La siguiente gráfica ilustra la distribución actual del total de activos en la cartera de SINOT, sin incluir los balances en cuentas IBA (equivalentes a efectivo).



Fuente: Bancos custodios, Gestores de Inversiones/ Activos y IIS Performer

SINOT – RENDIMIENTO – CARTERA TOTAL

- ✓ Según se ilustra en la siguiente gráfica, la cartera total de inversiones de SINOT obtuvo un rendimiento **superior** a la mezcla de índices comparables² durante el **trimestre** (por 1.9%).

SINOT - Total Portfolio							
Performance (%) for Periods Ended March 31, 2019							
	Last Quarter	Last 3 Quarters	Last 3 Years	Last 5 Years	Last 7 Years	Last 10 Years	Last 30 1/2 Years
SINOT - Total Portfolio	6.6	(35.5)	(10.1)	(4.6)	(1.6)	2.5	4.6
SINOT - Weighted Mkt BM	4.7	4.4	4.3	3.8	4.2	6.4	5.9
20% MSCI ACWI/ 80% BB Agg	4.8	4.4	3.9	3.7	3.9	5.6	6.6
MSCI:ACWI	12.2	2.1	10.7	6.5	8.4	12.0	--
MSCI:ACWI ex US	10.3	(1.6)	8.1	2.6	4.7	8.9	--
Russell:3000 Index	14.0	4.7	13.5	10.4	12.6	16.0	10.4
Blmbg:Global Aggregate	2.2	2.5	1.5	1.0	1.2	3.0	--
Blmbg:Glob Agg ex USD	1.5	0.7	1.0	(0.3)	0.2	2.5	--
Blmbg:Aggregate	2.9	4.6	2.0	2.7	2.5	3.8	6.1
FTSE:NAREIT All Eq Index	17.2	11.0	7.8	10.0	10.0	18.8	10.5
Blmbg:Commodity TR Idx	6.3	(5.6)	2.2	(8.9)	(7.1)	(2.6)	--
HFRX Global Hedge Fd Idx	2.6	(3.5)	2.0	(0.3)	0.9	1.7	--
FTSE:3 Mo T-Bill	0.6	1.7	1.2	0.7	0.5	0.4	3.0

Fuente: Bancos custodios, Gestores de Inversiones/ Activos, IIS Performer y Callan Associates.

Nota: El bajo desempeño de la cartera es debido a la desvalorización de las inversiones TRANs.

SINOT - Períodos Terminados el 31 de marzo de 2019		
INGRESOS (\$'000)		
	TRIMESTRE	AÑO FISCAL
Desempeño		
Ingreso	0.5%	1.1%
Apreciación(Depreciación)	6.1%	-36.6%
Total	6.6%	-35.5%
Ingresos:		
Dividendos (\$)	\$33	\$136
Cartera de Acciones	0.1%	0.3%
Intereses (\$)	\$93	\$357
Cartera de Bonos	0.5%	0.8%
Total de Ingresos	\$126	\$493

Fuente: Bancos custodios, Gestores de Inversiones/ Activos y IIS Performer

² Desde su inicio hasta 31/1/06 era 100% Bloomberg Intermediate Gov't Bond index y efectivo. Comenzando el 1/02/06 hasta 31/1/12 es 65% Bloomberg Intern Govt-Credit y efectivo/ 20% SP 500/ 8% MSCI-EAFE/ 7% Russell 2000.Comenzando el 1/02/12 es 75% Bloomberg Intern Govt-Credit y efectivo/ 16% S&P 500/ 2% Russell 2000/ 2% MSCI-EAFE y 5% Bloomberg Capital High Yield.

SINOT - Total Portfolio										
Performance (%) for Fiscal Years										
	<u>Year</u>	<u>Year</u>	<u>Year</u>	<u>Year</u>	<u>Year</u>	<u>Year</u>	<u>Year</u>	<u>Year</u>	<u>Year</u>	<u>Year</u>
	<u>Ending</u>	<u>Ending</u>	<u>Ending</u>	<u>Ending</u>	<u>Ending</u>	<u>Ending</u>	<u>Ending</u>	<u>Ending</u>	<u>Ending</u>	<u>Ending</u>
	<u>June</u>	<u>June</u>	<u>June</u>	<u>June</u>	<u>June</u>	<u>June</u>	<u>June</u>	<u>June</u>	<u>June</u>	<u>June</u>
	30, 2018	30, 2017	30, 2016	30, 2015	30, 2014	30, 2013	30, 2012	30, 2011	30, 2010	30, 2009
SINOT - Total Portfolio	4.8	5.4	5.0	2.6	10.2	4.5	4.0	15.1	11.5	(12.9)
SINOT - Weighted Mkt BM	2.4	4.0	3.8	2.5	7.4	4.6	3.9	13.3	10.6	(6.4)
20% MSCI ACWI/ 80% BB Agg	1.9	3.4	4.3	1.8	8.1	2.7	5.1	9.0	10.3	(1.3)
MSCI:ACWI	10.7	18.8	(3.7)	0.7	22.9	16.6	(6.5)	30.1	11.8	(29.3)
MSCI:ACWI ex US	7.3	20.5	(10.2)	(5.3)	21.8	13.6	(14.6)	29.7	10.4	(30.9)
Russell:3000 Index	14.8	18.5	2.1	7.3	25.2	21.5	3.8	32.4	15.7	(26.6)
Blmbg:Global Aggregate	1.4	(2.2)	8.9	(7.1)	7.4	(2.2)	2.7	10.5	5.0	2.8
Blmbg:Glob Agg ex USD	2.8	(3.8)	11.2	(13.2)	9.4	(3.4)	(0.3)	15.4	1.9	0.7
Blmbg:Aggregate	(0.4)	(0.3)	6.0	1.9	4.4	(0.7)	7.5	3.9	9.5	6.0
FTSE:NAREIT All Eq Index	4.9	0.2	23.6	4.1	13.0	10.2	12.5	34.1	53.9	(43.3)
Blmbg:Commodity TR Idx	7.3	(6.5)	(13.3)	(23.7)	8.2	(8.0)	(14.3)	25.9	2.7	(47.1)
HFRX Global Hedge Fd Idx	2.5	6.0	(5.6)	(1.1)	5.3	5.5	(5.8)	4.3	6.1	(18.1)
Citi:3 Mo T-Bill	1.3	0.5	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.8

Fuente: Bancos custodios, Gestores de Inversiones/ Activos, IIS Performer y Callan Associates

SINOT – RENDIMIENTO – CARTERA DE ACCIONES

- ✓ Según se ilustra en la siguiente gráfica, la cartera total de acciones de SINOT, manejada por PAM, obtuvo un rendimiento **similar** al de su mezcla de índices³ comparables durante el trimestre (en +13.21%).

SINOT - Total Equity							
Performance (%) for Periods Ended March 31, 2019							
	<u>Last</u>	<u>Last 3</u>	<u>Last 3</u>	<u>Last 5</u>	<u>Last 7</u>	<u>Last 10</u>	<u>Last 13</u>
	<u>Quarter</u>	<u>Quarters</u>	<u>Years</u>	<u>Years</u>	<u>Years</u>	<u>Years</u>	<u>Years</u>
SINOT - Total Equity	13.2	3.4	12.5	9.6	11.7	14.8	7.6
80% S&P500 / 11% R2000/ 9% MSCI EAFE	13.3	3.9	12.8	9.7	11.9	15.2	7.8
60% S&P500/ 20% R200/ 20% MSCI-EAFE	13.1	1.9	12.2	8.5	11.1	14.5	7.2
MSCI:ACWI	12.2	2.1	10.7	6.5	8.4	12.0	5.6
S&P:500	13.6	5.9	13.5	10.9	12.8	15.9	8.5
Russell:2000 Index	14.6	(5.3)	12.9	7.1	10.7	15.4	7.0
MSCI:EAFE	10.0	(2.5)	7.3	2.3	5.6	9.0	3.0
MSCI:EM	9.9	0.6	10.7	3.7	2.7	8.9	4.7

Fuente: Bancos custodios, Gestores de Inversiones/ Activos, IIS Performer y Callan Associates

- ✓ Desde su inicio, la cartera de acciones ha obtenido un rendimiento anualizado **similar** al de la mezcla de índices (en +7.6%).

³ Comenzando el 31/1/06 hasta el presente es 80% SP 500/ 11% MSCI EAFE/ 9% Russell 2000.

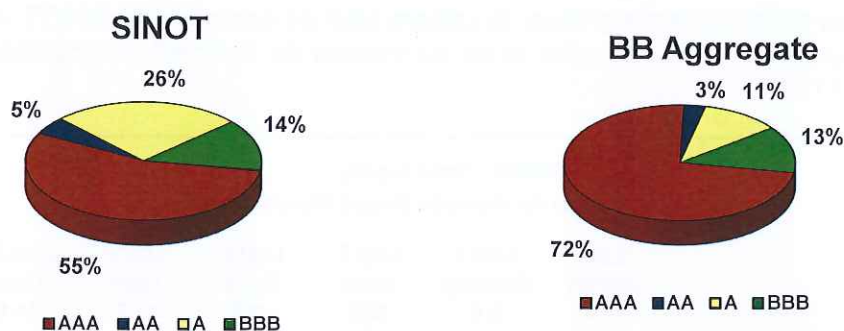
SINOT – RENDIMIENTO – CARTERA DE BONOS

- ✓ La cartera de bonos manejada por **Mesirow** obtuvo un rendimiento **similar** al de su índice comparable, Bloomberg Aggregate Bond, durante el **trimestre** (en +2.9%).

SINOT - Mesirow						
Performance (%) for Periods Ended March 31, 2019						
	Last Quarter	Last 3			Last 7 Years	Last 10 1/4
		Quarters	Last 3 Years	Last 5 Years		
SINOT - Mesirow	2.9	4.2	2.0	2.7	2.7	4.2
Blmbg:Aggregate	2.9	4.6	2.0	2.7	2.5	3.7
Blmbg:Global Aggregate	2.2	2.5	1.5	1.0	1.2	2.6
Blmbg:Glob Agg ex USD	1.5	0.7	1.0	(0.3)	0.2	1.8
S&P:LSTA Perf Lev Loan	3.9	2.2	5.8	3.9	4.6	9.0
ML:US HY CP BB-B Constr	7.3	5.6	7.8	4.7	6.1	10.5
ML:US Pref Stock Fixed Rt	8.7	3.9	5.0	6.3	6.0	8.3
FTSE:WGBI	1.7	1.8	1.0	0.6	0.5	1.7
JPM:EMBI Global Dvsfd	7.0	8.0	5.8	5.4	5.4	8.7

Fuente: Bancos custodios, Gestores de Inversiones/ Activos, IIS Performer y Callan Associates

- ✓ Desde su inicio (31/12/08), la cartera de bonos ha obtenido un rendimiento anualizado **similar** al índice (en +4.2%).
- ✓ A continuación, incluimos las características de estos bonos y las características del índice Bloomberg Aggregate:



Características de la Cartera de Bonos		
Período Terminado el 31 de marzo de 2019		
	SINOT	BC Agg
Cupón Promedio (%)	3.7	3.2
Rendimiento al Vencimiento "Yield to Maturity" (%)	3.2	2.9
Rendimiento Actual "Current Yield" (%)	3.3	3.2
Vencimiento Promedio (años)	7.6	8.1
Duración Promedio (años)	5.8	5.8

Fuente: Bancos custodios, Gestores de Inversiones/ Activos, IIS Performer y Bloomberg

- ✓ Según ilustra la tabla anterior, el rendimiento actual de la cartera es mayor y la duración promedio es igual a la del índice.

SINOT – DEBIDA DILIGENCIA

- ✓ Confirmamos que durante el trimestre terminado el 31 de marzo de 2019 se detectaron violaciones a la actual Política de Inversión y los gestores cumplen con sus respectivos mandatos.

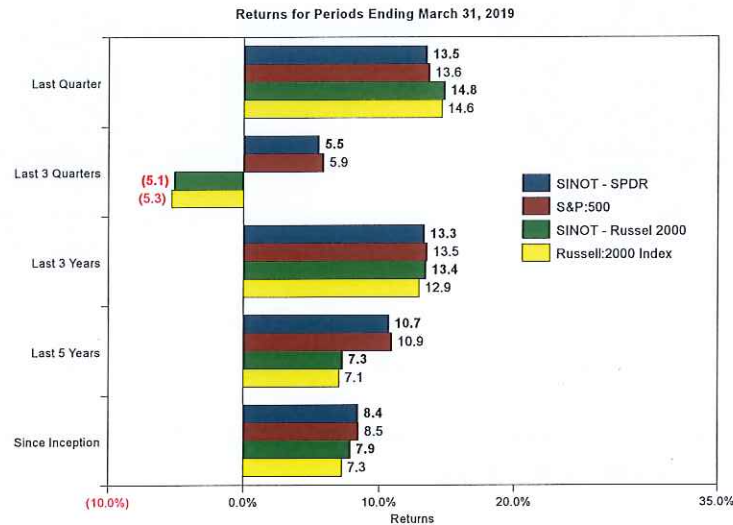
DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

©2019 CONSULTIVA INTERNACIONAL INC. ("CONSULTIVA"). LAS RECOMENDACIONES INDICADAS EN ESTE INFORME SE PROPORCIONAN ÚNICAMENTE PARA EL USO DE CONSULTIVA Y DEL CLIENTE PARA QUIEN ESTA EVALUACIÓN DE SU CARTERA DE INVERSIONES ES PREPARADA. SI BIEN SE CREE QUE LAS CARACTERÍSTICAS DESCRITAS EN ESTE INFORME REFLEJAN CON PRECISIÓN LA NATURALEZA GENERAL DE LA CARTERA DE INVERSIONES AQUÍ EVALUADA, ES POSIBLE QUE NO SE HAYAN CONSIDERADO TODOS LOS VALORES CONSTITUTIVOS. LOS INVERSIONISTAS NO DEBEN ACTUAR BASÁNDOSE EN ESTE INFORME SIN QUE MEDIE UNA EXPLICACIÓN SUSTANCIAL, CALIFICACIÓN Y DISCUSIÓN CON SU ASESOR DE INVERSIONES DE CONSULTIVA. AUNQUE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE DOCUMENTO SE HA OBTENIDO DE FUENTES QUE CONSIDERAMOS CONFIABLES, NO GARANTIZAMOS QUE LA MISMA SEA EXACTA Y ESTÉ COMPLETA. LAS OPINIONES EXPRESADAS ESTÁN SUJETAS A CAMBIO SIN PREVIO AVISO. LOS RENDIMIENTOS ANUALES, ACUMULATIVOS Y ANUALIZADOS AQUÍ EMPLEADOS SUPONEN LA REINVERSIÓN DE DIVIDENDOS E INTERESES, Y DE GANANCIAS NETAS DE CAPITAL. EL DESEMPEÑO PASADO NO NECESARIAMENTE ES INDICATIVO DEL DESEMPEÑO FUTURO. LA DIVERSIFICACIÓN NO GARANTIZA GANANCIAS NI PROTECCIÓN CONTRA PÉRDIDAS. HAY RIESGOS INVOLUCRADOS CON LA INVERSIÓN INCLUYENDO LA POSIBLE PÉRDIDA DEL CAPITAL. TODAS LAS INVERSIONES ESTÁN SUJETAS A RIESGO. LOS INVERSIONISTAS TIENEN QUE TOMAR SUS PROPIAS DECISIONES A BASE DE SUS OBJETIVOS DE INVERSIÓN, TOLERANCIA AL RIESGO Y CIRCUNSTANCIAS FINANCIERAS ESPECÍFICAS. LA INVERSIÓN INTERNACIONAL O GLOBAL CONLLEVA RIESGOS ADICIONALES QUE, POR LO GENERAL, NO SE ASOCIAN CON LA INVERSIÓN EN EE.UU., INCLUIDAS LAS FLUCTUACIONES MONETARIAS, LA INESTABILIDAD POLÍTICA, LAS CONDICIONES ECONÓMICAS Y LAS DIFERENTES NORMAS DE CONTABILIDAD. UNA ANUALIDAD FIJA ES UN PRODUCTO DE SEGUROS QUE ESTÁ ASEGURADO POR LA MISMA COMPAÑÍA DE SEGUROS QUE LA EMITE. LOS PRODUCTOS DE SEGUROS NO ESTÁN GARANTIZADOS NI ASEGURADOS POR UNA AGENCIA DEL GOBIERNO FEDERAL NI POR NINGUNA AGENCIA DEL GOBIERNO ESTATAL. LA CONSERVACIÓN DE CAPITAL ("PRINCIPAL") ESTÁ SUJETA A QUE NO SE REALICEN RETIROS. LOS RETIROS EN EXCESO DEL 10% DEL VALOR CORRIENTE DEL CONTRATO DE ANUALIDAD FIJA ESTÁN SUJETO A PENALIDADES LO QUE PUEDE REDUCIR AÚN MÁS EL PRINCIPAL. ESTA INFORMACIÓN ES CONFIDENCIAL Y SE PROPORCIONA ÚNICAMENTE PARA EL USO DEL CLIENTE PARA QUIEN ESTE INFORME FUE PREPARADO Y NO DEBE SER REPRODUCIDA, COPIADA O PUESTA A DISPOSICIÓN DE NO CLIENTES SIN EL CONSENTIMIENTO EXPRESO POR ESCRITO DE CONSULTIVA.

SINOT – CARTERA DE ACCIONES – RENDIMIENTO Y ATRIBUCION

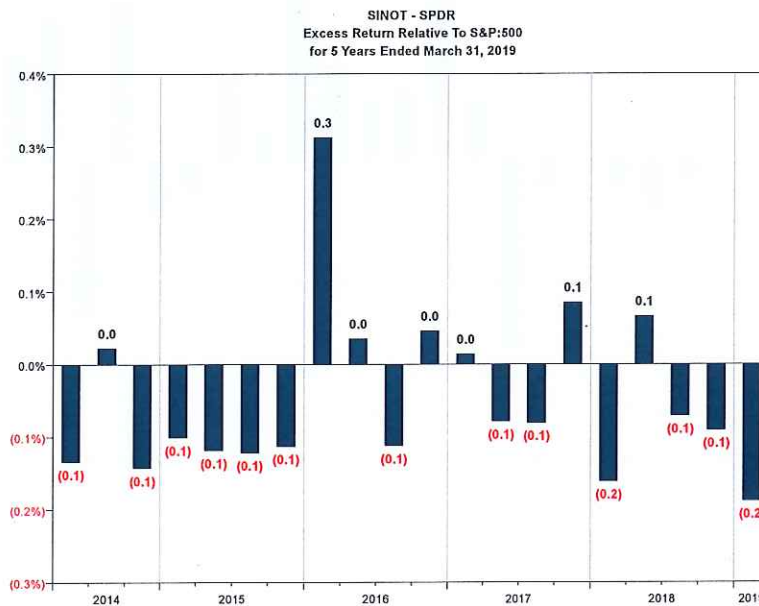
ACCIONES DOMÉSTICAS

- ✓ Las carteras de acciones domésticas de alta y pequeña capitalización obtuvieron rendimientos **similares** a sus respectivos índices comparables para el **trimestre** (en +13.5% y +14.8%, respectivamente).



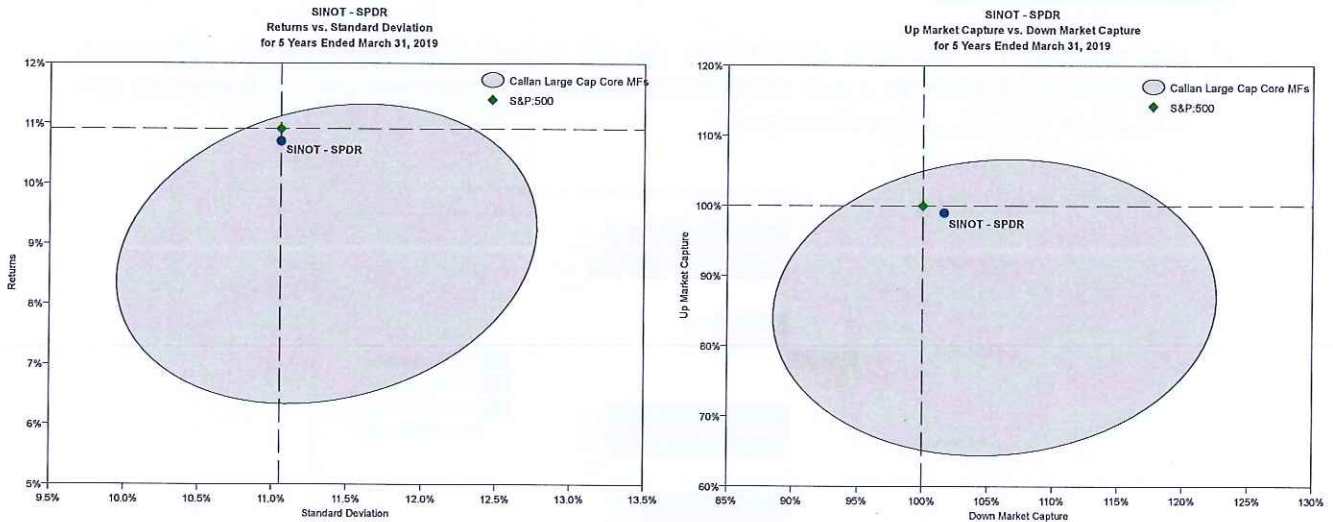
Fuente: Bancos custodios, Gestores de Inversiones/ Activos, IIS Performer y Callan Associates

- ✓ La cartera de acciones de alta capitalización ha obtenido un rendimiento similar al del índice en los pasados 5 años.



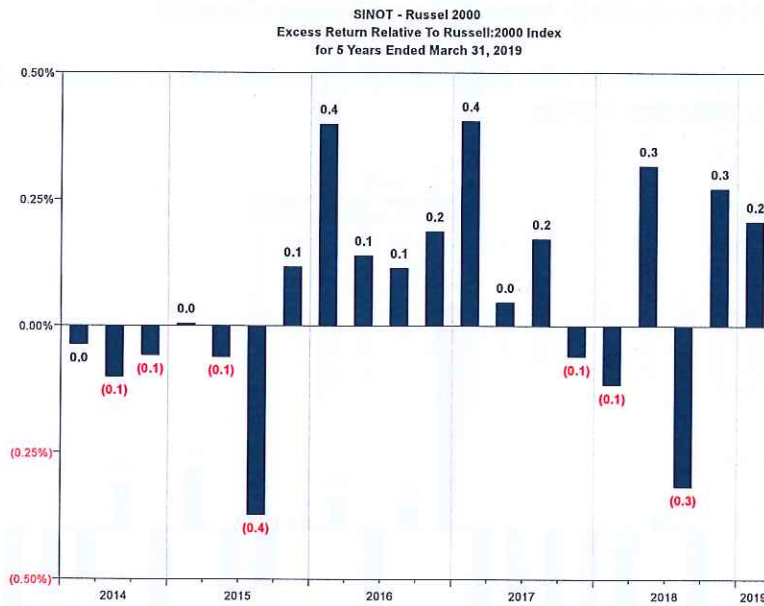
Fuente: Bancos custodios, Gestores de Inversiones/ Activos, IIS Performer y Callan Associates

- ✓ Las siguientes gráficas ilustran el rendimiento y riesgo de esta cartera relativo a otras carteras del mismo estilo para el período de 5 años.



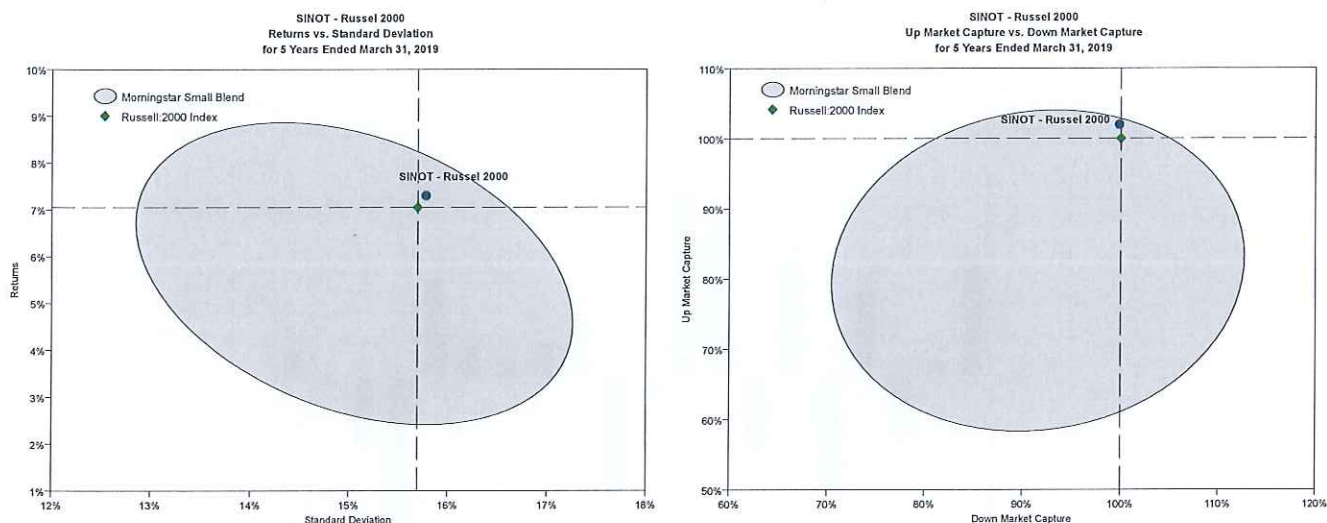
Fuente: Bancos custodios, Gestores de Inversiones/ Activos, IIS Performer y Callan Associates

- ✓ La cartera de acciones de pequeña capitalización ha obtenido un rendimiento similar al del índice en los pasados 5 años.



Fuente: Bancos custodios, Gestores de Inversiones/ Activos, IIS Performer y Callan Associates

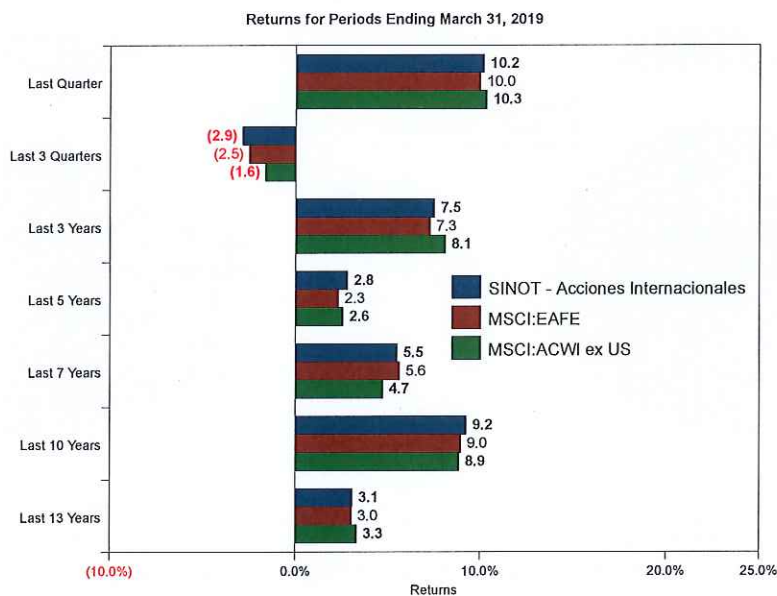
✓ Las siguientes gráficas ilustran el rendimiento y riesgo de esta cartera relativo a otras carteras del mismo estilo para el período de 5 años.



Fuente: Bancos custodios, Gestores de Inversiones/ Activos, IIS Performer y Callan Associates

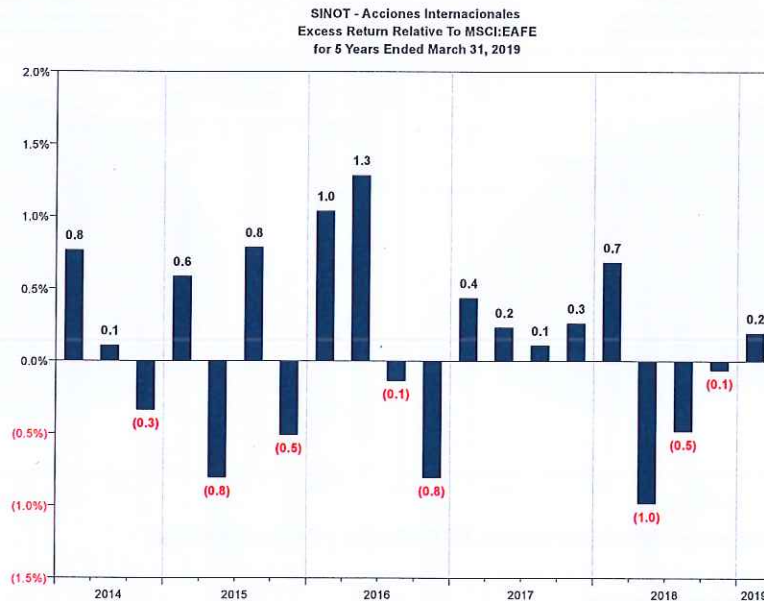
ACCIONES INTERNACIONALES

✓ La cartera de acciones internacionales obtuvo un rendimiento **similar** a los índices MSCI-EAFE y MSCI-ACWI ex US (en +10.2%) durante el **trimestre**.



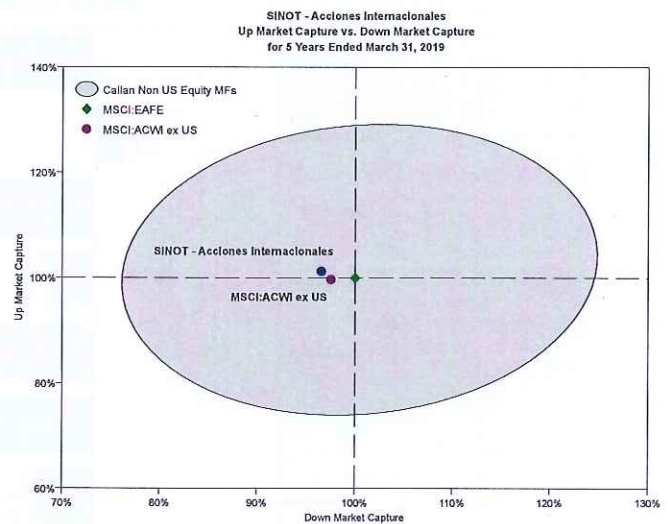
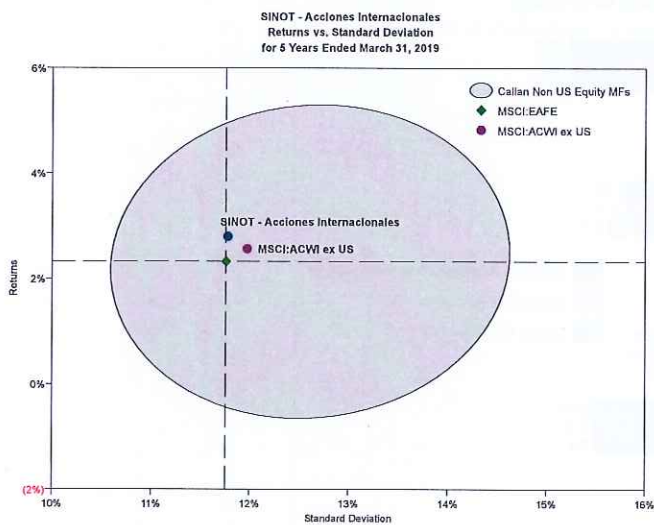
Fuente: Bancos custodios, Gestores de Inversiones/ Activos, IIS Performer y Callan Associates

- ✓ La cartera de acciones internacionales ha obtenido un rendimiento superior o similar al del índice en 17 de los pasados 20 trimestres.



Fuente: Bancos custodios, Gestores de Inversiones/ Activos, IIS Performer y Callan Associates

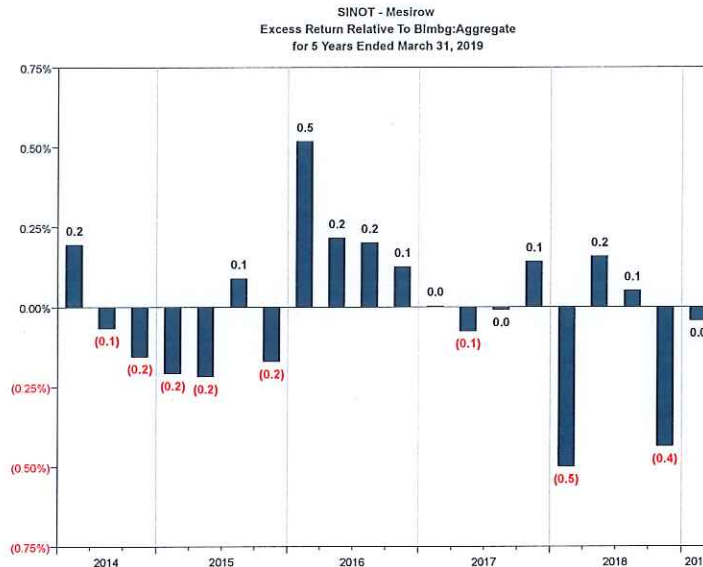
- ✓ Las siguientes gráficas ilustran el rendimiento y riesgo de esta cartera relativo a otras carteras del mismo estilo para el período de 5 años.



Fuente: Bancos custodios, Gestores de Inversiones/ Activos, IIS Performer y Callan Associates

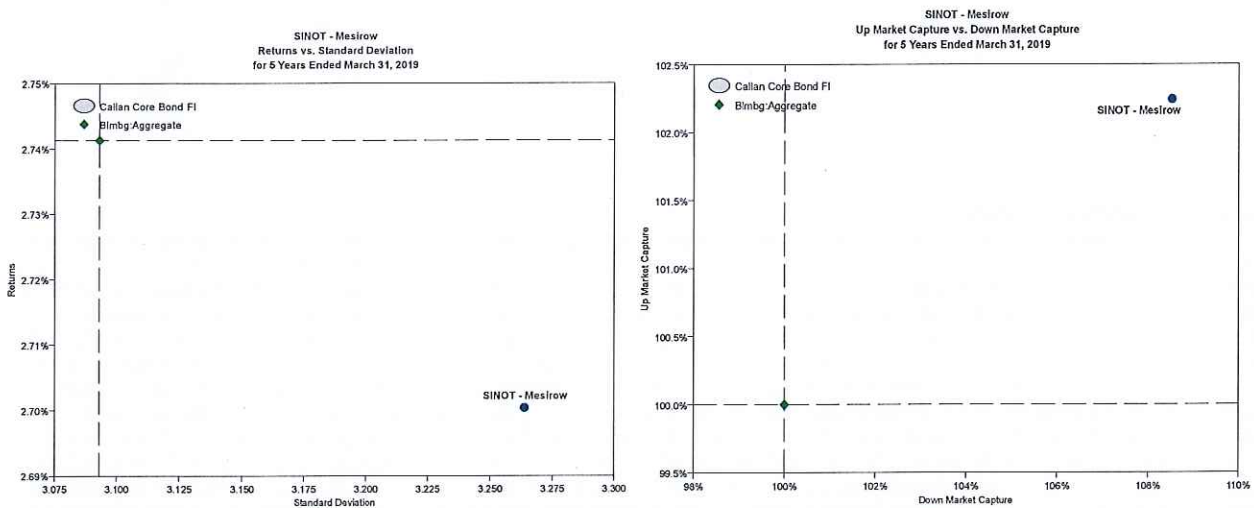
SINOT – CARTERA DE BONOS – RENDIMIENTO Y ATRIBUCION

- ✓ La cartera de bonos manejada por **Mesirow** obtuvo un rendimiento **similar** al de su índice comparable, Bloomberg Aggregate Bond Index, durante el **trimestre** (en +2.9%). Esta cartera ha obtenido un rendimiento similar o superior al del índice en los pasados 20 trimestres.



Fuente: Bancos custodios, Gestores de Inversiones/ Activos, IIS Performer y Callan Associates

- ✓ Las siguientes gráficas ilustran el rendimiento y riesgo de esta cartera relativo a otras carteras del mismo estilo para el período de 5 años.



Fuente: Bancos custodios, Gestores de Inversiones/ Activos, IIS Performer y Callan Associates

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

©2019 CONSULTIVA INTERNACIONAL INC. ("CONSULTIVA"). LAS RECOMENDACIONES INDICADAS EN ESTE INFORME SE PROPORCIONAN ÚNICAMENTE PARA EL USO DE CONSULTIVA Y DEL CLIENTE PARA QUIEN ESTA EVALUACIÓN DE SU CARTERA DE INVERSIONES ES PREPARADA. SI BIEN SE CREE QUE LAS CARACTERÍSTICAS DESCRITAS EN ESTE INFORME REFLEJAN CON PRECISIÓN LA NATURALEZA GENERAL DE LA CARTERA DE INVERSIONES AQUÍ EVALUADA, ES POSIBLE QUE NO SE HAYAN CONSIDERADO TODOS LOS VALORES CONSTITUTIVOS. LOS INVERSIONISTAS NO DEBEN ACTUAR BASÁNDOSE EN ESTE INFORME SIN QUE MEDIE UNA EXPLICACIÓN SUSTANCIAL, CALIFICACIÓN Y DISCUSIÓN CON SU ASESOR DE INVERSIONES DE CONSULTIVA. AUNQUE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE DOCUMENTO SE HA OBTENIDO DE FUENTES QUE CONSIDERAMOS CONFIABLES, NO GARANTIZAMOS QUE LA MISMA SEA EXACTA Y ESTÉ COMPLETA. LAS OPINIONES EXPRESADAS ESTÁN SUJETAS A CAMBIO SIN PREVIO AVISO. LOS RENDIMIENTOS ANUALES, ACUMULATIVOS Y ANUALIZADOS AQUÍ EMPLEADOS SUPONEN LA REINVERSIÓN DE DIVIDENDOS E INTERESES, Y DE GANANCIAS NETAS DE CAPITAL. EL DESEMPEÑO PASADO NO NECESARIAMENTE ES INDICATIVO DEL DESEMPEÑO FUTURO. LA DIVERSIFICACIÓN NO GARANTIZA GANANCIAS NI PROTECCIÓN CONTRA PÉRDIDAS. HAY RIESGOS INVOLUCRADOS CON LA INVERSIÓN INCLUYENDO LA POSIBLE PÉRDIDA DEL CAPITAL. TODAS LAS INVERSIONES ESTÁN SUJETAS A RIESGO. LOS INVERSIONISTAS TIENEN QUE TOMAR SUS PROPIAS DECISIONES A BASE DE SUS OBJETIVOS DE INVERSIÓN, TOLERANCIA AL RIESGO Y CIRCUNSTANCIAS FINANCIERAS ESPECÍFICAS. LA INVERSIÓN INTERNACIONAL O GLOBAL CONLLEVA RIESGOS ADICIONALES QUE, POR LO GENERAL, NO SE ASOCIAN CON LA INVERSIÓN EN EE.UU., INCLUIDAS LAS FLUCTUACIONES MONETARIAS, LA INESTABILIDAD POLÍTICA, LAS CONDICIONES ECONÓMICAS Y LAS DIFERENTES NORMAS DE CONTABILIDAD. UNA ANUALIDAD FIJA ES UN PRODUCTO DE SEGUROS QUE ESTÁ ASEGURADO POR LA MISMA COMPAÑÍA DE SEGUROS QUE LA EMITE. LOS PRODUCTOS DE SEGUROS NO ESTÁN GARANTIZADOS NI ASEGURADOS POR UNA AGENCIA DEL GOBIERNO FEDERAL NI POR NINGUNA AGENCIA DEL GOBIERNO ESTATAL. LA CONSERVACIÓN DE CAPITAL ("PRINCIPAL") ESTÁ SUJETA A QUE NO SE REALICEN RETIROS. LOS RETIROS EN EXCESO DEL 10% DEL VALOR CORRIENTE DEL CONTRATO DE ANUALIDAD FIJA ESTÁN SUJETO A PENALIDADES LO QUE PUEDE REDUCIR AÚN MÁS EL PRINCIPAL. ESTA INFORMACIÓN ES CONFIDENCIAL Y SE PROPORCIONA ÚNICAMENTE PARA EL USO DEL CLIENTE PARA QUIEN ESTE INFORME FUE PREPARADO Y NO DEBE SER REPRODUCIDA, COPIADA O PUESTA A DISPOSICIÓN DE NO CLIENTES SIN EL CONSENTIMIENTO EXPRESO POR ESCRITO DE CONSULTIVA.